

**T.C.**  
**GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**ÖZEL HUKUK DOKTORA**  
**TİCARET HUKUKU ANABİLİM DALI**

**TEZ KONUSU: ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI**

**DOKTORA TEZİ**

**Ece Deniz GÜNAY**

**Tez Danışmanı: Doç. Dr. Tolga AYOĞLU**

**Haziran 2017**

**T.C.**  
**GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**ÖZEL HUKUK DOKTORA**  
**TİCARET HUKUKU ANABİLİM DALI**

**TEZ KONUSU: ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI**

**DOKTORA TEZİ**

**Ece Deniz GÜNAY**

**Tez Danışmanı: Doç. Dr. Tolga AYOĞLU**

**Haziran 2017**

## ÖNSÖZ

Bu çalışma Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde, Özel Hukuk Bölümü Ticaret Hukuku Anabilim Dalında Doktora tezi olarak hazırlanmıştır. Tezimizin konusunu Örtülü Kazanç Aktarımı oluşturmaktadır. Çalışmamda, destek, yardım ve yönlendirmelerini esirgemediği için başta Danışmanım Doç. Dr. Tolga Ayoğlu'na çok teşekkür ediyorum. Ayrıca emeği geçen tüm hocalarıma da teşekkürü bir borç bilirim. Tez çalışmalarımı devam ettirirken yüksek lisans derecemi aldığım Cambridge Üniversitesi Wolfson College'de yaptığım araştırmalar sırasında bana destek olan tüm College ve Squire Law Library çalışanlarına, bana değerli vaktini ayıran hocalarım Dr. Michael Waibel ve Prof. Dr. Peter Harris'e çok teşekkür ediyorum.

Bu süreçte bana sonsuz destek olup kucaklayan aileme de teşekkürü bir borç bilirim.



## İçindekiler

ÖNSÖZ.....	ii
KISALTMALAR .....	viii
RESUME.....	x
ABSTRACT .....	xiii
ÖZET.....	xv
GİRİŞ .....	1
I. KONUNUN TANITIMI .....	1
II. İNCELEME PLANI .....	2
BİRİNCİ BÖLÜM- SERMAYE PİYASASI HUKUKU YÖNÜNDEN .....	3
I. SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21 HÜKMÜ ve <i>RATIO LEGIS</i> 'İ.....	3
II. ETKİN İŞLEM TEORİSİ İŞİĞİNDA İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ- OLUMLU İŞLEMLERİ....	4
III. ÇIKAR ÇATIŞMASI TEORİSİ – ZARARLI İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ .....	5
IV. KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ.....	6
A. Avrupa Birliği Hukukunda .....	6
B. İsviçre Hukukunda .....	9
C. İtalyan Hukukunda.....	10
D. Fransız Hukukunda.....	11
E. Alman Hukukunda .....	12
F. İngiliz Hukukunda .....	13
V. SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21'DE KORUMA KAPSAMINA ALINAN SÜJELER .....	14
A. Halka Açık Anonim Ortaklıklar .....	14
B. Kolektif Yatırım Kuruluşları .....	15
VI. SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21 HÜKMÜNÜN UYGULANMA ŞARTLARI... 24	
A. İlişkili Taraf Kavramı ve Ölçütleri .....	24
B. Yönetim-Denetim-Sermaye Bakımından Bağlılık .....	30
C. Emsallere Uygunluk .....	32
1. Karşılaştırılabilirlik Analizi.....	33
a. Mal ve Hizmetlerin Özellikleri.....	34
b. İşlevsel Analiz .....	34
c. Sözleşme Hükümleri .....	35
d. Ekonomik Koşullar.....	36
e. İşletme stratejileri .....	36
f. Lokasyon Avantajı.....	37
g. Yerel Piyasa Özellikleri.....	38
h. Tecrübeli İş Gücü .....	38
1. Grup Sinerjileri.....	39
2. İç Emsal- Dış Emsal .....	40

3. Emsallere Uygunluk İlkesinin Katı Olarak Uygulanmasının Gerekip Gerekmediği Sorunu	42
4. Sözleşme Özgürlüğü Karşısında Emsallere Uygun Sözleşme Yapılması Gereği	44
5. Emsallere Uygun Sözleşme Yapılması Gereğinin İş Adamı Kararı İlkesi Çerçevesinde Değerlendirilmesi	45
D. Ticari Hayatın Basiret ve Dürüstlük İlkeleri	48
VII. ESKİ SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 15 İLE SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21'İN KARŞILAŞTIRILMASI	50
VIII. SERMAYE PİYASASI KANUNU'NDA ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMINI ÖNLEYİCİ MEKANİZMALAR/ <i>PRE-FACTO</i>	55
A. Özel Karar Alma Süreçleri Gerektiren Hallere İlişkin Düzenlemelerin Önleyici Etkileri	56
B. Kamuyu Aydınlatma İlkesinin, Pay Sahiplerinin Bilgi Alma Hakkı'nın ve Kurumsal Yönetim İlkelerinin Örtülü Kazanç Aktarımını Önleyici Niteliği	60
C. Özel Denetimin ve Bağımsız Denetimin Örtülü Kazanç Aktarımındaki Önleyici Etkisi	66
IX. UYGULAMADA SIKÇA KARŞILAŞILAN ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YÖNTEMLERİ	69
X. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI OLUŞTURAN İŞLEMLER KARŞISINDA SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN YETKİLERİ	79
A. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Dava Açma Yetkisine Sahip Olduğu Haller	80
1. Sermayenin veya Mal varlığının Azalması veya Kaybı	80
2. Kanun'a ve Sermaye Piyasası Hükümlerine Aykırılık	82
3. Esas Sözleşmeye Aykırılık	84
4. İşletme Amaç ve Konusuna Aykırılık	84
B. Kurul Tarafından Açılabilecek Davalar	85
1. Hukuka Aykırılığın Tespiti Davası Bakımından Değerlendirme	85
2. İptal-Butlan-Yokluk Davaları Bakımından Değerlendirme	87
C. Kurul'un Diğer İdari Yetkileri	91
İKİNCİ BÖLÜM- KAPALI ANONİM ORTAKLIKLAR HUKUKU YÖNÜNDEN	92
I. SERMAYENİN/ MAL VARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ	93
A. Sermayenin İadesi Yasağı ve Pay Sahiplerine Örtülü Dağıtım Yapma Yasağı	93
B. Sermayenin İadesi Yasağı ve Nakit Havuzu (Cash Pooling) Uygulaması	95
C. Pay sahipleri ile Şirket arasında Gerçekleştirilen İlişkili Taraf İşlemlerindeki Subjektif ve Objektif Yaklaşımların Sermayenin İadesi Yasağı Bağlamında Değerlendirilmesi	96
1. Subjektif Yaklaşım	97
2. Objektif Yaklaşım	99
3. Kişisel Görüşümüz	100
D. Sınırlı Sorumluluk İlkesi ve Sermayenin İadesi Yasağı İlişkisi	101
E. Eşit İşlem İlkesi ve Sermayenin İadesi Yasağı İlişkisi	101
II. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ ve YÖNETİCİLERİN MALİ HAKLARI	102
A. Pay Sahiplerinin Bilgi Alma Hakkı Kapsamında Yöneticilerin Mali Hakları	104
B. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi- Ücret Komitesi	105

C. Yöneticilerin Mali Haklarının Mahremiyet ve Şeffaflık Bakımından Değerlendirilmesi .....	107
D. Değerlendirmemiz .....	107
III. İSVİÇRE BORÇLAR KANUNU Madde 678 ve TÜRK TİCARET KANUNU Madde 512'nin KARŞILAŞTIRILMASI .....	108
IV. VERGİ HUKUKUNDA KULLANILAN DAĞITILMIŞ KÂR PAYI SAYILMA (ÖRTÜLÜ KÂR DAĞITIMI) KAVRAMININ TÜRK TİCARET KANUNU BAKIMINDAN İSABETLİ OLUP OLMADIĞI MESELESİ.....	111
V. HAKSIZ ve KÖTÜ NİYETLE ALINAN KÂR PAYININ GERİ ALINMASININ (TTK 512), KURUMLAR VERGİSİ KANUNU MADDE 13 (ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI) EKSENİNDE UYGULANMASI MESELESİ .....	115
A. Pay Sahipleri Bakımından Değerlendirme .....	115
B. Yönetim Kurulu Üyelerinin Kazanç Payları Bakımından Değerlendirme .....	116
1. Türk Ticaret Kanunu madde 512 Bağlamında Değerlendirme.....	116
2. Türk Ticaret Kanunu madde 445 Bağlamında Değerlendirme.....	118
VI. YÖNETİCİ ve YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN MALİ HAKLARI ve ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI .....	119
VII. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI OLARAK NİTELENDİRİLEN İŞLEMİN GERÇEKLEŞTİRİLMESİ HALİNDE TÜRK TİCARET KANUNUNA GÖRE UYGULANACAK - <i>POST-FACTO</i> -YAPTIRIMLAR .....	122
A. Yönetici ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu .....	122
B. İlgili Yönetim Kurulu Kararı-Genel Kurul Kararının Geçersizliğinin Tespitinin Dava Edilmesi 123	
C. Örtülü Kazanç Aktarımı Oluşturan İşlemi Yapan Hâkim Ortağın Sorumluluğu.....	124
VIII. ŞİRKETLER TOPLULUĞU BAKIMINDAN.....	128
A. TTK madde 202/1 ile SerPK madde 21'in Birlikte Değerlendirilmesi .....	129
B. Şirketler Topluluğunda Örtülü Kazanç Aktarımı İşlemleri .....	132
1. Bağlı Ortaklığın Halka Açık Olması Durumunda .....	132
2. İştirak ve Bağlı Ortaklıklar.....	133
3. Cash Pooling (Nakit Havuzu) Uygulaması .....	136
C. Şirketler Topluluğu Hükümleri Çerçevesinde Doğabilecek Sorumluluk .....	138
IX. TÜRK TİCARET KANUNUNDA POZİTİF HÜKÜM BULUNMAMASI ve SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21'İN KIYASEN UYGULANIP UYGULANAMAYACAĞI MESELESİ.....	148
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM- BORÇLAR HUKUKU YÖNÜNDEN.....	149
I. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI İŞLEMİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ- İŞLEMİN MUVAZAA TEŞKİL EDİP ETMEDİĞİ SORUNU.....	149
II. YANILMA (HATA) İLE ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YAPILIP YAPILAMAYACAĞI SORUNU .....	153
III. ALDATMA (HİLE) YAPILMASI SURETİYLE ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YAPILIP YAPILAMAYACAĞI SORUNU .....	155
IV. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI İŞLEMİNİN AŞIRI YARARLANMA (GABİN) TEŞKİL EDİP ETMEDİĞİ SORUNU .....	157
A. Türk Hukuku'nda Gabin.....	157

B. İsviçre Hukuku'nda Gabin .....	158
C. Örtülü Kazanç Aktarımı İşlemlerinin Gabin Teşkil Edip Etmeyeceğine Yönelik Değerlendirmemiz .....	159
V. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YASAĞI OLUŞTURAN İŞLEMLERE (TTK MADDE 1530/D)'İN UYGULANIP UYGULANAMAYACAĞI SORUNU .....	161
VI. İSVİÇRE ve TÜRK HUKUK SİSTEMLERİNDE ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI SONUCUNDA İADE TALEP EDİLİP EDİLEMEYECEĞİ MESELESİ .....	163
VII. ÖRTÜLÜ KAZANÇ. AKTARIMI İŞLEMİ SONUCUNDA YAPILACAK OLAN İADENİN HUKUKİ DAYANAĞI.....	166
A. Sebepsiz Zenginleşme Bakımından İnceleme .....	166
B. Uyarlama Bakımından İnceleme .....	173
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM- VERGİ HUKUKU YÖNÜNDEN.....	176
I. TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI BAĞLAMINDA GÜNDEME GELEN KAVRAMLAR .....	176
A. Transfer Fiyatlandırması .....	176
B. Transfer Fiyatlandırması Manipülasyonları .....	176
C. Gelirin Yer Değiştirmesi- Kârın Yer Değiştirmesi (Income Shifting- Profit Shifting- Profit Parking) .....	177
D. Transfer Fiyatlandırması Kavramı ile Vergi Kaçırma, Vergiden Kaçınma Kavramları Arasındaki İlişki .....	178
II. TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI .....	179
A. Objektif unsurlar: .....	181
1. İlişkili Kişi.....	181
a. Kurumların Kendi Ortakları .....	182
b. Kurumların veya Ortaklarının İlgili Bulunduğu Gerçek Kişi veya Kurum.....	183
ba. Ortağa izafe meselesi.....	184
bb. Ortağa İzafe Meselesi ile Bağlantılı Özel Bir Durum: Pay Üzerinde İntifa Hakkı Sahibinin Durumu .....	186
c. Kurumun veya Ortaklarının İdaresi, Denetimi veya Sermayesi Bakımından Doğrudan ya da Dolaylı Olarak Bağlı Bulunduğu ya da Nüfuzu Altında Bulundurduğu Gerçek Kişi veya Kurumlar .....	188
ca. İdare Bakımından İlişki.....	188
cb. Denetim Bakımından İlişki .....	189
cc. Sermaye Bakımından İlişki.....	189
cd. Bağlı Bulunmak .....	189
ce. Nüfuzu Altında Bulundurmak.....	189
d. Bakanlar Kurulu'nca İlan Edilen Ülkelerde veya Bölgelerdeki Kişiler .....	190
2. Mal- Hizmet Alım-Satımı.....	190
a. Alım-Satım İşlemleri.....	191
b. İmalat ve İnşaat İşlemleri .....	191

c. Kiralama ve Kiraya Verme İşleri.....	191
d. Kullanım Ödücü Sözleşmesi .....	191
e. Ödünç Para Alıp-Verme İşlemleri.....	194
f. İkramiye-Ücret- ve Benzeri Ödemeler .....	194
3. İlişkili kişiye bir menfaatin/çıkarın sağlanmış olması .....	194
4. Emsallere Uygunluk İlkesine Aykırılık.....	195
5. Hazine Zararı.....	196
B. Sübjektif Unsur: .....	198
C. Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımına Bağlanan Sonuç Olarak Dağıtılmış Kâr Payı Sayılma (Örtülü Kâr Dağıtım) Kavramı .....	200
D. Transfer Fiyatlandırmasında Belgelendirme Yükümlülükleri.....	201
III. TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI ve ÖRTÜLÜ SERMAYE İLİŞKİSİ.....	202
IV. VERGİ HUKUKU BAKIMINDAN YAPILACAK TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI TESPİTİNİN MADDİ HUKUKA ETKİSİ .....	205
SONUÇ .....	207
KAYNAKÇA .....	211
ÖZGEÇMİŞ .....	224



**KISALTMALAR**

<b>ABA</b>	: American Bar Association
<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>age.</b>	: Adı Geçen Eser
<b>agm.</b>	: Adı Geçen Makale
<b>All E.R.</b>	: All England Law Reports (UK)
<b>AktG</b>	: Aktiengesetz
<b>Art.</b>	: Article
<b>Batider</b>	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
<b>B.C.L.C</b>	: Butterworths Company Law Cases
<b>BFH</b>	: Bundesfinanzhof - Alman Federal Yüksek Vergi Mahkemesi
<b>BGH</b>	: Bundesgerichtshof –Alman Federal Mahkemesi
<b>Bkz.</b>	: Bakınız
<b>BStBl</b>	: Bundessteuerblatt- Alman Vergi Resmi Gazetesi
<b>C.</b>	: Cilt
<b>C.L.R</b>	: Commonwealth Law Reports
<b>CO</b>	: Code Des Obligations
<b>CONSOB</b>	: Commissione Nazionale per le Societa e la Borsa
<b>Del. Ch.</b>	: Delaware Court of Chancery
<b>Del.</b>	: Delaware Supreme Court
<b>EC</b>	: European Council
<b>ECGI</b>	: European Corporate Governance Institute
<b>ECJ</b>	: European Court Of Justice
<b>ECR</b>	: European Court Reports
<b>Ed.</b>	: Editör
<b>ed.</b>	: Baskı (edition, édition)
<b>E-TTK</b>	: Eski Türk Ticaret Kanunu
<b>EWCA Civ</b>	: Court of Appeal Civil Division
<b>H.D</b>	: Hukuk Dairesi
<b>HMRC</b>	: Her Majesty’s Revenue and Customs
<b>İÜHFİM</b>	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
<b>KAP</b>	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
<b>KVK</b>	: Kurumlar Vergisi Kanunu

<b>L</b>	: Legislation
<b>m.</b>	: Madde
<b>N</b>	: Paragraf Numarası
<b>No.</b>	: Numara
<b>OJ</b>	: Official Journal of the European Union
<b>OUP</b>	: Oxford University Press
<b>NB</b>	: Nota Bene
<b>R.G.</b>	: Resmi Gazete
<b>S.</b>	: Sayı
<b>s.</b>	: Sayfa
<b>SerPK</b>	: Sermaye Piyasası Kanunu
<b>SerPKr.</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu
<b>S.L.T</b>	: Scots Law Times
<b>SE</b>	: Societas Europaea (European Company)
<b>SEC</b>	: European Cooperative Society
<b>St. Louis U. L. J.</b>	: Saint Louis University Law Journal
<b>TBK</b>	: Türk Borçlar Kanunu
<b>TMS</b>	: Türkiye Muhasebe Standardı
<b>TFRS</b>	: Türkiye Finansal Raporlama Standardı
<b>TTK</b>	: Türk Ticaret Kanunu
<b>UK FCA</b>	: United Kingdom Financial Conduct Authority
<b>UKFTT</b>	: United Kingdom First Tier Tribunal
<b>UKLA</b>	: United Kingdom Listing Authority
<b>UKSC</b>	: United Kingdom Supreme Court
<b>UMKC L. Rev.</b>	: University Missouri-Kansas City Law Review
<b>Vol.</b>	: Volume
<b>ZIP</b>	: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht

## RESUME

SerPK article 21 institue une action spéciale destinée à la répétition des prestations effectuées indûment par la société à ses actionnaires, à ses administrateurs ou aux personnes qui leur sont proches. La norme tend à la protection des propres de la société dans l'intérêt des créanciers et des actionnaires minoritaires, ainsi qu'au respect de l'égalité de traitement entre des actionnaires.

La disposition sanctionne la distribution de dividendes occultes. La Notion de proche a été introduite une relation de proximité. D'une manière générale, la relation entre l'actionnaire ou l'administrateur et la personne qui lui est proche doit être étroite et fondée sur un lien personnel, économique, contractuel ou factuel. On peut voir une indice d'une relation de proximité lorsque la prestation consentie ne correspond pas à celle qui aurait été octroyée dans les mêmes circonstances à un tiers indépendant.

Pour personnes physiques; des relations de parenté, amitié d'une certaine intensité, pour les personnes morales; l'affiliation au même groupe de sociétés (filiales ou sociétés soeurs), des liens financiers d'une certaine intensité (par exemple; un créancier important) peuvent constituer un cas de proximité.

SerPK m.21/4 vise la restitution de prestations faites par la société. La Notion de prestation couvre tout acte de disposition ou d'abstention de la société par lequel le bénéficiaire perçoit un avantage appréciable en argent au détriment de la société qui se trouve ainsi appauvrie. Si la prestation qui est manifestement disproportionnée par rapport à la contre-prestation doit être restituée.

La notion de distribution dissimulée de dividendes (dividendes occultes) trouve son origine en droit fiscal mais elle est aussi importante pour droit commerciale. Ici il y a deux choses importantes l'une part disproportion manifeste d'autre la contre-prestation du bénéficiaire.

Au sein d'un groupe de Sociétés, des prestations de support financier (prêt d'assainissement ou convention de postposition) entre Sociétés affiliées peuvent échapper à SerPK m.21/1 lorsque la société à l'origine de la prestation agit dans le cadre d'un but statutaire orienté principalement ou exclusivement vers le soutien du groupe et que la prestation est nécessaire à la réalisation de ce but. La situation économique de la société doit être un facteur d'appréciation de la disproportion entre la prestation de la société et la contre-prestation du bénéficiaire. Le caractère manifestement disproportionné dépendra de l'impact que la prestation litigieuse a sur la situation financière de la société. Cet examen devra concrètement tenir compte du bilan, du compte de pertes et profits, de l'annexe et, le cas échéant, du tableau de flux de fonds.

On peut distinguer les distributions occultes de bénéfices en deux catégories, les sous-facturations ou les surfacturations de biens ou de services. La rémunération élevée ne permet pas en soi de conclure à une distribution occulte de bénéfices. Les salaires doivent donc être appréciés de cas en cas, à la lumière de l'ensemble des circonstances relatives à la politique salariale de l'entreprise dans le temps, à la situation financière de la société, à la position et aux compétences du bénéficiaire ainsi qu'aux rémunérations versées aux salariés de rang équivalent.

L'actionnaire subir un dommage indirect, en ce sens que le patrimoine de la société est appauvri à son détriment. Le droit dérivé est justifié par le risque de conflit d'intérêts dans lequel peuvent se trouver les organes ou l'actionnaire majoritaire de la société qui auraient bénéficié de la prestation litigieuse.

Dans notre monographie on cherche la base de la restitution. On trouve que SerPK article 21 est une disposition constituée une *lex specialis* par rapport aux dispositions générales sur l'enrichissement illégitime. La faute, Fraude n'est pas applicable ici. Ici code commerce

TTK article 1530/1, n'est pas applicable aussi. La distribution induue de bénéfices constitue une violation des normes de présentation des comptes, notamment des principes d'exhaustivité, de véracité et de clarté du bilan. Les prestations appréciables en argent pourront prendre la forme de la non-comptabilisation d'une créance contre l'actionnaire de la comptabilisation par la société d'une créance fictive de l'actionnaire.

La loi vise une prestation octroyée par la société, soit par des organes autorisés à représenter la société ou par des représentants sans pouvoirs, mais dont les actes ont été tolérés par la société (principe de l'apparence efficace). Peu importe que les actes en cause soient ou non valables. Ainsi, la voie de l'action en restitution est ouverte même si la prestation repose sur un contrat simulé. Le but de loi SerPK article 21 est de protéger les investisseurs et leurs investissements dans la société coté.

La loi ne fonde pas la bonne foi de bénéficiaire. Le but est sujets à restitution au sens de les tantièmes indus, mais désignés comme tels. La distribution dissimulée de bénéfice est une opération insolite et qu'il n'existe aucune autre explication au déroulement de l'opération que celle de la proximité.

Au sein des groupes de Sociétés, on pourra faire l'appel aux méthodes développées par l'OECD pour déterminer le prix de transfert des prestations intra-groupes dans les Sociétés multinationales (méthode du prix comparable sur un marché libre; méthode du prix derevente; méthode du coût majoré; méthode transactionnelle du partage des bénéfices; méthode transactionnelle de la marge nette). La disposition entre les prestations et contre-prestation permet de voir s'il y a une distribution dissimulée.

La prestation litigieuse doit avoir un impact significatif sur la situation financière de la société; une diminution sensible du bénéfice, une réduction matérielle des fonds propres ou la création de risques supplémentaires et non justifiés. Il faut tenir compte de l'ensemble des circonstances: la cession d'une participation par une société fille à sa mère qui la soutient financièrement devrait être jugée avec plus de retenue qu'une transaction analogue entre une société et son actionnaire majoritaire conduisant à une diminution de la valeur de l'action et, partant, à une lésion des droits de l'actionnaire minoritaire.

On opère alors une distinction entre les distributions dissimulées; par exemple la rémunération de prestations fictives de l'actionnaire, prétendus mandats de conseils, prise en charge par la société de dépenses privées, des primes relatives à l'assurance privé" ou dettes personnelles de l'actionnaire et d'un membre du conseil d'administration, mise à disposition non rémunérée.

D'une cédula hypothécaire de la société en garantie d'un prêt de l'actionnaire, prêt de la société à l'actionnaire octroyé sans intérêts ni sûretés ou à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché, prêt simulé consenti sciemment à un débiteur qui n'a pas l'intention ou les moyens de rembourser, abandon par la société d'une créance contre l'actionnaire, charge d'intérêts excessive pour un prêt de l'actionnaire à la société, vente d'actifs ou offre de prestations de services de la société à l'actionnaire au-dessous de la valeur du marché ou d'un prix qui aurait été consenti à un tiers, acquisition par la société d'un actif ou de prestations de l'actionnaire pour un prix excessif.

Si la société mise à disposition d'actifs de la société aux actionnaires ou administrateurs, gratuitement ou à un prix de valeur, salaires excessifs ou autres formes de rémunération concédés à l'actionnaire ou à l'administrateur dans.

Le cadre des rapports de travail, absence ou insuffisance de loyer perçu de l'actionnaire ou loyer excessif versé à ce dernier, rachat d'actions à un prix excessif, renonciation de la société à comptabiliser le produit d'une transaction commerciale avec un tiers, renonciation à faire valoir une prétention en restitution ou en dommages- intérêts liée à l'exercice d'une activité accessoire ou concurrente par un administrateur ou un employé tenu par un devoir, contrats entre Sociétés d'un même groupe de livraison de produits ou de

services, ou Contrats portant sur utilisation de droit de propriété intellectuelle détenus par une société du groupe et prévoyant des prestations entre sociétés affiliées qui diffèrent très sensiblement des conditions du marché.

Dans notre sujet la Notion du versement indu est importante. Une prestation est induue si elle est effectuée en violation des règles formelles et matérielles régissant la distribution de bénéfices ou le versement d'intérêts intercalaires. Une prestation faite à une personne proche de l'actionnaire doit être imposée sur le revenu de l'actionnaire. La société qui bénéficie de la prestation ne la reçoit pas directement, mais par l'intermédiaire de la société mère. Une filiale à sa société soeur représente d'abord une prestation à la société mère, dans la mesure où elle n'aurait pas été faite dans les mêmes circonstances à un tiers.



## ABSTRACT

Related-party transactions include the routine forms of abusive insider behavior that have come to be dubbed tunneling in the economic literature a category that includes all forms of misappropriation of value by corporate insiders. Directors, officers, and controlling shareholders are often the only parties with whom small companies can transact, either because outsiders can not evaluate their prospects or because these companies would be forced to reveal trade secrets or confidential plans to deal with them. In a group of company may be better able to take advantage of a business opportunity than the company which first encountered it.

SerPK article 21/4 say that parties which have received an income transfer are obliged to return the transferred amount with its legal interest within the period to be determined by the Board. Sweeping prohibitions of related-party transactions were once common in company law. Apart from bans on loans, prohibitions tend to focus on transactions between managers and third parties that are thought to divert the value of information that the law assigns, implicitly or otherwise, to the company or its shareholders.

Taking as a starting point that companies belonging to a group enter into transactions with each other as a matter of routine, and that the efficiency of the group structure depends on such transactions, some countries require courts to evaluate whether the overall operations of an individual subsidiary, and especially its interactions with the parent and other affiliates, are fair as a whole.

It is forbidden that publicly-held corporations and collective investment schemes and their subsidiaries and associates to transfer income to real persons or legal entities with whom they have a direct or indirect relationship in terms of management, audit or capital by decreasing their profits or their assets or by preventing the increase of their profits or their assets via performing transactions such as making contracts or commercial practices containing different prices, fees, costs or conditions producing a trading volume in violation of the conformity with market practices and comparability to similar transactions prudence and honesty principles of commercial life.

Turning to approval requirements most company laws rely on directors to police the fairness of transactions with top managers. Where the families have long controlled many public firms, corporate law defers most to directors' and managers' judgment.

Directors, officers, and controlling shareholders are often the only parties with whom small companies can transact, either because outsiders can not evaluate their prospects plans to deal with them. A self-dealing transaction may be entered into more favorable terms with an insider who knows the company and the risks involved than with an unrelated but distrustful party. Similarly, other firms in a group of companies may be better able to take advantage of a business opportunity than the company which first encountered it.

SerPK article 21 say that, publicly-held corporations and collective investment schemes are obliged to document that the related party transactions have been performed under conditions in conformity to similar transactions, market practices, prudence and honesty principles of commercial life and to keep the documents and information certifying this situation for at least eight years. The principles and procedures to be followed in case where an inconsistency with the rules indicated shall be determined by the Board. In the event that the income transfer is discovered by the Board, publicly-held corporations, collective investment schemes as well as their subsidiaries and associates shall request from the parties to which income transfer has been made to return, the amount transferred and its legal interest to the corporation or collective investment scheme the assets or profit which have been decreased within the duration to be determined by the Board.

Mandatory disclosure that alerts shareholders and the market to related-party transactions is among the most significant controls against expropriation by managers or controlling shareholders. Mandatory disclosure also increases the likelihood of actions against the extraction of private benefits: compliance with the requirement conveys information about suspect transactions to approval and enforcement actors, while culpable failure to disclose is easier to punish given that no proof of harm has to be given.

There has thus been substantial convergence in the treatment of related-party transactions in listed companies and that trend is likely to continue in coming years. Even more importantly, auditors around the world are tightening their scrutiny of transactions that may reflect asset diversion or profit manipulation.

The Board is authorised to request the announcement of supervision results from publicly-held corporations, and collective investment schemes as well as their associates and subsidiaries which have been determined to be engaged in the transactions mentioned in article 21, to file a suit for the return of the amount determined by the Board within the period specified by the Board.



## ÖZET

Sermaye Piyasası Kanunu (“SerPK”)’nın amacına bakıldığında, sermaye piyasasının işleyişinin güvenli bir biçimde sağlanmasına ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasına önem verildiği görülmektedir. Bu amaçla yatırımcıların, bir diğer deyişle halka açık anonim ortaklık pay senedi sahiplerinin; yatırımlarını gerçekleştirirken kararlarını doğru bilgilere dayanarak vermelerini sağlamak, şirketin kontrolüne sahip olan şahısların kişisel menfaatlerinden bağımsız olarak sadece şirketin menfaatleri doğrultusunda hareket etmelerini temin etmek üzere SerPK kendi içinde düzenlemeler barındırmaktadır. Bunlardan biri de SerPK madde 21 hükmüdür ve SerPK’nın amaçları doğrultusunda bir özel hüküm niteliği taşımaktadır. Söz konusu hükmün *ratio legis*’inin, halka açık anonim ortaklığın; ilişkili kişiler ile yapılan işlerde emsallere, piyasa teamüllerine uygun, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine uygun işlemler gerçekleştirmesini sağlamak suretiyle, ortaklık pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması olduğu anlaşılmaktadır.

SerPK’da konu; 2499 sayılı eski kanunun(eski SerPK md.15/son) yetersiz düzenlemesinin aksine daha ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bu düzenlemede de ilişkili taraf işlemleri kavramı büyük önem taşımaktadır ve kavrama ilişkin SerPK md.17/3 ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2014 tarihli Kurumsal Yönetim İlkeleri Tebliği’i 9.maddesi göz önüne alınmalıdır. SerPK madde 21’de sayılan yapılan işlem sonucu; halka açık ortaklığın, kolektif yatırım kuruluşunun, bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; kârlarını azaltmak, malvarlıklarını azaltmak, kârlarının artmasını engellemek, malvarlıklarının artmasını engellemek, kârlarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamak, malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamak suretiyle ilişkili oldukları kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamak şeklinde aktif veya pasif davranışlarla kazanç aktarımında bulunmaları yasaklanmıştır.

Konunun vergi hukukuna ilişkin yönleri bakımından Kurumlar Vergisi Kanunu (“KVK”)’da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını adıyla düzenlenmekte olduğu görülmektedir. (KVK m.13). Vergi hukukunda da özellikle çok uluslu şirketlerin vergi avantajları sağlamak adına emsallere aykırı transfer fiyatlandırması uygulamalarına yönelmeleri, örtülü kazanç dağıtımına sebep olmaktadır. Şüphesiz vergi hukukunda gözetilen amaçlarla sermaye piyasası hukukunun izlediği amaçlar arasındaki farklılık, maddi unsurları benzeyen bu iki düzenlemeyi birbirinden ayırmaktadır.

Tezin konusunu 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 21.maddesinde düzenlenen örtülü kazanç aktarımı yasağı kavramı oluşturmaktadır. Örtülü kazanç aktarımının Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)’da düzenlenmiş olması ve vergi hukuku bakımından doğurduğu sonuçlar nedeniyle bugüne kadar olayın vergi hukuku ve maliye boyutu bağlamında eserler verildiği görülmektedir. Oysa bu tez ile SerPK düzenlemesinin ardından konunun özel hukuktaki yeri ve sonuçları ile spesifik olarak konunun Borçlar Hukuku, Ortaklıklar Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku yönlerinden araştırılması hedeflenmektedir.

Çalışmada Avrupa Birliği, İngiltere, İsviçre başta olmak üzere çeşitli hukuk sistemlerinde konunun ele alınış şekli ve ilgili literatürden faydalanılmıştır. Sermaye piyasası hukuku ve vergi hukukundaki düzenlemenin yanı sıra, konuyu anonim ortaklıklar hukuku ve borçlar hukuku yönünden ele alınması da örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemleri bütüncül bir özel hukuk bakış açısıyla anlayabilmek açısından önem arz etmektedir.

Tezimizin ilk bölümünde örtülü kazanç aktarımı düzenlemesinin sermaye piyasası hukuku boyutu ele alınmakta ve SerPK m. 21 hükmünün uygulanma koşulları incelenmektedir. İkinci bölümde ise konuya anonim ortaklıklar hukuku boyutundan yaklaşılmakta, kapalı ortaklıklar hukuku bağlamında örtülü kazanç aktarımına cevaz verilip verilmediği, açık bir hüküm bulunmamasıyla beraber sermaye piyasası kanununda yasaklanan bu tür işlemleri engelleyici



mekanizmaların Türk Ticaret Kanunu (“TTK”)’da da var olup olmadığı hususları tartışılmaktadır. Üçüncü bölümde konunun borçlar hukuku boyutu ele alınmakta, konu; irade sakatlıkları, iadenin hukuki dayanağı bağlamında incelenmektedir. Son olarak dördüncü bölüm konu bütünlüğü bakımından örtülü kazanç aktarımının vergisel boyutunu incelemektedir.

Halka açık anonim ortaklıklarda örtülü kazanç aktarımı yasağı SerPK m. 21’de yer almaktadır. Konunun vergi hukukuna ilişkin yönleri bakımından KVK’da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı adıyla düzenlenmekte olduğu görülmektedir. (KVK m.13). Ancak vergi hukukunda gözetilen amaçlarla sermaye piyasası hukukunun izlediği amaçlar arasındaki farklılık, maddi unsurları benzeyen bu iki düzenlemeyi birbirinden ayırmaktadır.

İlişkili taraf işlemleri mücerret bu sıfatlarıyla kanuna aykırı işlemler olmamakla beraber, SerPK m. 21 ile yasaklanan, örtülü kazanç aktarımı teşkil edecek şekilde gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemleridir.

Emsallere uygunluk ilkesi esas alınacak objektif bir kriter olarak karşımıza çıkmakla birlikte, kanımızca her somut olay kendi koşulları içinde dikkatle değerlendirilmeli ve emsale aykırı fiyat yahut bedel uygulamasının şirket işleyişinden kaynaklı, şirket menfaatlerinin haklı gösterdiği nedenleri mevcut ise işlem SerPK madde 21 kapsamında örtülü kazanç aktarımı olarak değerlendirilmemelidir. Zira haklı neden kavramı, kastı ortadan kaldırmakta ve bu itibarla örtülü kazanç aktarımının varlığından söz etmek mümkün olmamaktadır.

SerPK madde 21’de ifade bulan emsallere uygunluk ilkesinin; yöneticinin karar alma takdirine bir sınırlama getirdiği ifade edilebilecekse de, böyle bir sınırlamanın şirket menfaatlerinin en üst seviyede korunabilmesi için getirildiği düşünüldüğünde, yöneticinin karar alma takdirinin emsallere uygunluk ilkesiyle sınırlandırılması kanımızca yerindedir. Nitekim OECD rehberine göre, iş adamı kararı özgürlüğü de sınırsız değildir. Söz konusu özgürlüğün sınırını emsallere uygun fiyatlandırma belirlemektedir.

SerPK’da örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemler yasaklanmaktadır. Bunun yanı sıra, gerek özel karar alma süreçlerine ilişkin düzenlemeler, kurumsal yönetim ilkeleri, pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, gerekse özel denetim ve bağımsız denetim mekanizmaları da örtülü kazanç aktarımı işlemlerinin yapılmasını önleyici mekanizmalar olarak devrededir.

Tarafların iyi yahut kötü niyetle işlemi gerçekleştirip gerçekleştirmedikleri meselesinin tayini ise uygulamada çok güç olacaktır. Nitekim CO Art. 678’in 2014 revizyonu öncesindeki metinde yer alan iyiniyet-kötü niyet kavramları, maddenin değişikliğini öngören taslak metinde yer bulmamıştır. Tarafların niyetlerine önem veren yaklaşımın kanımızca zayıflığı; bu niyetlerin çoğu zaman belirlenmesindeki güçlüğüdür. İyi niyetin- kötü niyetin belirlenmesi ve bunun sınırlarının çizilmesi çoğu zaman sorunlu olacaktır. Bu itibarla tarafların niyetlerinin, işlemin nitelendirilmesinde bir rol taşımayacağı kanaatindeyiz.

Yöneticilerin mali hakları örtülü kazanç aktarımı bağlamında değerlendirildiğinde; bir yandan şirket menfaatleri için nitelikli yöneticileri, çekici mali menfaatlerle şirket bünyesine kazandırmak önem arz ederken, öte yandan da bu menfaatlerin makul ölçülerde bırakılması suretiyle, şirket mal varlığının korunması gereği göz önünde bulundurulmalıdır. Sonuçta kurumsal yönetişimin; bir menfaatler dengesi gözetme felsefesi olduğu unutulmamalı ve şirket mal varlığının korunması ile yöneticilerin mali menfaatlerinin dengede tutulması gerektiği düşüncesindeyiz. Halka açık olmayan şirketler bakımından ise, bağımsız yönetim kurulu üyeliğine ilişkin bir düzenlemeye belirli bir mali büyüklüğe ulaşan kapalı şirketler bakımından da yer verilmesinin ve bu üyelerden oluşturulacak bir ücret komitesine işlerlik kazandırılmasının; hem ortaklık menfaatlerini hem de tüm pay sahiplerinin haklarını gözetecek adil mali politikaların oluşturulmasına öncülük ve yardımcılık edebileceği kanaatindeyiz.

TTK' da gerçekleşmesi bazı koşullara tabii tutulmuş ve kendisine hukuki sonuçlar bağlanmış bir kavram olan kâr payı dağıtımının, KVK m.13'te karışıklıklara neden olabilecek şekilde varsayımlar üzerine inşa edilerek kullanılması isabetli olmamıştır. Sonuçta, TTK m. 512'nin uygulanabilmesi için gereken koşulların, örtülü kazanç dağıtımı işlemi bakımından oluşmadığı görülmektedir. Burada haksız kâr payı ve buna bağlı olarak ödenen haksız bir kazanç payından söz etmek kanımızca mümkün değildir. Zira TTK m. 512'nin uygulanabilmesi için kâr dağıtımı TTK' da öngörülen şartlara uygun şekilde gerçekleştirilmiş olmalıdır. Buna mukabil; yönetim kurulu üyelerine ödenen kazanç payının emsallere aykırı bir miktarda olması sorunu mevcut ise, bu durum tüm kâr payı dağıtımının haksız olduğu anlamında gelmemekte ve fakat yönetim kurulu üyesine haddinden fazla sağlanan bir menfaat bulunduğu anlamına gelmektedir. Bu senaryoda TTK m. 512'nin uygulama alanı bulamayacağı kanaatindeyiz.

Halka açık anonim ortaklıkların yatırımcılarını koruma altına almak amacına uygun olarak, SerPK m.21 örtülü kazanç aktarım işlemlerine yönelik özel bir düzenleme getirmektedir. TTK'daki pay sahiplerinin eşit işleme tabii tutulması (TTK m.357), sermayenin korunması ilkesi, (TTK m.437)'de düzenlenen bilgi alma hakkı, (TTK m.438-444) arasında düzenlenen özel denetim isteme hakkı, şirketler topluluğu ile ilgili düzenlemeler (TTK m.195-209), yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu (TTK m. 553 vd.), haklı nedenle fesih davası (TTK m.531), bağımsız denetim mekanizması, (TTK m.1524) uyarınca internet sitesi kurma zorunluluğu, vb. birçok mekanizma, çoğunluğun sahip olduğu gücü kötüye kullanmasına engel olmak amacıyla getirilmiştir. TTK'da örtülü kazanç aktarımını önlemeye yönelik düzenlemelerin yeterli olduğunu, SerPK m.21'de halka açık anonim ortaklıklar için getirilen özel nitelikli düzenlemenin kıyasen kapalı anonim şirketlere uygulanmasının doğru olmayacağını düşünüyoruz.

Örtülü kazanç aktarımına yol açan işlemlerde yatırımcıları ya da alacaklıları aldatma kasdı olduğunu söylemek gerekir. Bu açıdan baktığımızda ilişkili taraf ile yapılan işlemi muvazaalı işlem olarak kabul edebiliriz. Yapılan örtülü kazanç işlemini muvazaalı işlem olarak nitelendirdiğimizde, görünürdeki işlemin muvazaa nedeniyle bätıl (kesin hükümsüz) olduğunu söylemek gerekir. Gizlenen işlem ise sıhhat şekli olup bu şekle riayet edilmediği takdirde bätıl (kesin hükümsüz) olacaktır. Pay sahiplerinin dolayısıyla zarar görmesine neden olacak ve menfaatlerini etkileyecek bir durum söz konusu olduğundan, pay sahiplerinin; örtülü kazanç aktarımını oluşturan işleminin muvazaa nedeniyle kesin hükümsüzlüğünün (butlan) tespitini dava etmekte hukuki menfaati olacağının kabul edilmesi gerekir.

İlişkili tarafla gerçekleştirilen örtülü kazanç aktarımını teşkil eden işlemde muvazaa olduğu ve burada her iki tarafın iradesinin dıştaki üçüncü kişileri aldatma kasdına yöneldiği, yanılma hükümlerinin uygulanabilmesi için ise beyanda bulunanın beyanının arzusundan farklı olduğunu bilmemesi ya da beyanda bulunanın yanıldığını karşı tarafın bilmemesi veya bilebilecek bir durumda olmaması gerektiği dikkate alındığında, örtülü kazanç aktarımını oluşturan işlemlerin hata ile yapılamayacağı kanaatindeyiz.

İşlemin örtülü kazanç aktarımını oluşturmaları için şirketin mal varlığını ilişkili taraf lehine azaltıcı ya da artışını engelleyici etki yaratması önemlidir. Bu nedenle ilişkili tarafla şirket mal varlığını azaltma yahut artışını engelleme kasdı ile yapılacak işlemlerde şirketin gabine maruz kaldığı söylemek doğru olmaz. Zira ilişkili tarafla yapılan örtülü kazanç aktarımında her iki taraf da bilerek ve isteyerek bu işlemi emsallere aykırı olacak şekilde gerçekleştirmektedir.

Türk Hukukunda SerPK m.21/4'ün, Kurul'a açıkça kendilerine kazanç aktarımını yapılan taraflardan aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte iadesini talep etme yetkisi düzenlenmiştir. İade talebi; İsviçre hukukunda olduğu gibi, örtülü kazanç işlemi sonucunda şirketin ilişkili kişiye yaptığı aktarımın emsallere göre fazla olan kısmı için söz konusu olmalıdır. Bu nedenle *de lege ferenda* işlemin tamamen geçersiz sayılması yerine, mümkün

olduğunca sözleşmenin ayakta tutulması amacıyla edimler arasındaki orantısızlığın giderilmesinin talep edilmesi, yani fazlaya ilişkin kısmın iade edilmesi (ya da eksik kalan kısmın bedelinin şirkete ödenmesi) ve ilişkili tarafla yapılan sözleşmenin kalan kısmı ile ayakta tutulmasının mümkün olduğu durumlarda, sözleşmenin kalan kısmıyla geçerli kabul edilmesi *favor negotii* prensibi açısından daha uygun olacaktır.

Halka açık ortaklık, ilişkili tarafa emsallerine, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine oranla farklı fiyat, ücret ya da anlaşmalar yapmak suretiyle bir menfaat sağlar ve bunun neticesinde mal varlığında eksilme oluşursa, taraflar arasında yapılan işlemin bir nispi muvazaa türü olan bedelde muvazaa olduğunu söyleyebiliriz. Taraflar arasındaki sözleşme şekil şartına tabii değilse, bedelde muvazaa halinde sadece muvazaalı kısmın (bedelin) geçersiz olması, kalan kısımlarla sözleşmenin ayakta kalması gerekir. Örtülü kazanç aktarımının hukuki niteliğinin muvazaalı olması ile örtülü kazanç aktarımı sonucunda ilişkili tarafa yapılan aktarımın iadesinin yasal dayanağının sebepsiz zenginleşme olması birbiriyle örtüşmektedir. Zira sebepsiz zenginleşmede geçerli bir nedene dayanmadan yapılan kazandırmanın iadeye tabii olması, ilişkili tarafa sağlanan haksız menfaatin bu hükümlere göre iade edilmesini talep edilmesinin hukuki temelini oluşturacaktır. O halde iadenin yasal dayanağını; muvazaa nedeniyle ortaya çıkan sebepsiz zenginleşme olarak ifade edebiliriz.

KVK'nın ortak olmayan kişileri de ilişkili kişi kavramı dâhiline aldığı, bu itibarla örtülü kazanç dağıtımının mutlak surette ortaklık ilişkisine dayanmasına bağlı olmadığı anlaşılmaktadır. İlaveten, kâr dağıtımının kural olarak sadece ortaklara yapılabileceğinden bahisle örtülü kazanç dağıtımı ile ortaklık ilişkisi arasında bağ kurmak güçtür. Zira KVK m. 13/6'da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımına bağlanan kâr dağıtımı sonucu, varsayımsal bir kâr dağıtımını ifade etmektedir. Bilindiği üzere kâr dağıtımı için TTK bazı koşulların gerçekleşmesini öngörmekte; bunun yanı sıra kâr payının ödenmesine ilişkin zamanı, ödeme şekli ve şartlarını şirket genel kurulunun tespit edeceğini ve buna ilişkin genel kurulun alacağı kararın, kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasında bulunduğunu hüküm altına almaktadır (TTK m. 408). Bu itibarla kanunun ortak olmayan kişileri de ilişkili kişi olarak kabul etmesi karşısında, varsayımsal olarak da olsa "kâr dağıtımı" ifadesinin kullanılmasında isabet bulunmamaktadır.

## GİRİŞ

### I. KONUNUN TANITIMI

Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK)'nin amacına bakıldığında, sermaye piyasasının işleyişinin güvenli bir biçimde sağlanmasına ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasına önem verildiği görülmektedir. Bu amaçla yatırımcıların, bir diğer deyişle halka açık anonim ortaklık pay senedi sahiplerinin; yatırımlarını gerçekleştirirken kararlarını doğru bilgilere dayanarak vermelerini sağlamak, şirketin kontrolüne sahip olan şahısların kişisel menfaatlerinden bağımsız olarak sadece şirketin menfaatleri doğrultusunda hareket etmelerini temin üzere SerPK kendi içinde düzenlemeler barındırmaktadır. Bunlardan biri de SerPK madde 21 hükmüdür ve SerPK'nın amaçları doğrultusunda bir özel hüküm niteliği taşımaktadır. Söz konusu hükmün *ratio legis*'inin, halka açık anonim ortaklığın; ilişkili kişiler ile yapılan işlerde emsallere, piyasa teamüllerine uygun, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine uygun işlemler gerçekleştirmesini sağlamak suretiyle, ortaklık pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması olduğu anlaşılmaktadır.

SerPK'da konu; 2499 sayılı eski kanunun(eski SerPK md.15/son) yetersiz düzenlemesinin aksine daha ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bu düzenlemede de ilişkili taraf işlemleri kavramı büyük önem taşımaktadır ve kavrama ilişkin SerPK md.17/3 ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2014 tarihli Kurumsal Yönetim İlkeleri Tebliği'ni 9.maddesi göz önüne alınmalıdır. SerPK madde 21'de sayılan yapılan işlem sonucu; halka açık ortaklığın, kolektif yatırım kuruluşunun, bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; kârlarını azaltmak, malvarlıklarını azaltmak, kârlarının artmasını engellemek, malvarlıklarının artmasını engellemek, kârlarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamak, malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamak suretiyle ilişkili oldukları kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamak şeklinde aktif veya pasif davranışlarla kazanç aktarımında bulunmaları yasaklanmıştır.

Konunun vergi hukukuna ilişkin yönleri bakımından KVK'da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı adıyla düzenlenmekte olduğu görülmektedir. (KVK m.13). Vergi hukukunda da özellikle çok uluslu şirketlerin vergi avantajları sağlamak adına emsallere aykırı transfer fiyatlandırması uygulamalarına yönelmeleri, örtülü kazanç dağıtımına sebep olmaktadır. Şüphesiz vergi hukukunda gözetilen amaçlarla sermaye piyasası hukukunun izlediği amaçlar arasındaki farklılık, maddi unsurları benzeyen bu iki düzenlemeyi birbirinden ayırmaktadır.

Tezin konusunu 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 21.maddesinde düzenlenen örtülü kazanç aktarımı yasağı kavramı oluşturmaktadır. Örtülü kazanç aktarımının Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)'da düzenlenmiş olması ve vergi hukuku bakımından doğurduğu sonuçlar nedeniyle bugüne kadar olayın vergi hukuku ve maliye boyutu bağlamında eserler verildiği görülmektedir. Oysa bu tez ile SerPK düzenlemesinin ardından konunun özel hukuktaki yeri ve sonuçları ile spesifik olarak konunun Borçlar Hukuku, Ortaklıklar Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku yönlerinden araştırılması hedeflenmektedir.

## II. İNCELEME PLANI

Çalışmada Avrupa Birliği, İngiltere, İsviçre başta olmak üzere çeşitli hukuk sistemlerinde konunun ele alınış şekli ve ilgili literatürden faydalanılmıştır. Sermaye piyasası hukuku ve vergi hukukundaki düzenlemenin yanı sıra, konuyu anonim ortaklıklar hukuku ve borçlar hukuku yönünden ele alınması da örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemleri bütüncül bir özel hukuk bakış açısıyla anlayabilmek açısından önem arz etmektedir.

Tezimizin ilk bölümünde örtülü kazanç aktarımı düzenlemesinin sermaye piyasası hukuku boyutu ele alınmakta ve SerPK m. 21 hükmünün uygulanma koşulları incelenmektedir. İkinci bölümde ise konuya anonim ortaklıklar hukuku boyutundan yaklaşılmakta, kapalı ortaklıklar hukuku bağlamında örtülü kazanç aktarımına cevaz verilip verilmediği, açık bir hüküm bulunmamasıyla beraber sermaye piyasası kanununda yasaklanan bu tür işlemleri engelleyici mekanizmaların Türk Ticaret Kanununda da var olup olmadığı hususları tartışılmaktadır. Üçüncü bölümde konunun borçlar hukuku boyutu ele alınmakta, konu; irade sakatlıkları, iadenin hukuki dayanağı bağlamında incelenmektedir. Son olarak dördüncü bölüm konu bütünlüğü bakımından örtülü kazanç aktarımının vergisel boyutunu incelemektedir.

## BİRİNCİ BÖLÜM- SERMAYE PİYASASI HUKUKU YÖNÜNDEN

### I. SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21HÜKMÜ ve *RATIO LEGIS*'İ

Pay sahipliği haklarının kullanımı ekseriyetle çoğunluk gücünün etkisi altındadır. Öyle ki anonim ortaklıklarda görülen şiddetli menfaat çatışmalarında başı çeken, çoğunluk pay sahipleriyle azlık pay sahipleri arasındaki çatışmadır. Anonim ortaklıklardaki çoğunluk ilkesinin katı uygulaması; sermaye ya da yönetimi elde eden kişi ya da grubun ortaklığa hâkim olup, her türlü karar ve işlemde tek karar mercii konumuna gelmesine neden olacaktır.

Bu itibarla kanun koyucunun; çoğunluğun gücünü kötüye kullanmasına engel olmak ve bu gücü diğer menfaat sahiplerinin de menfaatlerini gözetecek şekilde sınırlamak yoluna gittiği görülmektedir. Bu konuda *inter alia* dürüstlük kuralları (TMK madde 2, TTK madde 445), pay sahiplerinin eşit işleme tabii tutulması ilkesi (TTK madde 357), hakların sakınılarak kullanılması ilkesi<sup>1</sup>, geniş bilgi alma hakları (TTK madde 437), şirketler topluluğu hukukunun düzenlenmesi (TTK madde 195-209) ve haklı nedenle fesih(TTK madde 531) gibi mekanizmalar, TTK'nın çoğunluk gücünün sınırlandırılması araçları olarak karşımıza çıkmaktadır<sup>2</sup>. TTK'ya yansıyan kurumsal yönetim anlayışının bir gereği olan şeffaflık ilkesi ve bunun bir getirisi olan internet sitesi kurma zorunluluğu (TTK madde 1524), TMS/TFRS ve bağımsız denetim mekanizması da çoğunluk gücünün kötüye kullanılmasını önlemeye yönelik düzenlemelerdir.

TTK'nın çoğunluk pay sahibinin gücünü kendi özel yararı doğrultusunda kullanmasını engellemeye yönelik öngördüğü çeşitli hükümlerin yanı sıra, SerPK'nın halka açık anonim ortaklıklarda yatırımcının hak ve menfaatlerini korumaya yönelik olarak belirlediği amaç; kanun koyucuyu halka açık anonim ortaklıklar bağlamında özel koruma hükümleri tesis etme yoluna sevk etmiştir. İşte SerPK madde 21; kuvvetli konumdaki hâkim ortağa karşı küçük pay sahiplerinin çıkarlarını korumak saikiyle düzenlenmiştir. Bu itibarla SerPK'daki örtülü kazanç aktarımı yasağı düzenlenmesinin *ratio legis*'i ortaklığın mal varlığının, hâkim ortağın menfaati için ortaklıktan ilişkili tarafa aktarılmasına neden olan işlemin gerçekleştirilmesinin önlenmesidir<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>Hakların sakınılarak kullanılması ilkesi anonim ortaklıklarda kabul görmekte ve temelinde hakkın kötüye kullanılması yasağı bulunmaktadır. Eşit işlem ilkesinin, çoğunluğun gücünü kötüye kullanması karşısında kifayetsiz kaldığı noktada, hakların sakınılarak kullanılması ilkesi gündeme gelmektedir. Bkz. Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 621, N. 894; Füsün Nomer, "Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi", **Oğuz İmregün'e Armağan**, İstanbul, 1998, s. 469-490, s. 476.

<sup>2</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 344-351, N.14-22-14-32.

<sup>3</sup>Çağlar Manavgat, "Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları", **Batider**, Y.Mart 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.90.

## II. ETKİN İŞLEM TEORİSİ İŞİĞİNDA İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ- OLUMLU İŞLEVLERİ

Etkin işlem teorisine göre, ilişkili taraf işlemleri; şirketin ekonomik ihtiyaçlarını karşılamaya elverişli işlemlerdir. Bu itibarla pay sahiplerine zarar vermezler ve etkin sözleşmesel bir mekanizma olarak karşımıza çıkarlar<sup>4</sup>. Örneğin, karşılıklı tecrübe ve tanınırlık işlemin her iki tarafı için de daha uygun sözleşme şartları oluşturabilir ve bu durum emsallere aykırı kabul edilecek sözleşmeleri haklı kılabilir. Tarafların; birinin diğerinin pazarlık gücünü artırmak endişesi nedeniyle, işbirliği içinde etkin çalışmaktan kaçınmaları olarak ifade edilebilecek *hold up problem* ilişkili taraf işlemlerinde azaltılabilir. İlişkili taraf işlemleriyle işlem maliyetlerinin azaltılabilecek olması ve üretimin önündeki engellerin üstesinden gelinebilmesi, işlem maliyeti teorisiyle<sup>5</sup> de örtüşmektedir<sup>6</sup>.

Ticaret ve yabancı yatırımlar, şirketler arası finansman anlaşmalarıyla kolaylaştırılmaktadır. Daha düşük sermaye maliyeti ve vergi tasarrufları, şirketleri ilişkili taraf işlemlerine yönlendiren etmenlerdir. Nitekim şirketlere kazanç sağlayan ilişkili taraf işlemlerine; hâkim şirketten bağlı şirkete kredi ya da garanti verilmesi, bu şirketler arasında leasing ya da lisans sözleşmeleri yapılması örnek olarak verilebilir<sup>7</sup>.

Kurumsal bağlamda, gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi yetersiz sermaye, etkin olmayan işgücü ve ürün piyasasının mevcut olduğu hallerde; şirket pay sahipleri ile şirket yönetimi arasındaki menfaat çatışmalarını ifade eden *agency problem*<sup>8</sup> (temsil sorunu), bilgi almada yaşanan sorunlar ve bunların yanı sıra piyasa aksaklıkları, şirket faaliyetlerinde riski artıran sorunlar olarak ortaya çıkmakla beraber; ilişkili taraf işlemlerinin finansal kaynakların

<sup>4</sup>Michele Pizzo, “Related Party Transactions in Corporate Governance”, **Journal of Management and Governance**, 2009, s.300-330, s.308; Joseph A. McCahery/ Eric P.M. Vermeulen, “Mandatory Disclosure of Blockholders and Related Party Transactions: Stringent Versus Flexible Rules”, **European Banking Center Discussion Paper**, Tilburg University, September 2011, s.20.

<sup>5</sup>İşlem maliyeti teorisi için bkz. R.H. Coase, “The Nature of the Firm”, **Economica**, New Series, Vol. 4, No. 16, November 1937, s.386-405; Oliver E. Williamson, **The Economic Institutions of Capitalism**, Free Press, New York, 1998.

<sup>6</sup>Michele Pizzo, “Related Party Transactions in Corporate Governance”, **Journal of Management and Governance**, 2009, s.300-330, s.308.

<sup>7</sup>Joseph A. McCahery/ Eric P.M. Vermeulen, “Mandatory Disclosure of Blockholders and Related Party Transactions: Stringent Versus Flexible Rules”, **European Banking Center Discussion Paper**, Tilburg University, September 2011, s.20.

<sup>8</sup> Bkz. Eilis Ferran/ Look Chan Ho, **Principles of Corporate Finance Law**, Oxford University Press, 2nd Ed., 2014, s. 207-211.



daha iyi dağılımını, ölçek ekonomisini ve daha fazla imkânı işlemin taraflarına sağladığı etkin işlem teorisinde ifade bulmaktadır<sup>9</sup>.

### III. ÇIKAR ÇATIŞMASI TEORİSİ – ZARARLI İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ

İlişkili taraf işlemlerinde temel kaygı; bu işlemlerin piyasa fiyatları üzerinden gerçekleştirilmek yerine, işlemin tarafları arasındaki ilişki doğrultusunda yönlendirilebilecek olmalarıdır. Zira işlemler; kontrol gücünden kişisel yarar sağlanarak, diğer pay sahipleri aleyhine olacak şekilde gerçekleştirilebilmektedir<sup>10</sup>. Örneğin ilişkili taraf işlemleri, pay sahiplerinin aleyhine olacak şekilde, yöneticilere menfaat sağlanması amacıyla gerçekleştirilebilirler. Nitekim çıkar çatışması teorisi ve ilişkili taraf işlemlerinde yapılan yolsuzluklar *Enron*, *Adelphia*, *Tyco* ve *Reckson*<sup>11</sup> gibi şirket skandallarıyla kamuoyunun ilgisini çekmiştir<sup>12</sup>. Skandallar; şirket yöneticileriyle yapılan işlemlerdeki istismarın ekstrem örneklerine işaret etmektedir.

Bu yaklaşıma göre ilişkili taraf işlemleri zayıflatılabilecek bir kurumsal yönetime işaret etmektedir<sup>13</sup>. Zira bu tür işlemlerle, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin;<sup>14</sup> şirketle belirli bir ilişki içinde olmaları dolayısıyla, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine yaklaştırılması suretiyle, işlevlerinin temelinden çürütülmesinin söz konusu olabileceği ifade edilmektedir<sup>15</sup>. Yaklaşımla ileri sürülen diğer bir husus da yöneticilerin; kazanç yönetimi olarak adlandırılabilirler, finansal raporlama sistemine kişisel çıkarlar güderek müdahalede bulunmak suretiyle, raporlarda şirketin finansal durumunun olduğundan daha iyi gösterilmesinin sağlamaları olasılığıdır<sup>16</sup>. Şirket yöneticileri pay sahipleri ve şirket aleyhine olacak, ancak kendi kişisel menfaatlerini en üst seviyeye çıkartacak işlemlerde bulunabilirler.

<sup>9</sup>Michele Pizzo, “Related Party Transactions in Corporate Governance”, **Journal of Management and Governance**, 2009, s.300-330, s.309.

<sup>10</sup>Joseph A. McCahery/ Eric P.M. Vermeulen, “Mandatory Disclosure of Blockholders and Related Party Transactions: Stringent Versus Flexible Rules”, **European Banking Center Discussion Paper**, Tilburg University, September 2011, s.20.

<sup>11</sup>Olayda pay sahipleri; şirket yöneticilerinin, Reckson şirketinin endüstriyel portföyünü, şirketin kurucu ailesi Rechler’e satarak, kendi yararlarına işlemde buldukları iddiasıyla dava açmışlardır. Olayda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin de aileyle ilişkilerinde dolayı, bağımsız hareket edemedikleri iddia edilmiştir.

<sup>12</sup>Elizabeth A. Gordon/ Elaine Henry/ Darius Palia, “Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value”, **Rutgers University SSRN Paper**, 2004, s. 7.

<sup>13</sup>Mark Kohlbeck/ Brian Mayhew, “Agency Costs, Contracting and Related Party Transactions”, 2004, **University of Wisconsin SSRN Paper**, s.1-43, s. 21.

<sup>14</sup> İcracı olmayan yönetim kurulu üyeleri, bağımsız yönetim kurulu üyelerinden farklıdır. Zira icracı olmayan üyeler, bağımsız üyelerin aksine, şirket ve icracı üyelerle kişisel ya da ticari ilişkileri bulunabilen kişilerdir. Örneğin icracı olmayan üye; şirket üst düzey yönetimindeki kişilerle akrabalık ilişkisinde olabileceği gibi, son beş yıl içinde şirket yönetiminde, denetiminde görev almış bir kişi de olabilir. Bağımsız yönetim kurulu üyesi olabilmenin koşulları için Bkz. Kurumsal Yönetim Tebliği II.17.1, madde 4.3.6.

<sup>15</sup>Elizabeth A. Gordon/ Elaine Henry/ Darius Palia, “Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value”, **Rutgers University SSRN Paper**, 2004, s. 8.

<sup>16</sup>Michele Pizzo, “Related Party Transactions in Corporate Governance”, **Journal of Management and Governance**, 2009, s.300-330, s.304.



Bu itibarla ilişkili taraf işlemlerinin, kazanç yönetimi anlamında kullanılabilir uygun araçlar olabileceği ifade edilmektedir<sup>17</sup>. Tünelleme yoluyla şirket varlıklarının kontrole sahip pay sahibinin menfaatleri doğrultusunda şirket dışına çıkarılması da ilişkili taraf işlemlerinin kötüye kullanılabilir olduğu diğer bir alan olarak karşımıza çıkmaktadır. Şirketin bir ilişkili taraf işlemi, kontrol gücünü haiz pay sahibinin yakın akrabasına, piyasa değerinin üzerinde ödeme yapması ya da bu kişiye piyasa fiyatından ödeme yaparak daha düşük kalitede mal ya da hizmet satın alması böyle bir durumdur<sup>18</sup>.

Çıkar çatışması teorisi yukarıda bahsedilen ilişkili taraf işlemlerinde birer menfaat çatışması halinin olduğunu ve işlemlerin; pay sahiplerinin varlıklarının maksimize edilmesi amacıyla ters düştüğünü savunmaktadır. Yine de bu işlemlerin tamamıyla yasaklanmasının şirketler lehine sonuç vermediği, aksine piyasadaki bazı etkin işlemlerden şirketlerin mahrum kalacağı anlaşılmıştır. Bu itibarla işlemlerin tamamen yasaklanması yerine, hukuki koruma mekanizmalarıyla ilişkili taraf işlemlerinin zararlarının bertaraf edilmesine çabalanmaktadır. Ülkeler kapsamlı bir kamuya açıklama, işlemin onaylanması süreci, özel hukuksal takibi kolaylaştırıcı sistemler gibi özel hukuki yaptırım mekanizmalarına ilişkili taraf düzenlemelerinde yer verirken, diğer yandan da idari para ve hapis cezası gibi kamusal yaptırım mekanizmaları da devreye sokulmaktadır<sup>19</sup>.

#### IV. KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ

##### A. Avrupa Birliği Hukukunda

European Commission ("EC") 2014 yılında, borsaya kote şirketlerin gerçekleştirdikleri ilişkili taraf işlemlerini uyumlaştırma çerçeve düzenlemesi taslağını<sup>20</sup> yayınlamıştır. Taslak 2015 yılında bazı değişikliklere uğramıştır<sup>21</sup>. Bu son değişiklikler uyarınca, Pay sahipleri Hakları Yönergesi'ne<sup>22</sup> 9c maddesinin eklenmesi önerisiyle, ilişkili taraf işlemlerinde kamuoyunun aydınlatılması ve büyük ölçekli işlemlerde pay sahiplerinin

<sup>17</sup>Z.S. Maigoshi/ R.A. Latif/ H. Kamardin, "Earnings Management: A Case of Related Party Transactions", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.6, Special Issue (S7), 2016, s.51-55, s.52.

<sup>18</sup>Michael D. Ryngaert/ Shawn Thomas, "Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects", 2007, **University of Pittsburgh SSRN Paper**, s. 1-50, s.7.

<sup>19</sup>Simeon Djankov/ Rafael La Porta/ Florencio Lopez-de-Silanes/ Andrei Shleifer, "The Law and Economics of Self-Dealing", **National Bureau of Economic Research**, 2005, s. 1-40, s.7.

<sup>20</sup>Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement.

<sup>21</sup>Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, Directive 2013/34/EU and Directive 2004/109/EC as regards certain elements of reporting.

<sup>22</sup>Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement [2007] OJ L 184/17.

onayının aranması mekanizmalarına dayalı bir sistem önerilmektedir. Taslak ilişkili taraf tanımı için IAS 24'e göndermede bulunmaktadır. Taslakta işlemin hacmine göre farklı rejimler öngörülmektedir.

Şirketin varlıklarının %1'inden fazla olan kısmına ilişkin gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemleri; şirket tarafından en geç işlemin yapıldığı tarihte kamuya açıklanacaktır. Üye ülkelerden bu yönde düzenleme yapılması beklenmektedir. Yapılacak açıklama: ilişkili taraf işlemindeki, ilişkinin niteliği, ilişkili tarafın ismi, işlemin miktarı ve işlemi değerlendirmek için gerekli tüm bilgiyi içermelidir<sup>23</sup>. Söz konusu kamuya açıklama yükümlülüğünden muaf tutulma yönünde bir düzenleme de mevcuttur. Buna göre, şirketler pay sahiplerinden; açıkça belirlenmiş, belirli bir ilişkili tarafla gerçekleştirilen, devamlı olarak yapılan ve muafiyetin verildiği tarihten itibaren 12 ayı geçmeyecek şekilde yapılacak işlemlerde, kamuyu aydınlatma yükümlülüğünden muaf tutulmayı talep edebileceklerdir. İlişkili taraf işleminde ilişkili tarafın pay sahiplerinden birisi olması halinde ise, bu pay sahibi, kamuyu aydınlatma yükümünden muafiyete ilişkin karar alınırken oy kullanamayacaktır. Ancak tanınacak bu muafiyet geçicidir ve süresi dolar dolmaz şirket; muafiyet süresince gerçekleşen işlemlere ilişkin, madde 9c/1-1'de sayılan işlem hakkındaki bilgileri kamuya açıklamak zorundadır<sup>24</sup>.

Şirketin doğal işleyişi kapsamında, standart koşullar üzerinden yapılmayan ve şirket varlıklarının %5'inden fazlasına ilişkin olan ilişkili taraf işlemlerinin ise genel kurulda pay sahiplerinin onayına sunulması öngörülmektedir. İlişkili tarafın pay sahibi olduğu bir durumda ise ilgili pay sahibi bu oylamada oy kullanmayacaktır. İşlem ancak şirket pay sahiplerinin onayı üzerinde gerçekleştirilebilecektir<sup>25</sup>. Şirketler pay sahiplerinden; açıkça belirlenmiş, belirli bir ilişkili tarafla gerçekleştirilen, devamlı olarak yapılan ve onayın verildiği tarihten itibaren 12 ayı geçmeyecek şekilde yapılacak işlemlerde, işlemlerin önceden onaylanmasını talep edebileceklerdir. İlişkili taraf işleminde ilişkili tarafın pay sahiplerinden birisi olması halinde ise, bu pay sahibi, işlemlerin önceden onaylanmasına ilişkin karar alınırken oy kullanamayacaktır<sup>26</sup>.

Taslağa bakıldığında, şirket varlıklarının %1'inden az kısmını ilgilendiren ilişkili taraf işlemlerinin; aynı ilişkili kişiyle ve 12 aylık süreç içinde toplamda şirket varlıklarının %5'inden fazlasını ilgilendiren bir hal almadığı sürece, düzenleme dışında bırakıldığı görülmektedir. Bu hallerde, IFRS'in ilişkili taraf işlemlerinde kamuyu aydınlatmaya ilişkin

<sup>23</sup>Proposal Article 9c-para.1, sub. para. 1 amending Directive 2007/36/EC.

<sup>24</sup>Proposal Article 9c-para.1, sub. para. 2 amending Directive 2007/36/EC.

<sup>25</sup>Proposal Article 9c-para.2, sub. para. 1 amending Directive 2007/36/EC.

<sup>26</sup>Proposal Article 9c-para.2, sub. para. 2 amending Directive 2007/36/EC.

kuralları gibi Avrupa Birliği Hukuku'nda uygulanan başka kurallar devreye girmedikçe, üye ülkelerin ayrıık düzenlemeleri uygulama alanı bulacaktır<sup>27</sup>.

Taslak yönerge aynı zamanda üye ülkelerden; yerel düzenlemelerin ihlali halinde uygulanacak cezai yaptırımların da yönerge uyarınca belirlenmesini ve yaptırımların yerine getirilebilmesi için tüm gerekli önlemlerin alınmasını istemektedir. Öngörülecek cezaların etkin, orantılı ve caydırıcı olması gereği vurgulanmaktadır<sup>28</sup>. Bu itibarla etkin kamusal yaptırımların getirilmesi beklenmektedir.

Taslakta ilişkili taraf işlemlerine ilişkin düzenlemelere doktrinde<sup>29</sup> eleştiriler yöneltilmektedir. Kamuyu aydınlatma ve onay süreçlerinde tek bir sayısal bir kriter olan varlık miktarı üzerinden düzenleme yapılması; pay sahipleriyle gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemlerine ilişkin karar süreçlerinde, pay sahiplerine oy hakkı tanınmamakla birlikte, pay sahipleriyle ilişkili olan kişilerin oy hakkından yoksun bırakılmaması, onay sürecinin istenildiği kadar etkin işlememesine yol açabileceğinden bahisle eleştirilmektedir<sup>30</sup>. **Tröger** taslağın, önemli ilişkili taraf işlemlerinin daha şeffaf olması ve öncesinde pay sahibi onayına sunulması fikrini kusurlu bulmakta ve bu fikrin; tartışmalı olan kurumsal yatırımcının bilgilenmiş vaziyette oy kullandığı varsayımına dayandırıldığını ifade etmektedir<sup>31</sup>. **Van Der Elst** ise dış denetçi ve denetim komitesinin devreye sokulmasını önermektedir<sup>32</sup>. Dış denetçinin görevi; yapılması öngörülen ilişkili taraf işleminin ekonomik olarak adil bir işlem olduğunu makul derecede temin etmesi gereği (*reasonable assurance*) olarak genişletilebilir. Denetim komitesinin denetim görevi de, denetçinin ilişkili taraf işlemlerini nasıl denetlediğinin de denetlenmesi olarak genişletilebilir. Yazara göre denetim komitesi ilişkili taraf işlemine onay veren mercii olabilir<sup>33</sup>.

İlişkili taraf işlemleri hâkim pay sahiplerinin maddi menfaatlerinin olabileceği işlem gruplarından bir tanesidir. Bu itibarla, İngiltere'de olduğu gibi bazı hukuk sistemlerinde,

<sup>27</sup> Luca Enriques, "Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges", **University of Oxford SSRN Paper**, 2014, s. 1-37, s. 28.

<sup>28</sup> Proposal Article 14b amending Directive 2007/36/EC.

<sup>29</sup>Tobias Tröger, "Corporate Groups: A German's European Perspective", **Sustainable Architecture for Finance in Europe**, Working Paper Series, No.66, 2014, s. 1-41 ; Luca Enriques, "Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges", **University of Oxford SSRN Paper**, 2014, s. 1-37; Christoph Van Der Elst, "Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions", **ECGI, Law Working Paper**, No. 318, 2016, s. 1-25.

<sup>30</sup> Luca Enriques, "Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges", **University of Oxford SSRN Paper**, 2014, s. 30, 32.

<sup>31</sup>Tobias Tröger, "Corporate Groups: A German's European Perspective", **Sustainable Architecture for Finance in Europe**, Working Paper Series, No.66, s. 28.

<sup>32</sup>Christoph Van Der Elst, "Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions", **ECGI, Law Working Paper**, No. 318, 2016, s. 20.

<sup>33</sup>Christoph Van Der Elst, "Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions", **ECGI, Law Working Paper**, No. 318, 2016, s. 21, 25.

kamuyu aydınlatma gibi prosedüre ilişkin korunma mekanizmaları daha geniş bir işlem grubuna uygulanmaktadır. Diğer bir ifadeyle mekanizmalar sadece ilişkili tarafla gerçekleştirilen işlemlere değil, aynı zamanda ilişkili kişinin menfaatinin söz konusu olacağı işlemlere yöneliktir. **Enriques** ilişkili taraf tanımını muhasebedeki tanımı (IAS 24) üzerinden kullanmanın, kötü niyetli hâkim ortaklara kuralları dolanma imkânı verebileceğini ifade etmektedir<sup>34</sup>. Tamamına sahip olunan bağlı ortaklıklarda (yüzde yüz iştirakli şirketlerde) bu tür ilişkili taraf işlemlerinin düzenlemenin kapsamı dışında bırakılmasının hâkim ortakların kuralı dolanmalarına neden olacağı ifade edilmektedir<sup>35</sup>. Ayrıca, kurumsal yatırımcı konumundaki pay sahiplerini oy hakkıyla donatmanın; umulan bilgiye dayalı değerlendirme yapma sürecini getirmeyeceği, zira bu yatırımcıların etkin denetlemeden uzak duracağı ve rutin dışı önemli ilişkili taraf işlemlerinin incelenmesindeki yetkinlikleri şüpheli, danışman şirketlerin fikirleriyle hareket edecekleri vurgulanmaktadır<sup>36</sup>.

Yönerge taslağındaki kamuyu aydınlatma düzenlemesinde, “işlemi değerlendirmek için gerekli tüm bilgi” ifadesi genel bir nitelendirme olmakla beraber, menfaati bulunan *insider*’lara ait hangi bilgilerin açıklanmasının gerekli olduğu konusunda geniş takdir yetkisi vermenin ne kadar doğru olacağı tartışma konusu olabilecektir. Buna mukabil İngiltere<sup>37</sup> ve İtalya<sup>38</sup>’nın kamuyu aydınlatmaya ilişkin düzenlemelerinde, yönerge taslağında öngörülene oranla daha detaylı bilginin kamuya açıklanmasını düzenlediği görülmektedir.

## B. İsviçre Hukukunda

İsviçre’de ilişkili taraf olabilecek kişiler İsviçre Borçlar Kanunu (“CO”) Art.678’de pay sahipleri (*actionnaires*), yönetim kurulu üyeleri (*les membres du conseil d’administration*) ve bunlara yakın olan kişiler (*les personnes proches*) olarak ifade edilmiştir.

İsviçre’de yakın olmak ya da ilişkili kişi sayılmak için gerçek kişilerde; aile bağları ya da belirli yoğunluktaki arkadaşlıklar dikkate alınırken, tüzel kişilerde özellikle grup şirketleri açısından ana şirkete bağlı şirketler olmak, belirli yoğunlukta finansal bağlantıları bulunmak (örneğin, halka açık anonim ortaklığın önemli bir alacaklısı olmak), ortak bir aidiyet ilişkisi içinde olmak (örneğin; aynı şirketler topluluğuna dahil olmak, bir adi şirketin ortakları olmak ya da konsorsiyum oluşturmak) ya da şirkette önemli bir hakimiyetin olması (örneğin

<sup>34</sup>Luca Enriques, “Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges”, **University of Oxford SSRN Paper**, 2014, s. 30.

<sup>35</sup>Tobias Tröger, “Corporate Groups: A German’s European Perspective”, **Sustainable Architecture for Finance in Europe**, Working Paper Series, No.66, s. 27.

<sup>36</sup>Tobias Tröger, “Corporate Groups: A German’s European Perspective”, **Sustainable Architecture for Finance in Europe**, Working Paper Series, No.66, s. 33.

<sup>37</sup>UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 13.6.1.

<sup>38</sup>CONSOB Regulation on Related Party Transactions, Annex 4, Rule1- Rule 2.9.

bir pay sahibinin ya da yöneticinin bir *off-shore* şirketinin söz konusu olması) gerekmektedir<sup>39</sup>.

Kârın örtülü dağıtımını iki farklı şekilde gerçekleştirilebilir. Bunlardan ilki *sous-facturations* (işlemin oldukça düşük fiyattan yapılması), ikincisi *surfacturations* (işlemin üst bir fiyattan yapılması) olarak karşımıza çıkmaktadır. Buradaki işlem kavramı; mal ya da hizmetlere ilişkin işlemler şeklinde algılanmalıdır<sup>40</sup>. Bir şirketin, kendi pay sahibinin ya da yönetim kurulu üyesinin bir sigorta prim borcunu ya da kişisel bir borcunu kendi üstüne alması, şirkete ait bir alacak senedini ücretsiz olarak pay sahibinin emrine vermesi, şirketin pay sahibi ile faizsiz, garanti istemeden ya da çok düşük bir garanti olarak bir işlem yapması, ödeme gücü olmayan bir borçluya bile bile muvazaalı olarak borç vermesi, pay sahibinin lehine olacak şekilde kendi zararına şirketin bir alacağından vazgeçmesi, şirketin aktiflerini ya da hizmetlerini üçüncü kişilere nazaran piyasa fiyatlarının oldukça altında sunması, ortaklıktaki bir pay sahibinden fahiş bir fiyattan şirkete bir aktif ya da hizmet alınması, şirkete ait malvarlıklarının ücretsiz olarak ya da değerlerinin çok altında pay sahiplerine ya da yöneticilere kullanılması, şirkete ait bir yerin pay sahibine ücretsiz ya da düşük ücretten kiraya verilmesi, payların aşırı yüksek oranlardan satın alınması gibi<sup>41</sup> durumlar ilişkili taraf lehine ve şirketin mal varlığını ya da kârını azaltıcı şekilde örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilebilecek işlemlerdir. Ancak ilişkili taraf ile ortaklık arasındaki aşırı fiyat uygulamaları tek başına kârın örtülü dağıtıldığı anlamına gelmemektedir. Belirleyici olan tespit edilen fiyatların piyasa değerlerine uygun olmasıdır. Ayrıca fiyatlar; şirketin ekonomik politikalarına, şirketin finansal durumuna bakarak değerlendirilmelidir<sup>42</sup>.

### C. İtalyan Hukukunda

İtalya'da yöneticilerin; doğrudan yahut dolaylı menfaatlerinin bulunduğu işlemler hakkında yönetim kurulu üyelerine açıklamada bulunması gerekmektedir<sup>43</sup>. İşleminde menfaati bulunan hâkim ortağın yönetici üzerinde etkili olması, bu etkinin o yöneticinin aynı zamanda hâkim ortağın kontrolünde bulunan ana şirketin bir çalışanı olmasından kaynaklanması hali, dolaylı menfaatin varlığının kabul edildiği bir durumdur<sup>44</sup>. İşlem hakkında karar alma

<sup>39</sup>Jean -Luc Chenaux, (Tercier Pierre, Amstutz Marc Ed., **Commentaire Romand, Code Des Obligations II**, Helbing Lichtenhahn, Bâle, 2008), N.13, s.733-734.

<sup>40</sup>Watter, 145 ss; Sauerwein, 145 ss, (**Commanetaire Romand**), s.739, N.46.

<sup>41</sup>(**Commentaire Romand**), s.739-740, N.46.

<sup>42</sup>CR LIFD-Danon, 57-58, N.144; Masmejan, art.94, N.24, (**Commantaire Romand**), s.740, N.46.

<sup>43</sup>Codice Civile, Libro V, Titolo V, Art. 2391/1.

<sup>44</sup>Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, "Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing", **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.499.

yetkisini haiz konumdaki yöneticinin doğrudan ya da dolaylı bir menfaati söz konusu ise, kendisinin karar alma sürecinin dışında kalacağı bir yönetim kurulu kararına ihtiyaç bulunmaktadır. Yönetim kurulu; işleme onay veren bir karar alması halinde, bu işlemin gerçekleştirilmek istenmesindeki uygun sebepleri ve bu işlemin şirkete nasıl bir avantaj sağlayacağını açıklamak durumundadır<sup>45</sup>.

Hukuk sistemlerinde hâkim ortağın kontrol gücünü diğer pay sahipleri aleyhinde kullanmasına engel olacak düzenlemeler bulunmaktadır. Bu bağlamda İtalya’da “çoğunluğun suistimali” doktrini, çoğunluk pay sahiplerinin, genel kurullarda istedikleri gibi oy kullanmalarına sınırlamalar getirmektedir. Öyle ki, çoğunluk pay sahipleri; şirketin menfaatleri yerine kendi kişisel menfaatleri doğrultusunda ve diğer pay sahiplerinin aleyhine olacak şekilde oy haklarını kullanamazlar<sup>46</sup>.

#### D. Fransız Hukukunda

Hukuk sistemleri; ilişkili taraf işlemlerinin geçerli olabilmesi için bir takım koşullar aramaktadır. Böylece söz konusu koşullar yerine getirilerek gerçekleştirilen işlemlerin, geçerliliklerinin sorgulanabilir hale gelmesini zorlaştırmak amaçlanmaktadır. Fransa’da, halka açık anonim ortaklık ile doğrudan ya da dolaylı olarak şirket yöneticileri ya da oy hakkının % 10’undan fazlasına sahip ortak arasında yapılan sözleşmelerde, yönetim kurulunun *ex ante* onayı aranmaktadır<sup>47</sup>. İlişkili taraf niteliğinde olan kişi, işlemle ilgili olarak yönetim kurulunu bilgilendirmek durumunda olup, yönetim kurulundaki işlemin onayına ilişkin oylamaya katılamamaktadır<sup>48</sup>. Ayrıca yasal denetçilerin işlemle ilgili olarak hazırlayacakları rapor üzerine şirket genel kurulunun da onayı aranmaktadır<sup>49</sup>. Bu itibarla SerPK ile benzer bir düzenleme mevcut ise de farklılıklar vardır. Fransız hukuku bazı ilişkili taraf işlemlerini yasaklamaktadır. TTK m. 395 düzenlemesine benzer şekilde, yöneticilerin şirkete borçlanması ya da şirketin; yöneticilerin üçüncü kişilere karşı olan borçları için teminat vermesi yasaklanmaktadır. Bu yasak yöneticinin eşi, üstsoyu ve altsoyu için de geçerlidir<sup>50</sup>. Buna mukabil gerçek ya da tüzel kişi olsun, pay sahiplerinin şirkete borçlanmaları yasaklanmamıştır<sup>51</sup>.

<sup>45</sup>Codice Civile, Libro V, Titolo V, Art. 2391/2.

<sup>46</sup>Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.501.

<sup>47</sup>Code de Commerce, L225-38.

<sup>48</sup>Code de Commerce, L225-40/1.

<sup>49</sup>Code de Commerce, L225-40/2.

<sup>50</sup>Code de Commerce, L225-43.

<sup>51</sup>Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.499.

Fransız hukukunda, İtalyan hukukunda olduğu gibi, hâkim ortakların; şirket menfaatleri yerine, kendi kişisel çıkarları doğrultusunda hareket etmek suretiyle şirkete zarar vermelerinin önüne geçilmek istenmiştir. Bu doğrultuda “çoğunluğun suistimali” doktriniyle, kişilerin hâkim durumlarını kötüye kullanmalarına cevaz verilmemektedir. Şirket menfaatleri aleyhine ve diğer pay sahipleri zararına kullanılan hâkim pay sahibi oylarına Fransız içtihadı bu doktrin kapsamında yaklaşmaktadır<sup>52</sup>.

### E. Alman Hukukunda

Her ne kadar halka açık anonim ortaklığın yönetim organlarından biri olan<sup>53</sup> yürütme kurulu, şirket adına sözleşme yapmaya yetkili bulunsa da, yürütme kurulunun bir üyesiyle yapılacak sözleşmelerde durum farklıdır. Böyle bir durumda yönetim organlarının ikincisi olan gözetim kurulu şirketi temsil edecektir<sup>54</sup>. Alman hukukunda, kurul üyeleri haricinde ilişkili taraf olarak nitelendirilebilecek kişilere ilişkin bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Buna mukabil, şirket yöneticileri ve üçüncü kişilerin kasten şirket zararına hareket ettikleri hallerde, böyle bir işlem, medeni hukukun genel ilkeleri uyarınca hükümsüz olacaktır<sup>55</sup>.

Alman hukukunda da Türk hukukunda olduğu gibi, sermayenin korunması amacına yönelik olarak, sermayenin iadesi yasağı bulunmaktadır<sup>56</sup>. Şirket öz sermayesi ne kadar olursa olsun, pay sahiplerine taahhüt edip ödedikleri pay bedeli iade edilemez. Diğer bir ifadeyle, pay sahipleri sermaye olarak şirkete verdiklerini geri alamazlar. Sermayenin azaltılması yahut tasfiye halindeki anonim ortaklığın tasfiye sonunda pay sahiplerine pay bedellerinin ödenmesi hallerindeki gibi kanunen kabul edilen itfalar dışında pay sahibinin, sermayeye katılma payını alarak anonim ortaklıktan çıkması söz konusu değildir<sup>57</sup>. Sermayenin iadesi yasağı ile anonim ortaklığın kendisi, pay sahipleri ve alacaklılarının korunması amaçlanmaktadır. Alman hukuku; hâkim ortak ile şirket arasındaki ilişkili taraf işlemlerini; bu işlemin ekonomik koşullarının şirket aleyhine düzenlendiği durumlarda, “örtülü dağıtım” olarak

<sup>52</sup>Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.501.

<sup>53</sup>Almanya’da yürütme ve gözetim kurulundan oluşan çift kurullu yönetim organı yapısı mevcuttur. Bkz. Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 224, 12.04.

<sup>54</sup>§112 AktG (Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.500).

<sup>55</sup>Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s.491-528, s.500.

<sup>56</sup>§ 57 AktG (Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.502).

<sup>57</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 206, N.10-115; Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 583, N. 835.



nitelendirmektedir. Şirketin pay sahibiyle, şirket aleyhine olacak koşullarda gerçekleştirdiği bir işlem, pay sahibine yapılan “*de facto* dağıtım” olarak ifade edilmektedir<sup>58</sup>.

Alman mahkemeleri pay sahiplerinin birbirlerine karşı sadakat yükümlülüklerinin olduğu yönünde karar vermiştir. Alman Federal Mahkemesi, *Linotype* davasında hâkim ortağın; oy hakkını azlık pay sahipleri aleyhine olarak ve kendi özel menfaatleri doğrultusunda kullanarak, sadakat yükümlülüğünü ihlal ettiğine hükmetmiştir<sup>59</sup>.

Şirket üzerindeki etkilerini; yürütme ve gözetim kurulu üyelerinin, şirket ya da diğer pay sahiplerinin zararına hareket etmelerini sağlamak yönünde kullanan kişiler, bu davranışlarının sebep olduğu zararlardan sorumlu tutulmaktadır<sup>60</sup>.

## F. İngiliz Hukukunda

İngiltere’de UKLA kotasyon kurallarında ilişkili taraf işlemlerini düzenlenmekte ve *premium*<sup>61</sup> listeye kayıtlı ticaret şirketlerinin gerçekleştirecekleri ilişkili taraf işlemlerine yönelik usuli tedbirler ve kamuyu aydınlatma yükümlülükleri öngörülmektedir. Belirli bir ölçekte olan<sup>62</sup> ve işlerin olağan akışı<sup>63</sup> çerçevesinde gerçekleştirilmeyen ilişkili taraf işlemleri ve anlaşmaları kurallara tabii tutulmaktadır. Öngörülen kurallar uyarınca; işlemin tarafları ve niteliğine ilişkin bir bildirim yapılması ve pay sahiplerine bu bilgileri içeren bir sirküler gönderilmesi<sup>64</sup>, ayrıca işlem öncesi yahut işlemin tamamlanmasından önce pay sahiplerinin onayının aranması<sup>65</sup>, bu kararın alınmasındaki oylamaya ilişkili tarafın katılmaması ve ilişkili tarafla bağlantılı kişilerin de söz konusu oylamada oy kullanmamasının sağlanması gerekmektedir<sup>66</sup>. Bu kurallar; *Companies Act 2006*’daki yöneticilerin menfaat çatışmalarını önleme görevi ile gölge yöneticilere ilişkin düzenlemeleri ve ilişkili taraf işlemlerinin IFRS

<sup>58</sup>Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.502.

<sup>59</sup>BGH 1.2.1988, II ZR 75/87 (Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.501).

<sup>60</sup> § 117 AktG (Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.501).

<sup>61</sup> İngiltere’de Londra Menkul Kıymetler Borsasına kayıt rejimi üç türlü gerçekleşmekte olup bunlar: Premium segmente kayıt, standart segmente kayıt ve yüksek büyüme segmentine kayıt şeklindedir. Premium listeye kayıtlı şirketlerden; İngiltere’deki en yüksek düzenleme ve kurumsal yönetim standartlarını karşılamaları beklenmektedir. Bu itibarla şirketler şeffaflık ve yatırımcı güvenini sağlayarak daha düşük sermaye maliyetlerinden faydalanabilmektedir.

<sup>62</sup> Küçük ölçekli işlemler düzenleme dışı bırakılmaktadır. UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 11, Annex I, para.1.

<sup>63</sup> UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 11.1.5. Bir işlemin şirketin olağan iş akışı içinde gerçekleşip gerçekleşmediğine karar verilirken; FCA işlemin büyüklüğü ve benzer işlemlerin gerçekleştirilme sıklığını göz önünde bulundurmaktadır. Bkz. UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 11.1.5A.

<sup>64</sup> UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 11.1.7(1-2).

<sup>65</sup> UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 11.1.7(3).

<sup>66</sup> UK FCA, UKLA Listing Rules, Rule 11.1.7(4).



24 çerçevesinde düzenli olarak yapılması gereken kamuyu aydınlatma kurallarıyla tamamlanmaktadır<sup>67</sup>.

Sermaye bakımından bağlılık dolayısıyla ilişkili taraf işlemleri teşkil eden bir örnek *Aveling Barford v. Perion*<sup>68</sup> davasında görülmektedir. Dava bir şirketin arazisinin; bu şirkette pay sahibi olan ve aynı zamanda araziyi satın alan şirkette kontrol sahibi olan kişinin şirketine, emsal fiyatının altında satışına ilişkindir. Mahkeme bu şekilde bir satış işleminde, araziyi satan şirket yöneticilerinin sorumluluğunun gündeme geleceğini ifade etmektedir<sup>69</sup>. Zira emsal fiyatın altındaki arazi satışı hukuka aykırı bir örtülü dağıtımdır. Bu davanın bir önemi de, içtihat hukukunda emsal bedelin altında yapılan ve pay sahibinin taraf olduğu sözleşmelere; sermayenin örtülü iadesi kapsamında yaklaşılmaya başlandığını gösteren bir dava olmasıdır<sup>70</sup>.

## V. SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21'DE KORUMA KAPSAMINA ALINAN SÜJELER

### A. Halka Açık Anonim Ortaklıklar

Bir anonim ortaklığın halka açık olmasının en önemli sonucu; o ortaklığın öncelikli olarak Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuata tabii olması, ancak bu mevzuatta hüküm bulunmaması halinde Türk Ticaret Kanunu hükümlerinin genel hüküm olarak uygulanmasıdır (SerPK m. 2/2). Halka açık anonim ortaklık SerPK m.3/e'de payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar olarak tanımlanmaktadır. Halka açık anonim ortaklıklar; Borsa İstanbul'da işlem görenler (borsa şirketleri) ve görmeyenler şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Borsaya kotasyon 6362 sayılı SerPK ile zorunlu hale getirilmiştir. SerPK m.16/2'ye göre, payları borsada işlem görmeyen bir şirketin halka açıklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvuru yapması gerekli kılınmaktadır. Aksi halde SerPKr, şirket paylarının borsada işlem görmesi yahut halka açıklık statüsünden çıkarılması için gerekli kararları almaya yetkilidir. Bu şekilde halka

<sup>67</sup> Luca Enriques, "Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges", **University of Oxford SSRN Paper**, 2014, s. 3.

<sup>68</sup> [1989] B.C.L.C. 626.

<sup>69</sup> *Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626.

<sup>70</sup> Eva Micheler, "Disguised Returns of Capital- An Arm's Length Approach", **Cambridge Law Journal**, 69(1), March 2010, s.151-185, s.162. Böylece pay sahipleriyle şirket arasında yapılan emsallere aykırı şekilde gerçekleştirilen işlemler; *ultra vires* doktrini şemsiyesi yerine, sermayenin örtülü iadesi başlığı altında ayrı bir kurala konu edilerek incelenmeye başlanmıştır.

açıklık ile payların borsada işlem görmesi arasında ilişki kurulmasının amaçlandığı görülmektedir<sup>71</sup>.

## B. Kolektif Yatırım Kuruluşları

SerPK m.21/I’de ilişkili taraf işleminin bir tarafında halka açık anonim ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların bağlı ortaklık ve iştiraklerinin yer aldığı belirtilmiştir. Kanunda örtülü kazanç aktarımı oluşturabilecek işlemlere karşı koruma altına alınan ortaklıklar halka açık anonim ortaklıklardır. Bunlardan biri de kolektif yatırım kuruluşları olduğu için kısaca kolektif yatırım kuruluşlarına değinmekte fayda vardır. SerPK m.3/I(m)’e göre kolektif yatırım kuruluşları; yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarını<sup>72</sup> ifade etmektedir. 6362 sayılı SerPK ile kolektif yatırım kuruluşu ve değişken sermayeli yatırım ortaklığı kavramlarının iki yeni kavram olarak kanunda yer aldığını görüyoruz. Ancak kolektif yatırım kuruluşlarının türlerinden olan yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarının (mülga) 2499 sayılı eSerPK’ da zaten var olduğunu belirtelim<sup>73</sup>. Kanunun dördüncü bölümünde “kolektif yatırım kuruluşları” başlığı altında düzenlenen yatırım kuruluşlarının amacı, halktan toplanan paralarla oluşturulan portföyü riskin dağıtılması prensibi uyarınca ve uzmanların yardımı ile işletmektir<sup>74</sup>.

SerPK m.48-56 arasında kolektif yatırım kuruluşları; yatırım ortaklıkları, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve portföy yönetim şirketleri olarak

<sup>71</sup> Mehmet Bahtiyar, **Ortaklıklar Hukuku**, 8. Baskı, Beta, İstanbul, 2014, s. 112.

<sup>72</sup>Yatırım ortaklıkları küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerinin değerlendirilmesi için riskin dağıtılması prensibine göre halktan toplanan sermaye ile müşterek yatırım yapılmasını sağlayan ve şirket hukuki yapısı altında kurulan müesseselerdir. Bu itibarla yatırım ortaklığı; halktan toplanan sermaye ile riskin dağıtılması prensibine uygun, çeşitli yatırım araçlarına yatırım yapan şirketlerdir. Füsün Nomer, **Yatırım Ortaklıkları**, Beta, b.2, İstanbul, 2003, s.16., Turhan Korkmaz/ Ali Ceylan, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, b.3, Ekin Kitabevi, 2006, s.142. Bu kuruluşlar tarafından oluşturulan portföy, ortaklığın mal varlığını oluşturmaktadır. Yatırım ortaklıklarının en önemli görevleri arasında portföyün değerini korumaya ve arttırmaya yönelik araştırmalar yapmak vardır. Portföy mal varlığı rehin edilemeyeceği gibi teminat olarak da gösterilemez. 6362 sayılı SerPK m. 48/I’de yatırım ortaklıkları, ” sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, girişim sermayesi yatırımları ile Kurul tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyleri işletmek amacıyla, paylarını ihraç etmek üzere kurulan sabit veya değişken sermayeli anonim ortaklıklar” şeklinde tanımlanmıştır. **Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği** m.4’te sabit sermayeli yatırım ortaklığının tanımı yapılmaktadır. Buna göre sabit sermayeli ortaklık: Kanunda belirtilen varlıklardan ve araçlardan oluşan portföyü işletmek amacıyla anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esaslarına uygun olarak kurulan ve kanunun 48’nci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydıyla tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur. Değişken sermayeli yatırım ortaklığı ise ilgili Tebliğ m.41’de, sermayesi her daim net aktif değerine eşit olan, kanunda belirtilen varlıklar ve araçlardan oluşan portföyü işletmek gayesiyle anonim ortaklık biçiminde kurulan ve bu tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumunu ifade edilmektedir. Bkz. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği, (III-48.5), R.G: 27.05.2015, S.29368.

<sup>73</sup>Füsün Nomer Ertan, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.131-144), 2013, s.131.

<sup>74</sup>Nomer Ertan, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, s.131.

düzenlenmiştir. Fakat kolektif yatırım kuruluşları kavramı asıl olarak yatırım ortaklıkları ile yatırım fonlarını ifade eden bir kavramdır<sup>75</sup>. Kolektif yatırım kuruluşlarından birisi olan “yatırım ortaklıkları” yalnızca bir anonim şirket şeklinde kurulabilir.

Yatırım ortaklıklarını diğer anonim ortaklıklardan ayıran en önemli ve esas unsur ise faaliyet konularıdır. Zira yatırım ortaklıkları sadece portföy işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır<sup>76</sup>. 6362 sayılı SerPK ile yatırım ortaklıklarının, pay (hisse) senetlerini iade almayan kapalı türün yanında açık türde de kurulabilmeleri mümkün hale getirilmiştir. Dolayısıyla 6362 sayılı SerPK ile yatırım ortaklıklarının anonim ortaklık şeklinde ve değişken sermayeyle kurulmalarına ve pay sahibinin, pay senedini şirkete iade ederek karşılık bedelini nakden alabilmesine müsaade edilmiştir (SerPK m.48/1,50,51)<sup>77</sup>.

6362 sayılı SerPK ile yatırım ortaklıklarının değişken sermayeli (açık türde yatırım ortaklığı) şeklinde kurulmasına izin verilmiş olması, bu hakkın hak pay sahibine payını şirkete iade etmesine yönelik genel nitelikli bir hak vermemektedir. Başka bir ifadeyle burada anonim ortaklıklar hukukuna ait prensiplere (sermayenin iadesi yasağına, esas sermayenin belirli olmasına ve ortaklığın kendi hisselerini satın alabilmesinin belirli şartlara bağlı olmasına) yatırım ortaklıkları açısından getirilmiş olan bir istisna söz konusudur. Bu nedenle tüm anonim ortaklıklar için değil yalnızca yatırım ortaklığı şeklinde kurulmuş olan anonim ortaklıklar için değişken sermaye sistemini benimsemek mümkündür<sup>78</sup> (SerPK m.50). Bu tür ortaklıkların (değişken sermayeli yatırım ortaklığının) en önemli özelliği, sermayelerinin, şirketin net aktif değerine eşit olmasıdır. Yani şirketin sermayesi her daim ortaklığın mal varlığının net değerine eşit olur. Net aktif değer; ortaklığın varlıklarının toplamından, borçlarının toplamının indirilmesiyle elde edilen tutar olarak ifade edilmiştir<sup>79</sup>.

Bu tür ortaklıklarda yatırımcılar paylarını, mal varlığından paylarına düşen bedel karşılığında ortaklığa iade edebilir. Şirketin portföyünde bulunan yatırım araçlarının

<sup>75</sup>Nomer Ertan, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, s.132. Yazar 2499 sayılı eSerPK m.35 ve 36. maddelerde kullanılan yatırım ortaklığı kavramının; bazen yatırım fonunu, bazen de hem eSerPK m.35 anlamında yatırım ortaklığını, hem de eSerPK m.37 anlamında yatırım fonu kurucusunu kapsayan bir üst kavram olarak kullanıldığını ifade etmiştir. Füsun Nomer, **Yatırım Ortaklıkları**, Beta, b.2, İstanbul, 2003, s.14.

<sup>76</sup>Nomer Ertan, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, s.135-136.

<sup>77</sup>Nomer Ertan, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, s.137. 2499 sayılı eSerPK düzenlemesinde, anonim şirketlere hâkim olan temel prensipler uyarınca (sermayenin iadesi yasağı, esas sermayenin belirli olması, şirketin kendi hisselerini satın alabilmesinin belirli şartlara bağlı olması) ve bu prensiplerdeki ortak amaç doğrultusunda (ki bu amaç şirketin mal varlığının korunmasıdır), eSerPK’da yatırım ortaklıklarının kapalı olarak kurulmasına izin verilerek, hisse senetlerini iade almayacak anonim ortaklıklar şeklinde düzenlenmişlerdi. Bu nedenle yatırım ortaklıklarının açık türde (değişken sermayeli yatırım ortaklığı) şeklinde kurulmasına izin verilmemişti. Bkz. a.g.e, s.136.

<sup>78</sup>Nomer Ertan, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, s.137.

<sup>79</sup>Bkz. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği, m.3 (1)/o.

değerlerindeki değişiklikler yatırım ortaklıklarının net aktif değerinin (mal varlığı değerinin) değişmesine, başka bir ifadeyle sermayesinin de değişmesine yol açabilmektedir. İşte bu nedenle değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının belirli (muayyen), sabit bir sermayesi yoktur. Net aktif değerinin değişmesiyle sermayede de değişiklikler söz konusu olmaktadır. Üstelik sermayenin artış ya da azalışına yönelik bu değişiklikler kendiliğinden oluşmakta olup, TTK'da öngörüldüğü gibi özel bir prosedüre tabii değildir<sup>80</sup>.

Yatırım ortaklıkları halka açık anonim ortaklıklar olduklarından SerPK m.21'de düzenlenen korumanın kapsamına dâhildirler. SerPK m.3//I(e)' de halka açık ortaklığın; payları halka arz edilmiş olan ya da halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları ifade edeceği düzenlenmiştir. Yatırım ortaklıkları SerPK'da düzenlenmiş olup, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş halka açık anonim ortaklık şeklinde kurulmaları zorunludur<sup>81</sup>.

SerPKr'nin Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar (III-48.5) Tebliği'nin on birinci maddesine göre, sabit sermayeli yatırım ortaklıklarının kuruluşlarını izleyen üç aylık süre içerisinde paylarının en az %49'unu halka arz etmek için izahnamelerinin onayı talebi ile Kurul'a başvurmaları gerekmektedir. Ancak halka arzdan önceki geçiş dönemi sırasındaki yatırım ortaklıkları, halka açık anonim ortaklık statüsünü haiz olduklarından dolayı SerPK m.21'deki korumanın kapsamındadırlar<sup>82</sup>. Halka açık anonim ortaklıklar sermaye yapıları ve tabii oldukları hükümler açısından halka açık olmayan anonim ortaklıklardan ayrılırlar. Halka açık olmayan anonim ortaklıklarda pay sahibinin, bilgi alma hakkını kullanırken aktif konumda olması ve bilgiye erişmek için TTK sınırları içinde girişimde bulunması gerekirken, halka açık anonim ortaklık pay sahiplerinin aktif rol alarak bilgiye erişme imkânları sınırlıdır<sup>83</sup>. Bu durum, halka açık anonim ortaklıklarda, ortaklığa ait

<sup>80</sup>6362 sayılı kanun öncesi sermaye piyasasına göre kurulmuş olan yatırım ortaklıklarında; hisse senetlerinin iade edilmeleri mümkün olmayıp, bu itibarla sermayenin talebe göre kendiliğinden artması ya da azalması da mümkün değildi. (Bkz. Fusun Nomer, **Yatırım Ortaklıkları**, Beta, b.2, İstanbul, 2003, s.18), Nomer Ertan, "6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı", s.139. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında 6362 sayılı SerPK ile, pay sahibinin payını şirkete iade edebilmesine izin verildiği için, TTK' da yer alan anonim ortaklıklara ait bazı kanun hükümlerinin bu tür ortaklıklarda uygulanması mümkün değildir. Bu nedenle esas sermayeye, asgari sermaye miktarına, esas sözleşmenin asgari içeriğine, aynı sermaye taahhüdüne, nominal değere, ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine ya da rehin olarak almasına, sermaye artırımında ya da azaltımında uygulanacak usule, pay taahhüd edilmesine ve ödenmesine, pay devri ile ilgili kısıtlamalara, kâr dağıtımına ve kâr-zarar hesabına, yedek akçe ve tasfiyeye ilişkin düzenlemeler, bu anonim ortaklıklarda uygulanmayacaktır. Bkz. a.g.e., s.141-142.

<sup>81</sup>**Tekinalp**, menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının, halka açık anonim ortaklık olarak kurulmasının zorunlu olduğunu belirtmiştir (Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., No:4, İstanbul, 1982, s.104). SerPK m.49/I(a)'da yatırım ortaklıklarının kuruluşlarına izin verilmesi için, kayıtlı sermayeli anonim ortaklık şeklinde kurulmaları gereği düzenlenmiştir.

<sup>82</sup>Çağlar Manavgat, **Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, Batider, Ankara, 2016, s.422.

<sup>83</sup>Çağlar Manavgat, "Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları", **Batider**, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.88; Manavgat, **Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, Batider, Ankara, 2016, s. 21.

mal varlığının ilişkili taraf işlemleri yoluyla azaltılarak yatırımcının, alacaklıların zarara uğrama ihtimalini artırmaktadır<sup>84</sup>.

SerPK m.52’de “yatırım fonları” düzenlenmiştir. İlgili madde uyarınca yatırım fonu; tasarruf sahiplerinden fon katılma payı karşılığında toplanan para veya diğer varlıklarla, tasarruf sahiplerinin hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre Kurul tarafından belirlenmiş olan varlık ve haklardan oluşan portföy ya da portföyleri işletmek maksadıyla yönetim şirketleri tarafından fon iç tüzüğüyle kurulan ve tüzel kişiliği haiz olmayan mal varlığı<sup>85</sup> olarak tanımlanmıştır<sup>86</sup>. Tanımdan da anlaşılacağı üzere yatırım fonlarının tüzel kişiliği bulunmayıp<sup>87</sup>, fonun varlığı inançlı mülkiyet esasları çerçevesinde kurucunun mal varlığına

<sup>84</sup>Çağlar Manavgat, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, **Batider**, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.88. Halka açık anonim ortaklık olan pek çok şirkette büyük bir hâkim ortak vardır. Hâkim ortağın varlığı, yönetimin onun tarafından yakından gözetimine imkân vererek temsil sorununu azaltmakla beraber, hukuki ve düzenleyici çerçevedeki zayıflık, ortaklıktaki diğer pay sahiplerinin istismarına neden olabilmektedir. Kötü niyetli olarak yapılan işlemler; hâkim ortaklar da dâhil, ilişkili taraf olarak nitelendirilebilecek olan kişilerin, ortaklıkla yakın ilişkiler içinde olması halinde ve söz konusu ilişkilerin hem şirkete hem de yatırımcıların zararına olacak şekilde gerçekleştirilmesi yoluyla oluşturulmaktadır. Bu istismar potansiyeli, hâkim ortakların pay sahiplerinin; piramit yapılar ya da çoklu oy hakları gibi, sahipliği kontrolden ayırmaya yarayan hukuki araçları istismar etmek yoluyla, malik olarak üstlenecekleri risk seviyesini karşılama bir ölçüde kontrol hakkını kullanmalarına hukuk sisteminin izin vermesi ve bu durumu piyasanın da kabul etmesi halinde ortaya çıkmaktadır. İstismarlar; istihdam edilen aile azalarına ve ortaklara yüksek prim ya da ücret vermek yahut hususi menfaatler sağlamak, ticari kararlarda sistematik olarak taraflı davranmak ve hâkim ortakların lehine pay ihraç etmek gibi çeşitli şekillerde yapılmaktadır. (Bkz. **G20/OECD Principles of Corporate Governance**, s. 26, OECD Publishing, Paris, 2015 OECD iLibrary veritabanından). “Piramit” yapı, grup şirketlerde bazı sorunları beraberinde getirmektedir. Piramit; tepedeki bir şirketin, aşağıdaki şirketleri, sermayelerinin tamamına sahip olmaksızın hâkimiyeti altında bulundurduğu ve dışarıdan pay sahiplerince konulan sermayelerle beraber, kendi katılımının çok üzerinde olan bir sermayeye hükmedebildiği bir sermaye yapısı olarak tanımlanmaktadır. Bu yapı, diğer şirketler grubu yapılarına göre kötüye kullanımlara daha açıktır. (Bkz. Gül Okutan Nilsson, “AB’de Şirket Gruplarına İlişkin Düzenleme Önerileri”, **Hukuki Perspektifler Dergisi** (HPD), Y.2005, (s.209-212), s.212).

<sup>85</sup>Yatırım fonları; inançlı mülkiyet ve riskin dağıtılması esaslarına göre, portföy işletmek amacıyla bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve kanunlarında engel olmamak kaydıyla emekli ve yardım sandıklarının kurduğu malvarlıklarıdır. (Bkz. Ahmet Aksoy / Cihan Tanrıöven, **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, b.3, Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti.,Ankara, 2007, s. 142).

<sup>86</sup>Yatırım fonları; aslı olarak başka şirketlerin sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak ve yeniden yatırım yapmakla uğraşan ihraççılardır. Bu fonlar, esas olarak şirketin sermaye piyasası araçlarının oluşturduğu havuzlara, halkın yatırım yapması için aracılık yapan kuruluşlardır. Bu fonların faaliyetlerinin özünde risk çeşitlendirmesi bulunmaktadır. (Doğan Kütükçü, “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Eleştirisi”, (**YÜHFD**), C.II, S.2, Y.2005, (s.163-201), s. 197).

<sup>87</sup>2499 sayılı eSerPK’ da da belirtildiği üzere, menkul kıymetler yatırım fonları halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahiplerinin hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacı ile kurulan malvarlıkları olup, tüzel kişiliği haiz değildir. (Bkz. Aksoy/Tanrıöven, **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, s.141). Yatırım fonlarının tüzel kişiliği bulunmadığından, TBK’nın adı şirkete ilişkin hükümlerinin tatbiki söz konusu olacaktır. Adı şirket ortaklarının, anonim şirket ortakları gibi sınırlı sorumluluk ilkesi tarafından korunmaması nedeniyle, tüzel kişiliği haiz olmayan yatırım fonlarının ortaklarının da sorumluluğu sınırlı olmayacaktır. [Bkz. Doğan Kütükçü, “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Eleştirisi”, (**YÜHFD**), C.II, S.2, Y.2005, (s.163-201), s.197].

dâhildir<sup>88</sup>. Tüzel kişiliği olmamasına rağmen yatırım fonlarının SerPK m.21 kapsamında olup olmadığının tespit edilmesi de önemlidir<sup>89</sup>.

Doktrinde *Manavgat*, yatırım fonlarının mal varlığının bütünlüğü ilkesinin istisnası olduğunu belirtmiştir. Yatırım fonlarının SerPK m.52’de özel bir mal varlığı şeklinde düzenlenmiş olması ve kurucu, yönetici, saklayıcı kuruluş ayrımı ile menfaat çatışmaları<sup>90</sup> engellenmeye çalışılsa da portföy yönetiminin gereği olarak yatırım fonu portföyündeki varlıkların devamlı olarak alım ya da satım işlemlerine konu olması, inancılı malik olan kurucu portföy yatırım ortaklığının yanı sıra yönetici kuruluşla da menfaat çatışması doğmasına neden olmuştur. Bu nedenle yatırım fonlarının halka açık anonim ortaklık statüsü olmamasına karşın, geniş bir yatırımcı kitlesinin fon varlığında hak sahibi olması, yatırım fonlarının da örtülü kazanç aktarımı oluşturabilecek işlemlere karşı korunması ihtiyacını yaratmıştır<sup>91</sup>. Bunların dışında halka açık anonim ortaklıkların ve yatırım ortaklıklarının bağlı ortaklıkları ve iştirakleri de koruma kapsamındadır. 6362 sayılı SerPK m.21, eSerPK m.15/5’ten farklı olarak yalnızca halka açık anonim ortaklıkları korumaya dâhil etmemiş, korumanın kapsamını genişleterek halka açık ortaklıklar ile yatırım ortaklıklarının bağlı ortaklık ve iştiraklerine de yer vermiştir.

Yatırım ortaklıklarına riskin dağıtılması ilkesine<sup>92</sup> göre yatırım yapıldığından, iştirak sınırlamaları öngörülmüştür. Burada şunu belirtelim ki bütün yatırım ortaklıkları gibi sermaye piyasası aracı ya da kıymetli madenler portföyü işleten yatırım ortaklıkları da iştirak ettikleri işletme ve de şirketlerde yönetimi kontrol amacı güdemez, yönetimlerine müdahale etmeye ve hâkimiyeti ele geçirmeye çalışamazlar. Zira kuruluş amaçları bir portföy oluşturmak ve bu portföyü riskin dağıtılması esaslarına uygun olarak yönetmektir<sup>93</sup>. Bu nedenle yatırım

<sup>88</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.422. Nitekim *Nomer*, tüzel kişiliğe sahip olmayan mal varlığına yatırım fonu, bu mal varlığını idare eden ve inancılı mülkiyet esasları uyarınca maliki olan müesseseye de yatırım fonu kurucusu demeyi uygun bulmuştur. Füsün Nomer, *Yatırım Ortaklıkları*, Beta, b.2, İstanbul, 2003, s.14., Yatırım fonları hukuki özellikleri bakımından ne sermaye şirketine ne de şahıs şirketine değil, daha çok adi ortaklığa ve kısmen de olsa vakıfa benzetilmektedir. (Bkz. Aksoy/Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, s.141).

<sup>89</sup>Zira sermaye piyasasındaki yatırımcıların zarara uğramalarını engellemek için SerPK m.21 ile halka açık anonim ortaklıklarda örtülü kâr ve mal varlığı aktarımı yasaklanmıştır. (Bkz. Cemal Küçüksözen, *Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi*, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No:131, Ankara, 1999, s.116).

<sup>90</sup>Burada fona katılan, fonu yöneten ve eğer varsa fonu saklayan arasında, inancılı mülkiyet yapısında işleyen fonlar da bulunmaktadır. Yatırımcılar katılma belgesi alarak, fon iç tüzüğünü kabul edip, fon üzerindeki haklarını inancılı olarak fon kurucusuna devretmektedir. (Bkz. Aksoy/Tanrıöven, *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*, s.142).

<sup>91</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.422.

<sup>92</sup>Bu ilke, aynı anda birden fazla alanda faaliyet gösteren işletmelere ve piyasalara yatırım yapmak ve böylece yatırım riskinin en aza indirilmesi anlamına gelmektedir. (Tanım için Bkz. Füsün Nomer, *Yatırım Ortaklıkları*, Beta, b.2, İstanbul, 2003, s.128).

<sup>93</sup>Füsün Nomer, *Yatırım Ortaklıkları*, Beta, b.2, İstanbul, 2003, s.129.

ortaklıkları tek başlarına hiçbir ihraççının sermayesinin veya tüm oy haklarının %10'undan fazlasına sahip olamamaktadır<sup>94</sup>.

Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin<sup>95</sup> (17.2) hükmünde, fonun tek başına hiçbir ihraççının sermayesinin ya da tüm oy haklarının %10'undan fazlasına sahip olamayacağı, aynı yöneticinin yönetimindeki tek bir kurucuya ait fonların ise, toplu olarak hiçbir ihraççının sermayesinin veya tüm oy haklarının %20'sinden fazla olamayacağı düzenlenerek, iştirak payı edinme alanları sınırlandırılmıştır. Bu sebepten SerPK m.21/1'de bağlı ortaklık ve iştiraklere yer verilmesi göreceli olarak halka açık anonim ortaklıklar açısından önem taşımaktadır. Zira konsolide koruma yaklaşımının maksadı halka açık anonim ortaklıkların mal varlığını korumak olduğundan, bağlı ortaklık ya da iştiraklerin kârının ya da mal varlığının azalması halka açık anonim ortaklıkların finansal tablolarına yansiyacaktır<sup>96</sup>. Örtülü kazanç aktarımının koruma kapsamına halka açık anonim ortaklıkların tüm mal varlığı girdiğinden, bağlı ortaklık ya da iştiraklerin; bağımsız bir amaç olarak mı yoksa halka açık anonim ortaklıkların mal varlığı azaldığı nispette mi, SerPK m.21'deki korumadan yararlanacakları tartışılmıştır<sup>97</sup>.

Konu hakkında *Manavgat*, SerPK m.1'de yer verilen “yatırımcının hak ve menfaatinin korunması” ibaresinden hareket ederek, yatırımcının hak ve menfaatinin halka açık anonim ortaklığa ilişkin olduğunu belirtmekte, SerPK m.21 ile korunmaya çalışılan mal varlığının esas olarak halka açık anonim ortaklığın mal varlığı olduğunu, dolayısıyla iştirak ya da bağlı ortaklıkların mal varlığının azalmış olmasının tek başına SerPK m.21/1 anlamında örtülü kazanç aktarımı oluşturmayacağını, aktarımın ancak ve ancak halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olduğu takdirde SerPK m.21 anlamında örtülü kazanç aktarımı oluşturacağını ifade etmektedir<sup>98</sup>.

<sup>94</sup>Bkz. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği, m.24/2; m. 65/2. SPK'nin **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin**, m.22/1(l) bendinde, gayrimenkul yatırım ortaklıkları için, bunların herhangi bir ortaklığın sermaye ya da oy hakkının %5'inden fazlasına sahip olamayacağı ifade edilmiştir. Ayrıca ortaklığın bir şirketteki para ve sermaye piyasası araçları yatırımlarının toplamının, ortaklığın aktif toplamının %10'unu aşamayacağı düzenlenmiştir. Bkz. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1), R.G:28.05.2013, S.28660; R.G: 17.01.2017, S. 29951 Tebliğ (III-48.1b) ile değişik metin.

<sup>95</sup>SPK'ndan **Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğ (III-52.1)**, R.G:09.07.2013, S.28702.

<sup>96</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.423.

<sup>97</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.423-424.

<sup>98</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.424. (Aynı yönde Bkz. Kaya, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, 2013, S.2, (s.193-204), s.198). **Kaya**, SerPK m.21 ile tüzel kişilik perdesinin arkasına sığınarak gerçekleştirilen haksız edimlerin engellenmeye çalışıldığı belirttikten sonra, halka açık anonim ortaklığın örtülü kazanç aktarımı oluşturacak işlemi doğrudan doğruya kendisinin yapmamış olmasının, kanundaki yasağın ihlalini bertaraf etmeyeceğini belirtmiştir. Yazara göre mühim olan, yapılan dolanlı ya da seri dolanlı işlemler neticesinde halka açık anonim ortaklıkların nihai olarak maddi açıdan zarar görmesidir. Aynı yönde Yargıtay Ceza Genel Kurulu, E.2013/7-700, K.2015/241, T.23.06.2015, sayılı kararında; 6362 sayılı kanunun ilk maddesinde kanunun amacının, borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların işlem gördüğü sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışması,

**Kaya**'ya göre, SerPK m.21 ile, halka açık anonim ortaklıklarda kontrol gücü olan kişi veya grubun geri kalan pay sahiplerinin menfaat ve haklarına zarar veren, anonim ortaklığın kârını ya da mal varlığını azaltan veya artmasına da engel olan özel yönetsel uygulamalara ve işlemlere karşı şirket-yatırımcı pay sahiplerinin korunması amaçlanmıştır<sup>99</sup>. Nitekim, halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ve bunların bağlı ortaklık ve iştiraklerinin yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkide buldukları gerçek veya tüzel kişiler ile yapılan ve halka açık anonim ortaklıkların kaynaklarını grup şirketlere ve halka açık şirkete ortak olan ya da olmayan ilişkili kişilere aktaran işlemlerin SerPK m.21 kapsamında değerlendirildiği görülmektedir.

---

yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasını sağlamak olduğu belirtilmiştir. Başka bir deyişle, kanunun amacı, sermaye piyasasındaki hareketlerin, ekonominin doğal işleyişine uygun bir biçimde sürmesini sağlamak, bu piyasaya hususiyetle de halka açık anonim ortaklıkların yönetimleri ve sermaye piyasasında çalışan kişiler ve alım yapan aracı kurum ve şahıslar tarafından değişik kanallarla gerçekleştirilen ve neticesinde piyasanın istikrarını ve ortaklıklar arasındaki serbest rekabeti bozan işlemleri denetlemek ve bu piyasalara hisse alım ya da satımı ile dâhil olan yatırımcıları bu tür hareketlerin olumsuz etkisinden korumaktır. Kanunun amacı dikkate alındığında aktarımın oluşabilmesi için; ilişkili olan şirketlere (ilişkili taraflara) gizli işlemlerle haksız kazanç aktarımı yapılması ve neticede borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların mal varlığının ya da kârının azaltılması ve hisse alım-satım yoluyla piyasaya dâhil olan küçük yatırımcının zararına bir durumun doğmuş olması gerekmektedir. 6362 sayılı kanunun m. 21'de, eSerPK m.15'in aksine "örtülü işlem" tabirine yer verilmemiştir. Buna karşılık, maddede bahsi geçen işlemlere yönelik açıklamalara bakıldığında, SerPK m. 21 bakımından da "örtülü işlem" ifadesinin geçerli olduğu ifade edilmektedir (Bkz. Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, 2013, S.2, (s.193-204), s. 200). Örtülü işlem ifadesinden; emsallere oranla farklı fiyat, ücret ve bedel unsurlarının olmasının anlaşılması gerektiği belirtilmiştir. Tüm maddeler değerlendirildiğinde ortaya çıkan sonuç, örtülü olarak nitelendirilen işlemlerin yapılması sonucunda, halka açık anonim ortaklıkların mal varlığının veya kârının azaltılması ya da artmasına engel olunması gereğidir. Tüm bu unsurlar birbiri ile bağlantılı olup, madde metninde geçen "gibi" ifadesi ile halka açık anonim ortaklıklar ile ilişkili olan diğer şirketlerin arasında, farklı ticari faaliyetlerin yapılmasının herhangi bir aykırılık oluşturmayıp, yalnızca yapılan işlemlerle halka açık anonim ortaklıkların mal varlığının ya da kârın azaltılmasına neden olacak işlemlerin ifade edilmek istendiği vurgulanmaktadır. Diğer bir deyişle, "gibi" ifadesinin ilişkili tarafla yapılacak olan ve zarar verici işlemlerin hepsini kapsayacağı belirtilmiştir (Bkz. Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, 2013, S.2, (s.193-204), s. 200). *NB:* SerPK m. 110/1/b'deki "gibi" ibaresi ise, Anayasa Mahkemesi'nin 14/11/2013 tarihli E. 2013/24, K. 2013/133 sayılı kararıyla iptal edilmiştir. Burada ilişkili tarafla yapılan her işlemin kesinlikle örtülü kazanç işlemi olarak algılanması doğru olmayacaktır. Bu sebeplerden dolayı, halka açık anonim ortaklık ile ilişkili olan şirket arasında yasaklanmış olan işlemin, mutlak surette halka açık anonim ortaklığın kârını ya da mal varlığını azaltıcı nitelikte olması gerektiğinin bir kez daha altı çizilmiştir. Buradan da anlaşılacağı üzere, işlemin SerPK m. 21 kapsamında değerlendirilebilmesi için, örtülü kazanç aktarımından etkilenen bir halka açık anonim ortaklık olması diğer bir deyişle, zararın onun bünyesinde gerçekleşmesi ya da ona etki etmesi gerekecektir. Bu itibarla SerPK m.21'deki korumanın; halka açık anonim ortaklıkların mal varlığı ve kârını koruyarak, bu ortaklıklara yatırım yapan yatırımcı ve alacaklıların menfaatlerinin korunmasını sağlamaya yönelik olduğu ifade edilebilecektir.

<sup>99</sup> Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.194. TTK'da ve dahi SerPK'da bir kontrol gücü altındaki şirketlerin ve kişilerin ticari ya da hukuki ilişkiler içine girmesinde herhangi bir sakınca veya yasak söz konusu değildir. Lâkin bu ilişkilerin belirli koşulları bulunmaktadır. Bu koşullara uymak suretiyle belirli işlemler yapılabilecektir. Bunun somut örneğini de grup şirket yapılanmalarında görebiliriz. Fakat SerPK m.21 özel bir hüküm olup, halka açık anonim ortaklığı ve dolayısıyla da yatırımcı pay sahiplerini korumayı hedeflemektedir. Bu şekilde halka açık anonim ortaklıklarda şirket kaynaklarının, kontrol gücünü haiz olan kişilerce ilişkili taraflara aktarılmasının engellenmeye çalışıldığının amaçlandığını belirtelim. SerPK m.21, kontrolü elinde bulunduran kişilerin doğrudan ya da kontrol gücünün etkisiyle ortaklığın yönetim kurulu üzerinden, ortaklığın kârını ya da mal varlığını azaltan ya da artmasına engel olan kaynak transferleri ile örtülü kazanç aktarımı işlemleri yapmasına hukuki olarak müdahalede bulunma imkânı veren bir düzenlemedir. (Bkz. a.g.m., s.194).



Örtülü kaynak aktarımının halka açık anonim ortaklık tarafından bizzat ve/veya doğrudan yapılmasının şart olmadığı, diğer bir ifadeyle SerPK m.21 göz önüne alındığında aktarım fiilinin; halka açık anonim ortaklığın bağlı ortaklığı ve/veya iştiraki tarafından bizzat ya da iştirakin ve/veya bağlı ortaklığın üzerinden de gerçekleştirilebileceği belirtilmiştir<sup>100</sup>. Yukarıda da belirttiğimiz üzere aktarım doğrudan olabileceği gibi, dolaylı olarak da gerçekleştirilebilir. TTK m.195 vd. da düzenlenen şirketler topluluğu içerisinde yapılan dolaylı işlemlerin neticesinde, halka açık anonim ortaklıktan kaynak aktarımı yapılması halinde SerPK m.21'deki örtülü kazanç aktarımının oluştuğu söylenecektir.

**Kaya**, SerPK m. 21'in eSerPK'ya kıyasla kazanç ve mal varlığı aktarımı yapan süjenin kapsamını yatay ve dikey olarak genişleterek, aktarım yapanın/dağıtanın; halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları veya bunların iştirak ya da bağlı ortaklıkları olabileceğini belirtmiştir. En önemlisi de kanunda aktarımı yapabilecek olan iştirakin ya da bağlı ortaklığın mutlak surette halka açık anonim ortaklık olması şeklinde bir şarta da yer verilmemiş olmasıdır<sup>101</sup>. Bu şekilde halka açık anonim ortaklıkların halka açık olmayan bir iştiraki ya da bağlı ortaklığı üzerinden yapılan aktarımın da SerPK m.21'deki korumanın kapsamına dahil edilmiş olması, konsolide koruma yaklaşımı bakımından kanımızca da yerinde bir yaklaşımdır.

Burada iştirak ve bağlı ortaklıkların SerPK m.21/1 anlamında korunmaları, kanımızca talî nitelikli bir koruma olarak nitelendirilebilecektir. Zira bu ortaklıkların mal varlığının ya da kârının tek başına azalmış olması bağımsız bir korumayı gerektirmemekte, zararın ancak ve ancak halka açık anonim ortaklığın ya da kolektif yatırım ortaklığının mal varlığına ve mali tablolarına yansıdığı nispette SerPK koruması söz konusu olabilmektedir.

O halde şöyle bir ayırım yapılabilir: Eğer bir bağlı ortaklık halka açık anonim ortaklık ise, SerPK m.1'in amacı yatırımcı ve menfaat sahiplerini korumak olduğundan ve üstelik örtülü kazanç aktarımının engellenmesi ile amaçlananın da halka açık anonim ortaklıkların mal varlığını korumak olduğundan, halka açık anonim ortaklık olan bir bağlı ortaklığın tek başına mal varlığının veya kârının azalması ya da artmasının engellenmesi de SerPK m.21'in koruması kapsamında olmalıdır.

İştirak ya da bağlı ortaklıkların halka açık olmaması durumunda ise, hem sermaye piyasasının amacı hem de ortaklıkların niteliği de göz önüne alındığında, bunların zararının,

<sup>100</sup>eSerPK' da, örtülü kazanç aktarımı işlemlerinin halka açık anonim ortaklıkların ilişkili bulunduğu iştirak ve bağlı ortaklar aracılığıyla yapılması halinde de eSerPK m.15/5 hükmünde yer alan yasağı ihlal ettiğini açıkça belirtmiştir. (Bkz. Akbulak/Akbulak, **Türkiye'de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, İstanbul, 2004, s.389).

<sup>101</sup>Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.197-198.

iştiraki ya da bağlı ortaklığı olduğu halka açık anonim ortaklığa yansıdığı ölçüde koruma kapsamında olmaları gerekir. Diğer bir ifadeyle, talî bir korumaya tabii olacaklarını söylemek mümkündür. Bu tartışmada şirketler topluluğuna ayrı bir parantez açarak inceleme yapmayı uygun görüyoruz. Ortaklıklar topluluğunda sermaye ve hâkimiyet ilişkileri, şirketler topluluğu üyesi olan ortaklıkların, bağımsız karar alma ve uygulama imkânına sahip olan bir ortaklıktan farklı değerlendirilmesini gerektirir. Ayrıca şirketler topluluğu bünyesindeki bir ortaklığın halka açık anonim ortaklık olması, bu ortaklıkta toplulukla ilgili düzenlemelerin uygulanmayacağı anlamına gelmemektedir<sup>102</sup>.

Ticaret Sicil Yönetmeliği'nin<sup>103</sup> (TSY) 105'nci maddesinde şirketler topluluğunun, TTK m.195/4 anlamında, bir ticaret şirketi ile bu şirkete doğrudan ya da dolaylı olarak bağlı bulunan en az iki ticaret şirketinden meydana geleceği belirtilmiştir. Ticaret şirketi olmayan bir teşebbüse, doğrudan ya da dolaylı olarak bağlı olan ticaret şirketlerinin sayısının ikiye aşması durumunda bu kanunun 195/5 anlamında bir şirketler topluluğu oluşur ve teşebbüs bu topluluğun hâkimi olur. Hâkim şirket ana şirket, bağlı şirketler ise yavru şirket olarak adlandırılır. O halde doğrudan veya dolaylı olarak aynı grubun ya da kişinin kontrolünde bulunmak bu iki şirketi aynı grup içerisindeki bağlantılı şirketler haline dönüştürür<sup>104</sup>. Burada önemli olan, şirket yönetimlerinin aynı kontrol gücüne bir şekilde bağlanması olduğundan, kontrolün varlığı için, sermayede çoğunluk söz konusu olmasa bile, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun belirlenmesinde güce sahip olunması yeterlidir. Bu durumda SerPK m.21 anlamında ilişkinin olduğu kabul edilir<sup>105</sup>. Bu açıdan şirketler topluluğu yapısının örtülü kazanç aktarımı yapılması bakımından bir tehlike oluşturduğu görülmektedir. Zira hâkim ortak yapısı, çoğunlukla hâkimiyetin ortaklıklar topluluğu içerisinde kurulmasına zemin

<sup>102</sup>Manavgat, "Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları", **Batider**, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s. 89.

<sup>103</sup>27.01.2013 tarih, R.G. no: 28541., **Ticaret Sicili Yönetmeliği**.

<sup>104</sup>İsviçre'de "*théorie dite du triangle*", "*Dreieck-Théorie*" olarak belirtilen teoride bu ilişkinin anlatıldığını görüyoruz. Teori federal mahkeme tarafından şirketler topluluğu açısından onaylanmıştır. Bu yaklaşım sebepsiz zenginleşme prensibi çerçevesinde geliştirilmiştir. Bağlı şirketler arasında yapılan edim aktarımları ile üçgen yapı teorisi uyarınca, kendisine bir menfaatin sağlanacağı şirket, kendisine sağlanan bu menfaati doğrudan doğruya elde etmeyerek ana/hâkim şirketin aracılığıyla elde etmektedir. Böyle bir avantaj bağlı şirketten ana şirkete ya da ana şirketten bağlı şirketlere karşı yapılabilir. Burada yapılan işlemlerin (bağlı şirketten ana şirkete yapılan aktarımlar) üçüncü kişilerle aynı koşulları haiz olmadığı görülmektedir. Diğer bir deyişle (hâkim şirket ve bağlı şirket yapısı ki bu yapıya üçgen yapı diyebiliriz) aslında hiç yapılmayacak olan işlemlerin sırf işlemin taraflarının ilişkili kişiler olması nedeniyle yapıldığı ve bu sebeple yapılan işlemin, örtülü kazanç aktarımı oluşturma ihtimali ve buna bağlı vergisel sorunların da gündeme gelmesi söz konusu olabilir. Zira bu tür yapılarda ortaklıklar, vergi kaçırmak (*évasion fiscale*) amacıyla, kendileriyle ilişkili kişi olarak kabul edilen birine (bağlı ortaklık-ana ortaklık ilişkisinde olduğu üzere) edimin aktarılması suretiyle, ek ödeme (yani kaçınılan verginin ödenmesi) yapmaktan, üçgen teorisi oyunu ile kaçmış olmaktadır. [Bkz. CR LIFD-DANON, 57,58 N.7, (Commentaire Romand), s.750, N.102].

<sup>105</sup>Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., No:4, İstanbul, 1982, s.76, Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.199.

oluşturur. Dolayısıyla bu topluluğun pek çok açıdan (ekonomik ve hukuki) yararının olmasının yanında, ortaklık kaynaklarını grup ortakları arasında aktarıma konu edebilmesi gibi açılardan da tehlike oluşturduğu, üstelik bu aktarımların koşullarının gözetiminin de zor olduğu düşünüldüğünde örtülü kazanç yapılmasına uygun bir ortam yarattığı ifade edilmiştir<sup>106</sup>.

## VI. SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21 HÜKMÜNÜN UYGULANMA ŞARTLARI

### A. İlişkili Taraf Kavramı ve Ölçütleri

Anonim ortaklıklarda ilişkili taraflarla gerçekleştirilen ilişkiler iş ve ticaret hayatının olağan bir parçasını oluşturmaktadır. Anonim ortaklıklar çoğu zaman faaliyetlerini; bağlı ortaklıkları, iş ortaklıkları, iştirakleri üzerinden yürütmektedirler. Bu durumda anonim ortaklık, bağlı ortaklığın, iştirakin ya da iş ortaklığının üzerinde kontrol, müşterek kontrol ya da önemli etki aracılığıyla etkili bir güce sahip olmaktadır<sup>107</sup>. Anonim ortaklıklar bazen bu gücü kullanarak ilişkili taraflarla halka açık anonim ortaklıkların mal varlığına ya da kâr durumuna etki edecek işlemler yapabilirler.

SerPKr'nun (II.17.1) sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğ (KYT)<sup>108</sup> m.1'de bu tebliğin amaç ve kapsamının, ortaklıkların uygulayacağı Kurumsal Yönetim İlkelerine ve ilişkili taraf işlemlerine ilişkin usul ve esasların belirlenmesi olduğu ifade edilmiştir. İlgili tebliğin Üçüncü Bölümünde ise, "ilişkili taraf işlemleri" başlığı altında m.9'da ilişkili tarafla gerçekleştirilecek işlemler, m.10'da yaygın ve süreklilik arz eden işlemler düzenlenmiştir.

İlişkili tarafın tanımı KYT m.3/I(g)'nin yollaması ile Türkiye Muhasebe Standartlarında (TMS) yapılmıştır. TMS m.24 "İlişkili Taraf Açıklamaları" başlıklı standardın ilk maddesinde; standardın amacının, işletmenin finansal durumunun kârının ya da zararının, ilişkili tarafların mevcudiyetinden, söz konusu taraflarla yapılan işlemlerden ve işletme ile ilişkili tarafları arasındaki taahhütler dâhil olmak üzere, mevcut bakiyelerden etkilenebilme olasılığına dikkat çekmek amacıyla gereken açıklamaların, işletmenin finansal tablolarında yer almasını sağlamak olduğu ifade edilmiştir.

İlişkili tarafla olan ilişkilerin, işlemlerin, taahhütlerin ve mevcut bakiyelerin; bir ana ortaklığın ya da yatırım yapılan işletme üzerinde ortak bir kontrolü veya önemli etkisi olan bir

<sup>106</sup>Manavgat, "Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları", **Batider**, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.95.

<sup>107</sup>Bkz. Türkiye Muhasebe Standardı (TMS) m.24, İlişkili Taraf Açıklamaları, s.3.

<sup>108</sup>R.G: 03.01.2014, S.28871.

yatırımcı işletmenin “TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar” ya da “TMS 27 Bireysel Finansal Tablolar’a” göre sunduğu konsolide ve bireysel finansal tablolarında açıklanması gerekir<sup>109</sup>.

Ticaret hayatında ilişkili taraf işlemleri ile çoğu faaliyet yerine getirilmektedir. İşletmeler çoğu zaman faaliyetlerini, bağlı ortaklıkları, iş ortaklıkları ya da iştirakleri üzerinden gerçekleştirir. Bu durumlarda işletmenin, kontrol, müşterek kontrol ya da önemli etki aracılığıyla iştirak edilen işletmenin gerek finansal politikaları gerekse de faaliyet politikalarını etkileme kuvveti vardır. Yukarıda da belirttiğimiz üzere ilişkili tarafla işletme arasındaki ilişkinin, işlemlerin, taahhütlerin ve mevcut bakiyelerin bilinmesi, finansal tabloları kullananların yapacakları değerlendirmeler bakımından önemli bir etkiye sahiptir. Zira finansal tablo kullanıcıları; işletmenin hangi riskleri taşıdığını, nasıl fırsatları olduğunu ve işletmenin faaliyetlerinin neler olduğunu bu tablolara bakarak ve değerlendirerek görecektir<sup>110</sup>.

SerPK’da örtülü kazanç aktarımı yasağının düzenlenmesinin *ratio legis*’i; ortaklığın mal varlığının, hâkim ortağın menfaati için, ortaklıktan ilişkili tarafa aktarılmasına neden olan işlemin gerçekleşmesinin önlenmesidir<sup>111</sup>. SerPK m.21’deki örtülü kazanç aktarımının oluşması için işlemin mutlaka ilişkili tarafla<sup>112</sup> gerçekleştirilmesi gerektiğinden ilişkili taraf kavramının ne olduğunun bilinmesi gerekir.

Peki, ilişkili taraf nedir? İlişkili taraf teknik hukuki bir kavramdır<sup>113</sup>. Bu kavrama ilişkin usul ve esaslar KYT m.1’de belirlenmektedir. KYT’ de ilişkili tarafın tanımı için TMS m.24’e yollama yapılmaktadır. TMS m.24/9’da; *ilişkili taraf, finansal tablolarını hazırlayan işletme ile (standartta raporlayan işletme şeklinde kullanılmıştır) ilişkili olan kişi ya da işletmedir*, şeklinde ifade edilmiştir. Söz konusu standardın 9/a bendinde bir kişinin ya da bu kişinin yakın bir aile mensubunun üç durumda raporlayan işletme ile ilişkili sayılacağı belirtilmiştir.

Bunlardan ilki; kişinin raporlayan işletme üzerinde kontrol ya da müşterek kontrol gücünün olması, ikincisi; kişinin raporlayan işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması ve sonuncusu da kişinin raporlayan işletmede ya da raporlayan işletmenin bir ana ortaklığında

<sup>109</sup>TMS 24 m.3

<sup>110</sup>TMS 24 m.8

<sup>111</sup>Çağlar Manavgat, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, **Batider**, Y.Mart 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.90.

<sup>112</sup>İlişkili taraf; ortaklıkta yönetici pozisyonunda olan ve ortaklıkla ilgili alınabilecek kararları etkileyebilecek nitelikte olan ya da ortaklığın denetim faaliyetlerinde görevli olan ya da ortaklıkta ortak olup veya ortaklara yakın olan kişiler olarak gösterilebilir. (Akbulak/Akbulak, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, İstanbul, 2004, s.394-395).

<sup>113</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.421.

kilit yönetici personel olmasıdır. İlk olarak kontrol, müşterek kontrol, kilit yönetici personel ve önemli etki kavramlarının tanımlanması faydalı olacaktır. Kontrol, müşterek kontrol ve önemli etki kavramlarının tanımı, TMS 24'te değil, TFRS 10, TFRS 11 ve TMS 28'de yapılmış, TMS 24'te bu kavramlar, anılan standartlarda belirtilen anlamda kullanılmıştır<sup>114</sup>.

TMS 28 m.2'de bu standardın, yatırım yapılan işletmeyi “müşterek olarak kontrol eden” ya da yatırım yapılan işletme üzerinde “önemli etkisi” bulunan bütün işletmelerin uygulayacağı düzenlenmiştir<sup>115</sup>. TMS 28 m.3'te ise tanımlar verilmiştir. Buna göre müşterek kontrol; bir anlaşma üzerindeki kontrolün sözleşmeye dayalı olacak şekilde paylaştırılmasıdır. Bu kontrolün varlığının, yalnızca önemli hususlarla ilgili kararların alınmasında kontrolü paylaşan tarafların oy birliği ile anlaşmalarını gerektiren durumlarda kabul edileceği ifade edilmiştir.

Kontrol; yönetim üzerindeki hâkimiyet, yönetimi yönlendirebilme erki olarak ifade edilmiştir<sup>116</sup>. Eğer bir şirket başka bir şirkete etki edebilme imkânı veren hukuki araçlara (oy çokluğu, yönetimde çoğunluk) sahipse bu durumlarda bu imkânları haiz şirketin diğer şirketi kontrol edebilme gücü bulunmaktadır. Kontrol kavramının ehemmiyeti, şirketin karar alma mekanizmasının üzerinde etkili olan hukuki araçları tanımlaması ve bu araçları haiz olan bir şirketin diğerini kontrol ettiğinin varsayılmasıdır<sup>117</sup>. Bu bakımdan da kontrol, eldeki güce dayalı olarak ortaklığın işlerinin belirli bir yönde yürütülmesi olup, kural olarak pay sahiplerinde ve bunların içinde de genel kurulda oy çoğunluğunu haiz olanlardadır. Pay sahibinin kontrolü anonim ortaklıkların yapısal özelliklerinden biri olmakla birlikte, bazı durumlarda kontrolün yabancılaşması mümkündür. Bu yabancılaşma; borçlar hukukuna ilişkin yöntemlerle yapılabileceği gibi, anonim ortaklığın fiili durumundan kaynaklanan bir nedenden dolayı kontrol pay sahibi olmayan kişilerin eline geçebilir. Şunu belirtelim ki, kontrol anonim ortaklıkta çoğunluk olmayan azlık pay sahiplerinde de olabilir. Bu da azlık kontrolünün oluşmasına neden olur<sup>118</sup>. Kontrolü elinde bulunduran pay sahibinin, ortaklığın tüm mal varlığının ve elde ettiği kârın ekonomik kaderini belirleyebilme imkânı vardır. Bu imkânı sayesinde adeta ortaklığın sahibi durumunda olur. Zira ortaklığın mal varlığının iktisadi açıdan kaderini tayin edebilme gücünü haizdir. **Paslı**, ortaklığın, yönetim kurulu

<sup>114</sup>TMS 24, s.4.

<sup>115</sup>R.G: 28.10.2011, S.28098, Sıra No:215, Değişiklik metin, 09.04.2015, RG no:29321 ile tebliğ sıra no:45, TMS 28 m.2.

<sup>116</sup>Ali Paslı, “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, **İÜHFİM**, Y.2008, S.2, (s.345-357), s.345.

<sup>117</sup>Gül Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, 12. Levha, İstanbul, 2009, s.81-82.

<sup>118</sup>Paslı, “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, **İÜHFİM**, Y.2008, S.2, s.346.

üyelerini seçen, azleden, ortaklığa ilişkin önemli kararları alabilen ya da alınmasını sağlayabilen kişileri “*controller*” (kontrol sahibi) olarak ifade etmiştir<sup>119</sup>.

Önemli etki ise, yatırım yapılan işletmenin finansal konularının ve faaliyetine ilişkin politikalarının belirlenmesi kararlarına katılma gücü olarak tanımlanmıştır. Ancak önemli etkinin, bu politikaları tek başına veya bir başka tarafla müşterek olarak kontrol etme gücünü ifade etmediği belirtilmiştir<sup>120</sup>. Aynı standardın 5’inci maddesine göre, bir işletmenin doğrudan veya dolaylı olarak (örneğin bağlı ortaklıkları aracılığıyla) yatırım yapılan işletmenin oy hakkının %20 ya da daha fazlasını elinde bulundurması halinde, aksi ortaya konulmadığı sürece, söz konusu işletmenin önemli etkisinin bulunduğu kabul edilecektir. Standardın 6’ncı maddesinde hangi hallerde bir işletmenin önemli etkisinin bulunduğunu kabul edileceği de düzenlenmiştir.

Önemli etki; ortaklığın finansal ve faaliyet politikalarını belirleyen kararlara katılma ve kontrol etme gücünün varlığını gerektirmemekle birlikte, oy gücü, yönetimde imtiyazlı haklar ya da esas sözleşme dışındaki sözleşmeler vasıtasıyla elde edilmektedir. Ancak kararlara katılmada önemli etkinin varlığı amaca uygun olacak şekilde anlaşılmalı ve sadece kararların alınmasında etkili olmak şeklinde algılanmamalıdır. Zira genel kurula her pay sahibinin katılma hakkı olup alınacak kararlara etkisi olacaktır. Bu nedenle önemli etkiye sahip olmayı TTK m.360’daki şekilde anlamak gerekir. Diğer bir deyişle şirket esas sözleşmesinde belirli pay ya da pay sahipliği gruplarına ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınması yahut yönetim kurulu üye seçiminde aday gösterme hakkının tanınması önemli etki olarak anlaşılmalıdır<sup>121</sup>.

Buna göre bir işletmenin; yatırım yapılan işletmenin yönetim kurulu veya eşdeğer idari organında temsil edilmesi, diğer işletmede temettü veya diğer dağıtım kararlarına ve işletmenin politika belirleme süreçlerine katılması, yatırımcı işletme ile yatırım yapılan işletme arasında önemli işlemlerin yapılması, işletmeler arasında yönetici personelin değişimi veya işletme için gereken teknik bilginin sağlanması önemli etkinin bulunduğu anlamına gelecektir<sup>122</sup>.

<sup>119</sup>Pashi, “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, **İÜHFİM**, Y.2008, S.2, s.347.

<sup>120</sup>TMS 28 m.3., **Devlet Muhasebesi Standardı 20** (DMS 20)’de “İlişkili Taraf Açıklamaları” başlığı altında, önemli etkinin tanımı benzer şekilde yapılmıştır. Bu standarttaki tanımda önemli etki, bir kuruluşun faaliyet ve mali politikaları hakkında karar alım süreçlerini etkileme gücüdür. Ancak bu güç politikaları kontrol edebilme gücünü ifade etmez. Önemli etki, genel olarak “yönetim kurulu” ya da “eşdeğer bir organda temsil edilme” gibi hallerde kullanılabilir. Ayrıca politikaları belirleme süreci, bir ekonomik kuruluş bünyesinde kuruluşlar arasında önemli işlemler, yönetim personeli alışverişi ya da teknik bilgiye bağımlılık yoluyla da uygulanabilir. Önemli etkiye hisse sahipliği, esas sözleşme ya da anlaşma yollarıyla sahip olmak mümkündür.

<sup>121</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.280.

<sup>122</sup>TMS 28 m.6.

Bunların dışında standardın 7'nci maddesinde, bir işletmenin, hisse senedi varantları, hisse alım opsiyonu, adi hisse senedine çevrilebilir borç ya da öz kaynağa dayalı finansal araçlara veya bunlara benzer, kullanıldığında ya da dönüştürüldüğünde başka bir işletmenin faaliyet politikalarıyla ve finansal politikalarıyla ilgili olarak işletmeye ilave oy gücü veren veya başka bir tarafın oy gücünü azaltan araçlara sahip olabileceği düzenlenmiştir. Bu nedenle kullanılabilir ya da dönüştürülebilir haldeki potansiyel oy haklarının varlığı ve etkisi diğer işletmelerin elinde bulunan potansiyel oy hakları ile beraber, bir işletmenin önemli bir etkiye haiz olup olmadığının tespitinde dikkate alınır. O halde bir işletmede önemli etki ortaklığın finansal ve faaliyetle ilgili politikaları hakkında kararlara katılma gücü olup, kontrol etme gücünün varlığını gerektirmez. Önemli etki, yukarıdaki maddelerden de anlaşılacağı üzere oy gücü, yönetimde imtiyazlı hakların tanınması ya da esas sözleşme dışındaki sözleşmeler aracılığıyla elde edilebilir<sup>123</sup>.

Bazı sermaye yapıları ortağın, şirket üzerinde sahip olduğu pay ile orantısız bir şekilde kontrole sahip olmasına imkân vermektedir. Çapraz pay sahiplikleri, piramit yapılar, sınırlı ya da çoklu oy hakkına sahip olan paylar, kontrol gücü olmayan pay sahiplerinin, şirketin politikalarını etkileyebilme kapasitelerini azaltmak amacıyla kullanılmaktadır. Bunların dışında başka araçlar ile de şirketteki kontrol etkilenebilmektedir. Örneğin, toplam sermayenin küçük bir payını ellerinde bulunduran pay sahiplerinin senkronize hareket etmek için pay sahipleri sözleşmesi yapmaları mümkündür.

Pay sahipleri sözleşmelerinde genel olarak, anlaşmanın taraflarına, anlaşmanın diğer taraflarının paylarını satmak istediği hallerde, öncelikli olarak satın alma hakkı vermesi söz konusudur. Pay sahipleri sözleşmeleri ayrıca yönetim kurulunun veya yönetim kurulu başkanının nasıl seçileceğine ilişkin hususları da içermektedir. Üstelik bu sözleşmeler ile sözleşmeye dâhil olanların bir blok halinde oy verme yükümlülüğü altına sokulabileceğini belirtelim<sup>124</sup>. O halde pay sahipleri sözleşmesiyle yönetim kurulu seçiminde aday gösterme hakkının tanınması da önemli etkinin varlığına işaret eder<sup>125</sup>.

<sup>123</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.280. **Manavgat** kontrol gücünü gerekli görmeyerek yalnızca kararlara katılma yetkisinin bulunmasını yeterli görmenin amaçsal yorum bakımından doğru olmadığını belirtmiştir. Yazar, genel kurulda karar alma sürecine tüm pay sahiplerinin katılması mümkün olduğundan ayrıca standartta açıkça kararları belirleme gücü ifadesi bağlamında her pay sahibinin katılmadığı bir karar alma sürecine katılmanın önemli etkinin varlığı bakımından gerekli ve belirleyici olduğunu ifade etmiştir. Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.280.

<sup>124</sup>G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 25, OECD Publishing, Paris, 2015.

<sup>125</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.280., TTK m.195/I(a) uyarınca yönetim organında karar alabilecek sayıda üyenin seçilmesini sağlayabilmek hakkına sahip olmak, doğrudan doğruya hâkimiyetin varlığını gösterir. Yönetim organında karar alabilecek çoğunluğu seçtirme hakkının şirketin esas sözleşmesinde düzenlenmesi gerekmektedir. Şirket sözleşmesi, şirket kuruluşunda kurucu olan ortaklar tarafından imzalandıktan sonra ticaret siciline tescil ve ilan edilen esas sözleşme olup maddede oy sözleşmesinden ya da

TTK m.360/2 ile yönetim kurulu üyeliği için bağlayıcı aday göstermek hakkı bir pay grubuna tanınmış bir imtiyazdır. Buradaki imtiyazın özelliğini, imtiyazın gruba dâhil olan her bir paya değil de, pay grubuna tanınması oluşturur. TTK m.360/1’de düzenlenen diğer bir imtiyaz hakkı da pay sahipleri grubuna tanınmış olan yönetim kurulunda temsil edilme hakkıdır<sup>126</sup>. Burada pay grupları ile pay sahibi grupları kavramlarının ayrı kavramlar olduklarını belirtelim. Pay grupları, paylara tanınan imtiyazlarla oluşan pay gruplarını ifade eder ve paylardan oluşur. Pay sahibi grupları ise, anonim ortaklığın işçilerini, bayilerini, alacaklılarını, tedarikçilerini ya da aile üyeleri gibi aynı sıfatı haiz pay sahiplerinin oluşturduğu pay sahipleri grubu olup, pay sahiplerinden oluşan grupları kapsar. Her iki grubun da bağlayıcı aday gösterme hakkı olabileceğini belirtelim. Bunların yanında azlığa da yönetim kurulu üyeliği için aday gösterme hakkı TTK m.360/1’ e göre tanınabilir.

TMS m.24/9’daki diğer bir ilişkili taraf ölçütü de kilit yönetici olmaktır. Kilit yönetici kavramı da salt yönetici olmak anlamında anlaşılmalıdır. Lâkin TMS m.24’te de kilit yönetici olmak için hangi niteliklerin bulunması gerektiği konusunda bir açıklama yapılmadığından, bu kavramın tek başına ya da başkalarıyla birlikte yönetim veya temsil yetkisinin devredildiği yönetim kurulu üyeleri ya da yöneticiler şeklinde anlaşılacağı belirtilmektedir. Burada yöneticinin yetkilerinin önemli olduğu bir durum söz konusudur<sup>127</sup>.

Bu kavram hukuki bir tanıma içermediği için doktrinde *Manavgat* tarafından eleştirilmiştir. Yazar, olması gerekenin, ilişkili taraf kavramını açıklayan bu ölçütlerin hukuki kavramlardan hareket edilerek, belirlenmesi olduğunu ifade etmiştir. Zira kilit yönetici kavramının ifade etmek istediği yönetici pozisyonunun, salt yönetici olmayı yeterli görmediğini belirterek, bir anonim ortaklığın yönetim kurulu üyesi olmanın, hiyerarşik olarak üst yöneticilere bağlı yönetici konumunda görev yapmanın tek başına kilit yönetici olmak için kâfi olmayacağını ifade ettikten sonra, tek başına ya da başkalarıyla birlikte yönetim ya da temsil yetkilerinin devredilmiş olduğu yönetim kurulu üyeleri ya da yöneticilerin ilişkili taraf kavramı içerisinde değerlendirilebileceğini belirtmiştir<sup>128</sup>.

TMS m.24/9’da kilit yöneticinin tanımı; işletmenin, idari ya da diğer herhangi bir yöneticisi dâhil olmak üzere, faaliyetlerin planlanmasında, yönetilmesinde ve kontrol

---

pay sahipleri sözleşmesinden söz edilmemektedir. Şirket sözleşmesi ile yönetim kuruluna aday seçirme hakkı, yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazı verilerek de gerçekleştirilebilir. Bu hususta grup imtiyazı tanınması TTK m.360 uyarınca mümkündür. (Bkz. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.126,127.

<sup>126</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, b.4, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s.230-231, N.12-17.

<sup>127</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.280-281.

<sup>128</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.280.



edilmesinde yetki ve sorumluluğuna doğrudan ya da dolaylı olarak sahip olan kişiler şeklindedir.

## B. Yönetim-Denetim-Sermaye Bakımından Bağlılık

Örtülü kazanç aktarımı yasağının düzenlendiği SerPK m.21’de bu işlemi gerçekleştirebilecek taraflar olarak bir tarafta halka açık anonim ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları, diğer tarafta da bunların yönetim, denetim ve sermaye bakımından ilişkide buldukları gerçek ya da tüzel kişiler yer almaktadır. SerPK mevzuatında yönetim, denetim ya da sermaye bakımından anonim ortaklıkla arada bir ilişkinin olması, ilişkili kişi tanımının da unsurudur.

2499 sayılı eSerPK m.15/son’da halka açık anonim ortaklıkların; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs ya da şahısla emsallere göre açık şekilde farklı fiyat, ücret, bedel uygulayarak örtülü işlemlerde bulunmak suretiyle kârın ve/veya mal varlığının azaltılamayacağı düzenlenmişti. 6362 sayılı SerPK m.21/1’de “halka açık anonim ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları...” şeklinde devam eden hükümde ilişkinin; yönetim, denetim ya da sermaye bakımından olacağı belirtilmiştir.

Pratikte bir ailenin ya da grubun hâkimiyetinde olan holding şirketlerde, bu kişilerin yönetim ve denetimde etkin oldukları ve halka açıklık oranının yüksek olduğu şirketlerden halka açık olmayan kendi aile şirketlerine kâr transferi yapıldığı ve bu şekilde hâkim sermaye grubunun halka açık anonim ortaklığı kendi sahip olduğu aile şirketinin menfaatine olacak şekilde sömürdüğü görülmüştür<sup>129</sup>.

Yönetim, denetim ya da sermaye bağlantısı araya bir veya birden fazla gerçek kişi ya da teşebbüs girmeden gerçekleşmişse dolaysız bir bağlantıdan, aksi halde dolaylı bağlantıdan söz edilir. SerPK m.21 ile ilişkinin dolaylı ya da dolaysız olabileceği belirtilmiştir. Burada dolaysız ilişkinin sağlanmasında önemli bir etken olan aradaki gerçek kişilerin ve/veya teşebbüslerin kaç kademe olacağı konusunda herhangi bir sınır söz konusu değildir. Kanun ilişkinin kademesini yönetim ve denetimin sağlanabildiği noktaya kadar uzatmıştır<sup>130</sup>.

<sup>129</sup>Ilyas Çeliktaş, “Halka açık anonim ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Sorunu”, Kazancı Hukuk Eserleri Bilgi Bankası.

<sup>130</sup>Tekinlalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., No:4, İstanbul, 1982, s.76.

**Tanör** tarafından verilen bir örnekte, peynir üreticisi olan bir halka açık anonim ortaklığın yönetiminde yer alan ortaklar ile bu halka açık anonim ortaklığın ürettiği peynir ürünlerini pazarlayan ve halka açık olmayan bir anonim ortaklığın pay sahiplerinin aynı kişiler olması bu iki şirket arasında bu tür bir bağlantının varlığını göstermektedir. Başka bir örnek olarak da peynir üreten halka açık anonim ortaklığın kendisine üretimi için süt getiren ve halka açık anonim ortaklığın küçük bir miktar payını borsadan satın almış olan bir köylü ile arasında yine kanunda belirtilen tarzda bir ilişki bulunduğu söylenebilir<sup>131</sup>.

**Tekinalp**, örnek olarak gerçek kişi (D)'nin hiç iştiraki olmayan (E) anonim ortaklığını bu ortaklığın çoğunluğunu elinde bulunduran (F) ortaklığının aracılığı ile yönetiyorsa, tek kademeli dolaylı ilişki söz konusudur. Eğer (D) hiç iştiraki olmadığı (E) ortaklığını, çoğunluğuna sahip olduğu (Z) ortaklığı ile yönetiyorsa ve (Z) ortaklığı, (F) ortaklığının çoğunluğuna, (F)'de (E) ortaklığının çoğunluğuna sahip ise, (E) ortaklığının (D) ortaklığının hâkimiyeti altında olduğu anlamı çıkar. Fakat (D) ortaklığının (F) ve (E) ortaklıklarında iştiraki bulunmamaktadır. Bu örnekte de iki kademeli bir dolaylı ilişki mevcuttur. Eğer söz konusu kademe veya kademeler (D)'nin (E) ortaklığını yönetim, denetim altında tutmasına yetmiyorsa dolaylı ilişkinin varlığından da söz edilemeyecektir. Bu nedenle aradaki ilişkinin yönetim ve denetimi sağlayıcı niteliği haiz olması gerekir. Böyle bir ilişkinin söz konusu olmadığı sermaye iştiraklerinde SerPK m.21 uygulanmayacaktır. Sonuçta yazar, oranı veya etkisi ne olursa olsun sermaye bakımından dolaysız/doğrudan ya da dolaylı ilişkinin yeterli görülmeceğini belirtmiştir<sup>132</sup>.

<sup>131</sup>Reha Tanör, **Türk Sermaye Piyasası Halka Arz**, C.II, s.209-210. Beta Yayınevi, 2000, Kanımızca denetim bakımından ilişkili olunan kişiye örnek olarak halka açık anonim ortaklığı denetleyen bir bağımsız denetçi verilebilir. Zira denetçi denetimi esnasında şirkete ait bilgilere vakıf olmakta ve denetim sonucu ile ilgili olarak görüş yazısı hazırlamakta bu da kamuyu aydınlatma ilkesi uyarınca menfaat sahiplerine duyurulmaktadır. Şirketin, finansal tablolarının gerçeği yansıtmadığını tespit eden bağımsız denetçinin ya da özel denetçinin olumlu görüş yazısı yazması ya da özel denetim sonucunda incelediği şirkette yöneticilerin sorumluluğunu gerektirecek herhangi bir durum olmadığına ilişkin bir rapor hazırlaması karşılığında, denetim yaptığı halka açık anonim ortaklığın ürettiği peynir için sütü kendi anonim ortaklığından (denetçinin sahibi olduğu ya da çoğunluk hissesi olduğu) alınması konusunda yüksek bir ücretten anlaşması halinde bu işlemin de halka açık anonim ortaklığa ve ona yatırım yapanlara zarar vereceği zira finansal tabloların gerçeği yansıtmamasına rağmen olumlu görüş yazısı yazan denetçi raporuna dayalı olarak yatırımcıların yatırım yaptıkları ve belki sırf bu rapora istinaden edindikleri paylardan/hisse senetleri fiyatlarından zarara uğramaları, ayrıca sırf böyle bir olumlu rapor alabilmek için halka açık anonim ortaklığın kârının ya da mal varlığının ilişkili kişi lehine ancak halka açık anonim ortaklığın aleyhine azalması bir örtülü kazanç aktarımı teşkil edebilir. Bu değerlendirme yapılırken sunulan hizmetin bağımsız üçüncü kişilerden bu hizmet alınmış olsaydı ne kadara mâl olacağı, bu konuda ki piyasa teamülleri, ve şirkete ilişkin iktisadi sebepler birlikte göz önüne alınmalıdır.

<sup>132</sup>Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., No:4, İstanbul, 1982, s.76. Nitekim 6362 sayılı SerPK m.21/I'de... yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları şeklinde ifade edilmiştir. eSerPK m.15/son'da da halka açık anonim ortaklıkların yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu şeklinde ifade edilmiştir.

Burada önemli olan yönetim ve denetim bakımından ilişkinin varlığıdır. Yönetim ve denetim bağlantısı, çoğunluğun oldukça altında sermaye iştiraki<sup>133</sup> ile gerçekleştirilebilir; örneğin, ilişkili kişi %30 sermayeyi haiz olduğu halde, ortaklığın yönetim kurulunun çoğunluğunu doğrudan ya da dolaylı olarak elinde tutabilir veya grup imtiyazı ile bu neticeyi sağlayabilir. Bununla birlikte yönetim, denetim bakımından bağlılık borçlar hukuku sözleşmeleri ile de sağlanabilir. Bunlara örnek olarak; işletme hâsılatı kirası sözleşmesi, işletmenin yönetimi sözleşmesi, kârın kısmen ya da tamamen nakli sözleşmesi verilebilir. Ancak burada şunu bir kez daha belirtelim ki, SerPK m.21’de düzenlenen örtülü kazanç aktarımının oluşması için, ilişkinin tesis edildiği gerçek kişiler ya da tüzel kişiler arasında gerçekleştirilen işlemlerin, emsallere aykırı fiyat, ücret, bedel, indirim, vb. uygulamalarla yapılması gerekir. Bu nedenle kanunda geçen “işlem” ifadesinin geniş olarak yorumlanması gerektiği ve işlemin kapsamına; hizmet, vekâlet, eser, alım ya da satış veya ortaklık sözleşmesi, bir davranışta bulunmak ya da davranışta bulunmaktan kaçınmak, bir teşebbüsün ya da kişinin yararına ancak halka açık anonim ortaklığın zararına bir ihaleye girilmemek fiilleri girecektir. Genel olarak kârı azaltan işlemlerin büyük bir çoğunluğu işin nakledilmesi ya da işin başkalarına bırakılması yoluyla gerçekleşmektedir<sup>134</sup>. Finansman giderlerinin şirkete yüklenmesi veya şirket finansman masraflarına katlanırken ilişkili kişiye düşük faizle ya da faizsiz<sup>135</sup> ödünç para verilmesi de örtülü kazanç aktarımı teşkil edip, işlem kavramının kapsamına girer<sup>136</sup>.

### C. Emsallere Uygunluk

Eşitlik ilkesinin vergi hukukundaki özel bir görünümü olarak nitelendirilen<sup>137</sup> emsallere uygunluk ilkesinin kaynağı OECD Vergi Anlaşma Modeli’nin 9. maddesidir. Madde uyarınca: İki bağlı işletme arasındaki ticari ve mali ilişkilerde oluşturulan ya da dayatılan koşullar, iki bağımsız işletme arasında yapılmış olsa farklı olacak idiyse; bu koşullar nedeniyle bir bağlı işletmede birikmesi gereken kâr, diğer bağlı işletmede birikmişse, kârın

<sup>133</sup>İlişkinin yönetim, denetim veya sermaye bakımından ve doğrudan ya da dolaylı olması gerekli olup, çoğunluk veya sermaye iştiraki zorunlu değildir. Ancak bu değerlendirmelerde bağlı ortaklıkların ve gruplaşmaların önemli olduğu belirtilmiştir. Bkz. Zühtü Aytaç, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtımı”, **Sermaye Piyasası Kurulu, 15. Yıl Sempozyumu**, Mayıs, 1998, No:119, (s.35-94), s.62.

<sup>134</sup>Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., No:4, İstanbul, 1982, s.77.

<sup>135</sup>Bir ailenin yönetiminde olan ve halka açık anonim ortaklık statüsünü haiz (A) ortaklığına ait fonların, aynı aileye ait olan (B) bankasında faiz uygulanmaksızın Türk Lirası ya da döviz olarak tutarak, (A) ortaklığı gelir elde etmekten yoksun bırakılarak söz konusu gelirin örtülü olarak (B) bankasına aktarılmasında, halka açık anonim ortaklıklar olan (A) ortaklığının (B) bankasının ilişkili tarafı olduğu görülmektedir. (Bkz. Ömer Teoman, **Yaşayan Ticaret Hukuku** (Hukuki Mütalalar), C.I, 1995-1996, 7. Kitap, Beta Basım, İstanbul, 1997, s.167).

<sup>136</sup>Rüştü Erimez, **Şirketlerde Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler ve Vergileme**, İstanbul, 1985, s.172.

<sup>137</sup>Billur Yaltı, “Transfer Fiyatlandırmasında “Gizli Emsal””, **Vergi Sorunları Dergisi**, Ağustos 2009, Sayı 251, Çevrimiçi.

söz konusu işletme için eksik kalan kısmı, bu işletmenin hali hazırdaki kârına eklenmek suretiyle vergilendirebilecektir<sup>138</sup>.

Karşılaştırılabilir işlemlerde ve durumlarda, bağımsız işletmeler arasında elde edilecek koşulları referans alan kârın düzeltilmesi işlemiyle, emsallere uygunluk ilkesi; çok uluslu şirketler grubunun üyelerini, tek ve birleşik bir işin ayrılmaz parçaları olarak kabul etmek yerine, ayrı varlıklar olarak faaliyet gösteren işletmeler olarak benimser. Nitekim OECD'nin Fransızca metinlerinde emsallere uygunluk ilkesi; tam rekabeti vurgular biçimde “*le principe de pleine concurrence*” olarak ifade edilmektedir<sup>139</sup>. Ayrı varlık yaklaşımı<sup>140</sup> çok uluslu şirketin bünyesindeki işletmelere, bağımsız işletmeler olarak muamele eder. Bu itibarla OECD; şirketler grubu bünyesindeki işletmeler arasındaki işlemlerin mahiyetine ve bunlar arasındaki gerçekleşen işlemlerdeki koşulların, karşılaştırılabilir bir kontrol dışı işlemde<sup>141</sup> gerçekleşecek koşullardan farklı olup olmadığına odaklanır<sup>142</sup>.

### 1. Karşılaştırılabilirlik Analizi

Kontrol altındaki işlemler ve kontrol dışı işlemlerin incelenmesine dayalı “karşılaştırılabilirlik analizi”; emsallere uygunluk ilkesinin uygulanmasının temelini oluşturmaktadır<sup>143</sup>.

Karşılaştırılabilirlik analizi; ilişkili kişiler arasında gerçekleşen mal yahut hizmet alım-satım işlemlerinin koşullarıyla, bağımsız kişiler arasında yapılan benzer nitelikteki işlemlerin koşullarının karşılaştırılmasını esas almaktadır. Bu itibarla karşılaştırma; tanımı gereği iki işlemin incelenmesini ifade eder. Bunlar: İncelemeye konu olan kontrol altındaki işlem ile karşılaştırılabilir olarak nitelendirilen kontrol dışı işlemdir<sup>144</sup>. Karşılaştırmadan sağlıklı bir sonucun alınabilmesi ise; karşılaştırılan durumlar arasında var olan farklılıkların etkilerinin, kaldırılmasına yönelik uygun düzeltmelerin yapılmasına bağlıdır. Bu bağlamda, bağlı işletmelerle bağımsız işletmelerin işlemlerinin karşılaştırılabilirliği belirlenirken bazı faktörler dikkate alınmalıdır. Karşılaştırılabilirliği belirleyen bu faktörlerin incelenmesi; vergi mükellefinin kontrol altındaki işlemlerini etkileyen faktörlerin incelenmesi ve kontrol

<sup>138</sup>OECD Model Tax Convention, Article 9, s. 12. [www.oecd.org/tax/treaties](http://www.oecd.org/tax/treaties)

<sup>139</sup>Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert à l'intention des entreprises multinationales et des administrations fiscales 2010, Chapter “Le principe de pleine concurrence” s. 33. <http://www.oecd-ilibrary.org/>

<sup>140</sup> “*Separate entity approach*”

<sup>141</sup>Kontrol dışı işlem (“*uncontrolled transaction*”) terimi, bağımsız iki işletme arasında gerçekleşen işlemler için kullanılır. Kontrol altındaki işlemler (“*controlled transactions*”) ise bağlı iki işletme arasında gerçekleştirilen işlemleri ifade eden bir terimdir. OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Glossary, s. 26, 30.

<sup>142</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. B.1.6, s. 5.

<sup>143</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. B.1.6, s. 5.

<sup>144</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 3, para. A.3.1, s. 53.

dışındaki işlemleri etkileyen faktörlerin incelenmesi olmak üzere iki bölüm içermektedir<sup>145</sup>.

Bu faktörler şu şekilde sıralanmaktadır:

#### a. Mal ve Hizmetlerin Özellikleri

Mal ya da hizmetlerin spesifik özelliklerindeki birtakım farklılıklar, kısmi olarak da olsa iki mal ya da hizmetin arasında serbest piyasada oluşan fiyat farkını açıklayıcı niteliktedir. Bu sebeple, bu türden özelliklerin karşılaştırılması; kontrol altındaki ve kontrol dışı işlemlerin karşılaştırılabilirliklerinin belirlenmesinde faydalı olabilmektedir. Maddi varlıklar bağlamında; varlıkların fiziksel özellikleri, kalite ve güvenilirlikleri, arz ve talep durumları; hizmetlerde; hizmetin yapısı ve kapsamı; gayri maddi varlıklarda ise; işlem türü (ör: lisans veya satış), gayri maddi varlığın tipi (ör: patent, marka, know-how), koruma süresi ve derecesi ile söz konusu varlığın kullanımından elde edilmesi umulan menfaatler, göz önünde bulundurulması önem arz eden özelliklerdendir<sup>146</sup>. Transfer fiyatlandırma yöntemleri<sup>147</sup> arasından seçilen yönteme göre, mal veya hizmetlerin özellikleri faktörüne, daha az yahut daha fazla ağırlık verilecektir. Bu itibarla karşılaştırılabilir fiyat yönteminin kullanılması halinde; karşılaştırmaya konu edilecek mal veya hizmetlerin arasındaki esaslı özellik farklılıkları, fiyat üzerinde etkiye sahip olacak ve bu itibarla uygun düzeltmelerin yapılması gerekecektir<sup>148</sup>.

#### b. İşlevsel Analiz

Bağımsız kişiler arasında yapılan işlemlerde fiyat; her işletmenin gerçekleştirdiği işlevi, diğer bir deyişle, kullanılan varlıkları ve üstlenilen riskleri yansıtır. Bu itibarla, kontrol altındaki işlemlerle, kontrol dışındaki işlemlerin ve işletmelerin karşılaştırılabilir olup olmadıklarının belirlenmesinde işlevsel analizin yapılması önem taşır. İşlevsel analiz; ekonomik anlamda önem arz eden faaliyetlerin ve üstlenilen risklerin, kullanılan varlıkların ve taraflarca yüklenilen risklerin tanımlanıp karşılaştırılmasını hedefler<sup>149</sup>.

Analize konu olarak belirlenip, karşılaştırılacak işlevler arasında; tasarım, üretim, montaj, araştırma ve geliştirme, servis, satın alma, dağıtım, pazarlama, reklam, nakliye, finansman ve yönetim bulunmaktadır. Aynı zamanda, tesis, ekipman, gayri maddi varlıklar, finansal varlıklar gibi kullanılan varlıkların türü; bu varlıkların yaşı, piyasa değeri, yeri, mülkiyet hakkı koruması gibi niteliklerinin de göz önünde bulundurulması önem

<sup>145</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2, (1.38), s. 12.

<sup>146</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.1, (1.39), s. 12.

<sup>147</sup>OECD transfer fiyatlandırması yöntemleri ve açıklamaları için bkz. OECD Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 2, s. 24-52; OECD Transfer Pricing Methods, July 2010.

<sup>148</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.1, (1.40), s. 12.

<sup>149</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.2, (1.42), s. 13.

taşımaktadır<sup>150</sup>. İşlemi incelemeye konu olan tarafın üstlendiği temel işlevlerin belirlenmesi ve bu işletme ile karşılaştırması yapılacak bağımsız işletmenin üstlendiği işlevler arasındaki esaslı farklılıkların düzeltilmesi gerekmektedir. Her ne kadar karşılaştırılacak tarafların üstlendikleri işlevler sayıca farklılar gösterebilirse de, niceliksel işlev farkında ziyade; işlevlerin; sıklığı, yapısı, değeri gibi ekonomik nitelikleri önem teşkil etmektedir<sup>151</sup>.

Yapılacak karşılaştırmada, karşılaştırılan tarafların üstlendikleri risklerin de göz önünde bulundurulması gerekir. Üstlenilen riskler bakımından aralarında esaslı farklılıklar bulunan ve düzeltme yapılması imkânı da bulunmayan, kontrol altındaki işlemle, kontrol dışı işlemin karşılaştırılması mümkün olmayacaktır. Üstlenilen ya da varsayılan riskler ilişkili taraf işlemlerinin koşullarının belirlenmesi üzerinde etkili olacağından, karşılaştırılmak istenen her bir tarafın üstlendiği risklerin göz ardı edilmesi halinde işlevsel analiz eksik kalacaktır. Bu bağlamda incelenmesi gereken riskler arasında; girdi maliyeti ve çıktı fiyatı dalgalanmaları gibi pazar riskleri; yatırımlar ve mal, tesis ile ekipman kullanımına bağlı zarar riskleri; araştırma geliştirme yatırımlarının başarısızlık riski; döviz kurları ve faiz oranlarındaki dalgalanmalardan kaynaklanan finansal riskler ve kredi riskleri bulunmaktadır<sup>152</sup>.

### c. Sözleşme Hükümleri

Emsallere uygun işlemlerin sözleşme hükümleri; genellikle açık ya da örtülü biçimde risklerin, sorumlulukların ve menfaatlerin taraflar arasında nasıl dağıtıldığına ilişkin tanımlamalar içerir. Bu bakımdan sözleşme hükümlerinin incelenmesi işlevsel analizin de bir parçası olmalıdır. Bir işleme ilişkin esaslar yazılı bir sözleşme yerine, taraflar arasında yapılmış görüşmelerde, yazışmalarda da bulunabilir. Yazılı bir sözleşmenin bulunmadığı hallerde taraflar arasındaki sözleşmesel ilişki; tarafların davranışlarından ve bağımsız kişiler arasındaki ilişkilerde hâkim olan ekonomik ilkelerden çıkarım yapılarak tespit edilmelidir<sup>153</sup>. Bunun yanı sıra, bağımsız kişiler arasında yapılan işlemlerde taraflar arasındaki menfaat farklılıkları, onların sözleşme hükümlerine bağlı kalmasını sağlarken; aynı menfaat farklılıklarından, ilişkili kişiler söz konusu olduğunda söz edilemeyebilecektir. Bu bakımdan, tarafların davranışlarının sözleşme hükümleriyle uyumlu olup olmadığı ya da tarafların davranışlarında sözleşme hükümlerinin takip edilip edilmediği incelenmesi gereken bir husustur<sup>154</sup>.

<sup>150</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.2, (1.43, 1.44), s. 13.

<sup>151</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.2, (1.43), s. 13.

<sup>152</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.2, (1.45, 1.46), s. 13.

<sup>153</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.3, (1.52), s. 14.

<sup>154</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.3, (1.53), s. 14.

#### d. Ekonomik Koşullar

Aynı mal veya hizmeti konu alan işlemler için dahi emsale uygun fiyat, pazarlar değişikçe farklılık gösterebilmektedir. Bu itibarla karşılaştırılabilirlik analizinin başarılı olması; bağlı ve bağımsız işletmelerin faaliyette buldukları pazarlar arasında fiyatı önemli biçimde etkileyecek bir farklılığın olmamasına, var ise de bunun uygun düzeltme işlemleriyle giderilebilir olmasına bağlıdır. Pazar karşılaştırılabilirliğinin belirlenmesinde dikkate alınacak ekonomik koşullar arasında; coğrafi konum, pazar hacmi, pazarlardaki rekabetin kapsamı ile alıcı ve satıcıların buna bağlı rekabetçi konumları, ikame mal ve hizmetlerin mevcudiyeti, pazardaki genel ve özellikle bölgesel arz-talep seviyeleri, tüketici alım gücü, pazara ilişkin hükümet düzenlemelerinin niteliği ve kapsamı, arazi, işçilik ve sermayeyi içeren üretim maliyetleri, ulaşım maliyetleri, pazar seviyesi (toptan ya da perakende), işlem tarihi ve zamanı gibi koşullar bulunmaktadır<sup>155</sup>. Ayrıca ekonomik, işletmesel ya da üretime ilişkin bir döngünün varlığı, karşılaştırılabilirliği etkileyebilecek ekonomik koşullardan sayılabilir<sup>156</sup>. Coğrafi Pazar ise karşılaştırılabilirlik üzerinde belirleyici olabilecek bir diğer ekonomik koşuldur. İlgili pazarın belirlenmesi ise somut olaya göre değişiklik gösterecektir. Şöyle ki, bazı endüstriler bakımından, birden fazla ülkeyi kapsayan geniş coğrafi pazarlar oldukça homojen olabilirken, diğer endüstriler bakımından ise yerel pazarlar arasında hatta aynı yerel pazar bünyesinde dahi büyük farklılıklar mevcut olabilmektedir<sup>157</sup>.

Somut olayın şartları; ekonomik koşullardaki farklılıkların fiyatı önemli biçimde etkileyecek nitelikte olup olmadığını ve bu farklılığın uygun düzeltme işlemleriyle giderilip giderilemeyeceğini tayin etme hususunda belirleyici olmaktadır<sup>158</sup>.

#### e. İşletme stratejileri

İşletme stratejileri de karşılaştırılabilirlik analizinde incelenmesi gereken konulardandır. İşletme stratejileri bir işletmeyi; inovasyon ve yeni ürün geliştirme ve çeşitlendirme, riskten kaçınma, siyasi değişikliklerin değerlendirilmesi, sözleşme süreleri ve işletmenin günlük yönetimini ilgilendiren faktörler, olmak üzere, birçok yönden ele alır. Bir işletmenin pazara girme, pazarda yayılma politikaları da işletme stratejileri kapsamında incelemeye dâhil edilebilir<sup>159</sup>. Bu bağlamda önem arz eden diğer bir husus da, bir işletmenin izlediği stratejinin; öngörülebilir gelecekte makul bir biçimde kârlılık sağlayıp sağlamayacağıdır. İzlenen stratejinin başarısız olma ihtimali anlaşılabilir bir durum olmakla

<sup>155</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.4, (1.55), s. 15.

<sup>156</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.4, (1.56), s. 15.

<sup>157</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.4, (1.57), s. 15.

<sup>158</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.4, (1.55), s. 15.

<sup>159</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.5, (1.59, 1.60), s. 15.



birlikte, bu halde de, ancak emsallere uygunluk ilkesine göre faaliyet gösteren bir işletmenin benzer ekonomik ve rekabetçi koşullar altında, benzer bir dönem süresi için sarfınazar edebileceği kâr nispetinde bir başarısızlık makul kabul edilmektedir. Bu itibarla, işleme ulaştırılması beklenen sonucun; işlemin yapılması anında gerçekçi olmaması ya da izlenen stratejinin başarısız olmasına rağmen, bağımsız bir işletmenin yapmayacağı şekilde, bu stratejinin izlenmesine devam edilmesi, emsallere uygun işlem incelemesi bakımından şüpheli bulunacaktır<sup>160</sup>.

#### f. Lokasyon Avantajı<sup>161</sup>

Uluslararası boyutta faaliyet gösteren bir şirketin; faaliyetlerinin bir kısmını, normalde faaliyet gösterdiği yerden işçilik maliyeti, gayrimenkul maliyetleri gibi maliyetlerin daha düşük olduğu başka bir yere taşımak suretiyle elde ettiği fayda, lokasyon avantajı olarak tanımlanabilir. İlişkili taraflar arasında gerçekleştirilen kontrol altındaki işlemlerde, taraflar lokasyon avantajını paylaşmaya ihtiyaç duyabilir. Yine burada da temel karşılaştırma ölçütü dikkate alınmalıdır. O da benzer koşullar altında bağımsız kişilerce gerçekleştirilen bir işlemde nasıl anlaşma sağlandığı ölçütüdür<sup>162</sup>. Yerel pazarda karşılaştırılabilir şirket ve işlemlerin bulunduğu durumlarda, yerel pazardaki karşılaştırılabilir bu emsaller; lokasyon avantajının iki veya daha fazla ilişkili kişi arasında nasıl paylaşılması gerektiğinin tayini yönündeki en güvenilir ölçüt olmaktadır. Karşılaştırmaya uygun yerel pazar emsallerinin bulunması halinde, emsale uygun fiyat bunlara göre belirlenecek ve lokasyon avantajına ilişkin karşılaştırılabilirlik düzeltilmesi yapılması ihtiyacı olmayacaktır. Buna karşılık yerel pazar emsallerinin var olmadığı bir durumda ise: Çok uluslu bir şirketler grubunda lokasyon avantajının varlığı ve paylaşılmasına yönelik saptamalar ve lokasyon avantajını dikkate almayı gerektiren her türlü karşılaştırılabilirlik düzeltilmesi; gerçekleştirilen işlevler, üstlenilen

<sup>160</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. D.1.2.5, (1.63), s. 16.

<sup>161</sup>OECD yeni bir dökümanla, karşılaştırılabilirlik analizinde kullanılacak yeni karşılaştırılabilirlik faktörleri benimsemiştir. Bunlardan ilki "*location savings*" tir. (Bkz. Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, 30 July 2013). Bu gelişme ışığında, Gelir İdaresi Başkanlığı'nca hazırlanan 3. No.lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ Taslağı'nda ise; terim "lokasyon avantajı" olarak yer almış ancak OECD dökümanının aksine, bu faktöre ayrı bir başlıkta yer verilmemiş, konu "yerel piyasa özellikleri" bağlamında ele alınmıştır. Taslak tebliğde lokasyon avantajının tanımına ilişkin bir bilgiye yer verilmemektedir.

Taslak tebliğ ile; 1. No.lu Tebliğ'in (Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1) "4.1. Karşılaştırılabilirlik Analizi" başlıklı bölümüne, "4.2. Karşılaştırılabilirlik Analizinde Dikkate Alınacak Diğer Hususlar" başlıklı bir bölüm eklenmiştir. Tebliğ taslağında bu hususlar "yerel piyasa özellikleri, tecrübeli işgücü ve grup sinerjileri" olarak ifade edilmektedir Bkz. (3. No.lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ Taslağı, T. 16 Mart 2016, Gelir İdaresi Başkanlığı.

<sup>162</sup> Robert Feinschreiber/ Margaret Kent, **Transfer Pricing Handbook, Guidance for the OECD Regulations**, Wiley Corporate F&A, New Jersey, 2012, s. 322.



riskler ve ilişkili kişinin kullanılan varlıkları da dâhil olmak üzere ilgili tüm verilerin ve şartların analizine dayandırılmalıdır<sup>163</sup>.

### g. Yerel Piyasa Özellikleri

İlişkili taraflar arasında gerçekleştirilen işlemlerde, ticari faaliyetlerin gerçekleştiği yerel piyasanın özellikleri emsale uygun fiyat üzerinde etkili olabilmektedir. İlişkili taraflar arasında, işletmenin yeniden yapılandırılması (*business restructuring*)<sup>164</sup> ya da gayri maddi varlıkların transferi; bu durumlardan biri olmasa gerçekleşmeyecek şekilde, işlemin bir tarafının yerel piyasa avantajlarından faydalanması ya da yerel piyasa dezavantajlarına katlanması sonucunu doğurabilir. Böyle bir durumda öngörülen yerel piyasa avantaj ya da dezavantajı; işletmenin yeniden yapılandırılması yahut gayri maddi varlık transferi bağlamında ödenen emsale uygun fiyatı etkileyebilir<sup>165</sup>. O halde gayri maddi olarak değerlendirilmeyen yerel piyasa özellikleri ile gayri maddi olarak nitelendirilen sözleşmesel haklar ya da lisanslar arasında bir ayırım yapmak gerekir. Bazı durumlarda sözleşmesel haklar ya da lisanslar, rakiplerin belli bir pazara girişini sınırlandırabilir ve bu şekilde yerel piyasa özelliklerinin ekonomik sonuçlarının ilişkili kişiler arasındaki paylaşımını etkileyebilir. Bu nedenle ilgili hususların karşılaştırılabilirlik analizinde dikkate alınması gerekir<sup>166</sup>.

### h. Tecrübeli İş Gücü

Bazı işletmeler kalifiye ve tecrübe sahibi bir çalışan kadrosu oluşturmak konusunda başarılıdır. Böyle bir çalışan grubu; bu grup tarafından sağlanan hizmetler ya da işletmenin mal ve hizmet üretimindeki verimliliği nedeniyle emsale uygun fiyat üzerinde etkili olabilir. Bu itibarla ilişkili kişiler arasında gerçekleştirilen işlemlerde, tecrübeli iş gücü faktörünün de karşılaştırılabilirlik analizinde dikkate alınması gerekir. İşletmenin yeniden yapılandırılması ya da benzeri işlemlerde, tecrübeli iş gücünün ilişkili kişiler arasında transfer edilmesi söz konusu olabilir. Bu halde, transfer edilen iş gücü ve işletmeye ait transfer edilen diğer

<sup>163</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.6.1. paras 4-5, 30 July 2013.

<sup>164</sup>Terim, OECD Transfer Pricing Guidelines 2010'a yeni bir bölüm olarak eklenmiştir (Chapter IX). Guidelines'da belirtildiği üzere terimin evrensel bir tanımı bulunmamaktadır. Ancak Chapter IX bağlamında *business restructuring*; çok uluslu bir şirketin işlev, varlık ve/veya risklerini sınır ötesi olarak yeniden düzenlemesi olarak ifade edilmektedir. *Business restructuring*; değerli gayrimaddi varlıkların sınır ötesi transferini içerebileceği gibi, varolan anlaşmaların yeniden müzakere edilmesi ya da sonlandırılmasını da içerebilir. Chapter IX bakımından *business restructuring*; çok uluslu bir şirket içinde işlev, varlık ve risklerin yeniden dağıtılmasını kapsamaktadır (OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 9, para. A.1, (9.1), s. 4). Terime ilişkin herhangi bir Türkçe karşılık bulunmamaktadır. Bu itibarla "işletmenin yeniden yapılandırılması" ifadesini kullanmayı tercih ediyoruz.

<sup>165</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.6.2. para 10, 30 July 2013.

<sup>166</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.7. paras 14-15, 30 July 2013.

varlıklar, devralanı yeni bir iş gücünü işe alıp eğitmek zaman ve masrafından tasarruf ettirecektir. Bu durumda sağlanan zaman ve para tasarrufunun, normalde ödenmesi gereken emsale uygun fiyata karşılaştırılabilirlik düzeltilmesi olarak yansıtılması gerekir<sup>167</sup>.

Gözden kaçırılmaması gereken diğer bir husus da, olayın şartlarına göre bazı durumlarda, bir ya da daha fazla çalışanın transferi yahut geçici olarak görevlendirilmesinin; ilişkili kişilerin birinden diğerine know-how transferi anlamında da gelebileceğidir. Know-how transferinin böyle bir iş gücü transferinden kaynaklandığı hallerde, bu know-how ayrı bir şekilde analiz edilmeli ve transfer edilen söz konusu know-how karşılığı uygun bir bedel ödenmelidir<sup>168</sup>.

### 1. Grup Sinerjileri

Çok uluslu şirketlerde grup sinerjilerine bağlı olarak da karşılaştırılabilirlik düzeltmeleri gibi karşılaştırılabilirliğe ilişkin meseleler gündeme gelebilir. Bazı hallerde çok uluslu şirketler grubu bünyesindeki ilişkili kişiler; benzer konumdaki bağımsız kişiler arasında bulunmayan, ancak şirketler grubu üyeleri arasında var olan etkileşim ve sinerjiden faydalanabilirler. Bu grup sinerjisi; ortak satın alma gücünden, ölçek ekonomisinden, ortak bilgisayar ve iletişim sistemlerinden, ortak yönetimden, artan borçlanma kapasitesi ve sayısız diğer faktörden kaynaklanabilir.

Grup sinerjileri; genelde bütün halinde gruba faydalı olmakla ve bu itibarla grup üyeleri tarafından elde edilen toplam kârlılığı, beklenen maliyet tasarruflarının gerçekleşmesine bağlı olarak yükseltebilmektedir. Buna mukabil kurumsal çalışmaların amaç ve boyutunun, daha küçük şirketler tarafından karşılaşılmayan, bürokratik engeller oluşturacak seviyeye gelmesi ya da şirketin bir bölümünün, şirketler grubu bünyesinde belirlenen ve fakat şirketin o bölümü için çok da verimli olmayan bir bilgisayar ya da iletişim sistemi kullanmasının zorunlu kılınması gibi bazı durumlarda sinerji negatif olabilmektedir<sup>169</sup>.

Şirketler grubunun ortak eylemlerinden doğan kurumsal sinerjiler, grubun bir üyesine; maddi avantajlar sağlıyor yahut bağımsız şirketlerce üstlenilmeyen yükler yüklüyorsa: Avantaj ya da dezavantajın mahiyeti, fayda ya da zararın ölçüsü, ilgili fayda ya da zararın çok uluslu şirketler grubu üyeleri arasında nasıl dağıtılması gerektiğinin belirlenmesi gerekir. Bu

<sup>167</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.6.2. para 11, 30 July 2013.

<sup>168</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.7. para 17, 30 July 2013.

<sup>169</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.8. para 18, 30 July 2013.

itibarla grup sinerjisi etkisi de karşılaştırılabilirlik analizinde dikkate alınması gereken bir unsurdur<sup>170</sup>.

## 2. İç Emsal- Dış Emsal

Emsale uygun transfer fiyatı; OECD Vergi Anlaşma Modeli 9. Maddesinde belirtilen şekliyle emsallere uygunluk ilkesinin doğru yorumu ve uygulanması sonucunda varılan fiyattır<sup>171</sup>. İlişkili taraflar arasında gerçekleştirilen işlemlerin emsale uygunluk ilkesine göre yapılıp yapılmadığının anlaşılabilmesi ise; bu işlemler ile bağımsız kişilerce yapılan işlemler karşılaştırılabildiği ölçüde mümkün olmaktadır. Bu itibarla, emsal fiyat tespitinde karşılaştırılabilirlik analizinin temel alınmasının; emsal kavramının kullanılmasını gerektirdiğini ifade etmek mümkündür<sup>172</sup>. Emsale uygun fiyat kavramı söz konusu olduğunda ise iç emsal ve dış emsal kavramları öne çıkmaktadır.

İç emsal; işletmenin ilişkisiz kişilerle yaptığı işlemlerde kullandığı fiyat olarak tanımlanmaktadır<sup>173</sup>. Diğer bir ifadeyle, iç emsal işletme bünyesinde kullanılan emsal olup, işletmenin; işletmeyle ilişkili olmayan kişilere uyguladığı fiyattır. Dış emsal ise; bağımsız kişiler arasında gerçekleşen, karşılaştırılabilir nitelikte olan işlemlerde uygulanan fiyat olarak ifade edilmektedir<sup>174</sup>. Ancak kanımızca; gerek iç emsal gerekse dış emsal kavramları, fiyat karşılaştırmasından öte bir anlam taşımakta, emsal incelemesi söz konusu olduğunda gerçekleştirilen işlemin koşullarının, emsal alınan işlemin koşullarıyla topyekûn karşılaştırılması söz konusu olmaktadır<sup>175</sup>. Ayrıca gerek iç, gerekse dış emsal olarak kullanılacak işlemlerin yukarıda bahsi geçen karşılaştırılabilirlik ölçütlerine uygun olması gerekmektedir. Zira her iki durumda da ilişkili taraf işlemleriyle, bağımsız kişiler arasında gerçekleşen işlemlerin karşılaştırması yapılmaktadır.

Emsal karşılaştırması esnasında, öncelikle iç emsale başvurulmalıdır<sup>176</sup>. Şüphesiz, bir işletmenin kontrol altındaki işlemleri için en uygun emsal, yine aynı işletmenin benzer şartlarla, üçüncü kişilerle kişilerle yaptığı kontrol dışı işlemler, diğer bir deyişle iç emsaller

<sup>170</sup>Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, D.8. para 22, 30 July 2013.

<sup>171</sup>Andreas Bullen, **Arm's Length Transaction Structures**, IBFD, 2010, s. 566.

<sup>172</sup>Yasemin Taşkın, **Transfer Fiyatlandırmasında Emsallere Uygunluk İlkesi**, İstanbul, 2012, s. 196.

<sup>173</sup>2007/ 12888 no.lu Bakanlar Kurulu Kararı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Karar, RG. Tarih: 06.12.2007, Sayı 26722, madde 3/ğ.

<sup>174</sup>2007/ 12888 no.lu Bakanlar Kurulu Kararı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Karar, RG. Tarih: 06.12.2007, Sayı 26722, madde 3/h.

<sup>175</sup>Nitekim **Manavgat** iç emsalin; ortaklığın benzer işlemlerde uyguladığı "koşulları" ifade ettiğini belirtmek suretiyle, iç emsalî mücerret bir fiyat karşılaştırmasıyla sınırlı tutmamıştır. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 412.

<sup>176</sup>Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1, R.G. Tarih: 18/11/2007, Sayı: 26704), madde 4, s. 14.

olmaktadır. Nitekim Danıştay da iç emsallere öncelikle bakılması gerektiği görüşünü benimsemiştir<sup>177</sup>. Buna mukabil, iç emsalin bulunmadığı bir durumda, dış emsallere başvurulmak gerekir<sup>178</sup>.

Dış emsalin belirlenmesinde, emsali tespit edilecek sektöre ait verilerin; benzer sektörler yahut benzer işlevleri taşıyan şirketlerin verileriyle karşılaştırılması önem arz etmektedir. Bu hususta uluslararası alanda belli sektör ya da belli alanlara göre düzenlenmiş veritabanları bulunmaktadır<sup>179</sup>. Bu veritabanlarında bulunan şirketlerin; mali büyüklükleri, ortaklık yapıları, halka açık olup olmama durumları, faaliyet gösterdikleri sektör hakkında bilgi gibi hususlara göre sınıflandırılmaları, emsal olarak kullanılabilir şirketlerin araştırılmasında ilgililere yol gösterici olmaktadır<sup>180</sup>. Söz konusu veritabanlarından bir emsal fiyat bilgisi değil; inceleme konusu olan şirketin finansal durumu ve büyüklüğü ile bu şirkete emsal olabilecek nitelikteki şirketlerin mali durum ve büyüklüklerinin karşılaştırılmasını sağlayacak bilgiler elde edilmektedir<sup>181</sup>.

Bu veritabanlarından derlenen verilerle oluşturulan ekonomik analizler uluslararası uygulamada, vergi idareleri tarafından kabul edilmektedir. Buna mukabil, Türkiye’de bu veritabanlarından elde edilen bilgilerin kullanılması vergi yargısı tarafından kabul görmemiştir<sup>182</sup>. Şu halde, Türkiye’de faaliyet gösteren şirketlere ilişkin verilerin yer aldığı bir veritabanının oluşturulması gereği doktrinde<sup>183</sup> isabetli olarak ifade edilmiştir. Halka açık anonim ortaklıklar bakımından, emsal karşılaştırmasının uygun olup olmadığının tespitinin yapılmasını sağlayacak verilerin temini yönünden sorun bulunmamaktadır. Bu şirketler mevzuat<sup>184</sup> uyarınca kamuya açıklanması gereken bilgileri, kamuyu aydınlatma platformunda ve burada adresi bildirilen kurumsal internet sitelerinde yayımlamak durumundadır.

<sup>177</sup>Danıştay Vergi Dava Daireleri Genel Kurulu 17.01.1997 tarih, E. 1995/418, K. 1997/8 sayılı kararı.

<sup>178</sup>Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), madde 4, s. 14.

<sup>179</sup>Taşkın, s. 206.

<sup>180</sup>Ufuk Olcay Tokay Acar, **Transfer Fiyatlandırması**, Seçkin, Ankara, 2013, s. 203.

<sup>181</sup>Serkan Açar, **Transfer Fiyatlandırması- Örtülü Kazanç Dağıtımı**, Yaklaşım, 2011, s. 141. Bu veritabanlarından bazıları şunlardır: Amadeus, Bankscope, Isis, Orbis, EdgarStat, Worldscope Disclosure Database, RoyaltyStat, Royaltysource, Moody’s ve Bloomberg (bkz. Taşkın, s. 207-208).

<sup>182</sup>İstanbul 11. Vergi Mahkemesi, E. 2009/3169, K. 2010/2091 sayılı kararında uluslararası bir veritabanından elde edilen verilerin emsal tespitinde kullanılmayacağını ifade etmektedir. Karar; söz konusu veritabanları bakımından yargı organlarının görüşünü yansıtan ilk karar olması nedeniyle önem taşımaktadır (Erdoğan Öcal, “Transfer Fiyatlandırması ve Örtülü Sermaye ile İlgili İki Yargı Kararı”, **E-Yaklaşım**, Sayı. 214, Ekim 2010, Çevrimiçi).

<sup>183</sup>Taşkın, s.209; Açar, s.141; Serdar Sumay, “Transfer Fiyatlandırması Uygulamalarında Dış Emsallerin Veritabanları Vasıtasıyla Tespiti”, **Vergide Gündem**, Nisan 2009, Ernst&Young, Çevrimiçi, s. 6.

<sup>184</sup>Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) madde 3/1/k; Kurumsal Yönetim Tebliğ II.17.1, EK I, 2.1.

Buna mukabil, 6102 sayılı TTK'nın her sermaye şirketi bakımından, madde 1524/1 ile getirdiği internet sitesi kurma zorunluluğunun 6335 sayılı kanunla<sup>185</sup> değiştirilerek, bu zorunluluğun kapsamının TTK madde 397/4 anlamında bağımsız denetime tabii şirketler ile sınırlı tutulmasıyla, kısıtlı sayıda şirket hakkında veri elde edilebilmekte, bağımsız denetime tabii olmadıklarından bahisle internet sitesi kurmayan şirketlerin emsal karşılaştırmasında kullanılacak verilerine ulaşım imkânı bulunmamaktadır. Kanımızca bu eksikliğin giderilmesi, ülkemiz şirketlerinin verilerini içeren bir veritabanı oluşturulmasının önündeki engeli kaldıracak ve uygun emsal karşılaştırmalarının yapılabilmesine olanak sağlayacaktır.

### 3. Emsallere Uygunluk İlkesinin Katı Olarak Uygulanmasının Gerekip Gerekmediği Sorunu

İlişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemler, şirket varlıklarının şirket dışına çıkarılmasına neden olmamalıdır. Diğer bir ifadeyle, ilişkili taraf işlemleri emsale uygunluk ilkesi çerçevesinde gerçekleştirilmelidir. Zira ilişkili kişiyle emsal fiyatın altında gerçekleştirilen bir işlemle şirket; emsale uygun fiyata göre yapılan bir işlemle elde edeceği kazanımdan vazgeçmiş olmaktadır. Objektif bir kriter olarak emsallere uygunluk ilkesi; ilişkili taraf işlemlerinde ortaklığın menfaatlerinin gözetilmesini sağlayacak önemli bir referans noktasıdır. Nitekim SerPK 21'de yer bulan kavram, İngiliz içtihatlarında<sup>186</sup> olduğu gibi, Alman mahkemelerince de<sup>187</sup>, gerek halka açık anonim ortaklıklarda gerekse de kapalı şirketlerde, pay sahipleriyle yapılan işlemlerde, nesnel bir ölçüt olarak uygulanmaktadır.

Peki, emsallere uygunluk ilkesinin katı uygulaması şirket işleyişi ve ilkenin *ratio*'suna uygun olacak mıdır? Diğer bir ifadeyle, emsallere uygunluk ilkesinden sapmanın haklı bir nedeni olduğu ileri sürülebilir mi? Emsallere uygunluk ilkesinde katı bir yaklaşımın benimsenmesinin, şirket yöneticilerini ne kadar mantıklı davranmış olurlarsa olsunlar, sorumluluk riskiyle karşı karşıya bırakacağı İngiliz içtihadında *Progress Property Co Ltd v Moore* davasında<sup>188</sup> ifade bulmuştur. Nitekim bu davada atıf yapılan *Clydebank Football Club Ltd v. Steedman*<sup>189</sup> davasında da, bir değer karşılığında, yapılması tasarlanmış ve gerçekleştirilmiş satış işlemi; profesyonel değerlendirme miktarından daha düşük bir fiyat üzerinden yapıldığı halde, hukuka aykırı bir “dağıtım” olarak nitelendirilmemiştir. Davada bir

<sup>185</sup> Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik, R.G., Sayı. 28339, 30 Haziran 2012.

<sup>186</sup> *Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629.

<sup>187</sup> Eva Micheler, “Disguised Returns of Capital- An Arm's Length Approach”, **Cambridge Law Journal**, 69(1), March 2010, s.151-185, s.182.

<sup>188</sup> *Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629 para [19].

<sup>189</sup> *Clydebank Football Club Ltd. v. Steedman*, [2002] S.L.T. 109.

futbol kulübüne ait bir arsanın satışı; her ne kadar mahkemede uzman görüşü alındıktan sonra anlaşıldığı üzere, esas değerden daha düşük bir miktardan gerçekleştirilmiş olsa da, gerçekten emsallere uygunluk ilkesine göre yapılmış bir işlem olduğu ifade edilmiştir. Mahkemeye göre sadece, varlığa; işlem yapıldığı esnada ve retrospektif olarak dava sürecinde biçilen değerler arasındaki aritmetik bir fark, hukuka aykırı bir “dağıtım” yapıldığı yönünde bir yargıya varılması için yeterli olmayacaktır<sup>190</sup>. Karara göre; herhangi bir şey karşılığında ödenebilecek bedelin açıkça ötesinde olmayan, varlığın değerinin açıkça altında gerçekleşecek bir işleme neden olmayan ve sair sebeplerle mantık dışı bir ölçüde fazla olmayan bir ödeme sermayenin iadesi olarak nitelendirilemeyecektir<sup>191</sup>.

Türk hukukuna bakıldığında ise, halka açık anonim ortaklıklar tarafından uygulanan fiyat yahut bedelin emsallere aykırı olması, SerPK hükmünün uygulama alanı bulabilmesi için bir koşuldur. Ancak emsale aykırılık madde hükmünün işletilebilmesi için yeterli değildir. Doktrinde **Erman** bu farklı fiyat uygulamasının iktisadi ve mali sebeplerle de izah edilememesi gerektiğini belirtmiştir<sup>192</sup>. Nitekim **Teoman**, SerPKr’nin; öncelikle ortaklığın uyguladığı bu fiyat ya da bedelin emsallerini araştırması gereğini vurguladıktan sonra, ortaklık tarafından benimsenen farklı uygulamanın; ticari, iktisadi yahut mali gerekçelerinin açıklanmasını istemek zorunluluğu olduğunu ifade etmiştir<sup>193</sup>. Bu itibarla ortaklık tarafından; ticari, iktisadi ve mali gerekçelerle emsallere aykırı bir uygulamaya gidilmiş olabileceği ve bu hususun açıklanması konusunda ilgililere bir makul gerekçe sunma imkânının verilmesi gereğinden bahsedilebilecektir. Söz gelimi, günün koşulları halka açık anonim ortaklığı ihtiyaç duyduğu hammaddeyi bağlı şirketinden emsallerine göre daha yüksek bir fiyatla satın almasını gerekli kılmış olabilir.

Benzer şekilde, bir şehirde fabrika kuracak olan bir şirket, şehirde bu işe uygun başka bir bina bulamadığı için, emsallere göre fazla bir bedel ödemek suretiyle bir bina satın aldığı veya kiraladığında yahut şirket yönetim kurulu işinin ehli ve fakat şirketin bulunduğu şehrin dışında bir yerde ikamet eden bir avukatla çalışmaya karar verip, ona emsalin üzerinde bir ücret takdir ettiğinde<sup>194</sup>, bu hususların; emsale aykırı bedelin ticari ve iktisadi açıklamaları olarak göz önünde bulundurulması gerekir. Bu bakımdan **Teoman**; halka

<sup>190</sup> *Clydebank Football Club Ltd. v. Steedman*, [2002] S.L.T. 109 para [76].

<sup>191</sup> *Clydebank Football Club Ltd. v. Steedman*, [2002] S.L.T. 109 para [76].

<sup>192</sup> Sahir Erman, **Şirketler Ceza Hukuku**, İstanbul, 1993, s. 62.

<sup>193</sup> Ömer Teoman, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Dağıtımı Yasağı” **Yargı Dünyası**, Temmuz 2010, Sayı 175, s. 11-14, s. 12.

<sup>194</sup> Sahir Erman, **Şirketler Ceza Hukuku**, İstanbul, 1993, s. 62.

açık anonim ortaklığın ortaya koyduğu gerekçelerin ortaya konulması ve bunların tatmin edici olmaması halinde SerPK hükmünün uygulama alanı bulması gerektiğini ifade etmiştir<sup>195</sup>.

Şirketler topluluklarında da, topluluğu oluşturan ortaklıkların mal ve hizmet gereksinimlerini, ana şirket yahut topluluk bünyesindeki bir bağlı ortaklıktan karşılaması sıkça karşılaşılan bir uygulamadır. Bu tür uygulamalarda da esas olan, bağımsız kişilerle yapılacak aynı türden işlemlerde uygulanacak fiyatın, bu işlemlerde de uygulanması, diğer bir deyişle emsallere uygunluk ilkesine göre hareket edilmesidir. Bu halde, topluluk dışından edinilen mal yahut hizmeti grup içindeki diğer şirketlere sağlayan şirketin; (ana şirket yahut bağlı şirketlerden birisi) kazanç sağlaması her zaman örtülü kazanç aktarımı kapsamında değerlendirilemeyecektir<sup>196</sup>. **Manavgat** mal yahut hizmet sağlanmasında merkezileştirme konumundaki şirketin, grup dışından sağladığı bu mal yahut hizmetlerin edinimi konusunda üçüncü kişilere; belirli zaman ve belirli fiyat konusunda güvence vermesinin, maliyeti düşürme ve kaliteyi yükseltme amaçlı araştırmalar yapmasını, topluluk bünyesinde mal ve hizmet alımlarının merkezileştirilmesi uygulamalarındaki haklı nedenler olarak ifade etmektedir<sup>197</sup>.

İfade ettiğimiz hususlar dikkate alındığında, emsallere uygunluk ilkesi esas alınacak objektif bir kriter olarak karşımıza çıkmakla birlikte, kanımızca her somut olay kendi koşulları içinde dikkatle değerlendirilmeli ve emsale aykırı fiyat yahut bedel uygulamasının şirket işleyişinden kaynaklı, şirket menfaatlerinin haklı gösterdiği nedenleri mevcut ise meselenin SerPK madde 21 kapsamında örtülü kazanç aktarımı olarak değerlendirilmemelidir. Zira haklı neden kavramı; kastı ortadan kaldırmakta ve bu itibarla örtülü kazanç aktarımının varlığından söz etmek mümkün olmamaktadır.

#### 4. Sözleşme Özgürlüğü Karşısında Emsallere Uygun Sözleşme Yapılması Gereği

Sözleşme özgürlüğü; serbest piyasa toplumlarında temel bir amaç olup, serbest piyasanın adeta alamet-i farikasıdır. Sözleşme özgürlüğü genel kabul gören bir ilke olarak; tarafların sözleşme ilişkisinde bulunma ve içeriğini tayin etmeye yönelik özgürlüklerini ifade eden düzenleme ile UNIDROIT ilkeleri<sup>198</sup> içinde de yerini almıştır.

<sup>195</sup>Ömer Teoman, "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Dağıtımı Yasağı" **Yargı Dünyası**, Temmuz 2010, Sayı 175, s. 11-14, s. 12.

<sup>196</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 398.

<sup>197</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 419.

<sup>198</sup>UNIDROIT (*International Institute for the Unification of Private Law*) Principles 2010, Art.1.1. Konu hakkında Bkz. Kemal Dayınlarlı, "Milletlerarası Ticari Sözleşmelere İlişkin UNIDROIT İlkeleri", **Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni**, Cilt 23, S. 1-2, 2003, (s. 203- 249), s. 203-216; Tolga Ayoğlu, (Uluslararası Ticari Sözleşmelere Uygulanan Genel Prensipler, Maddi Hükümler ve Ticari Âdet- Teamüller Olarak) **Lex Mercatoria**, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, İstanbul, 2011, s. 192 vd.



Bir halka açık anonim ortaklık bağımsız ve ekonomik kişiliğe sahip bir hukuk süjesi olarak, serbest ekonominin kuralları doğrultusunda, ihtiyaç duyduğu mal ya da hizmeti, uygun gördüğü gerçek ve tüzel kişilerle sözleşmesel ilişkide bulunmak suretiyle temin edebilir. Bu itibarla halka açık anonim ortaklıkların yönetim, denetim ya da sermaye bakımından ilişkide olduğu diğer hukuk kişileriyle işlemde bulunmasına ilişkin bir yasaklama bulunmamaktadır. O halde TBK madde 26'da öngörülen şekliyle ilişkili tarafla yapılan sözleşmenin içeriği, kanunda öngörülen sınırlar içinde özgürce belirlenebilecektir. Kanunda öngörülen sınır ise, sözleşmenin; ilişkili taraf ile emsale uygun fiyat, bedel ve koşullar altında gerçekleştirilmesidir. O halde SerPK madde 21/1; sözleşme özgürlüğünün çerçevesini emsale uygunluk ilkesiyle çizmektedir. Sınır bu olmakla birlikte, yasaklanan işlemin ilişkili taraf işlemi değil, emsale aykırı koşullar altında gerçekleşen ilişkili taraf işlemleri olduğu unutulmamalıdır. Bu bakımdan, ilişkili taraf işlemleri ve bağımsız kişiler arasında gerçekleşen işlemlere<sup>199</sup>, aksi bir davranışı haklı kılacak bir neden olmadıkça, "eşit davranma prensibi" çevresinde yaklaşılmalıdır<sup>200</sup>. Sonuç olarak, farklı muameleyi haklı kılacak emsale aykırı koşullar bulunmadığı sürece, ilişkili taraflar arasındaki sözleşme yapma özgürlüğünün; bağımsız kişiler arasındaki sözleşme özgürlüğünden daha sınırlı olduğu ifade edilemeyecektir.

##### 5. Emsallere Uygun Sözleşme Yapılması Gereğinin İş Adamı Kararı İlkesi Çerçevesinde Değerlendirilmesi

Amerikan hukukunda yöneticilerin iş adamı kararları (*business judgment*); ancak ender hallerde mahkemeler tarafından yerindelik denetimine tabii tutulmaktadır. Bunun nedeni, Amerikan içtihatlarıyla geliştirilmiş<sup>201</sup> ve Amerikan şirketler hukukunun temel doktrini olarak kabul edilen iş adamı kararı ilkesidir (*business judgment rule*). Bu ilke bir anlamda yöneticilere "güvenli liman" sağlanmaktadır<sup>202</sup>. İlke yöneticilerin sorumluluğunda odak noktasını; şirket yöneticisinin doğru kararı verip vermediği hususundan alıp, yöneticinin karar alma sürecinde uygun ve yeterli süreçleri izleyip izlemediği hususuna kaydırmaktadır.

İş adamı kararı ilkesi, yöneticinin kararını; özenle, iyi niyetli, bağımsız ve tarafsız olarak ve şirket menfaatine olduğuna inanarak aldığı kabulü üzerine inşa edilmiştir. İlkenin koruma kapsamına girilebilmesi bazı şartların varlığına bağlıdır. Öncelikle, ortada işletme faaliyetiyle alakalı bir kararın bulunması gerekir. Bu kararın şirket menfaatlerinin

<sup>199</sup>OECD'nin ifadesiyle kontrol altındaki işlemler ve kontrol dışı işlemler bkz. OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, para. B.1.6, s. 5.

<sup>200</sup>Andreas Bullen, *Arm's Length Transaction Structures*, IBFD, 2010, s. 248, 253.

<sup>201</sup>Delaware eyalet mahkemesi içtihatlarında gelişen ilke, diğer eyalet hukuklarına da öncülük etmiştir. Bkz. Donald Nordberg, *Corporate Governance*, SAGE, 2011, s. 78.

<sup>202</sup>American Law Association, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol.1, Part IV, 4.01, 2008.



gerçekleştirilmesini sağlayacağı inancıyla verilmiş olması gerekir. Şirket menfaatini ön planda tutan bu koşul, aynı zamanda kararın; kararı alan yöneticilere ait bir menfaati içermemesi gereğine, diğer bir ifadeyle yöneticilerin kararı bağımsız ve tarafsız olarak almış olmaları gereğine de işaret etmektedir. Bu itibarla yöneticilerden, kararı alırken iyi niyetle hareket etmiş olmalarının beklenmesi de, iş adamı kararı ilkesi korumasından faydalanılabilmesi için gereken bir diğer koşuldur. Son olarak bir iş adamı kararının ilke çerçevesinde değerlendirilebilmesi için, karar alım sürecinde yeterli araştırma ve bilgi edinme kaynaklarının kullanılmış olması gerekir<sup>203</sup>.

İlke; birçok mahkeme kararında karine olarak kabul edilirken<sup>204</sup>, bir görüş de<sup>205</sup> ilkenin usûli anlamda ispat konusuyla ilgili bir kavram olmayıp, bir varsayım olduğunu ifade etmektedir. Terminoloji tartışmaları büyük ölçüde sonuçsuz olmakla beraber, asıl olan ilkenin; şirket yöneticilerine aldıkları kararlardan dolayı, şirket, pay sahipleri ve alacaklılara karşı bir koruma sağlamasıdır<sup>206</sup>. İş adamı kararının yerindeliğinin sorgulanabilmesi; karar verilirken iş adamı kararı şartlarına uygun davranılmamış olduğunu iddia eden tarafın, bu iddiasını ispat etmesine bağlıdır. Ancak bu iddianın davacı tarafından ispatı halinde, mahkeme iş adamı kararının şirket ve pay sahipleri yönünden adil olup olmadığını inceleyecektir<sup>207</sup>.

İş adamı kararı ilkesinin, koşulların sağlanması halinde, yöneticilere sorumlu tutulma kaygısından bağımsız olarak karar alabilme ve bu kararları uygulayabilme özgürlüğü bahsettiği ifade edilebilir. Nitekim şirketin faaliyetlerinin organize edilmesinde gereken ticari ve ekonomik menfaatlerini tayin eden iş adamı kararını almak konusunda, şirket yöneticilerinin özgür olduğu OECD rehberinde de ifade bulunmaktadır<sup>208</sup>. Bu itibarla "iş adamı kararı özgürlüğü", sözleşme özgürlüğünü de akıllara getirebilecekse de, bir iş adamı kararı nihayetinde herhangi bir sözleşmeye konu edilmemiş olsa dahi karar alma özgürlüğü çerçevesinde değerlendirilecektir. Ancak alekser, iş adamı kararını bir sözleşme izleyeceğinden, iki özgürlüğün de çakışması söz konusu olacaktır.

Bir iş adamı kararının neleri kapsadığı üzerinde düşünmek gerekirse kararın: Şirket yöneticilerinin kurulacak iş ilişkilerinin yapısını oluşturmak yönünde karar verebilmelerini, hangi fırsatların değerlendirilmesi gerektiği yönünde seçim yapabilmelerini, bu fırsatların ne

<sup>203</sup>Larry Cata Backer, **Comparative Corporate Law**, Carolina Academic Press, 2002, s. 1185-1188; *Grobow v. Perot*, 539 A.2d 180 (Del.1988).

<sup>204</sup> Andrew Keay, **Directors' Duties**, Jordans, 2nd Ed., 2014, s. 244.

<sup>205</sup>Stephen M. Bainbridge, **Corporate Law**, Foundation Press, 2nd Ed., 2009, s. 110; R. Franklin Balotti/ James J. Hanks Jr., **The Business Lawyer**, ABA, 48(4), 1337-1353, August 1993, s. 1345.

<sup>206</sup>Stephen M. Bainbridge, **Corporate Law**, Foundation Press, 2nd Ed., 2009, s. 110.

<sup>207</sup>Erik Banks, **Corporate Governance, Financial Responsibility, Controls and Ethics**, Palgrave Macmillan, 2004, s.40.

<sup>208</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 9, para. 6.163.

ölçüde ve hangi hukuki formda değerlendirilmesi gerektiği yönünde karar verebilmelerini kapsadığı söylenebilecektir<sup>209</sup>.

Peki, ilişkili taraf işlemlerinin örtülü kazanç aktarımı oluşturmaması için, emsallere uygun koşullarla yapılması gereğinin SerPK madde 21’de ifade bulması, iş adamı kararı alan yöneticinin bu “özgürlüklerine” bir sınırlama teşkil etmekte midir? Bir yönetici kararının, iş adamı kararı ilkesi çerçevesinde değerlendirilebilmesinin, kararın alınma sürecinde gerekli araştırma ve bilgi edinme yollarına başvurulmuş olmasına bağlı olduğu ifade edilmişti. Bu bağlamda yöneticilerin kararlarının koruma kapsamında sayılabilmesi, yöneticilerin bu esnada gerekli özenle hareket etme yükümlülüklerini de beraberinde getirmektedir<sup>210</sup>. Şirketle olan sözleşmesel bağı ister vekâlet ister hizmet sözleşmesi kabul edilsin<sup>211</sup>, başta yönetim kurulu üyeleri olmak üzere şirketi yönetim ve temsile yetkili yönetim kurulu üyesi olmayan üçüncü kişiler de aynı özen yükümüyle bağlıdırlar<sup>212</sup>.

Özen yükümünün iş adamı kararı özgürlüğüne *per se* getirdiği sınırlamanın yanı sıra, iş adamı kararı ilkesiyle sağlanan koruma da mutlak bir koruma değildir<sup>213</sup>. Öyle ki bir menfaat çatışmasının söz konusu olduğu ve bu itibarla kararda şirket menfaatinin geri planda kaldığı bir iş adamı kararının korunma kapsamında değerlendirilmesi mümkün olmayacaktır. İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemlerin emsale uygunluk ilkesi çerçevesinde yapılması koşulunun aranması ise, şirket menfaatinin ön planda tutulmasıyla bağlantılıdır. O halde her ne kadar SerPK madde 21’de ifade bulan emsale uygunluk ilkesinin; yöneticinin karar alma takdirine bir sınırlama getirdiği ifade edilebilecekse de, böyle bir sınırlamanın şirket menfaatlerinin korunabilmesi için getirildiği düşünüldüğünde, yöneticinin karar alma takdirinin emsale uygunluk ilkesiyle sınırlanması kanımızca yerindedir. Nitekim OECD

<sup>209</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 9, para. 6.163.

<sup>210</sup> Larry Cata Backer, **Comparative Corporate Law**, Carolina Academic Press, 2002, s. 1187.

<sup>211</sup> Yönetim kurulu üyesiyle şirket arasındaki sözleşmenin hukuki niteliği hususunda taraflar diledikleri şekilde karar verebileceklerdir. Doktrinde ağırlıklı görüş ise bu ilişkiyi vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirmektedir (Bkz. Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 352, N. 543). **Tekinalp** ise hizmet sözleşmesinin varlığını savunmaktadır (Bkz. Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 276, N.12.112. Yönetim ve temsilin devredildiği üçüncü kişiler ile şirket arasında ise bir hizmet sözleşmesi mevcuttur (Bkz. Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku**, Batider, Cilt I, Ankara, 2013, s. 630). Konu hakkında ayrıca Bkz. Ayşegül Sezgin, “Yönetim Kurulu Üyesi ile Anonim Ortaklık Tüzel Kişisi Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği”, **Mehmet Somer’in Anısına Armağan**, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, 2006, (s. 365- 382), s. 373-379.

<sup>212</sup> Nitekim gerek hizmet sözleşmesi gerekse de vekâlet sözleşmesinde vekilin ve işçinin özen borcu bulunmaktadır (Bkz. Cevdet Yavuz/ Faruk Acar/ Burak Özen, **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, İstanbul, 2013, s. 458, 625); Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku**, Cilt I, s. 629.

<sup>213</sup> Korumanın mutlak olmadığı yönünde bkz. Tom Gerke “The Business Judgment Rule and Potential Liability for Defensive Takeover Maneuvers by the Board of Directors”, **UMKC L. Rev.**, Vol. 53, No. 4, 1985, s. 646-662, s. 649, *Gimbel v. Signal Co.*, 316 A.2d 599, 609 (Del. Ch. 1974).

rehberinde ifade bulan iş adamı kararı özgürlüğü de sınırsız değildir. Söz konusu özgürlüğün sınırını emsale uygun fiyatlandırma belirlemektedir<sup>214</sup>.

#### D. Ticari Hayatın Basiret ve Dürüstlük İlkeleri

Bir ilişkili taraf işlemi örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirebilmek için SerPK madde 21’de aranan koşullardan bir tanesi de, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırılıktır. Bu itibarla SerPK madde 21’de; ilişkili tarafla işlem yapan halka açık anonim ortaklık yöneticilerinin, TTK madde 369/1 ile düzenlenen özen ve bağlılık yükümlerine gönderme yapıldığı görülmektedir<sup>215</sup>. TTK madde 369/1, özeni; tedbirli yönetici ölçüsüyle tanımlarken, bağlılık(sadakət) yükümünü ise dürüstlük kuralını esas alarak ifade etmektedir.

Tedbirli yöneticinin göstermesi gereken özen yükümü; işin gerektirdiği özen olarak nesnellik kazanmaktadır. Bu nesnellikten; görevi yerine getirebilmek için yetkin olmak, verileri değerlendirebilmek, gelişmeleri takip edebilmek adına gereken donanıma sahip olmak anlaşılmalıdır. Bu nesnellikte *diligentia quam in suis* yeterli görülmemekte, benzer şirketlerde yöneticilerden işin gereği olarak beklenebilecek özen referans alınmaktadır<sup>216</sup>.

TTK, tedbirli yönetici ölçüsü ile yöneticinin iş adamı kararı ilkesi kapsamında karar vereceğini kabul etmektedir<sup>217</sup>. Bu itibarla tedbirli yönetici ölçütü; iş adamı kararı ilkesiyle örtüşmektedir<sup>218</sup>. Özen yükümünün; yöneticilerin her daim şirket menfaatleri doğrultusunda hareket etmelerini sağlayan pay sahiplerinin sahip oldukları bir kılıç iken, iş adamı kararı ilkesi de; yöneticilere, ilke koşullarının sağlanması halinde sağlanan bir koruma kalkandır<sup>219</sup>. İş adamı kararı ilkesi; şirket yöneticilerinin işletmenin faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında kullanmaları gereken takdir yetkisine ilişkindir<sup>220</sup>. O halde tedbirli yönetici; bu takdir yetkisini iş adamı kararı ilkesi çerçevesinde kullanabilen kişidir.

TTK’da; SerPK 21’de referans alınan özen yükümü tanımlanırken, E-TTK dönemindeki özen ölçüsü olan, basiretli iş adamı kavramının kullanılmasından kaçınılmıştır. Zira TTK; tedbirli yöneticiyi yukarıdaki ölçütlerle, iş adamı kararı ilkesiyle uyumlu biçimde tanımlamakta, basiretli iş adamı tanımlamasından ise uzak durmaktadır. TTK Gereğesinde

<sup>214</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 9, para. 6.163.

<sup>215</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Batider, Ankara, s. 419.

<sup>216</sup>TTK Gereğçe, S.S.96, m.369, s. 170.

<sup>217</sup>TTK Gereğçe, m.369, s. 170.

<sup>218</sup>Emrullah Kervankıran “Alman Hukuku’nda Business Judgment Rule’un Kodifikasyonu- Türk ve Amerikan Hukuku ile Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme” **Hüseyin Ülgen’e Armağan**, 2007, s. 249-263, s. 262; Sevgi Bozkurt Yaşar, **Anonim Şirketlerde İş Adamı Kararı İlkesinin Uygulanması**, İstanbul, Beta, 2015, s. 167.

<sup>219</sup>Larry Cata Backer, **Comparative Corporate Law**, Carolina Academic Press, 2002, s. 1183.

<sup>220</sup>Theodore S. Farfaglia “The Business Judgment Rule: A Guide to Corporate Directors’ Liability”, **St. Louis U. L. J.**, 153, 1963, s.151-157, s. 151.

kanun koyucunun bu tercihinin sebebi; Yargıtay kararlarında basiretli iş adamı ölçütünün aşırı beklentilerle tanımlanmış olması ve bunun şirket yöneticileri için adaletsiz sonuçlar doğuracağı, şeklinde ifade edilmiştir<sup>221</sup>. Buna mukabil SerPK madde 21 metninde; TTK'da özen ve bağlılık yükümü ölçütü kabul edildiği halde, E-TTK döneminin ölçütü olan basiret kavramının madde metninde yer alması **Manavgat** tarafından eleştirilmektedir. Yazar, SerPK madde 21'de farklı bir sorumluluk ölçütü benimsenmesinin haklı bir gerekçesi bulunmadığını ve karşılaştırılabilirlik özelliği bakımından emsal kavramının esas alınması gerektiğini haklı olarak savunmaktadır<sup>222</sup>.

Gerçekten de TTK'dan daha sonra yürürlüğe girdiği ve TTK madde 369/1'deki ölçütleri referans olarak kabul ettiği halde, SerPK madde 21'de, E-TTK döneminin ölçütü olan basiret kavramına yer verilmesinde kanımızca da TTK ve SerPK'da kullanılan kavram uyumluluğu bakımından isabet bulunmamaktadır. Yöneticilerin özen ve bağlılık yükümlülüğünde bir sorumluluk ölçütü olarak benimsenen tedbirli yönetici kavramı ve dürüstlük kuralının, aralarında *lex generalis-lex specialis* ilişkisi bulunan TTK ve SerPK'da farklı anlamlar taşımaması gerektiği kanaatindeyiz. Zira ihlalleri halinde yöneticilerin sorumluluklarını gündeme getirecek bahsi geçen bu iki ölçüt; her iki kanun için de önem teşkil eden temel kavramlardır. Bu itibarla SerPK'da halka açıklık özelliğinin gerekliliklerini aşan şekilde bu kavramlara farklı anlamlar yüklenmesi TTK-SerPK arasında çelişkilerin doğmasına yol açabilecektir. Oysa TTK ve SerPK'nın uyum içinde düzenlenmesi gerekir<sup>223</sup>.

SerPK madde 21'de gönderme yapılan bir diğer TTK madde 369/1 kavramı da yöneticilerin bağlılık (sadakat) yükümüdür. Sadakat yükümlülüğü ise dürüstlük kuralından doğan bir yan yükümlülüktür<sup>224</sup>. Bu itibarla şirket menfaatinin; dürüstlük kuralına göre gözetilmesi gerekir. Yöneticilerin güvene dayalı sorumluluklarının iki ayağından bir tanesi olan sadakat yükümlülüğü (diğeri özen yükümüdür); güven sorumluluğu bulunan kişinin kendi yararına işlem yapma yasağından kaynaklanmaktadır<sup>225</sup>. Nitekim sadakat yükümü, yöneticilerin; kişisel menfaatlerini, hâkim pay sahibi ya da ilişkili kişi kapsamında değerlendirilebilecek kişilerin menfaatlerini, şirket menfaatinin önünde geçirmemesini gerektirmektedir. Menfaat çatışmasının bulunduğu durumlarda emsallere uygunluk ilkesi

<sup>221</sup>TTK Gerekçe, m.369, s. 170.

<sup>222</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 420.

<sup>223</sup>Çağlar Manavgat, "Türk Ticaret Kanunu Hükümleri Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kanunu'nun Uygulanması", **Yeni Türk Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu**, Ed. Çiğdem Kırca, İstanbul, 2013, s.309- 320, s. 310.

<sup>224</sup>Fusün Nomer, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü**, İstanbul, Beta, 1999, s. 47.

<sup>225</sup>Tom Gerke "The Business Judgment Rule and Potential Liability for Defensive Takeover Maneuvers by the Board of Directors", **UMKC L. Rev.**, Vol. 53, No. 4, 1985, s. 646-662, s. 647.

temelinde işlem yapılmasını ifade etmektedir. Sadakat yükümü aynı zamanda içerden öğrenenlerin ticareti yasağı (*insider trading*) ve kendi yararına işlem yapma yasağına (*self-dealing*) uyma zorunluluğu doğurmaktadır<sup>226</sup>. Bu itibarla SerPK madde 21 bağlamında bir sorumluluk ölçütü olarak gözetilmesi isabetli ve yerinde olacaktır.

## VII. ESKİ SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 15 İLE SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21'İN KARŞILAŞTIRILMASI

1999 yılında 4487<sup>227</sup> sayılı Kanun ile yeniden gözden geçirilip, bazı eklemelerin yapıldığı eSerPK 15/son hükmünde; halka açık anonim ortaklıkların; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaysız olarak ilişkide bulunduğu diğer teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak kârlarını ve/veya malvarlıklarını azaltamayacakları ifade edilmişti<sup>228</sup>.

Emsallere aykırı fiyat, bedel ya da ücret uygulamalarının yalnızca örtülü işlemlerle gerçekleştirilebileceği gibi bir izlenim yarattığından dolayı, *Teoman*'ın yasada geçen örtülü kelimesini doğru bulmadığını belirtelim<sup>229</sup>. Buradaki işlemler gerek örtülü olarak gerekse de açık bir biçimde gerçekleştirilebilecektir. Ayrıca yasa koyucunun iradesinin de bu yönde olduğu, yani her iki durumda da bu işlemlere engel olmak ve yaptırıma bağlamak olduğu açıktır<sup>230</sup>. 6362 sayılı SerPK m. 21'in metninde ise örtülü işlemler ibaresinin kullanılmadığını görüyoruz.

<sup>226</sup>TTK Gerekeçe, m. 369, s. 171.

<sup>227</sup>2499 sayılı SerPK m.15-Değişik:15.12.1999, (4487/5).

<sup>228</sup>Bkz. 2499 sayılı SerPK m.15/son, R.G:30.07.1981, S.17416. Örtülü kazanç aktarımı eSerPK m.15'te temettü ve bedelsiz payların dağıtım esasları kenar başlığı altında; halka açık anonim ortaklıkların temettü politikası, elde edilen kârın dağıtımına ilişkin kurallar, temettü avansı uygulaması ve *gratis* (bedelsiz) paylara ilişkin kurallardan sonra metnin son fıkrasında düzenlenmiştir. *Kaya*, maddeye getirilebilecek en büyük eleştirinin yetersizliği olduğunu belirttikten sonra böyle bir düzenlemenin ilk evvela bağımsız bir madde de düzenlenmesi gerektiğini, ayrıca halka açık anonim ortaklıkların grup şirketlerle olan ilişkilerinin de düzenlemede yer alması gerektiğini ifade etmiştir. (Bkz. *Kaya*, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", *İÜHFİM*, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.195, dipnot:2).

<sup>229</sup>Aynı yönde Bkz. Tekin Memiş/ Gökçen Turan, *Sermaye Piyasası Hukuku*, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015, s.133. *Memiş/Turan* eSerPK m.15/son'da geçen örtülü işlem kavramının hem hukuken hem de durumun ifadesi bakımından isabetli bir kavram olmadığını, zira örtülü işlemin gizlenen bir işlemi çağrıştırdığını oysaki halka açık anonim ortaklıklarda örtülü bir işlemin söz konusu olamayacağını belirtmiştir. Yazar burada yapılan işlemler halka açık anonim ortaklığın kârının ya da kazancının başka bir şirkete aktarılmasının söz konusu olduğunu belirtmiştir., Aksi yönde; *Kaya*, eSerPK m.15/son'da geçen; "gibi örtülü işlemlerde bulunularak" ibaresindeki örtülü nitelemesinin yeni düzenlemede madde metninde yer almadığını belirttikten sonra maddenin matlabı (isteği, meramı) ve işlemlerin nitelik açıklaması göz önüne alındığında, yeni düzenleme bakımından da örtülü işlem nitelemesinin geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır. (Bkz. *Kaya*, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", *İÜHFİM*, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.200, dipnot:10).

<sup>230</sup>Ömer Teoman, "Halka Açık Anonim Ortaklık- Örtülü Kazanç Aktarımı Savı- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Anonim Ortaklığın Faaliyet Konusuna Giren Hammaddeyi Doğrudan Doğruya Üreticiden Sağlama Zorunluluğunun Bulunup Bulunmadığı- Hammaddenin Temin Edildiği Şirkette Görevli Olanların Aynı Zamanda Halka Açık Ortaklığın Yöneticileri Olmaları- Sermaye Piyasası Kurulu'nun Halka açık anonim

Geçmişte Kepez Elektrik T. AŞ ile İmarbank Offshore arasında imzalanan kredi sözleşmelerinin 4.2 nolu hükmünde faiz konusunda “*krediye yıllık USD (ABD Doları) bazında %13,55 oranında faiz uygulanacağı belirtilmiştir. Bu şekilde hesaplanan faiz toplamı, Türkiye’de en son üç aylık (faizin uygulandığı devrede) Hazine bonusu ortalama faizine 12 puan ilavesiyle bulunacak Türk Lirası faiz oranından düşük olmayacaktır. Böyle bir durumda bankanın üçer aylık devrelerin sonunda hesap edilecek döviz faizini +12 puan şeklinde Türk Lirası olarak tahakkuk ve tahsilini isteyebilme hakkı vardır*” düzenlemesine rağmen, Kepez tarafından İmarbank Offshore’a ödenen kredi faizlerinin hesabında kullanılan faiz oranlarının kurallara aykırı ve tamamen keyfi olarak belirlendiği, Haziran 1999’da hesap edilen faizde %120 oranının uygulandığını, ancak Türkiye’de aynı dönemde son üç aylık Hazine Bonusu ortalama faiz oranının %78 olduğunu, aynı şekilde Eylül 1999’da %168 oranı esas alınarak faiz uygulandığı halde, ilgili dönemde üç aylık hazine bonusu ortalama faizinin %70,46 düzeyinde bulunduğu, bu nedenle örtülü kazanç aktarımının söz konusu olduğu öne sürülmüştür<sup>231</sup>.

Olayı değerlendiren **Teoman**, ilk olarak eSerPK m.15’e aykırılıktan söz edilebilmesi ve eSerPK m.47’deki cezaların gündeme gelmesi için; ilgili işlemin halka açık anonim ortaklığın temel uğraşısı (iştilal konusu) içinde gerçekleşmiş olması, başka bir ifadeyle ortaklığın olağan faaliyet konusu sınırları içinde yer alan bir işlem sebebiyle yönetim, denetim veya sermaye bakımından ilişkili olduğu diğer bir teşebbüs ya da kişiye, ayrıcalıklı davranmış ya da ona emsallerine kıyasla bariz şekilde fiyat, ücret veya bedel uygulamış olması gerektiğini belirtmiştir. Yazar ilişkili tarafa yapılan işlemin eSerPK m.15 anlamında örtülü kazanç aktarımı yasağının kapsamına girebilmesi için halka açık anonim ortaklığın yönetim, denetim ya da sermaye bakımından bağlı olduğu diğer bir teşebbüse herhangi bir şekilde

---

ortaklık Yöneticilerinin Hukuki ve Cezai Sorumluluğuna Gidebilmesine İlişkin Koşullar- SerPK m.45 Uyarınca Yapılacak Denetlemenin Sınırları ve İstenebilecek Belgeler, **Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Hukuki Mütalâalar, Kitap:10**, 2000-2002, İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2003, (s.167-181), s.175. Kanımızca yasada geçen örtülü işlemlerle ibaresinden işlemin örtülü ya da açık olarak yapılmasından ziyade örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemlerin muvazaalı niteliği kast edilmek istenmiştir. Zira halka açık anonim ortaklık ile yönetim, denetim ya da sermaye bakımından ilişkili olan kişilerin yaptıkları işlemin hukuki niteliğinin muvazaalı bir işlem olduğu, dolayısıyla tarafların düşündüğü şey ile istediği şey başka olmakla birlikte, dışarıya karşı başka bir şey beyan ettikleri görülmektedir. Bundan dolayı, 2499 sayılı örtülü işlemler ibaresini, işlemin yapıldığı şekline değil de, daha ziyade işlemin niteliğine ve yarattığı duruma özgülemek daha doğru olacaktır.

<sup>231</sup> Ömer Teoman, “SerPK m.46/1(d) bendinin Uygulama Alanı- Örtülü Kazanç Aktarımı Savı-SerPK m.15/7’nin Uygulanma Koşulları- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Bankadaki Hesabını Vadesinden Önce Çekmesi- Banka ile Müşterisi Arasındaki İlişkilerin Bir Bütün Olarak Değerlendirilmesi Zorunluluğu”, **Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Kitap:10**, 2000-2002, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003, (s.182-204), s.183.

menfaat/fayda sağlamasını yeterli görmeyerek, sağlanan yararın olağan işletme konusunun kapsamı içerisinde olması gerektiğini belirtmiştir<sup>232</sup>.

Bu nedenle halka açık anonim ortaklığın mevcut nakitlerini bankalarda değerlendirmesi karşılığında faiz tahsil etmesinin olağan işletme konusu ile ilgisi bulunmayıp, ticari hayatın olağan bir sonucu olduğunu belirten yazar, eğer olayda Kepez'in İmar Offshore ya da Adabank Offshore'a diğer tüketicilere kıyasla daha düşük bir bedelden elektrik satmış olsaydı, Kepez'in olağan ve başlıca işletme konusu elektrik üretimi ve satımı olduğu için, kendisiyle yönetim, denetim, sermaye bakımından ilişkili olan bir şirkete farklı işlemde bulunmuş olduğu sonucuna varılabileceğini belirtmiştir<sup>233</sup>.

Olayda Kepez'in Adabank Offshore bankasına düşük faizli mevduat yatırarak bir yarar sağladığı, yani kazanç aktarımında bulunduğu iddia edilmiş olup, yazara göre bu iddia eSerPK m.15/'in amacı ile bağdaşmamaktadır. Yazar, bir işletmenin elindeki nakit birikimini bir bankaya mevduat olarak yatırarak değerlendirmesinin teknik ve dar anlamda işletme konusunun ve uğraşısının kapsamına girmeyeceğini belirtmiştir.

Üstelik eSerPK m.15/5'e dayanabilmek için halka açık anonim ortaklığın aktif<sup>234</sup> başka bir ifadeyle kendi eylemine dayanarak ortaklarına dağıtacağı kârı bizzat azaltan konumda olması gerektiğini belirtmiştir. Yazara göre, sonuç olarak davalı Kepez'in bariz şekilde farklı işlemi gerçekleştiren taraf olmaması, yani aktif olmaması sebebiyle olayda eSerPK m.15 uygulanmamalıdır<sup>235</sup>. 6362 sayılı SerPK m.21 hükmü esas alındığında ise, aktif ya da pasif davranışla örtülü kazanç aktarımına sebep olunabileceği açıktır. Zira hükme göre; şirketin kârını ya da mal varlığını korumak veya arttırmak için yapması gerekeni yapmamak suretiyle, ilişkili oldukları gerçek ya da tüzel kişilerin kârlarının veya malvarlıklarının

<sup>232</sup>Ömer Teoman, "SerPK m.46/1(d) bendinin Uygulama Alanı- Örtülü Kazanç Aktarımı Savı-SerPK m.15/7'nin Uygulanma Koşulları- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Bankadaki Hesabını Vadesinden Önce Çekmesi-Banka ile Müşterisi Arasındaki İlişkilerin Bir Bütün Olarak Değerlendirilmesi Zorunluluğu", **Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Kitap:10**, s.197.

<sup>233</sup>a.g.m., s.198.

<sup>234</sup>eSerPK m.15/son ve SerPK m.21 ile ilgili farkı ortaya koyabilmek açısından örnek verdiğimiz olayda, eSerPK m.15/son uyarınca, aktarımın aktif bir davranışla yapılması gerekiyorken, yeni düzenleme de kaynak aktarımının bizzat ve/veya doğrudan halka açık anonim ortaklık tarafından yapılması gerekmemektedir. O halde örtülü kazanç aktarımı, SerPK m.21'e göre; halka açık anonim ortaklıkların bağlı ortaklığı ve/veya iştiraki tarafından bizzat veya iştiraki ya da bağlı ortaklığı üzerinden gerçekleştirilebilecektir. Sonuç olarak doğrudan doğruya bir aktarım yapılabileceği gibi grup ilişkisi kapsamında yapılacak olan dolaylı işlemlerle de halka açık anonim ortaklıktan kaynak aktarımı yapıldığı takdirde bu işlemler SerPK m.21 hükmü kapsamında değerlendirileceklerdir. Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM, C.LXXI, S.2**, (s.193-204), s.197-198.

<sup>235</sup>Ömer Teoman, "SerPK m.46/1(d) bendinin Uygulama Alanı- Örtülü Kazanç Aktarımı Savı-SerPK m.15/7'nin Uygulanma Koşulları- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Bankadaki Hesabını Vadesinden Önce Çekmesi-Banka ile Müşterisi Arasındaki İlişkilerin Bir Bütün Olarak Değerlendirilmesi Zorunluluğu", **Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Kitap:10**, s.199.

artmasını sağlamak da örtülü kazanç aktarımı sayılacaktır<sup>236</sup>. O nedenle eSerPK m.15/son'dan farklı olarak ilişkili tarafla yapılan işlemde bizzat aktif bir harekette bulunmanın dışında pasif hareketle de örtülü kazanç aktarımının oluşabilme ihtimali söz konusudur.

eSerPK m.15/son'un aksine SerPK m.21'de yalnızca şirketin elde ettiği temettü ile bağlantılı yorumlanacak bir kural konulmamış, daha kapsamlı ve ayrıntılı bir yaklaşımla, şirketin yukarıda saydığımız yöntemler ışığında işletmenin kârının yanı sıra mal varlığının da azaltılmayacağı hükme bağlanmıştır. Bu durum SerPK m.21/2'de açıkça ortaya konmuştur. İlgili hükme göre, "halka açık anonim ortaklıkların, kolektif yatırım kuruluşlarının ve bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının..." kârlarını veya malvarlıklarını korumak ya da arttırmak için yapmaları gereken faaliyetleri yapmamak suretiyle ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamaları örtülü kazanç aktarımı sayılacaktır<sup>237</sup>.

eSerPK m.15/son, sadece halka açık anonim ortaklığın; yönetim, denetim ya da sermaye bakımından ilişkili olduğu tarafa yapacağı aktarımı yasaklamışken, 6362 sayılı SerPK m.21/1'de, sadece halka açık anonim ortaklığın değil, aynı zamanda kolektif yatırım kuruluşları ve bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının da, ilişkili kişilerle gerçekleştirecekleri örtülü kazanç aktarımı teşkil edecek işlemlerde bulunmaları yasaklanmıştır<sup>238</sup>.

eSerPK m.15/son'da hükmün uygulanabilme şartlarından biri olan anonim ortaklığın bir teşebbüs veya şahıs ile ilişki içinde bulunması şartı hakkında, **Tekinalp**, şahıs kelimesi ile gerçek kişilerin kast edildiğini, teşebbüs kelimesinin de gerçek kişinin dışında kalanları

<sup>236</sup>Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s. 195-196.

<sup>237</sup>Kepez olayında **Teoman**, eSerPK ile ancak aktif bir davranışla örtülü kazanç aktarımının gerçekleştirilebileceğine işaret etmiştir. Lakin 6362 sayılı SerPK m.21 ile artık sadece aktif değil pasif davranışla da örtülü kazanç aktarımına neden olunabilecektir. Yani yeni düzenleme uyarınca yalnızca aktif davranışla şirket kârının veya mal varlığının azaltılmasının veya artmasının engellenmesi değil, aynı zamanda pasif davranışla da şirketin zarara uğraması örtülü kazanç aktarımına neden olabilecektir. Pasif davranışa örnek olarak; halka açık anonim ortaklığın ilişkili tarafı olan bir şirketin lehine ihaleye girmemesi, ihaleye iştirak edip de eksik evrak vermesi, hakkında açılmış olan bir davayı takip etmemesi ya da geçerli bir sebebi olmadan bir davayı kabul etmesi ve tüm bunların neticesinde ilişkili tarafın kârının ya da mal varlığının artması durumu gösterilmiştir. (Bkz. Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.196,199). **Manavgat**, örtülü kazanç aktarımının düzenlendiği SerPK m.21/1,2'nin eSerPK m.15/son hükmünde yer alan örtülü kazanç aktarımı ve KVK m.13'te düzenlenen transfer fiyatlandırması tanımlarıyla kıyaslandığında, 6362 sayılı kanunda kazanç aktarımı fiilinin kapsamının önemli ölçüde genişletildiğini belirtmiştir. Yazar bu kapsam genişlemesinin nedeni olarak, sermaye piyasasının yapısal özelliklerinden kaynaklanan bir tepkinin ürünü olduğunu ifade etmiştir. **Manavgat**, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.388.

<sup>238</sup>SerPK m.21'in Gereğesinde de aktif ve pasif kazanç aktarım üzerinde durulmuş ve sadece şirketin kârının ya da mal varlığının azaltılarak değil, ayrıca bunların artışına engel olunarak da kazanç aktarımında bulunulması yasaklanmıştır. Bununla birlikte diğer önemli bir yenilikte sadece halka açık anonim ortaklığın değil aynı zamanda kolektif yatırım kuruluşlarının kendi aleyhine ve ilişkili kişiler lehine sonuç doğuracak şekilde pasif bir davranışla başka bir ifadeyle kendilerinden beklenileni yapmayarak böyle bir kazanç aktarımına neden olmaları da yasak kapsamındadır. Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.197, dipnot:4.



kapsadığını belirtmiştir<sup>239</sup>. Buradan ilişkili kişinin; bir gerçek kişi, tüzel kişi ya da tüzel kişiliği haiz olmayan bir topluluk olabileceği anlaşılmaktadır. Fakat SerPK m.21 ile teşebbüs kavramı kanundan çıkartılarak ilişkili kişinin bir gerçek veya tüzelkişi olabileceği esası getirilmiştir<sup>240</sup>.

eSerPK m.15/son'da “emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak” ifadesindeki farkın bariz olması gerekliliği SerPK m.21’de yer almamıştır. Bunun yerine yeni düzenlemede emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırılık gibi kıstaslar getirilmiştir. **Kaya**, bu değişikliğin yerinde olduğunu, bariz fark koşulunu her tür duruma uygulamanın isabetli olmayacağını belirterek ifade etmiştir<sup>241</sup>. Buna mukabil yazar, yeni kanunda “emsallerine oranla bariz fark” kıstasının yer almamasına rağmen, örtülü kazanç aktarımı yapıp yapılmadığı hakkında tespitte bulunulurken bunun halen önemli bir unsur olmaya devam edeceğini belirtmiştir<sup>242</sup>.

Her ne kadar eSerPK m.15'teki fiyat farkının “bariz” olması koşulu, yeni SerPK m.21’de kaldırılmış ve mücerret “bariz” fiyat farkı, işlemi örtülü kazanç aktarımı olarak nitelerek için yeterli olmasa da, kanımızca da yapılan işlemin bağımsız kişilerce gerçekleştirilen işlemlerle karşılaştırılması esnasında, sayısal veriler arasındaki farkın fazlalığı, halen örtülü kazanç aktarımının varlığına işaret edebilecek kuvvetli bir kıstas olarak varlığını sürdürmektedir.

<sup>239</sup>Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, s.75.

<sup>240</sup>Kaya, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.198.

<sup>241</sup>Kaya, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.200.

<sup>242</sup>Kaya, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.201. Burada **Erman**'ın yaptığı açıklama çok önemlidir. **Erman**, sermaye piyasasına tabii olan bir şirkette sadece bilançoda sahtekârlık yapılarak kârın olduğundan az gösterilmesinin değil, bilanço gerçeğe aykırı olmasa bile şirket kârının azalmasına neden olabilecek nitelikteki işlemlerin yapılmasının da suç olacağını belirtmiştir. Yapılan harcamaların fazla sayılması için; şirketin ilişkili kişisine ödediği fiyatın, ücretin veya bedelin emsaline oranla bariz şekilde farklı olması gerektiğinin altını çizmiştir. Fakat bir bedelin, fiyatın ya da ücretin emsaline nazaran bariz şekilde farklı olarak nitelendirilmesi için ele alınan şirketin, ticari ve sınai faaliyetleri, kapasite ve fizibilitesi, merkez ya da şubelerinin yerleşim yerleri bakımından uygunluk arz eden ve SerPK'na tabii olan diğer anonim ortaklıkların ödedikleri ücret, fiyat ya da bedelden bariz olacak şekilde fahiş olması gerektiğini belirtmiştir. Ancak yazar örtülü kazanç aktarımı kavramının tek başına bariz fiyat farkı bulunması ile izah edilemeyeceğini, bariz farkın yanında ilişkili tarafla yapılan işlemin gerek iktisadi gerekse de mali sebeplerle açıklanamaması gerektiğini belirtmiştir. (Bkz. Sahir Erman, **Şirketler Ceza Hukuku (Ticari Ceza Hukuku)**, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Basımevi, 1993, s.61-62).

## VIII. SERMAYE PİYASASI KANUNU'NDA ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMINI ÖNLEYİCİ MEKANİZMALAR/ *PRE-FACTO*

SerPK m. 21 ile örtülü kazanç aktarımı teşkil eden ilişkili taraf işlemleri yasaklanmıştır. Ancak kanunun geneline bakıldığında sadece bu tür işlemlerin yasaklanmasıyla sınırlı kalınmadığı, aynı zamanda örtülü kazanç aktarımıyla sonuçlanacak işlemler gerçekleşmeden önce de, bu tür işlemlerin yapılmasını önleyici, bu başlık altında inceleyeceğimiz birtakım düzenlemelere yer verildiği görülmektedir. İşlemin gerçekleşmesinden önceki döneme ilişkin olduklarından bu düzenlemeleri “*pre-facto*” önleyici mekanizmalar olarak ifade etmeyi önermekteyiz.

İlişkili taraf işlemlerinin, ortaklık mal varlığının azalması tehlikesi yaratmalarının yanı sıra menfaat çatışması da yaratmalarına karşın, şirketler topluluğundaki finansal ve hukuki işlevleri sebebiyle bu tür işlemlerin yasaklanmadığını görüyoruz. Nitekim yasal birtakım düzenlemelerle önlenmeye çalışılan işlemler, ortaklığın mal varlığını hâkim ortağın çıkarı/menfaati uğruna ilişkili tarafa aktaran ve halka açık anonim ortaklıklarda örtülü kazanç aktarımı olarak adlandırılan işlemlerdir<sup>243</sup>.

Örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemleri engellemeye yönelik önlemleri iki ana başlık altında toplayan *Manavgat*, ilk olarak piyasa odaklı caydırıcılığın, yasal düzenlemelerden bağımsız olarak piyasa kuralları ile hem denetim bakımından hem de önleyici etkinin yaratılması yoluyla sağlanabileceğini; ikinci olarak da, yasal düzenlemelerin yapılmasıyla örtülü kazanç aktarımının önlenebileceğini belirtmiştir. Yazara göre, piyasadaki rekabetçi yapının artışı ile orantılı şekilde fiyatın nesnellik/objektiflik özelliği de artacak, dolayısıyla ortaklığın mal varlığına olumsuz etki edebilecek ilişkili taraf işlemlerinin yapılması güçleşecektir<sup>244</sup>.

Bunun yanı sıra kamuyu aydınlatma platformu, kurumsal yönetim ilkeleri, finansal tabloların uluslararası standartlara uygun olarak hazırlanması, bağımsız denetim ile şirketteki finansal tabloların ve şirkette yapılan işlemlerin bağımsız, tarafsız, konusunda uzman kişilerce değerlendirilerek rapor hazırlanması yoluyla pay sahiplerinin ve yatırımcıların aydınlatılması, bilgi alma hakkı, ilişkili taraf işlemleri öncesinde hazırlanacak olan değerlendirme raporları, ilişkili taraf işlemlerinde özel karar alma sürecinin öngörülmesi ve TTK’ da mal varlığının korunmasına ilişkin hükümler; aslında ortaklığın mal varlığının zarar görmeden objektif,

<sup>243</sup>Manavgat, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, *Batider*, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.89-90.

<sup>244</sup>Manavgat, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, *Batider*, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.90.

güvenilir, istikrarlı bir şekilde yönetilmesini amaçlayan düzenlemelerdir. Tüm bu düzenlemeler menfaat çatışması temelli ortaklıklar hukukunda menfaat sahipleri arasındaki dengeyi sağlayıcı unsur olarak da görülebilir. Tezimizde bu mekanizmaları kısaca ele alarak örtülü kazanç aktarımının oluşmasını önleyici özelliklerine değinmek istiyoruz.

#### **A. Özel Karar Alma Süreçleri Gerektiren Hallere İlişkin Düzenlemelerin Önleyici Etkileri**

Halka açık anonim ortaklıklarda ilişkili taraflarla emsale uygunluk ilkesine aykırı işlem yapılması, bu işlemin halka açık anonim ortaklığın mal varlığını olumsuz şekilde etkileyerek ona zarar verecektir. İşte halka açık anonim ortaklığın menfaatine aykırı olacak şekilde ve fakat ilişkili tarafın menfaatine bir işlemin gerçekleştirilmesi sonucunda halka açık anonim ortaklığın zarar görmesi yatırımcıya zarar vereceğinden, bu işlemlerin; SerPK m.17/3'ün yollamasıyla, Kurumsal Yönetim Tebliği'nin (KYT) 9'uncu maddesinde sayılanlarının, gerçekleştirilmelerinden önce, özel karar alma sürecine tabi tutulmalarına neden olmuştur<sup>245</sup>. Buna göre, ortaklıkların ve bağlı ortaklıkların; ilişkili taraflarla yapacakları işlemleri gerçekleştirmeden önce yönetim kurulu kararı alması gerekmektedir. Yapılacak olan yönetim kurulu toplantısında, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oy çokluğu ile olumlu oy vermeleri halinde karar alınabilecektir. İşleme karşı bağımsız yönetim kurulu üyelerinin olumlu oy kullanmamaları halinde karar genel kurulda verilecektir. Burada ilişkili taraf işleminin esasları hakkında genel kurul öncesinde işlemle ilgili yeterli bilginin kamuya duyurulması gerekmektedir. Pay sahiplerinin bilgi alma hakkı kapsamında işlemle ilgili olarak yapılacak olan genel kurulda kararlarına etki edecek olan bilginin verilmesi pay sahiplerinin bilgi alma hakkı ile ilgilidir. Bu bilgilerde; işletmenin amacı, bu işlemin yapılmasının anonim ortaklığa pozitif ya da negatif etkilerinin neler olabileceği, varsa işlemle ilgili olarak yapılmış değerlendirme raporu ve kamu kurumlarının görüş ve değerlendirmeleri yer almalıdır<sup>246</sup>.

Özel karar alma süreci gerektiren, ilişkili tarafla yapılacak işlemler; KYT m.9'da, KYT m.10'da yaygın ve süreklilik arz eden işlemler ve SerPK m.23'te düzenlenen önemli nitelikteki işlemlerdir. Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler KYT m.3m'de; ortaklığın olağan faaliyetleri kapsamında olsun ya da olmasın bir yıllık hesap dönemi içerisinde en az iki defa yapılan ya da yapılacak olan aynı nitelikteki işlemler olarak tanımlanmaktadır. Bu işlemlerin esas özelliği belirli bir zaman dilimi içinde tekrarlanmalarıdır. Belirli bir zaman dilimi içerisinde gerçekleştirilecek olan bu işlemler (satış, kira, hizmet ya da ödünç) hakkında eğer olumsuz oy kullanmışlarsa, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kamuyu aydınlatma

<sup>245</sup>R.G: 28871, KYT (II-17.1), m.9

<sup>246</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.283.

çerçevesinde bu tutumlarının gerekçesini ayrıntılı ve nesnel bir karşı oy yazısında belirtmeleri gerekmektedir.

İlişkili tarafla yapılacak olan işlemler bakımından SerPK m.17/3'te bağımsız yönetim kurulu üyelerinin işleme ilgili oy çokluğu ile karar alabilecekleri, bu koşul gerçekleşmediğinde ise kararın genel kurulda alınabileceği düzenlenmiştir. Oysa yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerde, genel kurulda karar aşaması bulunmamaktadır<sup>247</sup>. KYT m.10/2'de yapılacak olan işlemlerin %10'dan fazla bir orana ulaşacağı öngörüldüğü durumlarda, işlemin esaslarına ilişkin karar verecek olan yönetim kurulu kararının yanı sıra, işlemin şartları ve piyasadaki koşullarıyla karşılaştırıldığı (emsal karşılaştırması) bir bağımsız değerlendirme raporunun hazırlanması ve bunun Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) açıklanması gerekmektedir.

KYT m.12'de teminat, rehin, ipotek ve kefaletler başlığı altında düzenlenen teminat işlemlerinde, ortaklıklar ve bunların bağlı ortaklıklarının, finansal tablolarında tam konsolidasyona tabii tuttukları ortaklıklar lehine ve olağan ticari faaliyetlerin<sup>248</sup> yürütülmesi için üçüncü kişiler lehine teminat veremeyecekleri düzenlenmiştir.

Olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi için bir ortaklığın teminat vermesinde ortaklığın mal varlığının üçüncü kişiler lehine azalmaması için kendi menfaati olmalıdır. Bu nedenle ortaklığın vereceği teminat mal varlığın artmasına, azalmasının önlenmesine, marka değerinin artmasına ya da buna benzer başka menfaatler elde etmesine yarar nitelikte olmalıdır. Ortaklık tarafından, üretilen malları satın aldıktan sonra satmak isteyen tek satıcılara ya da bayilere, bankadan alacakları kredi için güvence verilmesi; ortaklığın bu satışların verimli olması halinde olumlu etkileneceği düşünüldüğünde ve ortaklığın da işlemde menfaati olduğundan dolayı normaldir<sup>249</sup>.

Önemli nitelikteki işlemler SerPK m.23'te sınırlayıcı olmayacak şekilde sayıldıktan sonra, maddenin ilk fıkrasında da bunların beş grupta sayıldıkları ve bunların dışında kalan önemli nitelikteki işlemleri belirleme yetkisinin SerPKr'ye tanınarak, gerektiğinde bu listeyi genişletebilmesine imkân verildiği görülmektedir. SerPKr'nin, Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nde (II-23.1)<sup>250</sup> doğrudan doğruya önemli nitelikte sayılan işlemler: halka açık anonim ortaklıkların; m.5/1(a) birleşme, bölünme

<sup>247</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.288.

<sup>248</sup>Burada ortaklığın fiilen yürüttüğü faaliyetlerden olmamakla birlikte, esas sözleşmede gösterilen ve işletme konusuna giren işler ya da işlemlerle ilgili olarak üçüncü kişilere teminat verilebilmesi gerektiği belirtilmiştir. Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.289.

<sup>249</sup>Örnek için bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.290.

<sup>250</sup>**Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliğ** (II-23.1), R.G: 24.12.2013, S.28861; R.G: 27.02.2015, S. 29280 Tebliğ (II-23.1.a) ile değişik metin.

işlemlerine taraf olması, tür değiştirmesi, sona ermeye yönelik karar alması; m.5/1(b) mal varlığının tümünü ya da önemli bir bölümünü devretmesi ya da kiraya vermesi, mal varlığının tümü ya da önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi; m.5/1(c) faaliyet konusunun tamamını ya da önemli bir bölümünü değiştirmesi; m.5/1(ç) imtiyaz öngörmesi ya da var olan imtiyazların kapsam ya da konularının değiştirilmesi; m.5/1(d) borsa kotundan çıkma kararı alınması; m.5/1(e) ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi ya da kiralaması; m.5/1(g) yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek olan fonun, ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve Kurul'un ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve şirkete nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen ya da tamamen ödenmesinde kullanılacak olmasıdır. Buradan da anlaşılacağı üzere, Kurul, SerPK m.23/1'de sayılmayan ama (II-23.1) sayılı tebliğın m.5(e) ve (g) bentlerinde önemli olarak nitelediği, ilişkili tarafla yapılan işlemleri önemli işlem olarak belirtmiştir. Dolayısıyla ilgili tebliğın (e) ve (g) bendinde bu iki işlem önemli nitelikli işlem olarak nitelendirilmiş olup, aynı zamanda ilişkili tarafla yapılan işlemler olmaları ortak özellikleridir ve bizi ilgilendiren kısma işaret eder. Burada önemlilik kriteri açısından ilgili tebliğın m.6/2'de; beşinci maddenin (e) bendi çerçevesinde önemlilik kriteri, işlem tutarının kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık (aktif) toplamına ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan ortaklık değerine oranının %50'den fazla olması durumu olarak belirtilmiştir. Kiralamanın söz konusu olduğu hallerde önemlilik kriteri, kiralanan varlığın kullanım ömrü göz önüne alınarak kira tutarlarının indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değerine bakılarak belirlenecektir<sup>251</sup>. Burada SPK'nın II-23.1 sayılı tebliğının m.5/1(e) bendinde önemli nitelikteki işlem, halka açık anonim ortaklığın ilişkili taraftan önemli ölçüde mal varlığı edinmesi ya da kiralaması olarak tanımlanmıştır.

Önemli nitelikli işlemlerdeki amaç, pay sahibine ayrılma hakkı tanımak olduğundan, halka açık anonim ortaklığın karşılıksız edimlerin kapsam dışında tutulması gerekir<sup>252</sup>. Başka bir ifadeyle, işlemin önemli olarak nitelendirilmesi için bu işlem tutarının belirli bir büyüklükte olması, ilgili tebliğın m.6/2 hükmünde belirtilen orana ulaşması arandığı için halka açık anonim ortaklığın karşılıksız edimlerinin, önemli nitelikteki işlem olarak

<sup>251</sup>Bkz. SerPKr'nın Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliğ (II-23.1), m.5, m. 6.

<sup>252</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.307.

sayılmayacağı belirtilmiştir<sup>253</sup>. Önemli nitelikte işlem sayılması önemlilik kriterine bağlanmış olan işlemler; şirketin mal varlığının tümünü ya da önemli bir bölümünü devretmesi ya da kiraya vermesi veya mal varlığının tümü ya da önemli bir bölümü üzerinde herhangi bir ayni hak tesis etmesi, faaliyet konusunu önemli ölçüde ya da tamamen değiştirmesi, ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması işlemlerdir. Burada belirlenen işlemlerin önemli nitelikte sayılması için tebliğin 6. maddesinde belirlenen oranın aşılması gerekmektedir birlikte, buradaki oranın altında kalan işlemlerde yönetim kurulunun işleme konu olan mal varlığının şirketin faaliyetleri açısından taşıdığı önemi dikkate alarak bir değerlendirme yapması gerektiği belirtilmiştir<sup>254</sup>.

SPKr'nın II-23.1 Tebliğinin m.5/1(e) bendinde ilişki taraftan şirketin bir mal varlığı edinmesi ya da kiralaması işlemi önemli nitelikteki bir işlem olarak belirtilmiştir. Edinme ya da kira dışında kalan diğer işlem türleri olan; devir, kiraya verme, varlığın üzerinde ayni hak tesis etme işlemleri ilişkili tarafla yapılmış olup olmadığı dikkate alınmaksızın genel olarak tebliğin m.5/1(b) bendinde önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilmiştir. Kurumsal Yönetim Tebliği'nde ise ilişkili taraf işlemlerinin düzenlendiği m.9'da payları borsada işlem gören ortaklıkların ilişkili tarafla gerçekleştirecekleri işlemlerde özel karar alma sürecini düzenleyen dokuzuncu maddenin (2) ve (3)'üncü fıkralarında da II-23.1 Tebliğ m. 6/2'deki önem ölçütü esas alınmakla beraber, Tebliğ'den farklı olarak %10'luk bir oran aranacağı belirtilmiştir. Ayrıca KYT m.9'da, halka açık anonim ortaklık ya da bağlı ortaklığın ilişki tarafla yapılan varlık ve hizmet alımı ve satımı işlemleri düzenlenmiştir.

Önemli nitelikteki işlem olarak kabul edilip değerlendirilecek olan işlemlerde, tebliğde yer alan kriterlerin var olup olmadığına ilişkin bir yönetim kurulu kararı alınarak bu karar SerPKr'nun özel durumları kamuya açıklaması düzenlemelerine göre ilan edilecektir. Bunun yanı sıra önemli nitelikte sayılan işlemlerin gerçekleştirilmesi için yukarıda da belirttiğimiz üzere genel kurulda onaylanmaları gerekmektedir<sup>255</sup>. Açıkladığımız tüm bu işlemler ister

<sup>253</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.307. Tebliğin m.6/3'üncü fıkrasında, maddenin birinci ve ikinci fıkralarında belirlenen sınırların altında kalmakla birlikte, işleme konu mal varlığının ortaklığın faaliyetleri açısından ne derece önem taşıdığı yönetim kurulu tarafından değerlendirilerek önemli bulunması halinde önemli nitelikteki işlemlere uygulanacak olan usul ve esaslara tabii olması gerektiği de belirtilmiştir.

<sup>254</sup> Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliğ (II-23.1), m.6/3. Burada yönetim kurulu tarafından tebliğde belirtilen oranın altında kalmakla birlikte şirketin faaliyetleri açısından önem taşıyan işlemler: Şirketin mal varlığının tümünü ya da önemli bir bölümünü devretmesi, kiraya vermesi, ya da bunlar üzerinde ayni hak tesis etmesi ve ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi ya da kiralamasıdır. Bkz. Veliye Yanlı, "Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (İÜHFD)**, C.6, S.2, Y.2015, (s.459-472), s.462, d:10.

<sup>255</sup>Veliye Yanlı, "Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (İÜHFD)**, C.6, S.2, Y.2015, (s.459-472), s.463., (II-23.1) Sayılı Tebliğ m.7/I. Ayrıca ilgili tebliğin 12. Maddesinde ayrılma hakkının doğmadığı hallerde önemli nitelikteki işlemler hakkında genel kurulda karar alınması gerekli olmayıp, bu hususta sadece yönetim kurulu kararı yeterli görülmüştür.

genel kurulda ister yönetim kurulunda karara bağlansın SPK'nın özel düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanmak zorundadırlar<sup>256</sup>.

Özel karar alma süreci, SerPK'nın (II.17.1) sayılı tebliğin 1.4'üncü maddesi uyarınca yalnızca payları borsada işlem gören anonim ortaklıklara uygulanacaktır. Özel karar alma sürecine tabii olan ilişkili taraf işlemleri açısından da bu kararların önce bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşan yönetim kurulunda alınması, burada olumlu bir sonuç alınamaması durumunda genel kurulun onayına tabi tutulması gerekmektedir. Halka açık anonim ortaklıklarda menfaatler dengesi farklıdır. Ülkemizdeki halka açık anonim ortaklıklarda halka açıklık oranının düşük olması, menfaat çatışmasını hâkim ortakla azlık ortaklar arasında doğurmaktadır. Azlık oluşturan ortaklar genel kurula katılma ve beraber hareket etme hususunda isteksiz oldukları için karar alma sürecinde etkili değildirler. Bu grubu oluşturanların parasal ve zaman maliyetlerini de göz önünde tutup dava haklarını da kullanmamaları dikkate<sup>257</sup> alındığında, ortaklıkla ilgili önemli nitelikteki kararların alınmasında yanılıtarak örtülü kazanç işlemi yapılması mümkündür.

SerPK m.17/3 ile bağımsız yönetim kurulu üyelerine görüşlerini bildirme yükümlülüğü getirilmesinin nedeni, menfaat çatışmasına neden olabilecek işlemlerde, öncelikli olarak anonim ortaklığın mal varlığını korumaya çalışmalarıdır<sup>258</sup>. SerPK m.17/3'de bu maddenin genel kurul toplantısında görüşülmesinde toplantı nisabı aranmayacağını öngörmesi nedeniyle toplantı nisabı aranmayacak olup, karar yeter sayısı oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu olacaktır.

İlişkili tarafla yapılacak işlem öncesi değerlendirme (değerleme raporu) yaptırılması zorunluluğu ve bu raporun kamunun bilgisine sunulması, yatırımcıların yapılacak işlemi değerlendirmesinde ve kanuni haklarını sahip oldukları bilgi çerçevesinde kullanabilmeleri için önemlidir.

## **B. Kamuyu Aydınlatma İlkesinin, Pay Sahiplerinin Bilgi Alma Hakkı'nın ve Kurumsal Yönetim İlkelerinin Örtülü Kazanç Aktarımını Önleyici Niteliği**

Türk Hukukunda "Kamuyu aydınlatma" kavramı, ilk olarak 1963 yılında Ticaret Bakanlığı'na *Hirsch/Tekinalp* tarafından sunulan bir raporda kullanılmıştır. Daha sonra aynı

<sup>256</sup>Veliye Yanlı, "Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (İÜHFD)**, C.6, S.2, Y.2015, (s.459-472), s.464.

<sup>257</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.317.

<sup>258</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.285. Nitekim ilişkili taraf işleminin esaslarının genel kurulun onayına sunulmasından evvel işlemle ilgili yeterli bilginin kamuya duyurulması zorunlu olup pay sahiplerinin kararına etki edecek olan açıklanacak bilginin; işletmenin amacını, pozitif ya da negatif açılardan ortaklığa olası etkilerini, işlemle ilgili eğer mevcutsa değerlendirme raporunu ve kamu kurumlarının konuya ilişkin görüşlerini içermesi gereklidir. Bkz. a.g.e., s.283.

yıllarda hazırlanan Sermaye Piyasasının Tanzim ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısı'nda bu kavrama yer verilmiştir<sup>259</sup>. Alman ve İsviçre Hukuklarında “*Puplizitaet*”, İngiliz ve Amerikan Hukuklarında “*Disclosure*” olarak kullanılan kavram, açıklama, ifşa etme, bildirme, aleniyet ve açıklık kazandırma, olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla özünde bir durumun açıklanması, olay ya da faaliyetlerle ilgili bilgi verilmesi anlamını taşımaktadır<sup>260</sup>.

Ortaklıkların finansal tablolarının ve durumlarının ortaklık dışındaki kurumlar tarafından denetlenmesi ve bu denetimin sonuçlarının yayımlanması, kamuyu aydınlatma ilkesinin yalnızca bir boyutunu teşkil etmekte olup, ilkenin sermayenin korunmasını, kendilerine ait olmayan bir mal varlığını yöneten yönetim kurulu üyelerinin denetim altında tutulmasını ve sorumluluklarına gidilebilmesini de sağlayıcı nitelikte olduğu belirtilmiştir<sup>261</sup>.

Kamunun aydınlatılması, *Tekinalp* tarafından, pay sahiplerinin ve alacaklıların menfaatinin korunması ve haklarını bilinçli bir şekilde kullanmalarına yardım eden, sermaye piyasasındaki yatırımcıların aldatılmasına engel olan ve bu piyasa için kazanılmalarını sağlayan ve hem iç hem dış denetime yardımcı olan ilkelerin tümü olarak tanımlanmıştır<sup>262</sup>.

Sermaye piyasasında bilgi verme ve aleniyetin sağlanması, yeterli ve zamanında olacak şekilde yapılmalıdır. Böylelikle kişiler bilinçli olarak ve aldatılmadan ve fakat ticari riski göze alarak hareket etmeye karar verebilirler. Halka açık anonim ortaklıkların önemli bir yükümlülüğü olan kamuyu aydınlatma; yatırımcıların bilgilendirilmesini ve sermaye piyasasının açıklık, güven ve kararlılık içerisinde işlenmesini temin etmeyi amaçlamaktadır<sup>263</sup>.

Kamuyu aydınlatma sadece sermaye piyasası araçlarının halk arz aşamasında değil, halka açık şirketlerin işleyişi sırasında da ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla sadece olumlu bilgilerin değil olumsuz bilgilerin de verildiği kamuyu aydınlatma platformunda, sadece şirketin imalat sırrı ya da ticari sırrı gibi bilgilerin kamuya açıklanmaması gerekir. Kamunun aydınlatılması kavramındaki kamu ifadesi; şimdiki ve gelecekteki ortakları, tahvil sahiplerini,

<sup>259</sup>Arslan Kaya, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Batider, Ankara, 2001, s.15, dipnot:45; Veliye Yanlı, *Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması*, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul, 2005, s.95.

<sup>260</sup>Kaya, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Batider, Ankara, 2001, s.15-16.

<sup>261</sup>Ünal Tekinalp, Kamuyu Aydınlatma İlkesi, *İktisat ve Maliye Dergisi*, C.11, Y.1964, S.1, s.22; Kaya, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Batider, Ankara, 2001/IX, s.16, dipnot:49.

<sup>262</sup>Kamuyu aydınlatma ilkesi eSerPK m.22 e, 16/A'da SerPK m.14-15 ve 32'de düzenlenmektedir. Bkz. Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, b.11, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s.798, N.1457a.eSerPK m.16/A uyarınca halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak için pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında ya da genel kurullarda oy hakkının kullanmak için vekâlet istenmesinde ya da ortaklığın, pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi neticesini veren hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye artırımlarında, birleşme ve devirlerde menkul kıymetlerin değerine etki edebilecek olan olay ve gelişmelerde Kurul'un küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılması amacıyla düzenlemeler yapabileceği belirtilmiştir. SerPK m.15'te de sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını ya da yatırımcıların yatırım kararlarına etki edebilecek bilgi, olay ve gelişmelerin, ihraççılar tarafından ya da ilgili taraflarca kamuya açıklanacağı düzenlenmiştir.

<sup>263</sup>Güzin Üçışık/Aydın Çelik, *Anonim Ortaklıklar Hukuku*, C.I, Adalet Yayınevi, Ankara, 2013, s.62-63.



her türlü sermaye piyasası araçlarının sahiplerini, ortaklığın alacaklılarını, işçileri ve hatta maliye bakımından vergisel işlemlerin doğru dürüst yapılabilmesi için Devleti kapsamakta olup, sürekli değişiklik göstermektedir<sup>264</sup>.

Kamuyu aydınlatmanın halka açık anonim ortaklıklarda bilgi alma hakkı ile ilgili boyutunu; ortaklık ilişkilerinin, faaliyetlerinin ve bunların sonuçlarının, ortaklığın iktisadi ve ekonomik durumunun işletme ilgililerine açıklanması oluşturur. Ortaklığın ekonomik durumu, iktisadi faaliyetleri, mali gücü hakkındaki veriler belirli bir grubun ya da genelin bilgisine sunulmaktadır. Bu bilgiler verilmediği takdirde şirketle ilgili olanların (yatırımcıların, alacaklıların, müstakbel yatırımcılar, vb<sup>265</sup>) şirketin iktisadi- ekonomik durumu ve faaliyetleri hakkında haber alabilmeleri mümkün olmayacaktır<sup>266</sup>. Burada şunu belirtelim ki, bilgi alma hakkı anonim ortaklık pay sahibine TTK m.437 uyarınca pay sahipliği sıfatına bağlı olarak ve bireysel bir hak şeklinde tanınmıştır. Kamuyu aydınlatmanın muhatabı ise, bilgi alma hakkına kıyasla daha geniş bir çemberi oluşturan işletme ilgilileridir.

**Kaya**, halka açık anonim ortaklıklardaki ilgililerin geriye dönük ve statik bilgiler edindiklerini, pay sahipleri dışındaki ilgililerin açıklanan ya da açıklanmayan hususlarla ilgili olarak ek sorular sorma yoluyla bilgi almaları imkânlarının bulunmadığını belirtmiştir. Bu nedenle kamuyu aydınlatma ile bilgi alma hakkı arasındaki fark; anonim ortaklıktaki geleneksel bilgi verme ile muhatabı belirli olmayan başka bir deyişle muhatabı herkes olan açık bilgi verme ayrımı veya iç ve dış kamuyu aydınlatma şeklinde görülmektedir.

Buradan anlaşılması gereken, kamunun aydınlatılması prensibi uyarınca aydınlatma daha geniş bir çevreyi kapsarken, verilen bilgi şirketin yapısı ile ilgili ve geri dönük bilgileri kapsar. Oysaki pay sahipliği sıfatından kaynaklanan bilgi alma hakkı, kanun gereği pay sahiplerinin incelemesine amade tutulan bilgi ve belgelerle sınırlı değildir. Bu belgelerle ilgili pay sahiplerinin ek sorular sormak suretiyle aktif bilgi alma hakları da mevcuttur<sup>267</sup>. Örtülü

<sup>264</sup>Üçışık /Çelik, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, s.69.

<sup>265</sup>Kamunun aydınlatılmasındaki amaç, yalnızca pay sahiplerine yönelik değildir. Bunların yanı sıra, ortaklık alacaklıların, gelecekteki pay sahiplerinin, sermaye piyasasında yatırım yapmak isteyen tasarruf sahiplerinin, şirket çalışanlarının ve Devletin de menfaati bulunmaktadır. Oysa TTK m.437'deki bilgi alma hakkı sadece pay sahiplerine yöneliktir. Burada **Kaya**, anonim ortaklığının tipinin bilgi alma hakkının kapsamının belirlenmesinde bir etkisinin olup olmadığı hususunun problemlili olduğunu belirterek, doktrinde bu konuda pay sahibinin küçük ya da büyük, devamlı ya da değişken veya işletmecisi ya da yatırımcı pay sahibi olması arasında bir fark gözetilmesi gerektiğini belirtildiğini ifade etmiştir. Yazar, başka hiçbir kıstasa bakılmaksızın pay sahipliği sıfatının bu hakkı bahsettiğini belirtmiştir. Bu nedenle yazara göre az ya da çok ortaklı olan ya da pay sahibi yatırımcı veya büyük pay sahibi olan ortaklığın anonim şirketlere hâkim temel prensipler hususunda aralarında herhangi bir farkın söz konusu olmadığını belirtmiştir. (Bkz. **Kaya**, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, Batider, Ankara, 2001, s.20, 31, 252).

<sup>266</sup>**Kaya**, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, Batider, Ankara, 2001, s.17.

<sup>267</sup>**Kaya**, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, Batider, Ankara, 2001, s.30-31. Kamuyu aydınlatma ilkesinin öncelikli amacı halkın bilgilendirilmesidir. Bu şekilde müstakbel pay sahipleri ve alacaklıların muhtemel hile ya da aldatmalara karşı korunması amaçlanmaktadır. Aynı yönde **Yanlt**, pay sahipleri

kazanç aktarımının önlenmesi için SerPK’da ilgililere TTK m.437 anlamında bir bilgi alma hakkı bahşedilmemiş olsa dahi, bilginin kamuya açıklanması suretiyle şirket hakkındaki gelişmelere ilişkin olarak ilgililerin bilgi sahibi olması sağlanmaktadır.

Kamuyu aydınlatma ilkesinin amacı; pay sahiplerinin ve diğer ilgililerin ortaklığın içinde bulunduğu iktisadi ve ekonomik durumla menfaat ilişkileri hakkında gerçek, tam, yeterli, açık bilgi sahibi olarak korunmalarını, işletme/ortaklık hakkında doğru bir yargıya varabilmelerini ve bunlara bağlı olarak haklarını bilinçli olarak kullanmalarını sağlamaktır.

Konumuz açısından kamunun aydınlatılmasının önemini, ilişkili taraf işleminin esaslarının genel kurulun onayına sunulmasından önceki, işlemle ilgili bilgilerin kamuya duyurulması zorunluluğu oluşturmaktadır<sup>268</sup>.

İlişkili taraf işlemleri hakkındaki duyuruda; işlemin amacının, pozitif ya da varsa negatif yönlerinin neler olduğu ya da olabileceğinin, varsa değerlendirme raporunun ve kamu kurumlarının görüşlerinin bulunması gereklidir<sup>269</sup>. Yukarıda belirttiğimiz üzere, ilişkili taraf işlemlerine başlamadan önce, KYT m.9<sup>270</sup> uyarınca işlemin esaslarının belirtildiği bir yönetim kurulu kararı alınması ve bu kararda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun olumlu oyunun bulunması, yönetim kurulunda kararın alınamaması durumunda ise kararın genel kurulda alınması<sup>271</sup> gerekmektedir. Yukarıda açıkladığımız tüm bu sebeplerden dolayı KAP’ın örtülü kazanç işlemine neden olabilecek ilişkili taraf işlemlerini bertaraf edebilme hususunda önemli bir etkisi bulunmaktadır. Burada mühim olan kamuya yansıyan bu bilgilerin içeriklerinin doğru olması ve gerçeği yansıtmasıdır. Sermaye piyasasında yatırımcılara hareket kabiliyeti veren en mühim unsur bilgidir. Hangi fona ne ölçüde yatırım yapılacağı veya menkul kıymetlerin hangi kriterlere göre belirleneceği gibi konulara etkisi bulunan bilginin aynı zamanda piyasada oluşan fiyat üzerinde de etki ettiğinden tüm ilgililer için edinilmesi gereklidir<sup>272</sup>.

---

dışındaki ilgililerin aydınlatılmasındaki amacın, bu kişilerin yapacakları yatırım riskini değerlendirebilmelerine imkân tanıdığı belirtmiş, pay sahiplerine tanına bireysel bilgi alma hakkının ise, pay sahipliğine ilişkin hakların bilinçli bir şekilde kullanılmasının sağlaması olduğunu ifade etmiştir. (Yanlı, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, s.102).

<sup>268</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.282.

<sup>269</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.283.

<sup>270</sup>SPK II.17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğ, m.9/1.

<sup>271</sup>SPK II.17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğ, m.9/3’te; bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konusu ilişkili tarafla yapılacak olan işlemi onaylamaları durumunda, bu durumun işleme ilişkin kâfi derecede bilgiyi içerecek şekilde KAP’ ta açıklanacağı ve işlemin genel kurulun onayına sunulacağı belirtilmiştir.

<sup>272</sup>Ezgi Palas Dağlı, “Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması ve Yatırımcı Tazmin Merkezi’nin Hukuki Yapısı”, **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Ed. Meltem Kutlu Gürsel, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016, (s.207-237), s.212.

Kurumsal yönetim ilkeleri bağlamında baktığımız zaman, 2003 yılında SPK tarafından kurumsal yönetim ilkeleri<sup>273</sup> yayımlanmıştır. Bu ilkelerin, “*comply or explain*” (uygula veya uygulamıyorsan açıkla) yöntemiyle uygulanması öngörülmüştür. Burada SPK’nın düzenleme ve denetim otoritesi olarak önemi kamuya yapılacak olan açıklamaların standardını belirlemek ve uygulamanın gözetimini yapmaktır. Burada kamunun aydınlatılmasına paralel olarak Kurul tarafından belirlenen standartlara aykırı olarak kamuya açıklama yapılırsa, eSerPK m.47/A uyarınca Kurul’un idari para cezası verme yetkisinin olduğu belirtilmiştir. Şayet kamuya açıklanan bilgilerde yanlışlık, eksiklik varsa ya da açıklanması gereken bir bilgi açıklanmamışsa, bu durum kurumsal yönetim ilkelerine de aykırılık oluşturacak ve aynı zamanda sermaye piyasası araçlarının değerini de etkileyebilecek değer ve önemde ise, bilgiye dayalı manipülasyon fiilinin maddi unsuru da gerçekleşmiş olacaktır<sup>274</sup>. Bugün ise, borsa şirketleri bakımından kurumsal yönetim ilkelerini uygulama zorunluluğu getirilmiş, *comply or explain* sisteminden vazgeçilmiştir.

Kurumsal yönetim ilkelerinin SerPK mevzuatına yansıyan yönleri vardır. Örneğin; payları borsaya kote olan ortaklıklarda denetim komitesinin kurulmasının öngörülmesine, bağımsız denetim ve danışmanlık faaliyetinin birbirinden ayrılmasına, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının yönetim kurullarında en az 1/3 oranında bağımsız yönetim kurulu üyesi bulundurulması zorunluluğuna, kamunun aydınlatılmasına ve bağımsız denetime ilişkin tüm hükümler kurumsal yönetim ilkelerinin sermaye piyasası mevzuatına yansıyan örnekleridir<sup>275</sup>. Bu açıdan baktığımız zaman kurumsal yönetim ilkeleri ile getirilen düzenlemelere uygun davranışlarla da örtülü kazanç aktarımı oluşturabilecek işlemlerin önüne geçilebilmesi mümkün olacaktır. Zira yukarıda da ifade ettiğimiz üzere sermaye piyasalarının amacı yatırımcıyı ve halka açık anonim ortaklığın mal varlığını korumaktır<sup>276</sup>.

<sup>273</sup>Kurumsal yönetim ilkeleri, anonim ortaklıkların yönetim ve kontrol sistemlerinde esas ilkeleri yeniden belirleyen, yönetim kurulu, yöneticiler, ortaklar ve alacaklılar başta olmak üzere diğer menfaat sahipleri arasındaki hak ve sorumlulukların dağıtım esaslarını belirleyen bir yaklaşımdır. Kurumsal yönetim ilkeleri anonim ortaklıklar hukukuna derinlemesine etki ederek, bir kısmı kanun düzeyinde ve önemli bir kısmı da üzerinde ortak uzlaşa sağlanan davranış kuralı olarak uygulanmaktadır. Bu ilkeler 2003 yılında SerPK tarafından yayımlanmıştır. Bkz. Manavgat, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri”, **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (“YÜHFD”)**, C.2, S.1, 2005, s.523-553, s.541.

<sup>274</sup>Çağlar Manavgat, “Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi”, **Batider**, C.XXIV, S.2, Y.Aralık, 2007, (s.473-498), s.476-477.

<sup>275</sup>Manavgat, “Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi”, **Batider**, C.XXIV, S.2, Y.Aralık, 2007, (s.473-498), s.481.

<sup>276</sup>Halka açık anonim ortaklıklar açısından kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesi yetkisinin SerPK’na verilmesi, diğer otoritelerin de kendi yetki alanlarında yapacakları kurumsal yönetim ilkeleri için Kurul’un onayını almalarının zorunlu olması, uygulamada yeknesaklık sağlanması ihtiyacının bir ürünüdür. Manavgat, “Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi”, **Batider**, C.XXIV, S.2, Y.Aralık, 2007, (s.473-498), s.484.

Bu nedenle kurumsal yönetim ilkelerinden biri olan muhasebe standartları ile ilgili olarak da bu standartların, yatırımcının bir anonim ortaklık hakkında vereceği yatırım kararı üzerinde önemli etkisi olduğu düşünüldüğünde, finansal tabloların ve bu tabloların hazırlanmasına ilişkin getirilen muhasebe standartlarının amacının; piyasaları şeffaflaştırmak, yatırımcıları korumak, düzgün, açık ve doğru bir şekilde işlemelerini sağlamak olduğu ve hepsinin de birbirini tamamlayan bir bütün olduğu görülecektir.

Kurumsal yönetim ilkelerine aykırılığın yaptırımlarından biri olan, piyasanın yatırım gücü, bir ortaklıktaki kurumsal yönetim ilkelerinin uygulamada ulaşılan düzeye, piyasada fiyat oluşum mekanizmasıyla tepki verilmesi bir başka deyişle, kurumsal yönetim ilkelerine uyumun piyasa fiyatına yansımaları olarak ifade edilebilir. Bu yaptırım payları borsada işlem gören ortaklıklarda söz konusudur. Konumuz açısından önemi ise, payları borsada işlem gören bir halka açık anonim ortaklığın yönetimde katılımcılığı, kamuyu aydınlatmada şeffaflığı, ortaklarının ve menfaat sahiplerinin haklarını gözetmesi, korumasını gerektirmesidir. Şayet ortaklıklar kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaktan kaçınırlarsa, piyasada oluşacak olumsuz etki ortaklığın ve hâkim ortağın saygınlığını etkileyecektir.

Bu nedenle kurumsal yönetim ilkelerine uygun davranmayan ortaklık zarar görecektir. Zira piyasalarda, yatırımcıların ve müstakbel yatırımcıların yatırım kararlarını bu açıklanacak olan bilgilere göre vereceği göz önüne alındığında, yapılan işlemlerin objektif, ilkelere uygun bir şekilde açıklanması gerektiği görülecektir<sup>277</sup>.

O halde ilkelerin ortaklıklar tarafından uygulanması ve bunların denetimlerinin yapılması ile de örtülü kazanç aktarımı oluşturacak ilişkili taraf işlemleri, halka açık anonim ortaklığın mal varlığına ve yatırımcıya zarar vermeden engellenmiş olacaktır. Nitekim SerPK m.17'de kurumsal yönetim ilkeleri başlığının üçüncü fıkrasında; halka açık anonim ortaklıkların ilişkili taraflarla gerçekleştirecekleri Kurulca belirlenecek olan işlemlere başlamadan önce yapılacak işlemle ilgili esasların belirlendiği bir yönetim kurulu kararı almaları zorunlu tutulmuştur. Ayrıca bu fıkradaki esaslara uygun olmayan yönetim kurulu ve genel kurul kararlarının da geçerli olmayacağı belirtilmiştir. Buradan da ilişkili taraf işlemleri öncesinde işlemin esaslarının belirlenerek ilişkili tarafla işlemlerin bundan sonra gerçekleştirilmesi gerektiği, bu şekilde de halka açık anonim ortaklıkların mal varlığına zarar veren örtülü kazanç işlemlerinin engellenmeye çalışıldığı görülmektedir.

<sup>277</sup>Manavgat, "Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi", **Batider**, C.XXIV, S.2, Y.Aralık, 2007, (s.473-498), s.485-487.

### C. Özel Denetimin ve Bağımsız Denetimin Örtülü Kazanç Aktarımındaki Önleyici Etkisi

Özel denetim isteme hakkı TTK m.438 ile 444 arasında düzenlenmiştir. Her pay sahibi bilgi alma ve inceleme hakkını daha önce kullanmışsa belirli hususların özel denetimle açıklığa kavuşturulmasını isteyebilir<sup>278</sup>. İstemin genel kurul tarafından reddedilmesi durumunda halka açık anonim ortaklıklarda sermayenin yirmide birini oluşturan veya paylarının itibari değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası olan pay sahiplerinin üç ay içerisinde mahkemeye başvurarak özel denetçi atanmasını isteyebilecekleri öngörülmüştür. Özel denetimin bir diğer koşulu, pay sahipliği haklarının kullanılması için gerekli olmasıdır. Ortaklıkta örtülü kazanç aktarımı oluşturabilecek nitelikte bir ilişkili taraf işleminin yapıldığından şüphe eden pay sahipleri bilgi alma haklarını kullandıktan sonra olayın özel denetimler açıklığa kavuşturulmasını isteyebilirler. Şirket alacaklıları, şirket çalışanları, intifa senedi sahipleri, tahvil sahipleri ile hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ve diğer borçlanma senetleri sahipleri ise özel denetçi isteme hakkını haiz değildir.<sup>279</sup>

Özel denetim yapılması için pay sahipliği haklarının kullanımı bakımından gerekli olması koşulunun arandığını belirtmiştik. Zira özel denetçinin hazırlayacağı raporun sonucuna göre yönetim kurulu, kurucular, tasfiye memurları ya da denetçiler aleyhine sorumluluk davası açabilmek veya genel kurul kararının iptalini isteyebilmek ya da bir kâr dağıtım kararının butlanını isteyebilmek için özel denetim neticesinde elde edilecek rapora ihtiyaç duyulacaktır<sup>280</sup>.

<sup>278</sup>Buna özel denetimin ön koşulu denilmektedir. Kanunda pay sahibinin bilgi alma veya inceleme haklarının birini kullanmış olması yeterli görülüp, bu haklarını kullanıp tatmin olamayan pay sahiplerine özel denetçi atanması konusunda genel kurulda istemde bulunma hakkı verilmiştir. (Bkz. Sıtkı Anlam Altay, “Anonim Ortaklıklarda Özel Denetimin Koşullarına İlişkin Düşünceler”, **GSÜ Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Saygı Sempozyumu**, 26 Ekim 2013, S.2/2013, (s.55-76), s.61.

<sup>279</sup>Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, b.3, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015, s.510. Şirket alacaklılarının; değiştirme ya da alım hakkı veren tahvil sahiplerinin ve diğer borçlanma senedi sahipleri ile şirket çalışanlarının özel denetim isteme hakkı bulunmamaktadır. Nitekim TTK m.438’in gerekçesinde de özel denetim isteminde yalnızca pay sahiplerinin bulunabileceği intifa hakkı ve tahvil sahipleri ile alacaklıların böyle bir hakkının olmadığı belirtilmiştir. Bkz. TTK Gerekçe, s.212. Ancak burada şunu belirtelim ki, özel denetçi atanması (*expertise de gestion*) istemi Fransız Hukuku’nda pay sahiplerinin yanı sıra, kurumsal olarak pay sahipleri birleşmeleri (*association d’actionnaires*) ve savcılık (*ministère public*), çalışanların temsilcisi olarak işyeri konseyi (*le comité d’entreprise*), halka açık anonim ortaklıklar için de sermaye piyasası kurumu makamlarına da verilmiştir. Burada pay sahipleri birleşmesi ile ilgili olarak, payları borsada işlem gören şirketlerde payların en az %5’ine sahip olan ve bu paylara en az iki senedir sahip olduğunu ispatlayabilen pay sahiplerinin ortaklıktaki menfaatlerini temsil etmek gayesi ile dernek şeklinde bir araya gelmeleri mümkündür. Bkz. Hasan Pulaşlı, “Anonim Şirketlerde Özel Denetçi Atanması İsteminin Mukayeseli Hukuk Açısından Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan**, Oniki Levha Yayıncılık, A.Ş., İstanbul, 2017, (s.589-611), s.592,606.

<sup>280</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, b.4, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s.382, N.14-90.

Özel denetim isteme hakkı, pay sahipliği haklarının kullanılması için gerekli olduğu takdirde, halka açık anonim ortaklıklar açısından kanunda açıkça belirtildiği gibi sermayenin %5'ini oluşturan ya da paylarının itibari değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası'na ulaşan pay sahiplerinin, ilişkili tarafla yapılan işlemle ilgili karanlıkta kaldığını ve şirketi zarara uğratma ihtimali olduğunu düşündüğü belirli bir konu/işlem hakkında, özel denetçinin ayrıntılı bir rapor hazırlamasını talep etme hakları mevcuttur.

Burada özel denetim yapılacak konunun belirli<sup>281</sup> olması da gereklidir. Zira şirket hakkında genel bir denetim istenemeyecek, bilakis bir ilişkili tarafla yapılan işlemin emsallere, piyasa teamüllerine aykırı olduğu düşünülüyorsa, ki yukarıda da ifade ettiğimiz gibi örtülü kazanç aktarımı oluşturan ilişkili taraf işlemleri muvazaalı işlemler olup hem üçüncü kişileri aldatma hem de halka açık anonim ortaklığın mal varlığını azaltma ya da artışını önleme amaçlı işlemler olduklarından, özel denetim yoluyla ilişkili taraf işleminin araştırılması istenebilmelidir<sup>282</sup>.

O halde özel denetçi atanabilmesi için halka açık anonim ortaklığın hissedarı olmak gerekir. Zira bunun dışında sermaye piyasası ilgililerinin ve hatta SerPKr' nun özel denetçi atanmasını isteme hakkı bulunmamaktadır.

Ülkemiz açısından SerPK m.92 ve 94 ile Kurul'a verilen yetkiler düşünüldüğünde ayrıca bir de şirketlerde özel denetim yapılmasını isteme hakkının verilmesi, halka açık anonim ortaklıkların kendilerini devamlı bir denetim baskısı altında hissetmelerine neden olabilecektir. Üstelik bağımsız denetim müessesesinin varlığı da düşünüldüğünde, özel denetim hakkının pay sahiplerine verilmesi daha uygun olacaktır. Ancak gerek SerPK m.92/1'deki, gerekse de 94/1'de yer alan, Kurul tarafından örtülü kazanç aktarımı durumunun "tespit edilmesi halinde" ibaresinden, bu tespitin yapılabilmesi açısından halka açık anonim ortaklıklarda SerPKr'nun da özel denetim yapılmasını isteyebilme hakkı olması gerektiği düşünülebilir. Ancak biz, özel denetçi atanmasını isteme hakkının pay sahibine tanınmasının özel denetim müessesesinin amacına daha uygun olduğu kanaatindeyiz.

<sup>281</sup>Pay sahibinin özel denetim isteme amacı, belirli konularda bilgilendirilmesi ya da aydınlatılması olduğunu belirtelim. Bu nedenle şirketin genel gidişatı ile ilgili, kâr-zarar durumu hakkında özel denetim yapılması istenemeyecektir. Belirli olaylar; şirketin girdiği ihalelerin, projelerin, inşaatların yapımı, şirketin herhangi bir işi, işlemi, kararı, hâkim şirketin kararları ve bağlı şirkete verdirdiği kayıplar olabilir. Bkz. Mehmet Özdamar, "Anonim Şirketlerde Özel Denetim", **Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları**, Ed. Erol Ulusoy, b.2, Bilge Yayınevi, Ankara, 2016, (s.259-290), s.269., TTK m.438'in Gereğesi, s.212. Gereğede belirli ifadesinin; belirli türde, nitelikte ve önemde olayı kast etmediği, belirli bir olay bağlamında tanımlanabilen, içeriği ve sınırları belli olan ve genel nitelik taşımayan anlamında anlaşılması gerektiği belirtilmiştir.

<sup>282</sup>İsviçre kanun taslağında CO Art.678/5 ile pay sahiplerinin yapılan işin ortaya çıkarılması amacıyla bilgi alma hakkını (*Droit d'être renseignés*) kullanabileceği ve özel denetçi atanmasını (*institution d'un examen spécial*) isteyebileceği belirtilmiştir. (**Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation** (Droit de la Société Anonyme), <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/vn-ber-f.pdf>, p.101).

Bağımsız denetim, 2499 sayılı eSerPK m.16'da düzenlenmiş, ihraççıların ve sermaye piyasası kurumlarının düzenleyecekleri mali tablolardan Kurul tarafından belirlenenlerin, bağımsız denetleme kuruluşlarına; tablolarda yer alan bilgilerin gerçeği yansıtıp yansıtmaması bakımından denetletirilmesi zorunluluğu getirilmiştir<sup>283</sup>.

Kurul, ilk olarak 13 Aralık 1987 tarihinde, Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetim Hakkında Yönetmelik yayınlamıştır. Sermaye piyasasının amacı yatırımcının korunması ve aydınlatılması olduğu için yapılan düzenlemenin 16 ve 22/b maddelerinde, kamunun zamanında ve doğru bir şekilde aydınlatılmasının hedeflendiği, yani düzenlemelerin kamunun aydınlatılması ilkesine dayandırıldığı belirtilmiştir<sup>284</sup>.

Bugün SerPK m.14/3 ile ihraççılar; düzenleyecekleri finansal tablo ve raporlardan TMS kapsamında Kurul tarafından belirlenenleri, bu kanun uyarınca listeye alınan bağımsız denetim kuruluşlarına, TDS (Türkiye Denetim Standartları) çerçevesinde bilgilerin gerçeği yansıtması ilkesine uygunluğu bakımından inceleyerek, bağımsız denetim raporu almakla zorunlu kılınmıştır. Aynı maddenin beşinci fıkrasında, bağımsız denetim raporunun Kurul tarafından belirlenen usul ve esaslar uyarınca kamuya duyurulacağı düzenlenmiştir.

TTK m.397 ve devamında düzenlenen bağımsız denetimin amacı ise; kurumsal yönetim ve dürüstlük ilkeleri bağlamında tam bir denetimin neticelerinin; anlaşılabilir, net ve kamuyu aydınlatma ilkeleri ışığında düzenlenen bir rapor ile pay sahipleri başta olmak üzere bütün ilgililere sunulmasıdır<sup>285</sup>. Sermaye piyasası bağımsız denetimde dünya uygulamalarını takip etmektedir. Bağımsız denetim hakkında Kurul tarafından yapılan tebliğler: Seri X No:16, Seri X No: 22 ve Seri X No:28<sup>286</sup>, dir. Kurul'un denetimine tabii olan şirketler; yatırım kuruluşları, kolektif yatırım kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, varlık kiralama şirketleri, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, veri depolama kuruluşları, derecelendirme kuruluşları ve değerlendirme kuruluşlarıdır<sup>287</sup>.

Bağımsız denetimin örtülü kazanç aktarımının engellenmesi yönündeki en önemli etkisi, finansal tablolardaki hata ve hilelerin önlenmesinde kendisini göstermektedir. Buna göre bağımsız denetim yapacak olan denetçi, çalışmasını mali tablolar üzerinden ortaklığa

<sup>283</sup>Halka açık anonim ortaklıklar mali tablo ve raporlarını bağımsız denetim kuruluşlarına denetletmek zorundadırlar. Bu denetleme devletin dış denetiminden farklı olarak yalnızca bu iş için kurulmuş olan denetleme şirketleri tarafından yapılan özel bir dış denetim olarak belirtilmiştir. (Oğuz Kürşat Ünal, **Sermaye Piyasalarında Halka Açık Anonim Ortaklıklar**, Nobel Yayın Dağıtım Ltd., Şti., Ankara, 1999, s.221).

<sup>284</sup>Seval Kardeş Sevimoğlu/ Mehmet Özbirecikli/ Şaban Uzay/ Süleyman Uyar, **Bağımsız Denetim** (Türkiye Denetim Standartlarıyla Uyumlaştırılmış), Türmob Yayınları-479, 2015, s.33-34.

<sup>285</sup>Bkz. TTK Gereççe, m. 397, s.188.

<sup>286</sup>28.06.2013 Tarih, R.G:28691. Bu tebliğde bağımsız denetime tabii olacak işletmeler ile ara dönem finansal raporları sınırlı bağımsız denetime tabii olacak işletmeler belirlenmiştir.

<sup>287</sup>Kardeş Sevimoğlu/ Özbirecikli/ Uzay/Uyar, **Bağımsız Denetim** (Türkiye Denetim Standartlarıyla Uyumlaştırılmış), Türmob Yayınları-479, 2015, s.34-35.

önemli etkileri olabilecek hata ve hileleri ortaya çıkartacak şekilde planlamak ve yürütmek durumundadır<sup>288</sup>. Bağımsız denetime ilişkin denetçi raporu sonuçlarının kamuya açıklanması örtülü kazanç aktarımının önlenmesinde etkili olacaktır. Dolayısıyla tüm bunlardan da anlaşılacağı üzere, sermaye piyasalarında etkinliğin ve şeffaflığın sağlanabilmesi için yukarıda ifade ettiğimiz tüm müesseselerin ayrı bir önemi bulunmaktadır<sup>289</sup>.

## IX. UYGULAMADA SIKÇA KARŞILAŞILAN ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YÖNTEMLERİ

Genel olarak halka açık anonim ortaklıkların mal varlığının azalmasına neden olan işlemler örtülü kazanç aktarımı ile gerçekleştirilmektedir. Ancak halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan her işlemi SPK'nın 21. maddesinin kapsamına sokmak mümkün değildir<sup>290</sup>. Örtülü kazanç aktarımından söz edebilmek için işlemin bir tarafında halka açık bir anonim ortaklığın, diğer tarafında ilişkili tarafın bulunması gerekmektedir.

Örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilebilecek işlemler; çok uluslu şirketler topluluğunda vergisel kazanç elde edebilmek için gerçekleştirilebilmektedir. Bu işlemlerde, göreceli olarak daha düşük vergi oranlarının uygulandığı ülkelerde kurulu olan ya da faaliyette olan ortaklıklar, kâr merkezi haline getirilerek, vergilendirilmenin de genellikle bu ülkelerde gerçekleştirilmesi sağlanır<sup>291</sup>.

Transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımına ilişkin düzenlemenin bir vergi güvenlik önlemi olması, bu yolla vergi mükellefi tüzel kişinin mal varlığından ilişkili kişiye aktarılan değerlerin tespit edilerek vergilendirilmesi amaçlanırken<sup>292</sup>, SerPK açısından

<sup>288</sup>Oğuz Kürşat Ünal, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, Asil Yayın Dağıtım Ltd., Şti, Ankara, 2005, s.901.

<sup>289</sup>Halka açık anonim ortaklıklarda bağımsız denetim, ara mali tablo hazırlanması ve yayımlanması, kurumsal yönetim değerlemesi yaptırılması, özel durumların kamuya açıklanması vb hususlar sermaye piyasasında borsa şirketlerine özgü kuralların öngörüldüğü alanlardır. Bkz. Manavgat, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri", **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi ("YÜHFD")**, C.2, S.1, 2005, s.523-553, s.533.

<sup>290</sup>Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, s.394.

<sup>291</sup>Manavgat, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, s.395. Kanunkoyucu tarafından bir taraftan mükellefin beyanı esas alınırken, diğer yandan vergilendirilmenin gerçek amacına ulaşabilmesi için, vergi güvenliğinin sağlanmasına ilişkin bir takım mekanizmalar getirilmiştir. Bu mekanizmalar mükelleflerin gerçek duruma uygun beyanda bulunmasını sağlamaya yöneliktir. Transfer fiyatlandırması yoluyla kazanç dağıtımı da bu mekanizmalardan birini oluşturmaktadır (Bkz. Serkan Açar, **Transfer Fiyatlandırması, Örtülü Kazanç Dağıtımı**, Yaklaşım Yayıncılık, 2011, s.93).

<sup>292</sup>Açar, **Transfer Fiyatlandırması, Örtülü Kazanç Dağıtımı**, Yaklaşım Yayıncılık, 2011, s.323. 5520 sayılı KVK m.13'e göre; örtülü kazanç aktarımı, kurumların ilişkili taraflarla emsallere aykırı olacak şekilde tespit ettikleri bedel ya da fiyat üzerinden mal ya da hizmet alımı veya satımı gerçekleştirdiklerinde ortaya çıkar ve böyle bir işlem vergi kaybına sebebiyet verdiğinden, şirketin kazancının ne ölçüde başkalarına aktarıldığı



örtülü kazanç aktarımının engellenmesi ile halka açık anonim ortaklığın mal varlığının korunması amaçlanmaktadır.

Örtülü kazanç aktarımı; ilişkili kişiyle emsallere aykırı koşullar altında yapılan işlemler sonucunda meydana gelmektedir. Bir mal yahut hizmetin emsali aşan bir bedelden satın alınması yahut mal ya da hizmetin satışının, emsale göre düşük bir bedelden gerçekleştirilmesi en sık görülen aktarım yöntemleridir.

Şirketler topluluğunda örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemlerin sıklıkla karşılaşılanlarından bir tanesi de, gayri maddi bir varlığın satışı yahut bir marka-lisans sözleşmesi çerçevesinde lisans kullanım hakkının bedel karşılığında (*royalty*) devredilmesidir<sup>293</sup>. Bir ana ortaklık ile yavru ortaklığı arasında yapılan lisans sözleşmesinde, lisans veren ana ortaklık, lisansı alan ise yavru ortaklık olarak karşımıza çıkmaktadır. Lisans sözleşmesi eliyle, yavru ortaklığın faaliyetleri sonucunda elde ettiği kazancın; lisans bedeli olarak ödenen miktar adı altında ana ortaklığa aktarılabilirdiği görülmektedir<sup>294</sup>. Bu itibarla gayri maddi varlıkların söz konusu olduğu ilişkili taraf işlemlerinde de emsallere uygunluk ilkesinin gözetilmesi esastır. Gayri maddi varlıkları içeren kontrol altındaki işlemlerde emsallere uygunluk ilkesinin uygulanabilmesi için, kontrol altındaki ve kontrol dışı işlemler arasındaki karşılaştırılabilirlik analizine ilişkin bazı özel faktörlerin dikkate alınması gerekir. Bunlar: Gayri maddi varlıktan beklenen fayda, hakların kullanılacağı coğrafi alanda yapılacak herhangi bir kısıtlama, devredilen hakkın kullanımı yoluyla üretilen mallara yönelik ihracat kısıtlaması, devredilen hakkın mühasır olması yahut olmaması (*exclusive, non-exclusive*), sermaye yatırımları (yeni tesisler oluşturmak, özel makineler almak), kuruluş harcamaları, alt lisanslama olanağı, lisansı kullananın dağıtım ağı, lisansı kullananın lisans veren tarafından yapılacak varlığın geliştirilmesi işlemlerine katılım sağlama hakkının bulunup bulunmadığıdır<sup>295</sup>. Ancak emsallere uygun bir kullanım bedelinin belirlenmesi her zaman kolay değildir<sup>296</sup>. Zira lisans kullanım bedelinin; lisansı kullananın üretim hacmi yahut satışlarına dayandırıldığı bir durumda, kullanım bedelinde esas alınan oran, lisansı kullananın cirosuna bağlı olarak değişebilir. Yine yeni tasarımlar, marka sahibinin reklamlarda artışa gitmesi gibi değişen koşullar, lisans kullanım bedelinin gözden geçirilmesini gerektirebilmektedir<sup>297</sup>.

---

hususunun tespit edilmesi, vergi uygulaması açısından önemli bir problem yaratmaktadır. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.253.

<sup>293</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 6, C.2, para. 6.16, s. 196.

<sup>294</sup> Hamdi Yasaman et al., **Marka Hukuku**, Cilt II, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004, s. 735.

<sup>295</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 6, C.3, para. 6.20, s. 198.

<sup>296</sup> Michelle Markham, **The Transfer Pricing of Intangibles**, Kluwer Law International, 2005, s. 69.

<sup>297</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 6, C.2, para. 6.16, s. 197.

Ayrıca gayri maddi varlığın kullanımına ilişkin emsale uygun bedel belirlenirken, varlığı devreden ve devralanın bakış açılarının da, karşılaştırma amacıyla dikkate alınması gerekmektedir. Devreden açısından emsale uygunluk ilkesinin; karşılaştırılabilir bir kontrol dışı işlemde varlığın transferi için istenen bedeli ifade etmesi gerekir. Devralan açısından bakıldığında ise, karşılaştırılabilir bir bağımsız işletme; gayri maddi varlığın devralanın işlerine sağlayacağı değer ve faydaya göre, böyle bir bedeli ödemeye hazır olabilir ya da olmayabilir. Devralan; devri söz konusu gayri maddi varlığın kullanımından beklediği faydayı, diğer alternatifleri de dikkate aldığı bir durumda tatmin edici buluyor ise, söz konusu lisans ücretini ödemeye hazır olacaktır. Lisansı kullanacak tarafın, söz konusu lisansın kullanılması için bazı masraflara katlanması gerekeceğinden, bağımsız bir işletmenin; belirlenen lisans kullanım bedelini, bazı ek yatırım ve masraflar yapılması sonucunda ele edebileceği ek faydaları da göz önünde bulundurduğunda, ödemeye razı olup olmayacağı belirlenmelidir<sup>298</sup>. Bu itibarla lisans anlaşmalarının emsale uygun bedel analizi, tarafların kârlılıklarına yapılacak katkının; tarafların üstlendiği riskler ve anlaşma sırasında kullanılan varlıklar gibi fonksiyonlar üzerinden değerlendirilmesi suretiyle yapılacaktır<sup>299</sup>.

Şirketler topluluğunda örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemlerden bir diğeri ise grup içi hizmetlerdir. Grup içi hizmetler; çoğunlukla ana şirketin bağlı şirketlerine yahut topluluk bünyesindeki bir bağlı şirketin diğerlerine sağladığı özellikle teknik, finansal, ticari hizmetleri ifade etmektedir. Bu hizmetler tüm şirketler grubunun yönetim, koordinasyon ve kontrolünün işlev sağlayıcılığını da içerebilir. Hizmetlerin maliyeti ana şirket, bu amaç için tayin edilmiş grup üyesi (grup hizmet merkezi) ya da diğer bir grup üyesi tarafından üstlenilebilir. Bu hizmetlere ihtiyaç duyan bağımsız bir işletme, söz konusu hizmetleri alanında uzmanlaşmış bir hizmet sağlayıcıdan alabileceği gibi, kendi bünyesinde de üretebilir. Benzer şekilde çok uluslu bir şirketler topluluğu üyesi de ihtiyaç duyduğu bu hizmetleri, bağımsız bir işletmeden alabileceği yahut kendi bünyesinde üretebileceği gibi, kendi topluluk bünyesindeki bir ya da birden fazla ilişkili işletmeden de temin edebilir. Grup içi hizmetler; genelde içeriden alınan merkezi denetim, finansal danışmanlık, personel eğitimi gibi hizmetleri kapsadığı gibi, bağımsız işletmelerden; hukuk, muhasebe gibi hizmetler de alınabilir<sup>300</sup>. Grup içi hizmetlerin sağlanmasına yönelik anlaşmalar bazen malların ya da gayri maddi varlıkların devrine ya da bu varlıkların lisansına ilişkin anlaşmalarla bağlantılı olabilmektedir. Böyle bir durumda gayri maddi varlığın lisans işlemleriyle hizmetlerin

<sup>298</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 6, C.1, para. 6.14, s. 196.

<sup>299</sup> Bea Chiang/ Brian Del Gaudio, "Transfer Pricing and Arm's Length Standard", **American Journal of Business Research**, Vol.6, No.1, 2013, (s. 49-62), s.57.

<sup>300</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, A., para. 7.2, s. 205.

transferi arasındaki sınırı çizmek güçtür. Bu halde karşılaştırılabilirlik analizi ölçütleri dikkate alınmalıdır<sup>301</sup>.

Grup içi hizmetlerde, hizmetin gerçekten sağlanıp sağlanmadığının belirlenmesi ve bu hizmetler için belirlenen bedelin emsale uygun olup olmadığının tespiti önem taşımaktadır<sup>302</sup>. Grup içi hizmetin verilip verilmediğinin belirlenmesinde, hizmeti alan şirketin ticari konumunu güçlendirecek şekilde, bu şirkete bir ekonomik ve ticari katkının sağlanıp sağlanmadığı hususu dikkate alınmalıdır<sup>303</sup>. Sağlanan grup içi hizmet karşılığında ödenen bedelin emsale uygun olup olmadığı belirlenirken, söz konusu bedelin, karşılaştırılabilir koşullarda bağımsız işletmeler arasında kararlaştırılabilecek olan bedel olması beklenir<sup>304</sup>.

Grup ortaklıkları arasındaki hizmet alış verişinden kaynaklanan bedellerin ödenmesinde kolaylık sağlayıcı birtakım düzenlemeler bulunuyorsa, bunların içeriklerinin belirlenmesi, emsale uygunluk ilkesine riayet edilip edilmediğinin anlaşılması bakımından önemlidir. Belirli hizmetlerin karşılığı olarak doğrudan ücretlendirme<sup>305</sup> yönteminin kullanıldığı hallerde söz konusu düzenlemeler kolayca belirlenebilmektedir. Zira bu durumda sağlanan hizmet karşılığında ödenen bedel açıkça belirlenebilmektedir<sup>306</sup>. Bazı durumlarda ise sağlanan hizmetin niteliği gereği dolaylı ücretlendirme<sup>307</sup> yönteminin uygulandığı görülmektedir. Bu duruma örnek olarak, hizmeti alan grup ortaklıkları arasında bir oranlama yapılarak, sağlanan hizmetin değerinin miktar olarak ancak yaklaşık ya da tahimini şekilde belirlenebildiği durumlar gösterilebilir. Mesela, satış teşvik faaliyetlerinin merkezi olarak yürütülmesinin (uluslararası fuarlarda, uluslararası basın yoluyla ya da merkezi reklam kampanyaları aracılığıyla) grup ortaklıklarının mal üretim ya da satış miktarlarını etkilediği durumlar, dolaylı ücretlendirme yönteminin kullanıldığı hallerdendir. Yöntemin tercih edildiği diğer bir durum da, hizmetten faydalanan her bir grup ortaklığı için ayrı hizmet faaliyeti kayıt ve analizi yapılmasının idari iş yükünün, sağlanan hizmet faaliyetiyle orantısız şekilde fazla olduğu durumdur. Bu halde hizmet bedeli; sağlanan hizmetlerin maliyetinin, hizmetten potansiyel olarak faydalanan tüm grup ortaklıkları arasında paylaşılması suretiyle belirlenebilmektedir. Emsallere uygunluk ilkesinin gözetildiğinden emin olunabilmesi için; seçilecek olan paylaşırma yönteminin, tarafları, karşılaştırılabilir bağımsız

<sup>301</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, A., para. 7.3, s. 206.

<sup>302</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, A., para. 7.5, s. 206.

<sup>303</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, B.1, para. 7.6, s. 206.

<sup>304</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, B.2.1, para. 7.19, s. 210.

<sup>305</sup> *Direct-charge method*, doğrudan hesaba geçirme yöntemi olarak da ifade edilmektedir (Bkz. Tuncay Kapusuzoğlu, **Vergisel Yönden Transfer Fiyatlandırması**, Oluş Yayıncılık, İstanbul, 2003, s. 160).

<sup>306</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, B.2.2, para. 7.20, s. 211.

<sup>307</sup> *Indirect charge method*, dolaylı olarak hesaba geçirme yöntemi olarak da ifade edilmektedir (Bkz. Tuncay Kapusuzoğlu, **Vergisel Yönden Transfer Fiyatlandırması**, Oluş Yayıncılık, İstanbul, 2003, s. 161).

işletmelerin kabul edebilecekleri bir sonuca ulaştırmasına dikkat edilmelidir<sup>308</sup>. Paylaşım ortaklığın cirosu, personel sayısı ve benzeri esaslara dayalı olarak yapılmalıdır. Paylaşım yönteminin uygunluğunun tayini, hizmetin niteliği ve kullanımına bağlı olarak değişecektir. Örneğin bordro hizmetlerinin sağlanması yahut kullanımında paylaşım yönteminin, ortaklık cirosundan ziyade personel sayısı dikkate alınarak belirlenmesi daha uygun olacaktır<sup>309</sup>. Dolaylı ücretlendirme yönteminin kullanıldığı hallerde, sağlanan hizmetle karşılığında ödenen bedel arasındaki bağlantının anlaşılması güç olabilir<sup>310</sup>. Böyle bir durumda hizmet karşılığı ödeme yapan ortaklığın, bu bedeli sağlanan hizmetle ilişkilendirmediği, diğer bir ifadeyle hizmetin örtülü kazanç aktarımında bulunmak amacıyla kullanıldığı öne sürülebilir. Şu halde örtülü kazanç aktarımında bulunulup bulunulmadığı, emsallere uygunluk ilkesinin gözetilip gözetilmediği hususunda verilecek cevapta bulunacaktır.

Bunun dışında halka açık anonim ortaklığın, kolektif yatırım kuruluşunun ve bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının ilişkili kişiyle yapacağı örtülü işlemler aktif aktarım ya da pasif aktarım şeklinde de gerçekleşebilmekte, uygulamada bu tür işlemlerle sıklıkla karşılaşılmaktadır.

Aktif olarak kazanç aktarımı yapılması; emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel ya da şartlar içeren anlaşmalar, uygulamalar yapmak ya da işlem hacmi üretmek gibi işlemlerken, pasif aktarım; basiretli ve dürüst bir tacir olarak ya da piyasa teamülleri uyarınca ortaklığın faydasına olacak bir işlemi yapmamak, kârın ya da mal varlığının artması için gerekeni yapmamak olarak açıklanmaktadır<sup>311</sup>.

Örtülü kazanç aktarımı nakit aktarımı ya da varlık aktarımı şeklinde de yapılabilir. Nakit aktarımı yönteminde, ortaklığın nakit akımının bir kısmının genellikle grup içi işlemler yoluyla ilişkili tarafa aktarılması söz konusudur<sup>312</sup>. Varlık aktarımı da, ortaklığa ait olan taşınır ya da taşınmaz bir varlığın piyasa değerinin oldukça altında satılması yöntemidir<sup>313</sup>.

<sup>308</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, B.2.2, para. 7.24, s. 212.

<sup>309</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, B.2.2, para. 7.25, s. 212.

<sup>310</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, B.2.2, para. 7.27, s. 213.

<sup>311</sup> Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.200.

<sup>312</sup> Nakit aktarımının en tipik örneğinin halka açık anonim ortaklığın yöneticilerine emsalin üzerinde finansal haklar tanınması olduğu belirtilmiştir. Yöneticilere huzur hakkı, ücret, ikramiye, pay opsiyonu vb finansal haklar tanınması böyledir. Bu yöntemin hâkim ortak yapısının egemen olduğu piyasalarda yöneticilerin hâkim ortak konumunda olduğu hallerde daha yaygın uygulandığı görülmektedir. Bunun dışında halka açık anonim ortaklık tarafından ilişkili taraflara borç verilmesi ve şirketin bu alacağına piyasadaki faiz oranlarının oldukça aşağısında faiz yürütmesi ya da hiç yürütmemesi diğer bir nakit aktarımı yöntemidir. (Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.399).

<sup>313</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.396. Nakit akımı tünellemesi (*cash flow tunnelling*) nakit akımlarının; halka açık şirketin yöneticileri, hâkim ortakları ve bunların kontrolündeki diğer şirketler

Varlık aktarımının nakit aktarımından daha fazla kalıcı ve negatif etkisi bulunmaktadır. Varlık tünellemesi/aktarımı bir varlığa bağlı olan müstakbel tüm nakit akımlarını dışarıya aktarırken, nakit akımı süregiden bir süreç olup gelecekte değiştirilebilme imkânı vardır. Mesela bir yöneticiye emsalin oldukça üzerinde bir mali hak, ücret verilirken ileride yönetici böyle yüksek bir ücreti almayabilir<sup>314</sup>. Şirket çalışanlarından yönetim kurulu üyelerine; emsalin üzerinde maaş, huzur hakkı vb. bedeller ödenmesi örtülü kazanç aktarımı oluşturabilir. Fakat buralarda yöneticiye yapılan ödemenin uygunluğuna bakılırken yapılacak emsal oluşturmada o kişinin kişisel nitelikleri dikkate alınacaktır. Zira halka açık anonim ortaklığın yönetim kurulu başkanı ya da icra komitesi üyesine ödenecek olan maaş bu kişinin tecrübesi, kişisel kabiliyeti vb. nitelikleri ile yakından ilgilidir<sup>315</sup>. Bir işçiye ödenen ücretin, satın alınan herhangi bir malın karşılığında ödenen fiyatın ya da kiralanmış bir bina için verilen kira bedelinin emsallerine kıyasla bariz şekilde yüksek olduğu tespit edildiği takdirde, örtülü kazanç aktarımının gerçekleşmiş olduğu söylenebilecektir.

Tüm bu analizlerin yapılmasında ücretin, fiyatın ya da bedelin emsale aykırı olduğunun tespit edilebilmesi için; inceleme yapılacak olan anonim ortaklığın gerek ticari ve sınaî faaliyetleri bakımından, gerekse de kapasite ve fizibilitesi açısından, merkez ve şubelerinin yerleşim yeri açısından uygunluk arz eden ve SerPK' ya tabii olan diğer anonim

---

olarak nitelendirilebilecek "içerdekilere" (*insiders* yahut sıklıkla ilişkili taraf-*related party* olarak nitelendirilen kişilere) yönlendirilmesi/aktarılmasıdır (Ali İhsan Karacan/ Esra Erişir Karacan, **Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımı**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2016, s. 270). Transfer fiyatlandırması nakit akımı tünellemesinin bir çeşidi olarak firma ürünlerinin içerdekilere pazar fiyatları altında satılması veya girdilerinin onlardan pazar fiyatlarının üzerinde satın alması olarak gerçekleştirilir. Bu girdiler mal ya da hizmet olabilir. Örneğin ortaklık zor bir dönemden geçerken ve başka nakit kaynaklar bulmakta zorluk çektiği bir dönemde, genel olarak faiz oranı piyasa oranının oldukça altında olacak şekilde içerdekilere krediler verilmesi varlık tünellemesi olarak ifade edilmektedir. Varlık tünellemesinde (*asset tunnelling*) fiziksel, maddi varlıklar, fiziksel ya da maddi olmayan varlıklar kullanılabilir. Buna göre varlık tünellemesi bilançoda kayıtlı olan bina ya da arsa gibi gayrimenkullerin, tesislerin, makinelerin, satışı ya da satın alınması şeklinde yapılmaktadır. Maddi olmayan varlıkların; ticari sırların, *know-how*'ın, fikri mülkiyete ilişkin bazı hususların maddi olmayan varlıklar olarak değerlendirilmesi zor olduğu için bunların piyasadaki gerçek değerini göstermek ve kanıtlamak kolay değildir. Bu varlıklar bilanço dışı kalemler oldukları için tünelleme yapılmasına iz bırakmadıklarından daha elverişlidirler. Dolayısıyla zor durumdaki bir işirake yatırım amacıyla içeriye doğru bir varlık tünellemesi yapılabilir. Bkz. Ali İhsan Karacan, "İlişkili Taraf İşlemleri Üzerine Giriş ve Bir Tarama", **Banka ve Finans Hukuku Dergisi** (BFHD), C.III, S.10, Y.2014, (s.45-106), s.67-68.

<sup>314</sup>Karacan, "İlişkili Taraf İşlemleri Üzerine Giriş ve Bir Tarama", **Banka ve Finans Hukuku Dergisi** (BFHD), C.III, S.10, Y.2014, (s.45-106), s.68., Varlık aktarımı satış dışındaki işlemlerde yapılabilir. Nakit aktarımının, ortaklığın varlıkları üzerinde ileriye dönük negatif bir etki yaratmamasına ve olumsuz neticeleri zaman bakımından sınırlı olmasına karşın, varlık aktarımında gelir yaratan varlıklar ortaklığın dışına çıkartıldığı için gelecekteki kazanç elde edebilme imkânları da büyük ölçüde sınırlanmakta ve şayet aktarılan bu varlığın bir de sinerjisi bulunuyorsa bu varlığın ortaklığın dışına çıkartılması kalan varlıkların etkili şekilde kullanılmalarına da engel oluşturmaktadır. (Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.396).

<sup>315</sup>Bir olayda; sektör ortalamaları alınarak, 100 bin dolar aylık alan bir yönetim kurulu başkanının sektör ortalamasındaki en yüksek maaşın 16 ila 17 bin dolara yakın olduğu bu nedenle kendisinin emsalin üstünde fahiş bir ücret aldığı ve bunu geri ödemesi gerektiğine ilişkin Kurul kararı bulunmaktadır. Bkz. Nahit Akarkarasu, "Örtülü Kazanç ve Sermaye Aktarımı", **Banka ve Finans Hukuku Panel ve Seminer Notları**, 2009, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul, (s.355-362), s.358.

ortaklıkların ödedikleri ücret, fiyat ya da bedelden bariz şekilde fahiş olması gerekir. Ancak şunu belirtelim ki emsallere göre bariz şekilde farklı olma her durumda örtülü kazanç aktarımı olduğu anlamına da gelmez. Zira şirketin ayrıca neden emsallere aykırı hareket ettiğini, başka bir ifadeyle böyle bir farkın iktisadi ve mali sebeplerini izah etmesi beklenir; makul açıklama yapılamazsa örtülü kazanç aktarımı oluşmuş olacaktır. **Teoman** verdiği bir örnekte; bir yerde ticarethane açan ya da fabrika kuran bir anonim şirketin o şehirde elverişli başka bir bina bulamadığından emsallerine kıyasla yüksek bir bedel ödeyerek bina satın alması ya da kiralamasında, aynı şekilde işinde oldukça titiz olan bir anonim şirket yönetim kurulunun başka bir şehirde oturan ve güvendiği bir mali müşavirle, avukatla ya da komisyoncuyla çalışmayı tercih etmesi ve bu nedenden onlara emsalin üzerinde bir para ödemesi durumunda, ihracat ve ithalat ilişkilerini ileriye taşımak için dış temalara önem veren şirketin bu yüzden fazla masraf yapması gibi hallerde, ödenen bedeli “bariz şekilde fazla” saymanın mümkün olmadığını belirtmiştir. Zira burada yapılan harcamaların iktisadi ve mali açıdan makul bir izahı bulunmaktadır<sup>316</sup>.

Bunun dışında emsal fiyatının ya da gerçek değerinin altında satışlar yapılması, yüksek fiyatlarla varlıklar veya hizmetler satın alınması, en çok rastlanılan ilişkili tarafa aktarım yöntemidir. Şirketler topluluğu içerisinde ise yukarıda açıkladığımız bazı hizmet alımlarının merkezi hale getirilmesi ve bağlı şirketlerin ücret karşılığında bu hizmetlerden yararlandırılması yaygın bir uygulama olup, merkezden yapılacak olan hizmetlerin fiyatlandırılmalarının bağlı şirketler açısından kayba neden olmayacak şekilde yapılması, yani piyasa koşullarının üzerinde bir maliyet yükletilmemesi gerekir<sup>317</sup>. Burada grup ortaklıklarının ihtiyaç duyduğu bir hizmetin merkezleştirilerek grup ortaklıklarına sağlanması söz konusu olmaktadır<sup>318</sup>. Şirketler topluluğunda hizmet sağlanmasının yanı sıra grup

<sup>316</sup>Ömer Teoman, “Halka açık anonim ortaklık- Örtülü Kazanç Aktarımı Savı- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Anonim Ortaklığın Faaliyet Konusuna Giren Hammaddeyi Doğrudan Doğruya Üreticiden Sağlama Zorunluluğunun Bulunup Bulunmadığı- Hammaddenin Temin Edildiği Şirkette Görevli Olanların Aynı Zamanda Halka Açık Ortaklığın Yöneticileri Olmaları- Sermaye Piyasası Kurulu’nun Halka Açık Anonim Ortaklık Yöneticilerinin Hukuki ve Cezai Sorumluluğuna Gidebilmesine İlişkin Koşullar- SerPK m.45 Uyarınca Yapılacak Denetlemenin Sınırları ve İstenebilecek Belgeler, **Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Hukuki Mütalâalar, Kitap:10**, 2000-2002, İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2003, (s.167-181), s.174-175.

<sup>317</sup> Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.247-248.

<sup>318</sup> Grup şirketler arasında hisse satımı, fon aktarımı, üçüncü şahıslara nazaran daha ucuz mal ya da hizmet satılması veya temlik edilmesi oldukça sık karşılaşılan bir uygulamadır. Bu uygulama fiyatlandırma ve maliyet alokasyonu vasıtasıyla örtülü kazanç aktarımı olarak isimlendirilmektedir. Bu yöntemle şirketin piyasa değeri altında mal ya da hizmet satışı ya da piyasa değerinin üzerinde mal ya da hizmet satın alması ile şirketin kârı azaltılabileceği gibi aktarılabilir. Şirkete piyasa değerinin üzerinde mal alınması, söz konusu mallar piyasa değerinden alınsa idi şirketin elde edeceği kârın, malların tedarik edildiği kişiye aktarılması sonucunu doğurur. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.347; Hamdi Yasaman, **Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku ile İlgili (Makaleler, Mütalâalar, Bilirkişi Raporları)**, C.II, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s.329.

ortaklıklarının işletmelerinin ihtiyaç duyduğu hammadde alımında da merkezileştirme politikalarının uygulandığı görülmektedir<sup>319</sup>.

Merkezileştirme uygulaması çerçevesinde gerçekleştirilen bir ilişkili taraf işleminde, yapılan ödeme karşılığında gerçekten bir hizmetin alınıp alınmadığı, alınan ücretin emsallere<sup>320</sup> uygun olup olmadığı, hizmetin halka açık anonim ortaklık bakımından alınmasının gerekliliği vb. birçok soru gündeme gelebilecektir. Burada emsal karşılaştırması<sup>321</sup> yapılırken, ilişkili kişilerle yapılan işlemlerdeki edim ve karşı edim ilişkisi, bağımsız üçüncü kişilerle yapılan işlemlerdeki edim ve karşı edim ilişkisinden farklı olabilir. Bağımsız bir ortaklığın karşılaştırılabilir şartlar altında aynı ya da karşılaştırılabilir bir hizmet için aynı ücreti ödeyip ödemeyeceği veya bu hizmeti ortaklık içinden alıp almayacağı karşılaştırması neticesinde olumsuz bir sonuca ulaşıldığı takdirde örtülü kazanç aktarımını yapılmış sayılacaktır<sup>322</sup>.

Grup ortaklıklarının bir hizmete doğrudan ulaşma imkânı bulunurken holdingin üçüncü kişiyle hizmet anlaşması yapması ve sonra bunu daha yüksek bir ücretle grup ortaklığına yansıtması halinde, yapılan aracılığın grup ortaklığına sağladığı bir çıkar yoksa bu işlem de örtülü kazanç aktarımı kapsamında değerlendirilebilir<sup>323</sup>. Ancak merkezileştirme uygulamalarının her durumda mutlaka örtülü kazanç aktarımı oluşturduğu da düşünülmemelidir. Zira merkezileştirmeyi makul kılacak; merkezileştirme fonksiyonunu yürütecek holding ile mal yahut hizmet alımı yapılan bağımsız işletme arasında, belirli bir süre zarfında, üzerinde anlaşılan bir fiyattan, mal yahut hizmet alınacağı konusunda anlaşma

<sup>319</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.398.

<sup>320</sup> O halde örtülü kazanç iddialarında emsal incelemesi yapılması şarttır. Örtülü kazanç tutarı; düşük ya da yüksek olduğu ileri sürülen veya sıfır olan bir işlem bedeli ile emsal olarak gösterilen bedel arasındaki farkın hesaplanması sonucunda ortaya çıkan rakamdır. Emsal kıyaslaması yapılırken, ilgili şirketin faaliyet türü, iş hacmi, kârlılığı, özvarlığı, gelişmesindeki hızlilik/çabukluk ve istikrar gibi unsurlar dikkate alınarak işgal alanları benzer olan şirketlerle somut olarak ölçülebilir ve kavranabilir madde ve hizmetlerin kıyaslanması gerekir. Örneğin ortaklardan yapılan alış veya satışlarda ortaklar lehine belli avantajlar yaratan durumlar söz konusu olabilir. Bir şirket iplik satışlarının 2/3'ünden fazlasını kendi ortağına diğer satışlara kıyasla düşük fiyattan yapmış buna karşılık kendi ortağından ihtiyacı olan ipliği yüksek fiyattan satın almış ise, bu olayın örtülü kazanç olarak değerlendirileceği kuşkusuzdur.

<sup>321</sup>Karşılaştırılabilirlik analizi, kontrol altındaki işlemler ile kontrol dışı işlemlerin karşılaştırılabilmesidir. Kontrol altındaki işlem ile birbiriyle ilişkili olan kişiler arasındaki işlemler, kontrol dışındaki işlem ile birbiriyle ilişkisi olmayan kişiler arasındaki işlemler kast edilmektedir. Böyle bir karşılaştırma yapılmasının nihai amacı emsallere uygun olan fiyatı ya da bedeli tespit edebilmektir. İlişkili taraflar arasında yapılan mal veya hizmet alım-satım işlemlerindeki şartlarla aralarında ilişki bulunmayan kişiler arasındaki benzer nitelikli işlemlerin koşullarının tespit edilmesi karşılaştırılabilirlik analizi neticesinde elde edilecektir. Bu analiz yapılırken bakılacak hususlar genel olarak; karşılaştırılmakta olan mal ya da hizmetin niteliği, kalitesi, işlevi, işlemin gerçekleştiği pazarın yapısı (pazarın hacmi ve yeri), pazarın ekonomik koşulları ve kurumların iş stratejileridir. Tüm bunların yanında söz konusu işlemlere ilişkin sözleşme şartları (garanti verilip verilmediği, süresi, kredi süreleri, taşıma süreleri) vb. dikkate alınacaktır. (Bkz. Gelir İdaresi Başkanlığı, **Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Rehber**, Yayın No:114, Kasım 2010, s. 11).

<sup>322</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.253, Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.397.

<sup>323</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.398.

yapılmış olması, merkezileştirmeyi üstlenen holdingin mal ya da hizmeti daha düşük fiyata mâl etmek ve kalite yükseltmek amacıyla araştırma faaliyetleri yürütmesi hallerinde olduğu gibi, haklı nedenlerin varlığı söz konusu olabilir<sup>324</sup>. İşte bu tür haklı nedenlerin mevcut olduğu hallerde, grup ortaklıklarının bağımsız işletmelerden mal almak ya da hizmet sağlamak yerine, holdingten mal yahut hizmet alımı yapması, ticari olarak açıklanabilir ve mantıklı bir davranış olarak kabul edilebilecektir. Yine bir şirketler topluluğunun; kur riskleri, alacakların elde edilmesi konusundaki riskler ve idari masrafları minimize etmek gibi ekonomik gerekçelerle, bünyesindeki tüm ortaklıkların alacaklarını tek elde toplamak amacıyla, faktoring faaliyetlerini merkezileştirme yolunu tercih etmesi, ihtiyatlı bir karar olarak değerlendirilebilecektir<sup>325</sup>. Şüphesiz tüm bu durumlarda da temel olarak dikkat edilmesi gereken husus; işlemin emsallere uygunluk ilkesi uyarınca gerçekleştirilip gerçekleştirilmediği olmalıdır.

Grup içi hizmet alımına benzer ve fakat farklı bir uygulama da maliyet paylaşımı anlaşmalarıdır. Maliyet paylaşımı anlaşmaları; malların, hizmetlerin veya hakların geliştirilmesi, üretilmesi yahut elde edilmelerine yönelik maliyet ve risk paylaşımı ile anlaşma katılımcılarının her birinin söz konusu mal, hizmet ve haklardan sağlayacağı menfaatlerin niteliği ve kapsamını belirleyen, katılımcı işletmelerin üzerinde anlaştıkları bir çerçevedir<sup>326</sup>. Bu anlaşmalar; ortak menfaatleri olan grup ortaklıklarının ürün geliştirme veya alımında, hizmet alımında ortak finansman sağlama ya da maliyet ve risklerin paylaşılması için, gayrimaddi varlıkların geliştirilmesi için, ar-ge faaliyetleri veya ileri teknoloji araştırmaları için de yapılabilmektedir<sup>327</sup>. Maliyet paylaşımı anlaşmasına yapılan katkıyı sıradan bir grup içi hizmet ya da mal transferinden ayıran husus; katılımcıların elde etmeyi planladıkları karşılığın tamamını ya da bir bölümünü, kaynakların ve becerilerin ortak havuzda toplanmasından her bir katılımcının elde etmeyi beklediği menfaatlerin oluşturuyor olmasıdır<sup>328</sup>. Ağırlıklı olarak şirketler topluluğu bünyesindeki şirketlerce tercih edilmekle birlikte, bağımsız işletmelerin de giderleri paylaşmak amacıyla maliyet paylaşımı anlaşmalarına katılmaları mümkündür<sup>329</sup>. Tarafların karşılıklı menfaat beklentileri; anlaşmaya bağlı getiriler haricinde bir karşılık beklemeksizin, bağımsız işletmelerin maliyet paylaşım anlaşmalarına katılımının sağlanmasında temel rol oynamaktadır. Burada emsallere uygunluk ilkesi gereğince, anlaşmaya dâhil olan her bir tarafın, giderlere sağladığı katkıyla elde etmeyi

<sup>324</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.398.

<sup>325</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 7, C., para. 7.39, s. 216.

<sup>326</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 8, B.1, para. 8.3, s. 220.

<sup>327</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 8, B.1, B.3, C.1, paras. 8.4, 8.6, 8.7, 8.8, s. 220- 222.

<sup>328</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 8, C.1, para. 8.8, s. 222.

<sup>329</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 8, C.1, para. 8.8, s. 222.



umduğu menfaatler arasında bir tutarlık olması beklenir<sup>330</sup>. Bu itibarla karşılaştırılabilirlik ölçütü, anlaşmaya katılan her bir işletmenin sağladığı katkının benzer bir durumda bağımsız bir işletmenin söz konusu anlaşmaya sağlayacağı katkıyla tutarlı olmasıdır<sup>331</sup>.

Bazı durumlarda şirketin ortaklık ilişkisini dikkate alarak ortağı lehine bir menfaat sağlaması söz konusu olabilir. Örneğin şirket; ortağı lehine kendi çıkarı olan bir işlemde vazgeçer ve bu durum da şirketin kazancına olumsuz etkide bulunursa bu da örtülü kazanç aktarımı olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle ilişkili kişi ile halka açık anonim ortaklık arasındaki ilişki, halka açık anonim ortaklığın ilişkili kişinin lehine ama kendi aleyhine bir fırsatı görmezden gelmesine neden oluyorsa örtülü kazanç aktarımından şüphe etmek gerekir.

Bunun dışında en yaygın şekilde görülen örtülü kazanç aktarımı uygulaması şirket ortaklarının cari hesap yoluyla şirkete borçlanarak, uzun süreler boyunca ve faiz ödmeden yahut piyasaya göre düşük faiz ödeyerek şirkete ait fonları kullanmalarıdır<sup>332</sup>.

Sosyal amaçlı yapılan bazı işlemlerde de örtülü kazanç aktarımı yapılma ihtimali olduğu görülmektedir. Örneğin, bir halka açık şirketler grubunun kurmuş olduğu vakıflara sene sonlarında büyük miktarda bağışlarda bulunulması, eğer bu bağış işlemleri sıklaşırsa örtülü kazanç aktarımı olarak değerlendirilebilir<sup>333</sup>. Bu tür işlemler karşında önlem almak adına SerPK m. 19/5 ile; halka açık anonim ortaklık tarafından yapılacak olan bağışlar için şirket esas sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunması gerektiği, ayrıca yapılacak bağışın sınırının ortaklık genel kurulunca belirleneceği öngörülmüştür.

<sup>330</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 8, C.1, para. 8.9, s. 222.

<sup>331</sup> OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 8, C.3, para. 8.14, s. 224.

<sup>332</sup> Örtülü kazanç aktarımı ödünç para alma ve verme işlemlerinde de sıkça görülmektedir. Zira halka açık anonim ortaklıkların çoğunda özellikle de hâkim ortaklıklar arasında bir holding bulunmaktadır. Holdinglerin kuruluş amacı şirketlere iştirak ederek bunların finansal ve yönetsel ilişkilerini düzenlemektir. Holdinglerin grup üzerindeki hâkimiyeti düşünüldüğünde, grubun tüm nakit akışını düzenlemek, kontrol etmek ve ilişkili şirketler arasında nakit fazlası veya eksikliği olan ortaklıklar arasında bir dağılım yapmak imkânı bulunmaktadır. Bunların yanı sıra sahip oldukları mal varlıklarını teminat göstererek veya kefaletlerini kullanarak geniş kapsamlı kredi temin etme imkânları da vardır. Böyle ilişkilerde ortaklıklara verilen para faizsiz kullanılabılırsa ya da emsaline oranla oldukça düşükse bu işlemi bir örtülü aktarım olarak nitelendirmek mümkündür. Danıştay'ın 4. Dairesi 1994 tarihli bir kararında; faiz veya komisyon taahhuk ettirilmemesinin örtülü kazanç aktarımı oluşturacağını belirtmiştir. Bu karar her ne kadar vergi hukuku anlamında transfer fiyatlandırması uygulamaları açısından dikkate alınacaksa da işleyiş ve amaç açısından sermaye piyasası düzenlemeleriyle oldukça paralel oldukları için şirketler açısından da değerlendirilmeye alınabilir (Bkz. Nahit Akarkarasu, "Örtülü Kazanç ve Sermaye Aktarımı", **Banka ve Finans Hukuku Panel ve Seminer Notları**, 2009, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul, (s.355-362), s.357).

<sup>333</sup> Nahit Akarkarasu, "Örtülü Kazanç ve Sermaye Aktarımı", **Banka ve Finans Hukuku Panel ve Seminer Notları**, 2009, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul, (s.355-362), s.358.

## X. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI OLUŞTURAN İŞLEMLER KARŞISINDA SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN YETKİLERİ

Örtülü kazanç aktarımı sonucunda halka açık anonim ortaklığın mal varlığının ya da kârının azalması durumunda SerPKr ilk olarak mal varlığının eski haline getirilmesini isteyecektir<sup>334</sup>. Burada istenilen tazminatın miktarı aktarılan mal varlığı/ azalan kâr tutarı kadar olacaktır<sup>335</sup>. SerPK m.21/4'te de Kurul'un kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflardan aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte iadesini talep edeceği düzenlenmiştir. Buna göre; Kurul'un kazanç aktarımını tespit etmesi halinde, halka açık anonim ortaklığa, kolektif yatırım kuruluşlarına ve bunların iştirak ya da bağlı ortaklıklarına süre vererek, iadenin talep edilmesini istemesi gerekir. Ortaklıkların, Kurul tarafından verilen süre içerisinde, kendilerine mal varlığı aktarılanlardan (ilişkili taraftan), aktarılmış olan mal varlığının "kanuni faizi ile iadesini" isteyecekleri düzenlenmiştir<sup>336</sup>.

SerPK m.92/1(a)hükmüne göre ise,<sup>337</sup> sermayenin veya mal varlığının azalmasına ya da kaybına yol açan işlemlerin tespit edilmesi halinde, Kurul'un yetkisi iki yönlü olarak

<sup>334</sup>Memiş/Turan, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.134; Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.434.

<sup>335</sup>Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, 1982, s.77.

<sup>336</sup>İstemin Kurul'un tespitinde belirlenenlere yöneltilmesi gerekir. Şayet ortaklık Kurul'un tespitiyle mutabık değilse, iade istemini yine de Kurul tarafından belirlenenlere yöneltmesi olası bir idari para cezasıyla karşılaşmaması açısından önemlidir. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.435. Sermaye Piyasası Kurulu Bülteninin, 06.01.2017 tarihinde yapmış olduğu bir duyurusunda, yasal faizi ile birlikte hesaplanan x tutarda örtülü kazanç aktarımı gerçekleştirildiği ve bu eylemin, 2499 sayılı eSerPK m.15/son, 47/1-A-6 ve 6362 sayılı SerPK m.21 ve 110/b'ye aykırılık oluşturduğu, örtülü kazanç aktarımı sebebiyle zarara uğrayan yatırımcıların genel hukuk hükümleri çerçevesinde, yasal koşullar oluşmuşsa, kanuna aykırılık teşkil eden bahse konu işlemlerde sorumluluğu olan şirket yöneticileri aleyhine dava açabilecekleri belirtilmiş ve kamuya Kurul tarafından duyurulmuştur. Kurul'un 09.12.2016 tarihli duyurusunda, emsallere uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel ve şartlar içeren ticari uygulamalar yapılması ile halka açık anonim ortaklığın zarara uğratıldığı ve bu eylemin SerPK m.21, 110/1-b,110/1-c maddelerine aykırılık oluşturduğu belirtilmiştir. Kurul yasal faizi ile x tutarındaki miktarın iadesine karar vermiştir. Burada Kurul zarara uğrayan yatırımcıların koşulları oluşmuşsa şirket yöneticileri aleyhine dava açabilmelerine ve söz konusu olay hakkında ortakların bilgi alma hakkı kapsamında olayın ilk genel kurul toplantısının gündemine alınmasını şirketten isteyebilmeleri hakkında karar vermiştir. Kurul'un 30.06.2016 tarihli bir başka kararında halka açık anonim ortaklığın ilişkili kişisi lehine kanunda yer alan ilkelere aykırı anlaşmalar ya da ticari uygulamalar yapmak suretiyle kârının ya da mal varlığının azaltılması SerPK m.21, 110/c'ye aykırı bulunmuştur. Bilindiği üzere SerPK m.21 kendilerine kazanç aktarımı yapılan tarafların Kurul tarafından belirlenecek olan süre içerisinde aktarılan tutarı kanuni faizi ile birlikte iade etmekle yükümlü tutulmuştur. Burada Kurul aktarılan tutarın 3 (üç) ay içinde kendisine menfaat sağlanan kişilerden faiziyle birlikte tahsil ve takibinin istenmesine karar vermiştir.

<sup>337</sup>eSerPK m.46/1(c) uyarınca maddedeki koşullar oluştuğu zaman Kurul'un, hukuka aykırılığın tespiti ya da iptal davası açma yetkisi düzenlenmiştir. İlgili madde uyarınca; halka açık anonim ortaklığın ve sermaye piyasası kurumlarının; kanuna, esas sözleşme hükümlerine ya da işletme maksat ve mevzuuna aykırı olan durum ve işlemleri ile sermayenin azalmasına ya da kaybına yol açan işlemlerin hukuka aykırılıklarının tespiti veya iptali için dava açmaya yetkili olduğu belirtilmiştir. (2499 sayılı SerPK, (değişik:24.06.1995-KHK-558/12md), iptal: Anayasa Mahkemesi'nin T:13.11.1995, E.1995/45, K.1195/58, yeniden düzenleme:15.12.1999-4487/22md).

düzenlenmiştir. Buna göre Kurul, kaybın giderilmesi için tedbir almalarını, mal varlığı azaltılan ortaklığın yönetim kurulu üyelerinden isteyecektir. Burada Kurul'un bu istemi yönelteceği ilgililer; şirketin mal varlığının azalmasına neden olan işlem ya da eylemin ya da pasif kalınmak suretiyle mal varlığı aktarımı yapılmışsa, pasif davranışın taraflarıdır<sup>338</sup>. Ancak şunu ekleyelim ki, şirketin mal varlığının azalmasına yol açan işlemin tarafları bu duruma aktif ya da pasif tutumlarıyla neden olmuş olabilirler. Kurul tarafından öngörülecek işlemlerin muhatabı, ortaklığın mal varlığını azalttığı tespit edilenlerdir. Burada duruma göre SerPKr ister her iki taraftan isterse de taraflardan birine karşı bu istemlerini yöneltme hakkını haizdir<sup>339</sup>. İadenin sağlanamadığı hallerde Kurul'un SerPK m.94/1 uyarınca iade istemli dava açma yetkisi vardır. Aktarılan mal varlığının ayın olması halinde bu mal varlığının aktarma tarihine kıyasla fiyatında bir değişiklik oluşmamışsa aynen iade talep edilmesi mümkündür. Şüphesiz ki mal varlığının değerinin düşüp düşmediğinin tespiti Kurul tarafından yaptırılacak olan bir değerlendirme raporuna göre belirlenecektir<sup>340</sup>.

Bunun dışında SerPK m.92/1(a) ile Kurul'un durumu, olayın özelliğine göre Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'na, Maliye Bakanlığı'na ya da özel statülü ortaklıklarda BDDK, EPDK gibi sektörel denetim kuruluşlarına bildirmesi gerektiği düzenlenmiştir. Yapılan fiil aynı zamanda bir suç teşkil ediyorsa bu durumun Cumhuriyet Savcılığına da bildirilmesi gerekir<sup>341</sup>. SerPK m.94'te Kurul'un SerPK m.21'de belirtilen işlemleri yaptıkları tespit edilen halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ve bunların bağlı ortaklıkları ile iştiraklerinden denetleme sonuçlarının Kurulca belirlenecek olan usul ve esaslar çerçevesinde ortaklara duyurulmasını istemeye yetkili olduğu düzenlenmiştir<sup>342</sup>.

## A. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Dava Açma Yetkisine Sahip Olduğu Haller

### 1. Sermayenin veya Mal varlığının Azalması veya Kaybı

SerPK m.92/1'de dava koşulu olarak; kanuna, sermaye piyasası mevzuatına, esas sözleşme ve fon iç tüzüğü hükümlerine ya da işletme amaç ve konusuna aykırılık ile sermaye

<sup>338</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.434.

<sup>339</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.434.

<sup>340</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.435. *Manavgat*, eğer aktarılan ayının ortaklık için kullanımı gereksiz hale gelmiş ya da ortaklığın bu ayna sahip olmasında hukuki bir yararı kalmamışsa aynen iade yerine ayının bedelinin kanuni faiziyle birlikte ödenmesinin de isteyebileceğini belirtmiştir.

<sup>341</sup>SerPK m.115/1'e göre; bu kanunda tanımlanan ya da atıfta bulunulan suçlar nedeniyle soruşturma yapılabilmesi için Kurul'un cumhuriyet savcılığına yazılı başvuruda bulunması gerekmektedir. Bu durumda ilişkili tarafça aktarılan mal varlığı kanuni faizi ile birlikte iade edilirse Kurul cumhuriyet savcılığına başvuruda bulunmayabilir. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.435.

<sup>342</sup>SerPK m.94/2'nin, 92/1'e yaptığı atıf ile de Kurul'un bu işlemleri ilgili mercilere bildirme yetkisi bulunmaktadır. Nitekim 2499 sayılı eSerPK m.46/d uyarınca, on beşinci maddenin son fıkrasında belirtilen işlemlerde buldukları Kurul tarafından tespit edilen anonim ortaklıklardan, denetleme neticelerinin Kurulca belirlenecek usul ve esaslar dâhilinde ortaklara duyurulmasını isteme hakkı bulunmaktaydı.

veya mal varlığında azalma ya da kayıp birlikte aranmıştır. Mal varlığında azalma; kısmi eksilmeyi, kayıp ise tamamen yitirmeyi ifade etmektedir. Bu nedenle mal varlığında azalma sonucunda açılacak dava şüphesiz ki kayıp söz konusu olduğunda da açılabilir<sup>343</sup>.

eSerPK m.46/1(c) açısından Kurul'un dava açma yetkisinin sınırımı, ilk olarak kanun, sermaye piyasası mevzuatı, esas sözleşme ve fon iç tüzüğü hükümlerine aykırılık, ikinci olarak; sermayenin ya da mal varlığının azalmasına ya da kaybına yol açan işlemler<sup>344</sup> oluşturmaktadır. Ancak bunların ayrı ayrı değil birlikte değerlendirileceği belirtilmiştir<sup>345</sup>.

İlişkili tarafla yapılan örtülü kazanç aktarımı işlemine; ne pay sahipleri ne alacaklılar ne de SerPKr taraf olmamakla birlikte, böyle bir işlem gerçekleştirildiği takdirde SerPK m.21/4 uyarınca Kurul'un dava açma ve iadeyi talep etme yetkisi bulunmaktadır. Bunun yanı sıra SerPK m.92 uyarınca da Kurul'a tanınan, sermayenin ya da ortaklığın mal varlığının azalmasına ya da kaybına neden olan işlemlere karşı dava açma yetkisinin; TTK m.376'da düzenlenen sermayenin kaybı ya da borca batıklığı da içerdiği gibi çok daha geniş anlamda

<sup>343</sup> eSerPK m.46/1(c) hükmün açısından, bu iki koşulun birbirinden bağımsız olup olmadığı konusu tartışmalı olan bir husustur. Zira Kurul'un dava açma yetkisini kullanması için şirketin mal varlığının azalması zorunlu bir unsur iken, bir hukuki işlemin sadece halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına sebebiyet vermesinin Kurul tarafından dava açılması açısından yeterli olup olmadığı hususu tartışmalı idi. Bu konuda **Manavgat**, eSerPK m.46/1(c)'ye göre Kurul'un dava açabilmesi için SerPK m. 92/1 hükmünde bahsi geçen bir aykırılık unsurunun bulunmasının şart olduğunu çünkü şirketin mal varlığında azalma yaratan bir işlemin mutlaka kanuna, esas sözleşmeye aykırı olan bir karardan kaynaklanmasının gerekmediğini belirtmiştir. Bu açıdan bakıldığında, şirketin mal varlığının azalmasına neden olan şey; bir ticari tercihin neticesi, faiz oranlarındaki beklenmedik değişiklikler ya da dalgalanmalar, siyasetteki negatif gelişmelerden kaynaklanıyor olabilir. İşte bu gibi durumlarda şirketin mal varlığı azalsa bile Kurul'un dava açma yetkisinden bahsedilemeyecektir. Dolayısıyla halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan işlem aynı zamanda; kanuna, esas sözleşmeye, işletmenin amaç ve konusuna aykırılık teşkil ediyorsa ancak bu durumda sermaye piyasası kurulunun eSerPK m.46/1(c) anlamında dava açma yetkisi söz konusu olacaktır. Bu durumun aksi düşünüldüğünde Kurul'un, şirketin mal varlığının azalmasına neden olan her işleme karşı dava açma yetkisini kullanabileceği gibi bir sonuca ulaşmamıza neden olacağından kabul edilemez bir durum olacaktır. Sonuç olarak Kurul'un dava açma yetkisini kullanabilmesi için; şirketin mal varlığının azalmasına neden olan işlemlerle, aykırılık unsurunun birlikte değerlendirilmesi, başka bir ifadeyle gerek SerPK gerekse diğer kanunlara aykırı işlemlerin sonucunda halka açık anonim ortaklığın mal varlığı azalmışsa Kurul'un dava açabileceğinin kabul edilmesi gerekecektir. (Bkz. Çağlar Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükmü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, Y.Eylül, 2011, S.3, (s.43-61), s.49,52)., **Türk**, kanuna aykırı durum ve davranışlar kavramı ile kastedilenin Sermaye Piyasası mevzuatı olduğunu ifade etmiştir., Ahmet Türk, **Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları (TTK m.324)**, Nobel Yayın Dağıtım Ltd., Şti., Ankara, 1999, s.224.

<sup>344</sup> Halka açık anonim ortaklıklar bakımından sermayenin eksilmesi veya kaybolması mali durumun bozulması olarak kabul edilir. Şirketin net aktiflerinin toplamının esas sermayenin ya da çıkarılmış sermayenin altına düşmesi halinde sermayenin eksilmesi, borca batıklık durumunda da sermayenin kaybı söz konusu olur (Kayar, **Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler**, s. 57). Oysa **Türk**, maddede kullanılan sermayenin azalması veya kaybı ifadesini uygun bulmamaktadır. Sermayenin azalmasının sermaye kaybı terimi yerine, sermayenin kaybının ise borca batıklık yerine kullanıldığını belirten yazar, borca batıklığın öz sermayenin tamamıyla yitirildiği sınır durumu değil, borçların mal varlığını aşmasını ifade ettiğini belirtmiştir (Türk, **Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları (TTK m.324)**, s. 225.

<sup>345</sup> Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükmü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.44.

ortaklığın mal varlığını azaltan diğer işlemleri de kapsadığı belirtilmiştir<sup>346</sup>. Zira TTK m.376'da ile getirilen oransal sınırlamaların SerPK m.92'de yer almadığı görülmektedir. Bu nedenle SerPK m.92 ile halka açık anonim ortaklığın mal varlığının daha geniş bir ölçekte korunduğu, başka bir ifadeyle sermayenin kaybına ya da borca batıklığa yol açmayan, fakat ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan işlemlerin de Kurul'un dava açma yetkisi kapsamında olduğu sonucuna varılmaktadır<sup>347</sup>.

SerPK m.92/1 hükmü şirketin mal varlığını korumayı amaçlayan bir düzenlemedir. Bu nedenle sadece halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan ilişkili taraf işlemlerinin değil, mal varlığının artışına engel olan ilişkili taraf işlemlerinin de, şirket mal varlığının korunması amacına aykırı olacağından bahisle, Kurul'un dava açma yetkisi kapsamında değerlendirilmesi gereği ifade edilmektedir<sup>348</sup>. Kaldı ki bu yöndeki değerlendirme, SerPK m. 21'in koruma kapsamı ve aynı amaca yönelik maddeler arası ifade uyumu göz önünde bulundurulduğunda isabetli olacaktır.

## 2. Kanun'a ve Sermaye Piyasası Hükümlerine Aykırılık

Kanuna aykırılık konusunu SerPK ile sınırlı olarak algılamamak ve halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan her türlü kanuna aykırılığı madde kapsamında değerlendirmek gerekmektedir. Bu nedenle SerPK kanunu dışında eğer ilişkili tarafla halka açık anonim ortaklık arasında diğer kanunlara aykırı olarak gerçekleştirilen işlemler sonucunda halka açık anonim ortaklığın mal varlığı azalmışsa, SerPK m.92 kapsamında Kurul'un dava açma yetkisinin olduğunu kabul etmek gerekecektir. Bu noktada özellikle TTK ve eğer ortaklık özel statülü ise, tabii olduğu özel kanun hükümlerine aykırılık da dikkate alınacaktır<sup>349</sup>. O halde kanuna aykırılığın kapsamını salt SerPK' ya aykırı işlemler olarak algılamak doğru değildir. Zira işlemlerin; hizmet, vekâlet, eser, alım-satım ya da ortaklık gibi tipik veya atipik bir sözleşmeden ya da davranıştan veya kaçınılmadan doğabileceği

<sup>346</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.436.

<sup>347</sup> Bkz. İsmail Kayar, Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Mimoza, Konya, 1997, s.57-58; Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.436-437.

<sup>348</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 437.

<sup>349</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.437; Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükmü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.52. **Moroğlu** da, TTK m.445'te genel kurul kararlarının iptal edilebilirlik nedeni olarak ifade edilen kanuna aykırılık ile yalnızca anonim şirket hükümlerine ya da TTK hükümlerine aykırılığın kast edilmediğini aykırılığın şirket esas sözleşmesi ve kural olarak tüzük, yönetmelik, kararname, tebliğ hükümleri dışındaki tüm objektif hukuk kurallarına aykırılığı kapsadığını belirtmiştir. Buna göre bir genel kurul kararının iptali istemi TTK hükümlerine aykırılığa dayandırılabilir gibi özel hukuk ve kamu hukuku alanına giren bütün kanunlara aykırılığa da dayandırılabilir. Bunun yanı sıra genel bir hukuk ilkesine (eşit işlem ilkesi), objektif nitelikteki bir örf ve adet kuralına aykırılık da bu kapsamda olacaktır (Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, On İki Levha Yayıncılık A.Ş., b.7, İstanbul, 2014, s.215).

belirtmiştir. Bu nedenle SerPK m.21/1’de ve 92/1’de<sup>350</sup> geçen işlemler kelimesinin geniş olarak anlaşılması gerekmektedir<sup>351</sup>.

*Manavgat*, kanuna aykırılığın kapsamına kanunun verdiği yetkiye dayanılarak çıkartılan ikincil düzenlemelerin gireceğini de belirtmiştir. Bu düzenlemelerin kanuna uygun bir şekilde yapılması gerektiğinden, ortaklığın mal varlığının azalmasına sebep olan işlemlerin, ikincil düzenlemelere aykırı olacak şekilde yapılması halinde Kurul’un bu işleme karşı da SerPK m.92/1’e göre dava açma hakkı bulunmalıdır. Yazar buradaki ikincil mevzuatın sözel olarak sermaye piyasası mevzuatıyla sınırlandırılmasının yerinde olmadığını, çünkü sermaye piyasası kanunu dışındaki kanunlara aykırılığın aykırılık kapsamında değerlendirildiğini, dolayısıyla bu kanunlara dayalı çıkartılmış ikincil mevzuatlara aykırılığın da şirketin mal varlığına zarar vermesi halinde Kurul’un dava açma yetkisinin bulunması gerektiğini ifade etmiştir<sup>352</sup>.

Bu kanunda ve bu kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda bu Kanunun uygulanmayacağını belirtildiği hallerde, genel hükümlerin uygulanacağını öngören SerPK m.2/2 uyarınca, Kurul’a sermaye piyasalarını

<sup>350</sup>4487 sayılı Kanun ile değişik eSerPK m.46/I(c) maddesindeki işlem kelimesinin sadece belirli bir hukuki işlem türünü kast etmek için kullanılmadığı, bu nedenle maddenin sözel yorumundan Kurul’un sermaye piyasasına tabii anonim ortaklıkların kanun ya da esas sözleşme veya işletmenin amaç ve konusuna aykırı olan ya da sermayenin azalmasına ya da kaybına neden olan her türlü hukuki işlem aleyhine duruma göre iptal butlan ya da yokluğun tespiti davasını açabileceği düzenlenmiştir. O nedenle sermaye piyasasına tabii olan bir anonim ortaklık tarafından TTK m.101/1 ile TTK m.468/2’ye göre tek taraflı irade beyanı ile yapılacak olan bir vakıf kurma işlemi, üçüncü şahıslarla akdedilecek olan bağışlama, satış, kira, eser, vekâlet, karz gibi sözleşmeler, iki ya da daha fazla kişiyle yapılacak bir yavru ortaklık kurma işlemi ve sermaye piyasasına tabii bir anonim ortaklıkta alınan tüm genel kurul kararları eSerPK m.46/1(c) uyarınca Kurul tarafından işlemin içerik ve türüne bağlı olarak yokluk, iptal ya da butlan davasına konu olabilecektir. (Bkz. Müge Tekil, “Sermaye Piyasası Kurulu’nun Sermaye Piyasası Kanunu’na Tâbi Anonim Ortaklıkların Genel Kurul Kararları Aleyhine İptal Davası Açma Yetkisi” (4487 sayılı kanun ile SerPK m.46/1(c)’de yapılan değişiklik üzerine düşünceler), **Prof. Dr. Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı**, C.I, İstanbul, 2002, Ed. Abuzer Kendigelen, (s.765-793), s.777).

<sup>351</sup>Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, s.77.

<sup>352</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.438. Aynı yönde bir yaklaşımla, Yargıtay 11. H.D; E. 2007/1192, K. 2008/9482, T.18.07.2008 sayılı kararında, Kurul’un anonim ortaklığın hukuka aykırı işlemleri aleyhine dava açabilme yetkisi irdelemiş olup, hisse senetlerinin halka arz ve satış işleminin iptali istemiyle açılan bu davayı açma konusunda Kurul’un yetkili olduğu zira eSerPK m.46/1(c) maddesinde, kanuna tabii anonim ortaklıkların kanuna aykırı işlemlerinin hukuka aykırılığının tespiti ya da iptali için dava açma yetkisinin Kurul’a verildiği ve madde metninde geçen “kanun” ibaresinin kapsamına, Kurul tarafından çıkartılan tebliğlerin de girdiği, bu nedenle halka arz ve satışı düzenleyen tebliğlere aykırılık halinde Kurul’un dava açma yetkisini haiz olduğunu ifade ederek, yerel mahkemenin aksi yöndeki kararını bozmuştur. (Karar için Bkz. Manavgat, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 46/1.C Hükmü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu’nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı”, **Batider**, 2011, s.45-46)., Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, s.216. Moroğlu ise kural olarak tüzük, yönetmelik, kararname ve tebliğ gibi idari düzenlemelere ilişkin objektif hukuk kurallarına aykırılığın genel kurul kararlarının iptal nedeni olamayacağını belirtmiştir. Ancak yazar özel bir kanun hükmüyle mevcut bir kanun hükmünün değiştirilebilmesi yetkisi açıkça idareye verilmişse ve idare de bir tüzük, yönetmelik, kararname, tebliğ vs. bir düzenleme yapmış ve alınan genel kurul kararı bu düzenlemeye aykırı olmuşa bu takdirde de Kurul’un dava açma hakkı bulunacağını belirtmiştir. Örneğin TTK m.332’nin verdiği yetkiye dayanarak esas sermayelerini 50.000 liranın üzerine çıkartan bir bakanlar kurulu kararnamesine aykırı olarak esas sermayeyi azaltan bir genel kurul kararının TTK m.445’e göre iptal edilebilir bir karar olduğunu belirtmiştir.

düzenlemek için ikincil düzenlemeler yapma yetkisi verilmiştir. Dolayısıyla Kurul'un kanuna dayanarak hazırladığı düzenlemelere aykırılığın da Kurul'un dava açma yetkisi kapsamında değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

### 3. Esas Sözleşmeye Aykırılık

Halka açık anonim ortaklığın esas sözleşmesine aykırı olan bir işlem, ortaklığın mal varlığının azalması ya da kaybına neden olmuşsa, Kurul'un dava açma yetkisi söz konusu olacaktır. TTK m.36 uyarınca ticaret siciline tescilin olumlu etkisinden yararlanan esas sözleşme hükümlerine aykırı hareket edilmiş ve bu hareketin neticesinde ortaklığın mal varlığında bir azalma ya da kayıp oluşmuşsa, SerPK m.92/1 uyarınca Kurul'un dava açma yetkisi bulunmaktadır<sup>353</sup>.

### 4. İşletme Amaç ve Konusuna Aykırılık

TTK m.339/2(b)'de, işletme konusunun; esaslı noktalarının belirtilmesi ve esas sözleşmede gösterilmesi zorunlu tutulmuştur. TTK m.371/2'de ortaklığı temsile yetkili olanların üçüncü şahıslarla yaptığı işletme konusu dışındaki işlemler ortaklığı bağlayacaktır. Dolayısıyla esas sözleşmede gösterilmekle birlikte işletme konusu dışında ortaklığın temsilcileri tarafından yapılan işlemler ortaklık mal varlığının azalmasına sebep olsa bile gerek esas sözleşmeye aykırılık, gerekse de mal varlığının azalması unsurlarının gerçekleşmesine rağmen Kurul tarafından bu işlemlerin iptali dava edilemeyecektir. Zira bu tür işlemler TTK m.371/2'de belirtilen istisnai haller dışında ortaklığı bağlayacaktır<sup>354</sup>.

eSerPK m.46/1(c) hükmüne göre esas sözleşmeye aykırı işlemler yapılarak ortaklığın mal varlığı azaltıldığı takdirde Kurul iptal davası açmaya yetkili kılınmıştır. eSerPK m.46/1(c)'de işletme amaç ve konusuna aykırılık<sup>355</sup> bir dava koşulu olarak düzenlenmiştir. Burada işletmenin amaç ve konusu, ortaklığın amaç ve konusuna kıyasla özel bir durumu ifade etmektedir. Ortaklığın amacı esas sözleşmede belirlenir. Ortaklığın sahip olduğu işletmenin amaç ve konusu ise, özel olarak o işletmenin faaliyet alanına ilişkindir<sup>356</sup>. SerPK

<sup>353</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.438.

<sup>354</sup>Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükmü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.53. Yapılan bu işlemlerde işletme konusuna aykırılık dışında butlan sebepleri söz konusu ise diğer koşulların varlığı halinde butlanın tespiti davası açılabilir iptal davası yukarıda belirttiğimiz nedenlerden dolayı açılmayacaktır. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.439.

<sup>355</sup>Nitekim 6362 sayılı SerPK m.92/1'de de işletme maksat ve mevzuuna aykırı görülen durum ve işlemler ibaresi yer almaktadır.

<sup>356</sup>Esas sözleşmesinde amaç ve konusu inşaat işleri yapmak olan bir ortaklığın liman inşaatı ve konut inşaatı yapan işletmeleri olabilir. Konusu liman inşaatı yapmak olan işletmenin, kat karşılığı konut yapmayı üstlenmesi halinde ortaklık bir zarara uğrarsa bu durum her ne kadar ortaklığın amaç ve konusuna aykırı bir işlem olmasa da işletme konusuna aykırılık oluşturacaktır. Dolayısıyla ortaklık esas sözleşmesinde belirlenen amaç ve konu sınırları içinde kalmakla beraber ortaklık tarafından işletilen işletmenin amaç ve konusu ile bağdaşmayan üstelik



m.92/1’de de yer alan işletme maksat ve mevzuuna aykırılık kavramının TTK bakımından değerlendirilmesi gerekir. eSerPK’ da belirtilen ayırım burada da söz konusu olacaktır. Başka bir ifadeyle TTK m.331’de anonim ortaklığın amaç ve konusundan söz edilmiş, esas sözleşmenin içeriğinin düzenlendiği TTK m.339’da, TTK m.331’den farklı olarak ortaklığın esas sözleşmesinde işletme konusunun gösterilmesi gerektiği ifade edilmiştir. SerPK m.92/1 uyarınca işletme konusuna ve mevzuuna aykırı olan işlemler ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olmuşsa Kurul tarafından iptal davası açılacaktır<sup>357</sup>.

## B. Kurul Tarafından Açılacak Davalar

### 1. Hukuka Aykırılığın Tespiti Davası Bakımından Değerlendirme

eSerPK m.46/1(c)’de Kurul, sermayenin azalmasına ya da kaybına neden olan işlemlerin hukuka aykırılıklarının tespiti veya iptali için dava açmaya yetkili kılınmıştır<sup>358</sup>. Ortaklık mal varlığı, esas sözleşme hükümlerine ya da işletme amaç ve konusuna aykırı işlemlerle azaltılırsa Kurul’un dava açma yetkisi mevcut olup, tespit davası, özel olarak hukuka aykırılığın tespit edilmesi için açılacaktır. Bu hükme göre Kurul, işlemin hem hukuka aykırı olmasından dolayı iptal davası, hem de hukuka aykırılığın tespiti davasını

---

yapıldığında ortaklığın mal varlığının azalmasına ya da kaybına neden olan bu işlemler hakkında Kurul’un dava açma yetkisini kullanacağı açıktır. Manavgat, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu’nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı”, **Batider**, 2011, s.54.

<sup>357</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.440., Örtülü kazanç aktarımının oluşmasındaki en önemli unsur yapılan işlemde dolayı halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasıdır. Bu nedenle kanunlara, şirket esas sözleşmesine ve işletme konusu ile amacına aykırı olan işlem veya durumların halka açık anonim ortaklığın mal varlığında azalmaya ya da kayba neden olması halinde Kurul’un SerPK m.21/4’te belirtilen yetkileri kullanma hakkı doğacaktır. **Teoman** bir mütalaasında eSerPK m.46/1(c)’de halka açık anonim ortaklığın kanuna, esas sözleşmeye ya da işletme konusuna ve amacına aykırı durum ve işlemleri ile sermayenin azalmasına ya da yitirilmesine neden olan işlemlerinin hukuka aykırılığın tespiti ve iptali için dava açmaya, yetkilendirilmişse de, bu hükme dayanılarak Kurul’un, kötü yönetildiğini ve zarara uğratıldığını ileri sürdüğü bir halka açık anonim ortaklığın yöneticileri hakkında hukuki sorumluluk davası açamayacağını belirtmiştir. Yazar maddi zarar iddiaları hakkında ilgililer hakkında sorumluluk davası açılması konusunun E-TTK m.309, TTK m.553,555,556 kapsamında şirket tüzel kişisi adına yalnızca genel kurul ya da pay sahipleri veya alacaklılara ait olacağını başka bir ifadeyle yöneticilerin hukuki sorumluluğu ile ilgili olarak Kurul’un kesinlikle hiçbir yetkiye sahip olmayacağını belirtmiştir. Zaten SerPK m.94’teki; SerPK m.21’deki işlemlerde buldukları tespit edilen ortaklıkların denetleme sonuçlarının Kurul tarafından belirlenecek şekil ve esaslar dâhilinde ortaklara duyurulmasını isteme yetkisinin tanınması ile yetinilmesinin de görüşünü doğrular nitelikte olduğunu ifade etmiştir. (Bkz. Ömer Teoman, “Örtülü Kazanç Aktarımı Savı- Halka Açık Anonim Ortaklığın Faaliyet Konusuna Giren Hammaddenin Doğrudan Doğruya Üreticiden Sağlama Zorunluluğunun Bulunup Bulunmadığı- Hammaddenin Temin Edildiği Şirkette Görevli Olanların Aynı Zamanda Halka Açık Anonim Ortaklığın Yöneticileri Olmaları- Sermaye Piyasası Kurulu’nun halka açık anonim ortaklık Yöneticilerinin Hukuki ve Cezai Sorumluluğuna Gidebilmesine İlişkin Koşullar- SerPK m.45 Uyarınca Yapılacak Denetlemenin Sınırları ve İstenebilecek Belgeler”, **Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Kitap:10**, 2000-2002, (s.167-181), s.177-178.

<sup>358</sup>Kurul tarafından tespit ya da iptal davası açıldıktan sonra ortaklıktaki mal varlığının azalmasını gidermek için açılacak davayı yönetim kurulunun açması gerekir. Burada Kurul’un eda davası açma imkânı bulunmamakla birlikte koşullar gerçekleştiği takdirde tespit davasını açabilme imkânı vardır. Manavgat, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu’nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı”, **Batider**, 2011, s.56.



açabilmektedir<sup>359</sup>. Kurul'a herhangi bir sınırlama yapılmadan bütün hukuki işlem türleri için dava açabilme yetkisinin verilmesi genel hükümlerden ayrık, olağanüstü dava yetkilerinin tanınması anlamına gelmektedir. Elbette burada Kurul'un halka açık anonim ortaklığı ve ortaklarını korurken temel hukuk ilkelerine bağlı kalarak hareket etmesi gerekir. Böyle bir dava yetkisinin verilme amacı Kurul'un denetim ve yaptırım uygulama yetkilerinin etkinleştirilmesi olarak açıklanmaktaydı<sup>360</sup>.

6362 sayılı SerPK m.92 ve 94 ile Kurul tarafından açılacak davalar ayrı ayrı düzenlenmiştir. Buna göre SerPK m.92/1(b)'de Kurul; iptal ya da butlan veya yokluğun tespiti davasını açabilecektir. Dikkat edilecek olursa 6362 sayılı SerPK, eSerPK m.46/1(c)'den farklı olarak Kurul'a hukuka aykırılığın tespitini dava etme yetkisini vermemiştir. Bu yetkinin kaldırılması ile yöneticilerin sorumluluğunu gerektiren hallerde, Kurul tarafından tespit davası açılarak, bu davanın sonucuna göre ortaklığın ya da pay sahiplerinin tazminat davası açma imkânları kaldırılmıştır<sup>361</sup>.

Kanımızca Kurul'un; her ne kadar yapılan hukuki işlemin hukuka aykırılığının tespitini dava edebilme yetkisi kaldırılmış olsa da, pay sahiplerinin ve şirketin, yöneticilerin sorumluluğuna gidebilmeleri için, özel denetçi atanmasını isteme hakkını kullanabilme imkânı olduğu göz önünde bulundurulmalıdır. Bu itibarla TTK m.438'de ve 439/1 uyarınca

<sup>359</sup>Tespit ya da iptal davasına ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan işlem konu olacaktır. Dolayısıyla salt ortaklık mal varlığına zarar vermeyip sadece esas sözleşmeye aykırı olan bir durum ya da işleme karşı Kurul'un dava açma hakkı yoktur. Sonuç olarak kanuna, ortaklık esas sözleşmesine, işletme amaç ve konusuna aykırı olan bir işlem ya da durum ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olmadığı sürece Kurul'un da bu işlemin iptalini ya da hukuka aykırılığının tespitini istemeye hakkı olmayacaktır. Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.55,58. **Tekil**, eSerPK m.46/1(c) uyarınca sermaye piyasasına tabii anonim ortaklıkların kanuna, esas sözleşme hükümlerine veya işletme amaç ve konusuna aykırı görülen durumlarının hukuka aykırılıklarının tespiti için dava açmaya, kanuna, esas sözleşme hükümlerine veya işletme amaç ve konusuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için dava açmaya, sermayenin azalmasına ya da kaybına yol açan işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti ya da iptali için dava açmaya yetkili olarak belirtilmiştir. Yazar kanuna, esas sözleşme hükümlerine, işletme amaç ve konusuna aykırı olan işlemlerle, ortaklığın mal varlığının azalmasına ya da kaybına neden olan işlemlerin ayrı ayrı dava konusu edilebileceğini başka bir ifadeyle birbirlerinden bağımsız olarak dava konusu olabileceklerini belirtmiştir. (Bkz. Tekil, "Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasası Kanunu'na Tâbi Anonim Ortaklıklarının Genel Kurul Kararları Aleyhine İptal Davası Açma Yetkisi" (4487 sayılı kanun ile SerPK m.46/1(c)'de yapılan değişiklik üzerine düşünceler), **Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı**, C.I, İstanbul, 2002, Ed. Abuzer Kendigelen, (s.765-793). s.775.

<sup>360</sup>eSerPK m.46/1(c) hükmü, Kurul'a tanınan olağanüstü dava yetkileri ve genel hükümlerin bir sentezidir. Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.58.

<sup>361</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.440. Ancak eSerPK bakımından davanın koşulları ve zaman aşımı süreleri bakımından ortaklığın yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davasının açılmasını gerektiren bir hukuka aykırılık söz konusu ise Kurul bu aykırılığın tespiti için dava açabilecekti. Kurul tarafından açılan tespit davası yöneticilerin sorumluluğuna ilişkin dava açısından önemli bir tespit hükmü olmaktadır. Fakat yöneticilerin sorumluluğuna ilişkin dava Kurul tarafından açılmayacaktır. Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.56.

halka açık anonim ortaklıklarda, sermayenin yirmide birini oluşturan ya da paylarının itibari değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası olan pay sahipleri, üç ay içerisinde şayet şirkette yapılan bir işlem sonucunda şirketin mal varlığının azaltıldığını, başka bir ifadeyle yapılan işlemlerin ortaklığa ve kendilerine zarar verdiğini düşünüyorlarsa ve genel kurulda özel denetim istemleri reddedilmişse, TTK m.439/1'e göre gerekli koşulları sağlayarak üç ay içerisinde şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden özel denetçi atanmasını isteyebilirler.

Burada mahkemeye başvuruda bulunan dilekçe sahiplerinin TTK m.439/2 uyarınca kurucuların ya da şirket organlarının, kanunu, esas sözleşmeyi ihlal ederek şirketi ve pay sahiplerini zarara uğrattıklarını ikna edici şekilde ortaya koymaları halinde özel denetçi atanacaktır. Özel denetim sonuçları pay sahipliği haklarına işlerlik kazandırmaktadır. Özel denetim raporunun sonucuna göre pay sahipleri; yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin sorumluluğuna başvurabilecektir. Ayrıca şirketler topluluğu açısından TTK m.202 anlamında hâkim şirketin bağlı şirketi bir kayba uğrattığı, yani hâkimiyetini hukuka aykırı olacak şekilde kullandığı tespit edilmişse, bu durumda denkleştirme davası ikame edilebilecektir<sup>362</sup>. Sonuç olarak, Kurul'a işlemin hukuka aykırılığının tespiti davasını açma imkânının tanınmamış olmasına karşın, özel denetim isteme hakkının kullanılması neticesinde yapılan inceleme ile hukuka aykırılığın tespit edilmesi mümkündür. Ayrıca şirketin ve pay sahiplerinin yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açma hakkının bulunduğu unutulmamalıdır.

## 2. İptal-Butlan-Yokluk Davaları Bakımından Değerlendirme

İşlemin hukuka aykırı olduğunun karşı tarafa ileri sürülebildiği hallerde iptal davası açılabilir. Başka bir ifadeyle işletme konusu dışında kalmakla birlikte yapılan işlemle ortaklığın bağlı olmadığına üçüncü kişilere karşı ileri sürülememesinde olduğu gibi, halka açık anonim ortaklığın mal varlığına zarar veren işlemin hukuka aykırılığı üçüncü kişilere karşı ileri sürülemiyorsa Kurul tarafından iptal davası açılmaz<sup>363</sup>.

Burada halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına neden olan hukuki bir işlemin iptali istenebileceği gibi, kanuni koşulların gerçekleşmesi halinde öncelikle halka açık anonim ortaklıkların genel kurul kararları için de iptal davası açılabilir. Yani eğer koşullar oluşmuşsa Kurul'un halka açık anonim ortaklığın genel kurul kararlarının iptalini de isteme yetkisi vardır<sup>364</sup>.

<sup>362</sup>Altay, *Anonim Ortaklıklarda Özel Denetimin Koşullarına İlişkin Düşünceler*, s.67.

<sup>363</sup>Manavgat, *Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz*, s.440.

<sup>364</sup>Manavgat, *Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz*, s.442-443. *Tekil*, eSerPK m.46/1(c)'de hukuka aykırılığın (yokluk ya da butlanın) tespiti davası yanında iptal davası açılması seçeneğine de yer verilmesindeki amacın, Kurul'a sermaye piyasasına tabii anonim ortaklıkların genel kurul kararları aleyhine iptal davası açma

İptal davası sonucu yapılan hukuki işlemin iptal edilmesi ile halka açık anonim ortaklıkta meydana gelen zararın giderilmesi için aynî nitelikli bir istihkak davası ya da kişisel nitelikli bir sebepsiz zenginleşme davası açılması gerekmektedir<sup>365</sup>. Açılacak bu davalar eSerPK m.46/1(c) ve SerPK m.92/1(b) kapsamında olmadığından Kurul tarafından açılmaz. İptal edilen işlemin karşı tarafı (ki burada ilişkili kişi karşı taraf olacaktır) mülkiyet ya da alacak hakkını iyi niyetli üçüncü kişiye devretmişse, üçüncü kişinin hak sahibi olacağı bu nedenle kendisine karşı dava açılmayacağı belirtilmiştir<sup>366</sup>.

SerPK m.21/4 ve 94'üncü maddeler iade talebinin kimler tarafından yapılacağını belirlemiş ve bunlar arasında halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerini saymamıştır.

---

olanağının sağlanması olduğunu belirtmiştir. Yazar küçük tasarruf sahiplerinin genellikle haklarının genel kurullarda ihlal edildiğini başka bir ifadeyle küçük tasarruf sahiplerinin menfaatlerini zedeleyen işlemlerin başında genel kurul kararlarının geldiğini ifade etmiştir. Tekil, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasası Kanunu'na Tâbi Anonim Ortaklıklarının Genel Kurul Kararları Aleyhine İptal Davası Açma Yetkisi (4487 sayılı kanun ile SerPK m.46/1(c)'de yapılan değişiklik üzerine düşünceler), **Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı**, C.I, İstanbul, 2002, Ed. Abuzer Kendigelen, (s.765-793), s.783, dipnot:40.

<sup>365</sup>Burada şunu belirtelim ki istihkak davası, sebepsiz zenginleşme davasını önler. Zira davacı tarafın mülkiyet hakkının söz konusu olduğu durumlarda davalının sebepsiz zenginleşmesi söz konusu olamaz. Bunun nedeni tasarruf işleminin sebebe bağlılığını kabul eden sistemlerde mülkiyetin karşı tarafa geçmesi için geçerli bir hukuki sebebin mevcut olması gereğidir. Geçerli bir hukuki sebebe dayanmayan tasarruf işlemiyle, mülkiyet karşı tarafa geçmeyecektir. Hukuki sebebin sakat olması tasarruf işlemi de sakatlayacağından işlemi geçersiz kılar. TMK m.1024'te taşınmaz mallarda mülkiyetin devrinin sebebe bağlı olduğu düzenlenmiştir. Taşınır mallar için de geçerli bir sebebin aranması öngörülmektedir. Sonuç olarak halka açık anonim ortaklığın taşınır ya da taşınmaz bir mal varlığı ilişkili tarafa geçerli olmayan bir hukuki sebebe dayanılarak örneğin batıl bir satış sözleşmesine dayanılarak devredilmişse mülkiyet hakkı hukuki sebebin geçerli olmamasından dolayı karşı tarafa geçmeyecek, eski malikte kalacaktır. Sebepsiz zenginleşme davasının ise, mülkiyet hakkının haklı bir neden olmaksızın karşı tarafa devredilmiş olduğu durumlarda açılabilirdiğinden dolayı, istihkak davasının açılabilirdiği hallerde sebepsiz zenginleşme davasının açılmayacağı belirtilmiştir. Fikret Eren, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, b. 19, Ankara, 2015, s.845,846.

<sup>366</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.441. İstihkak ya da sebepsiz zenginleşme davasının halka açık anonim ortaklığın yönetim kurulu tarafından açılmaması halinde, yönetim kurulu üyelerinin hukuki ve cezai sorumlulukları söz konusu olacaktır. İlişkili taraftan mülkiyet veya bir alacak hakkı elde etmiş olan kişi eğer iyi niyetli değilse bu kişiye karşı da istihkak ya da koşulları varsa sebepsiz zenginleşme davası açılabilecektir. Ancak yukarıda da belirttiğimiz gibi iptal davası sonucunda açılacak olan sebepsiz zenginleşme ve istihkak davalarının SerPK m.92 hükmünün kapsamında olmamaları nedeniyle bu davaların halka açık anonim ortaklığın yönetim kurulu tarafından açılması gerekecektir (Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükmü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.57). Sebepsiz zenginleşmenin; mülkiyet hakkını ya da alacak hakkını ivazlı olarak iyi niyetli üçüncü bir kişiye devretmesi, mal varlığındaki zenginleşmeyi oluşturan şeyi tüketmiş olması ya da yok etmiş olması, işlemesi, başka bir malı ile karıştırması neticesinde, o malın mülkiyetini asli edim yoluyla kazanma halini kuralın istisnası kabul edip, bu gibi durumlarda istihkak davası yerine sebepsiz zenginleşme davası açılması gerekir. Burada zenginleşmeyi oluşturan objenin para olması halinde açılacak olan davanın ilke olarak sebepsiz zenginleşme davası olacağı belirtilmiştir. Zira para gibi misli şeylerin sebepsiz zenginleşmenin aynı cinsten şeyleri ile kolayca karışabileceği için burada sebepsiz zenginleşme davası açmak gerekir (Eren, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, s.846). Örtülü kazanç aktarımı sayılan işlemlerin geniş yorumlandığını dolayısıyla örtülü kazanç aktarımı oluşturabilecek işlemlerin karz, kira, vekâlet, satış, vb. sözleşmeler ile yapılabileceğini belirtmiştik. Eğer şirkete ait bir taşınmaz değerinin çok altında ilişkili tarafa aktarılmışsa ve taşınmaz ilişkili taraf tarafından iyi niyetli üçüncü bir kişiye bir tasarruf işlemi ile geçmemişse mal varlığı azaltılan ortaklığın istihkak davası açılması mümkündür. Ancak ilişkili kişiden iyi niyetle mülkiyet hakkı elde eden bir kişinin mülkiyet hakkı korunacağı için ilişkili taraf tarafından şirkete ait bir taşınmaz iyi niyetli üçüncü bir kişiye satılmışsa bu kişiye istihkak iddiasında bulunulamayacak olup, şirketin ilişkili tarafa karşı sebepsiz zenginleşme davası açılması gerekir. Ancak bir malın şirket tarafından kullanılması artık önemini yitirmişse şirket o malın aynen iadesi yerine sebepsiz zenginleşme davası açılması gerektiği kanaatindeyiz.

Fakat aşağıda örtülü kazanç aktarımı yasağında iade talebinin yasal dayanağının sebepsiz zenginleşme olduğunu ve TBK m.77 uyarınca pay sahiplerinin Kurul tarafından tespit edilen tutarın iadesini genel hükümlere göre isteyebileceğini açıklayacağız. Örtülü kazanç aktarımı işlemi sonucunda şirket mal varlığında oluşan zarardan dolayısıyla zarar gören pay sahiplerinin<sup>367</sup> yönetim kurulu üyelerine tazminat davası açabilme hakkı saklı olup, zarara uğrayan ortaklığın paysahiplerinin, aktarım yapılan ortaklığa ya da onun yönetim kurulu üyelerine karşı TTK m. 555'e dayalı dava açma imkânları bulunmamaktadır.

O halde Kurul'un açtığı iptal davası sonucunda işlem iptal edilecek ve Kurul'un tespit ettiği tutarın yine Kurul tarafından belirlenecek süre içerisinde halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları kazanç aktarımı yapılan kişilerden aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte mal varlığı ya da kârı azaltılan ortaklığa iade edilmesini istemeleri gerekecektir. İadenin yapılmaması halinde iade istemini SerPK m.94 uyarınca Kurul yapacaktır.

Kurul'un iade istemli dava açma yetkisini SerPK m.21/4 ile birlikte ele almak gerekir. Zira SerPK m.94 örtülü kazanç aktarımına özgü bir dava olarak düzenlenmiştir<sup>368</sup>. Maddede ilk olarak, Kurul'un yapmış olduğu tespitlerinin kamuyu aydınlatma çerçevesinde ortaklara duyurulmasını isteme hakkı, ikinci olarak, aktarım yapıldığı tespit edilen tutarın aktarım tarihinden itibaren işleyecek olan kanuni gecikme faiziyle birlikte iade edilmesini, mal varlığı azaltılan halka açık anonim ortaklıktan talep etme hakkı düzenlenmiştir<sup>369</sup>.

<sup>367</sup>Pay sahibi hem doğrudan hem de dolayısıyla zararı nedeniyle tazminat davası açabilir. Ancak buradaki en önemli husus dolayısıyla bir zarar söz konusu olduğunda tazminatın TTK m.555/1 uyarınca şirkete ödenmesi gereğidir. Dolayısıyla zarar genel olarak yönetim kurulunun şirketin mal varlığını kötüleştiren tüm fiil ve işlemleridir. Bu işlemler pay sahipleri ile şirket alacaklılarının dolayısıyla zararına neden olur. Bu nedenle şirketin mal varlığını azaltan her türlü işlem ve eylemin pay sahiplerini etkileyeceği açıktır. Şirketin mal varlığının eksilmesi neticesinde şirketten olan alacaklarını alamayan alacaklılarda bu durumdan birinci derecede etkilenirler. Pay sahibi ve alacaklıların dolayısıyla zarar söz konusu olduğunda doğrudan doğruya anonim şirketin zarar görmesi durumu söz konusu olur. İki zarar arasındaki ayrımı anlamak için durumu bir örnekle açıklayalım. Şirket genel kurulunda sermaye artırımı yapılacağı şeklindeki karara müsteniden bu karara güvenen ve rüçhan hakkını kullanmak için banka kredisi almaya giden ve sahip olduğu taşınır ve taşınmaz mal varlığını satan pay sahibi, şayet bu karar sebepsiz yere uygulanmazsa doğrudan doğruya bir zarar görmüş olacaktır. Sermaye artırımı kararının sebepsiz yere uygulanmaması nedeniyle şirketin müstakbel bir iş ya da kârı kaçırmaması halinde de şirketin doğrudan zararı söz konusu olur. Alacaklılar için ayrı bir parantez açmak gerekir. Alacaklılar alacaklarını tam olarak alamazlarsa dolayısıyla zararları söz konusu olacaktır. Şirketin mal varlığı ne kadar kötüleşirse kötüleşsin eğer alacaklıların alacağı tam olarak verilmişse bu durumda dolayısıyla zararları söz konusu da olamayacaktır. Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, b.2, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015, s.631-632.

<sup>368</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.441.

<sup>369</sup>SerPK m.21/4'te Kurul tarafından örtülü kazanç aktarımı yapıldığının tespit edilmesi halinde, aktarılan tutarın kanuni faiziyle birlikte yine Kurulca belirlenen süre içerisinde ortaklığa iade edilmesini isteme hakkı halka açık anonim ortaklığa, kolektif yatırım kuruluşuna ve bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarına verilmiştir. Ancak Kurul'un belirlediği süreler içerisinde iade gerçekleştirilmezse, bu durumda Kurul SerPK m.94'te kendisine özel olarak verilen iade istemli davayı açmaya yetkilidir.

Bunun dışında yokluk veya butlan sebepleri söz konusu ise Kurul hukuki işlemin yokluğunu ya da butlanının tespitini dava edebilecektir. Bununla birlikte SerPK m.92/1'deki dava koşulları gerçekleşmişse Kurul, halka açık anonim ortaklığın genel kurul kararları aleyhine iptal, yokluk ya da butlanın tespiti davasını açabilecektir. TTK m.446'da genel kurul kararları aleyhine iptal davası açabilecek kişiler arasında Kurul sayılmamıştır. Ancak SerPK m.92/1(b) düzenlemesi ile Kurul'a bu yetkinin kanunen tanıdığı görülmektedir. Dolayısıyla alınan genel kurul kararının niteliğine göre iptal, yokluk veya butlanın tespiti davası açılabilir<sup>370</sup>.

Burada SerPK tarafından genel kurul kararının ya da işlemin iptalini dava etme hakkının bozucu yenilik doğuran bir hak olduğunu, başka bir ifadeyle işlemin iptal edilmesi için hâkimin vereceği hükme ihtiyaç bulunduğunu söyleyebiliriz. Ayrıca SerPK m.92/1(b) uyarınca açılacak olan iptal davasının süresi genel hükümlerdeki süreye değil, 92'nci maddede yer alan sürelerle tabii olacaktır.

O halde TTK m.445'e göre; kanun veya esas sözleşme hükümlerine ve özellikle dürüstlük kuralına aykırı olan genel kurul kararları aleyhine iptal davası açılabilir. İptal edilebilir bir kararın özelliği, bu kararın şeklen ya da içerik bakımından sakat bir karar olsa bile iptal edilmesine dair hüküm kesinleşinceye kadar geçerli bir karar olarak hüküm ve sonuçlarını doğurmasıdır. İptal kararı (*ex tunc*) geçmişe etkili olarak hüküm ve sonuçlarını doğurur<sup>371</sup>.

Butlan TTK m.447'de düzenlenmiştir. Buna göre pay sahibinin genel kurula katılma, asgari oy, dava hakkı ve kanundan kaynaklanan vazgeçilemez nitelikteki haklarını sınırlayan ya da ortadan kaldıran, pay sahibinin bilgi alma, inceleme ve denetleme haklarını kanunen izin verilen ölçü dışında sınırlayan anonim şirketin temel yapısını bozan veya sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan genel kurul kararlarının batıl olacağı düzenlenmiştir.

**Moroğlu**, bu hükümde TBK m.27'ye yollama yapılmamasını eksiklik olarak görmektedir. Zira yazara göre TTK m.447'de az sayıda butlan sebebi örnek niteliğinde sayılmış ve bu nedenle yeterli bir düzenleme olmamıştır. Dolayısıyla TBK m.27'deki; kanunun emredici hükümlerine, ahlâka, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı veya konusu imkânsız olan sözleşmelerin kesin hükümsüz olacağını düzenleyen hükmün bir hukuki işlem niteliğini haiz olan genel kurul kararları için de genel hüküm olarak uygulanması gerektiğini

<sup>370</sup>Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.58-59.

<sup>371</sup>Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 12 Levha Yayıncılık A.Ş, b.7, İstanbul, 2014, s.24.

belirtmiştir<sup>372</sup>. Butlan sebeplerinin varlığı halinde bunlar herkes tarafından ileri sürülebilecektir<sup>373</sup>. Bu nedenle Kurul'un da butlan sebebiyle dava açma yetkisi bulunmaktadır<sup>374</sup>.

İsviçre ve Alman Hukuklarında içeriğe ilişkin emredici hükümlere aykırılığın yaptırımının butlan olduğu, hukuki işlemin şekli unsurlarını tespit eden emredici hukuk kurallarına aykırılık nedeniyle işlemin geçerli olmaması halinde ise işlemin yokluğundan söz edileceği belirtilmiştir. Burada yokluk ile butlan arasında bir ayırım yapıldığında, butlan durumunda, hukuki işlem şekli anlamda mevcut olmakla birlikte, amaçlanan hükümleri daha baştan itibaren doğurmayacaktır. Yokluk halinde ise, hukuki işlem bir ya da daha fazla unsurun yokluğu nedeniyle şeklen dahi varlık kazanamamıştır. Hukuken yok olan bir işleme hiçbir hukuki sonuç bağlanamaz. Oysa şekli anlamda var olan bir hukuki işleme (hukuki tahvil) yolu ile sonuç bağlanabilmesi mümkündür. Bu durumda tahvil yapılmışsa artık bu işlemin butlanı TMK m.2 uyarınca da ileri sürülemeyecektir<sup>375</sup>.

İlişkili taraf ile halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşu ve bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları arasında yapılacak bir işlem öncesinde özel karar alma süreci, genel kurul süreci gibi tarafların iradelerini ortaya koydukları prosedürler söz konusudur. Bu itibarla, tarafların iradelerinin var olduğu bir halde yokluktan bahsedilemeyeceğinden kanımızca işlemin ve örtülü kazanç aktarımına neden olan kararın alındığı genel kurul kararının yokluğundan bahsetmek pek mümkün görünmemektedir.

Son olarak SerPK m. 94/2 yollaması nedeniyle uygulama bulan SerPK m. 92/3<sup>376</sup> gereğince Kurul tarafından açılacak davalar, takipler ve ihtiyati tedbir ile ihtiyati haciz taleplerinde Kurul'un harç ve teminattan muaf olduğunu ifade edelim.

### C. Kurul'un Diğer İdari Yetkileri

Örtülü kazanç aktarımı bağlamında uygulanacak tedbirler kapsamında, SerPK m. 94/1 uyarınca Kurul'un; SerPK m.21'de ifade bulan işlemleri gerçekleştirdikleri tespit edilen halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ve bunların iştirak ile bağlı ortaklıklarından, denetim sonuçlarının, yine Kurul tarafından tayin edilecek usul ve esaslar

<sup>372</sup>Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 12 Levha Yayıncılık A.Ş, b.7, İstanbul, 2014, s.26.

<sup>373</sup>Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 12 Levha Yayıncılık A.Ş, b.7, İstanbul, 2014, s.27., Batıl bir hukuki işlemin unsurları şeklen ve fiilen var olsa bile konusu ve içeriği daha baştan itibaren hiç kimseye karşı hüküm ifade etmeyecektir.

<sup>374</sup>Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı", **Batider**, 2011, s.59.

<sup>375</sup>Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, 12 Levha Yayıncılık A.Ş, b.7, İstanbul, 2014, s.29,31-32.

<sup>376</sup>R.G: 23.01.2017, S. 29957 KHK/684 m.6 ile değişik metin.

dâhilinde, pay sahiplerine duyurulmasını isteme yetkisi bulunmaktadır. İlaveten SerPK m. 94/2'nin yollaması nedeniyle,<sup>377</sup> ihraççıların hukuka aykırı ve mal varlığını azaltıcı işlemlerinde alınacak tedbirleri düzenleyen 92. maddesinin birinci ve üçüncü fıkraları da uygulanacaktır. Buna göre, mal varlığının azalmasına yahut kaybına neden olan işlemlerin varlığının Kurul tarafından saptanması halinde Kurul; ilgililerden aykırılıkların giderimi için tedbir alınmasını ve öngörülen işlemlerin yapılmasını istemeye ve gereken hallerde durumu ilgili mercilere intikal ettirmeye yetkili kılınmaktadır (SerPK m. 92/1/a).

SerPK m. 21'de ifade bulan işlemlerin gerçekleştirildiğinin ilk derece mahkemesi kararıyla tespiti sonucunda Kurul tarafından, yahut mahkeme kararı beklenmeden Kurul'un talebine binaen mahkeme tarafından, söz konusu işlemlerden sorumlu olanların imza yetkilerinin kaldırılmasına karar verilebilecektir. Kurul; ilgililer hakkında suç duyurusunda bulunulması durumunda ise yargılama sonuna kadar ilgilileri görevden almaya ve gerçekleştirilecek ilk genel kurul toplantısına kadar, görevden alınan yönetim kurulu üyelerinin yerine yenilerini atamaya yetkilidir (SerPK m. 92/1/c). Şayet Kurulca getirilen ve genel kurulda onaylanan yahut genel kurulda yeni seçilen üyenin, görev süresine ilişkin bir belirleme yapılmamışsa TTK 363/1'in kıyasen uygulanması söz konusu olabilecektir<sup>378</sup>. Kurul'un görevden alma ve imza yetkisini kaldırma yetkisinin, söz konusu işlemlerde sorumluluğu bulunan diğer yöneticiler için de geçerli olduğu kabul edilebilecek, ancak bu halde ilgili kişilerin yerine yapılacak atamanın Kurul değil şirket yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmesi<sup>379</sup> yerinde olacaktır.

## İKİNCİ BÖLÜM- KAPALI ANONİM ORTAKLIKLAR HUKUKU YÖNÜNDEN

SerPK'da inceleme konumuzu oluşturan işlemler örtülü kazanç aktarımı yasağı altında düzenlenmektedir. Ancak TTK bakımından aynı tespiti yapmak mümkün değildir. Zira şirketin ilişkili tarafla yaptığı ve karşılığında uygun bir karşı edim almadığı durumlar, TTK'da somut olarak bir maddede vücut bulmamaktadır. Buna mukabil TTK'da da örtülü kazanç aktarımını engellemeye ve yaptırıma tabii tutmaya yönelik mekanizmalar bulunmaktadır.

<sup>377</sup> R.G: 23.01.2017, S. 29957 KHK/684 m.7 ile değişik metin.

<sup>378</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 446.

<sup>379</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 446.

## I. SERMAYENİN/ MAL VARLIĞININ KORUNMASI İLKESİ

Sermayenin korunması ilkesi dar anlamıyla “sermaye”nin korunmasını ifade etmektedir. Korunan; taahhüt edilmiş olan rakamsal sermayedir. Bu anlamıyla sermayenin korunması ilkesi karşımıza; *inter alia*, sermayenin iade edilmesi yasağında (TTK 480/3), sermayeye faiz ödenemeyeceğine ilişkin hükümde (TTK 509/1) ve itibari değerden aşağı bedelle pay çıkarılmaması kuralında (TTK 347) çıkmaktadır. Geniş anlamıyla ise bir yandan alacaklıların güvencesi olan, diğer yandan da işletme amacının ve konusunun elde edilmesine özgülenmiş olan, “ortaklığın mal varlığının” korunması kastedilir.

Sermayenin korunması ilkesi; **Poroy** ile başlayan öğretilerde mal varlığının korunması ilkesi olarak ifade edilmektedir. Bu ifade şeklinin temelinde, anonim ortaklığın mal varlığının; alacaklıların teminatı olduğu düşüncesi bulunmaktadır<sup>380</sup>. Sermayenin korunmasından, sadece sermayeyi koruyan hükümler anlaşılmalıdır. Zira bu terim aynı zamanda şirketin mal varlığını koruyan hükümleri de kapsamaktadır<sup>381</sup>.

SerPK 21 ile aktif yahut pasif bir davranış sonucunda şirketin zarara uğratılmasına engel olunması amaçlanmaktadır. Hüküm; hem dar anlamda şirket sermayesinin korunmasını hem de geniş anlamda şirket mal varlığının korunmasını kapsayan bir düzenlemedir<sup>382</sup>. TTK'nın mehazı olan İsviçre Borçlar Kanunu'na bakıldığında ise, CO Art. 678'in geniş anlamda mal varlığının korunmasına ilişkin olduğu, CO Art. 680'in ise dar anlamıyla sermayenin korunmasını amaçladığı anlaşılmaktadır.

### A. Sermayenin İadesi Yasağı ve Pay Sahiplerine Örtülü Dağıtım Yapma Yasağı

Sermayenin korunması ilkesi ortaklıklar hukukunun çekirdeğini oluşturan bir ilke olarak tüm AB üyesi ülkelerde uygulanmaktadır. AB'nin ilgili yönergesi<sup>383</sup>; koşullarına uygun şekilde yapılacak kâr dağıtımını haricinde pay sahiplerine yapılacak herhangi bir dağıtımını, sermayenin azaltılması ve şirketin tasfiyesi halleri hariç olmak üzere, yasaklamaktadır.

<sup>380</sup>Ünal Tekinalp, “Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi”, **Rona Serozan'a Armağan**, Cilt II, İstanbul, s. 1681-1701, 2010, s. 1689.

<sup>381</sup>Ünal Tekinalp, “Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi”, **Rona Serozan'a Armağan**, Cilt II, İstanbul, s. 1697; Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, Seçkin, İstanbul, 2013, s. 74.

<sup>382</sup>Arslan Kaya, Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı, **İÜHFEM**, C.LXXI, S. 2, s.193-204, 2013, s. 196; Tekin Memiş/ Gökçen Turan, **Sermaye Piyasası Hukuku**, 2015, s. 129.

<sup>383</sup>Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council, [2012] OJ L 315/74, on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 54 of the Treaty on the Functioning of the European Union, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent.



Türk hukukunda sermayenin pay sahiplerine iade edilmesi yasağı TTK madde 480/3 hükmünde düzenlenmektedir. Hüküm uyarınca pay sahiplerinin şirkete sermaye olarak verdiklerini geri istemeleri kabil değildir.

Alman hukukunda da Türk hukukunda olduğu gibi, sermayenin korunması amacına yönelik olarak, sermayenin iadesi yasağı bulunmaktadır<sup>384</sup>. Şirket öz sermayesi ne kadar olursa olsun, pay sahiplerine taahhüt edip ödedikleri pay bedeli iade edilemez. Diğer bir ifadeyle, pay sahipleri sermaye olarak şirkete verdiklerini geri alamazlar. Sermayenin azaltılması yahut tasfiye halindeki anonim ortaklığın tasfiye sonunda pay sahiplerine pay bedellerinin ödenmesi hallerindeki gibi kanunen kabul edilen itfalar dışında pay sahibinin; sermayeye katılma payını alarak anonim ortaklıktan çıkması söz konusu değildir<sup>385</sup>. Sermayenin iadesi yasağı ile anonim ortaklığın kendisi, pay sahipleri ve alacaklılarının korunması amaçlanmaktadır. Alman hukuku; hâkim ortak ile şirket arasındaki ilişkili taraf işlemlerini; bu işlemin ekonomik koşullarının şirket aleyhine düzenlendiği durumlarda, “örtülü dağıtım” olarak nitelendirmektedir. Şirketin pay sahibiyle, şirket aleyhine olacak koşullarda gerçekleştirdiği bir işlem, pay sahibine yapılan “*de facto* dağıtım” olarak ifade edilmektedir<sup>386</sup>.

İngiliz hukukunda da benzer şekilde, *Trevor v Whitworth*<sup>387</sup> davasıyla ifade bulmuş sermayenin iadesi yasağına rastlanmaktadır. Şirketin bir pay sahibiyle, şirketin makul bir karşılık almadığı ve fakat pay sahibine birtakım menfaatlerin sağlandığı bir işlemde bulunması İngiliz içtihadında da “hukuka aykırı bir ödeme” olarak nitelendirilmektedir. İngiliz hukukunda, sermayenin korunması ilkesinin sınırlarının belirlenmesine önem verilmektedir. Zira bu sınır, aynı zamanda şirket alacaklıları ile şirket pay sahiplerinin menfaatleri arasındaki dengenin sağlanmasında belirleyici rol oynamaktadır.

Bu itibarla, TTK anlamında şirketin pay sahipleriyle emsallere aykırı koşullarla gerçekleştirdiği işlemler; sermayenin korunması ilkesine ve sermayenin iadesi yasağına ters düştükleri nispette, sermayenin örtülü iadesi olarak değerlendirilmektedir. Usulüne uygun kâr

<sup>384</sup> § 57 AktG (Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.502).

<sup>385</sup> Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 206, N.10-115; Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 583, N. 835.

<sup>386</sup> Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing”, **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.502.

<sup>387</sup> *Trevor v Whitworth (1887)* (Derek French/Stephen W. Mayson/Christopher L. Ryan, **Mayson, French & Ryan on Company Law**, Oxford University Press, 2014, s.279).

dağıtımını<sup>388</sup>, sermayenin azaltılması yahut tasfiye halleri haricinde, sermayenin örtülü iadesini teşkil edecek edimlerde bulunulması yasaktır ve bu tür işlemler hükümsüz olacaktır<sup>389</sup>.

## B. Sermayenin İadesi Yasağı ve Nakit Havuzu (Cash Pooling) Uygulaması

*Cash pooling* (nakit havuzu) uygulaması grup şirketlerin nakit ihtiyaçlarını karşılama da önemli bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. Bağlı şirketlerin; havuza yaptıkları ödemelerin, şirket sermayesini ortaklara geri iade etmek anlamına gelip gelmeyeceği tartışmalı bir meseledir<sup>390</sup>. Bağlı şirketin birikimleri havuzu yöneten hâkim şirkete aktarıldığında, havuza yapılan bu ödeme, sermayenin pay sahiplerine iadesi yasağına aykırılık teşkil etmemelidir. Bu riskin bertaraf edilebilmesi için bağlı şirketin, ödenmiş sermayeye karşılık gelen tutarı havuz dışında tutması gerekir<sup>391</sup>.

Alman hukukunda belli koşullarla *cash pooling*'e cevaz verilmektedir. Buna göre taraflar arasında bir hâkimiyet sözleşmesinin bulunması veya havuza para aktarımı yapan bağlı şirketin havuza yaptığı ödemenin, tam tutarını karşılayacak (tam değerli) şekilde ödemenin iadesini talep hakkının bulunması gerekir<sup>392</sup>. Bu koşullar varsa, *cash pooling* kapsamında ortaklara (pay sahibine) verilen nakit; sermayenin iadesi yasağı kapsamında değerlendirilmemektedir<sup>393</sup>.

Kredi verilen ortağın; içinde bulunduğu ekonomik koşullara göre geri ödemeyi tam ve zamanında yapacağı konusunda şüphe yoksa “tam değerlilik” şartının yerine geldiği kabul edilmektedir. Kendisine borç verilecek ortağın durumu “ekonomik açıdan bir bütün” olarak değerlendirilmeli, önceden aldığı ödünçler de varsa “yığın riski” (rizikonun tek bir yerde toplanması) göz önünde bulundurulmalıdır<sup>394</sup>. Tam değerliliğin takdir edildiği zaman dilimi de konu bakımından önem arz etmektedir. Şayet kredi verildiği esnada tam ödeme kanaati mevcut ancak sonradan, öngörülmesi imkânsız gelişmeler sonucu ödeme güçlüğü durumu ortaya çıkmışsa, bu değişiklik verilen kredinin hukuka uygunluğuna zarar vermeyecektir. Tam ödemenin gerçekleşeceği yönünde kanaat oluşmuşsa teminata gerek olmadığı ifade edilmekle

<sup>388</sup> Companies Act 2006 UK, Part 23, Sections 829-853.

<sup>389</sup> Aynı yönde İngiliz Hukukunda Bkz. *Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016; *MacPherson v. European Strategic Bureau* [2000] 2 B.C.L.C. 683.

<sup>390</sup> Funda Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu) ve Alman Hukukunda Sermayenin Korunmasına İlişkin Maddelerde Cash Pooling Lehine Yapılan Değişiklik”, *Arslanlı Bilim Arşivi*, 2012, s.1-36, s. 19.

<sup>391</sup> Petri Mantysaari, *The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law*, Vol. III, Springer, 2010, s.73.

<sup>392</sup> Özdin, s. 26.

<sup>393</sup> Özdin, s. 36.

<sup>394</sup> Westermann ( Franz Scholz, Kommentar zum GmbH- Gesetz mit Anhang Konzernrecht, 2010)§30, N.26 (Özdin, s. 27'den Naklen).

beraber, son tahlilde somut olaya bakılması gereği öngörülmektedir<sup>395</sup>. Ödünç karşılığında faiz verilmesi hususunda düzenleme yapılmaması tartışmalara neden olmuştur. Borcun vadesine göre görüşler farklılaşmakta olup, bu itibarla somut olayın koşullarına bakılması gereği ifade edilmektedir<sup>396</sup>.

Alman Federal Mahkemesinin *November* kararı<sup>397</sup> sermaye şirketlerinin pay sahiplerine (*cash pooling* uygulaması özelinde de hâkim şirket yahut diğer bağlı şirketlere) ödünç verip veremeyeceği hususunu tartışmaktadır. Kararda doğrudan şirket mal varlığından, ortaklara kredi verilmesinin; şirket mal varlığının durumunu kötüleştireceği ve alacaklıların haklarını da tehlikeye düşürmüş olacağı, oysa mal varlığının sadece rakamsal olarak değil, maddesel olarak da korunması gereği ifade edilmiştir<sup>398</sup>.

Türk hukukunda ise Alman hukukunun aksine nakit havuzu (*cash pooling*) hususunda, sermayenin korunmasına ilişkin maddelerde konuya yer veren herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır<sup>399</sup>. Bu itibarla konu, somut olayın koşullarına göre TTK 358 kapsamında değerlendirilebilecektir<sup>400</sup>.

### **C. Pay sahipleri ile Şirket arasında Gerçekleştirilen İlişkili Taraf İşlemlerindeki Subjektif ve Objektif Yaklaşımların Sermayenin İadesi Yasağı Bağlamında Değerlendirilmesi**

Pay sahipleriyle yapılan bir işlemin; emsallere aykırılık ve sermayenin örtülü iadesi yasağını ihlal gerekçelerinden bahisle, hükümsüz kılınmasına karar verilirken; işleme taraf olan şirket ve pay sahibinin niyetlerinin bir önem taşıyıp taşımadığı hususunun araştırma konusu olup olmayacağı ile sadece işlemin etkilerinin incelenmesinin yeterli olup olmayacağı meselesi, konuya ilişkin iki farklı yaklaşımı yansıtmaktadır<sup>401</sup>.

Birinci yaklaşım işlemin taraflarının subjektif niyetlerini; işlemin nitelendirmesinde bir unsur olarak ele alan subjektif yaklaşımdır. İkinci yaklaşım olan objektif görüşe göre ise, tarafların niyetleri değil, işlemin etki ve sonuçları, işlemin nitelendirilmesinde önem arz etmektedir.

<sup>395</sup>Westermann ( Franz Scholz, Kommentar zum GmbH- Gesetz mit Anhang Konzernrecht, 2010)§30, N.26 (Özdin, s. 30'dan Naklen).

<sup>396</sup>Özdin, s.29. Ayrıntılar için Bkz. Özdin, s.29 vd.

<sup>397</sup>BGH 24.11.2003, ZIP 6/2004, s. 263-265 (Özdin, s24'ten Naklen).

<sup>398</sup>Özdin, s.22-23.

<sup>399</sup> Alman Hukukunda nakit havuzu uygulamasına hukuki geçerlilik kazandıran değişiklik için Bkz. Özdin, s. 24 vd.

<sup>400</sup>Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, Vedat Kitapçılık, 2014, s. 325, N. 512h.

<sup>401</sup>Eva Micheler, "Disguised Returns of Capital- An Arm's Length Approach", **Cambridge Law Journal**, 69(1), March 2010, s.151-185, s.167.

## 1. Subjektif Yaklaşım

Bu yaklaşıma göre, işlemin tarafları şayet; şirket yerine pay sahibinin kişisel yararını ön planda tutarak bu işlemi gerçekleştirmişse yahut işlemin gerçek amacı pay sahibine, şirkete ait bir varlığı emsallerin altında bir bedelle transfer etmekse, işlem; taraflarının niyetlerinin hukuka aykırılıklarının da göz önünde bulundurulması sonucu hükümsüz kılınacaktır<sup>402</sup>. İngiliz Hukukunda *Re Lee Behrens*<sup>403</sup> davasında pay sahibiyle şirket arasında yapılan bir işlemin geçerli kabul edilebilmesi için mahkeme işlemi bir teste tabii tutmuştur. Bu teste göre sorulması gereken üç soru *seriatim* şunlardır: i) İşlemin; şirketin faaliyetleri göz önünde bulundurulduğunda, bu faaliyetlerin gerçekleştirilmesine yönelik yapıldığı yönünde makul bir kanı oluşmakta mıdır? ii) İşlem tarafların iyi niyetli olarak gerçekleştirdikleri bir işlem midir? iii) İşlem şirketin yararına ve gelişmesine yönelik olarak mı gerçekleştirilmektedir<sup>404</sup>? Ancak bu davada bahsi geçen testle şirketle işlem yapan tarafın niyetinden ziyade, şirket yöneticilerinin niyetlerinin anlamlandırılmaya çalışıldığı görülmektedir<sup>405</sup>.

*Re Halt Garage ve Aveling Barford*<sup>406</sup> davalarında ise, işlemin her iki tarafının da subjektif niyetleri inceleme konusu olmaktadır. *Re Halt Garage* kararında hâkim; şirketin hem pay sahibi hem de aynı zamanda yöneticileri olan kişilere yapılan ödemenin, “gerçekten” bu kişilere şirkete yaptıkları hizmetler dolayısıyla ödenen bir ücret olup olmadığını sorgulamakta; şayet ortada gerçek bir ücret ödemesi var ise, şirketin ücret olarak takdir ettiği miktara mahkemenin müdahalesinin olmayacağını ifade etmektedir<sup>407</sup>. Bu itibarla işlemin taraflarının subjektif niyetlerinin sorgulandığı görülmektedir. *Aveling Barford* davası ise *Aveling Barford* şirketine ait spor sahasının, şirketin pay sahiplerinden birine (diğer bir ifadeyle söz konusu pay sahibince kontrol edilen bir başka şirkete- *Perion* şirketine) gerçek fiyatının altında satımına ilişkindir. Mahkeme satışın gerçek fiyatın çok altında yapılmasını sermayenin örtülü iadesi olarak değerlendirmiştir<sup>408</sup>. Her ne kadar mahkeme tarafından işlemin dış görünüşü değil, özüne, esasına bakılacağı kararda ifade bulmakta<sup>409</sup> ve bu itibarla olaya objektif yaklaşıldığı ifade edilebilecekse de; aynı zamanda tarafların işlemi bilerek ve

<sup>402</sup>*Re Lee Behrens* [1932] 2 Ch. 46; *Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016; *Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626.

<sup>403</sup>*Re Lee Behrens* [1932] 2 Ch. 46.

<sup>404</sup>*Re Lee Behrens* [1932] 2 Ch. 46, 51.

<sup>405</sup>J.G.Collier, “Case and Comment, Company Law- Ultra Vires- Express Powers- Intention to Benefit Company Unnecessary” **Cambridge Law Journal**, Vol. 28, No.1 (April 1970), s. 37-41, s. 39.

<sup>406</sup>*Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016; *Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626.

<sup>407</sup>*Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016.

<sup>408</sup>*Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626.

<sup>409</sup>*Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626.

gerçek fiyatın çok altında yapmayı amaçlayarak yaptıkları kararda ifade edilmiş olup<sup>410</sup>, bu itibarla tarafların subjektif niyetlerinin göz önüne alındığı öne sürülebilecektir.

*Progress Property Co Ltd v Moore*<sup>411</sup> davası; temyize başvuran taraf olan *Progress Property*'nin, hisselerinin tamamına sahip olduğu bağlı şirketi olan *YMS Properties*'in, hisselerinin tamamını davalı şirket *Moogarth*'a satışının, pay sahibine sermayenin iadesi yasağı kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceğine ilişkindir. Her üç şirket de dolaylı olarak da olsa aynı hâkim şirket tarafından kontrol edilmektedir. Hem temyiz eden şirketin hem de davalı şirketin bir yöneticisi olan Bay Moore; payların satışı işlemini gerçekten piyasa değeri üzerinden yaptığını düşünmektedir. Ancak daha sonra başvuru *Progress Property* satışın gerçek değerinin altında yapıldığını iddiasıyla davacı olmuştur<sup>412</sup>.

UKSC; davacının iddiasını reddeden alt mahkeme kararlarını<sup>413</sup> onamış ve temyiz başvurusunu oybirliğiyle reddetmiştir<sup>414</sup>. Davada mahkemenin tarafların subjektif niyetlerini ele alırken izlediği mantık yürütme biçiminin; pay sahibi ile şirket arasında gerçekleşen ilişkili taraf işlemleri ve geniş anlamda inceleme konusu edilen tüm ilişkili taraf işlemlerinde, tarafların subjektif niyetlerinin dikkate alınıp alınmaması gerektiği hususunda aydınlatıcı rol oynayacağı kanaatindeyiz.

UKSC; şirket ile pay sahibinin arasındaki kâr dağıtımını kapsamında gerçekleştirilmeyen tüm işlemleri; istisnasız ve katı şekilde hukuka aykırı bir ödeme olarak nitelendirmenin etkin ve faydalı bir yaklaşım olmayacağını belirtmektedir. Zira bu şekilde katı bir yaklaşım, şirket ile pay sahibi arasında gerçekleşen ve emsallere uygun olarak ve iyiniyetle yapılan tüm işlemler hakkında kuşku duyulması anlamına gelecektir<sup>415</sup>. O halde işlemin gerçek amacı ve esası araştırılmalıdır. Bu da somut olayın tüm verilerinin araştırılması anlamına gelir ki, bu araştırma bazen tarafların saiklerinin de araştırma konusu yapılmasını gerektirir<sup>416</sup>. Şayet işlem; gerçekten emsallere uygunluk ilkesi çerçevesinde gerçekleştirilmişse, şirket için kötü bir anlaşma olduğu sonradan anlaşılabilir olsa dahi geçerliliğini koruyacaktır.

Buna mukabil, işlem; şirket varlıklarının hukuka aykırı şekilde şirket dışına çıkarılması için, emsallere uygun yapılmış gibi gösterilerek gerçekleştirilmişse, hukuka aykırı olduğu sonucuna varılacaktır. Bunun kararının verilmesi ise somut olayın şartlarının

<sup>410</sup>*Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626.

<sup>411</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629.

<sup>412</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, paras [5-14].

<sup>413</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [6].

<sup>414</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [33].

<sup>415</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [24].

<sup>416</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [27].

incelenmesini gerektirmektedir<sup>417</sup>. *Progress Property Co Ltd v Moore* özelinde, işlem gerçek bir ticari satış olarak nitelendirilmiştir ve rayiç değerden yapıldığı düşünülen satışım, sermayenin iadesi yasağına aykırılık teşkil etmediğine karar verilmiştir. Zira şirket için sonradan çok da avantajlı olmayan bir işlem olduğu anlaşılrsa da, ortada gerçekçi olarak ve emsallerle uygun olduğuna inanılan bir fiyattan işlem gerçekleştirilmiştir<sup>418</sup>. Hal böyleyken mahkemenin, şirket yönetiminin yerine geçerek, işleminin uygunluğuna ilişkin olarak, şirket kararlarını ikinci bir defa sorgulaması uygun görülmemiştir<sup>419</sup>.

*Progress Property Co Ltd v Moore*'da; *Aveling Barford* kararının izinden gidilerek, tarafların işlemi nitelendirmelerinden ziyade, işlemin esasına bakılacağı vurgulanmaktadır<sup>420</sup>. İlişkili taraf işleminin SerPK madde 21 anlamında örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceği hususu tayin edilirken de; işlemin esasının nazar-ı itibara alınmasını benimseyen bir yaklaşım, kanımızca tarafların gerçek ve ortak iradeleri ile işlemin gerçek mahiyetini araştırmayı zorunlu kılan TBK madde 19 ve vergi hukuku bağlamındaki yansıması VUK madde 3/B ile de uyumlu olacağından yerinde olacaktır.

## 2. Objektif Yaklaşım

Bu yaklaşım ise işlemin etkilerine yoğunlaşmaktadır. Şayet bir işlemin sonucunda şirket varlıkları; makul bir karşılık alınmaksızın şirketten pay sahibine geçiyorsa, işlem sermayenin örtülü iadesi olarak nitelendirilmektedir. Tarafların bilgi ya da niyetleri inceleme konusu yapılmamaktadır. *Australasian Oil Exploration v. Lachberg*<sup>421</sup> davasında Avusturalya Yüksek Mahkemesi, bir şirketin varlıklarının satışına ilişkin işlemde; satan şirketin pay sahiplerinin aynı zamanda alan şirkette de pay sahipleri olmasını, satılan varlıkların gerçek değerini oldukça aşan bir fiyattan satılmış olmasını, satan şirket pay sahipleri bakımından sermayenin iadesi yasağı kapsamında değerlendirmiştir. Bu işlemin dolaylı olarak söz konusu pay sahiplerince kontrol edilen bir şirket vasıtasıyla yapılması varılan sonuçta bir değişiklik yaratmamaktadır. Olayda tarafların subjektif niyetlerine herhangi bir önem atfedilmemiştir<sup>422</sup>.

<sup>417</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [29].

<sup>418</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [29].

<sup>419</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [42].

<sup>420</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [16].

<sup>421</sup>*Australasian Oil Exploration v. Lachberg* (1958)101 C. L. R. 119, 130.

<sup>422</sup>*Barclays Bank v. British and Commonwealth Holdings* [1996] B.C.L.C.1; *Clydebank Football Club Ltd. v. Steedman*, [2002] S.L.T. 109 davaları da *inter alia* objektif yaklaşımın takip edildiği davalardandır (Bkz. Eva Micheler, "Disguised Returns of Capital- An Arm's Length Approach", **Cambridge Law Journal**, 69(1), March 2010, s.151-185, s.173).

### 3. Kişisel Görüşümüz

İlişkili taraf işlemlerine; mücerret ilişkili kişiler arasında gerçekleştirildiği için, bağımsız kişiler arasındaki işlemlerden farklı şekilde yaklaşılarak, istisnasız olarak hukuka aykırı nitelendirmesinde bulunmanın doğru bir yaklaşım olmayacağı fikrini paylaşmak mümkündür<sup>423</sup>. Ancak ilişkili taraf işlemlerini; bağımsız kişiler arasındaki işlemlerde *prima facie* olarak oluşmayan ve fakat ilişkili taraf işlemlerinde akıllara derhal gelen kuşkulardan kurtaracak unsur, işlemin emsallere uygunluk ilkesine uygun şekilde yapılması olacaktır. Bu itibarla emsallere uygunluk ilkesi, ilişkili taraf işlemlerinde göz önünde bulundurulması gereken bir objektif kriter olarak karşımıza çıkmaktadır.

Her ne kadar subjektif yaklaşımda ifade bulan, işlemin gerçek amacı ve esasının araştırılması meselesi, Türk hukuku bakımından dikkate alınacak bir unsur olsa da, tarafların subjektif niyetlerini dikkate alan bakış açısını sermaye şirketleri bakımından tek kriter olarak benimsemek güçtür. Zira sermaye şirketlerinde yöneticilerin belli bir uzmanlık seviyesinde olmaları beklenir ve sorumluluklarının doğması için hafif kusurları yeterli olup kasıt şart değildir<sup>424</sup>. İşlemin emsallere uygun fiyatlar üzerinden gerçekleştirildiği ancak son tahlilde şirketin zarar ettiği bir işlem söz konusu olduğunda ise durum farklıdır. Ticari hayatın doğal akışında kâr getiren işlemler olduğu kadar zararlı sonuçlanan işlemlerin de olabileceği bilinmektedir. Buna bağlı olarak ticari hayatın normal akışı içinde, şirketin ödenmiş sermayesinde kayıplar yaşanabilir<sup>425</sup>.

O halde emsale uygun şekilde gerçekleşen bir işlem, şirket açısından zararlı sonuçlanmış olsa da SerPK madde 21 şartlarından emsallere aykırılık şartını sağlamadığından örtülü kazanç aktarımı olarak değerlendirilemeyecektir. Böyle bir durumda şirket yöneticilerinin sorumluluğu gündeme gelecek ya da şartlarının varlığı halinde, alınan karar uyarınca yapılan ve zararlı sonuçlanan işlemde, yöneticiler; iş adamı kararı ilkesi çerçevesinde de sorumlu tutulmayabileceklerdir.

Tarafların iyi niyetle işlemi gerçekleştirip gerçekleştirmedikleri meselesinin tayini ise uygulamada çok güç olacaktır. Nitekim CO Art. 678'in 2014 revizyonu öncesindeki metninde yer alan iyiniyet-kötü niyet kavramları maddenin revize edilmiş halinde yer bulmamıştır<sup>426</sup>.

<sup>423</sup>Bkz. *Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629, para [24].

<sup>424</sup>Necla Akdağ Güney, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, İstanbul, 2016, s. 312.

<sup>425</sup>*Trevor v Whitworth (1887)* Eilis Ferran/ Look Chan Ho, **Principles of Corporate Finance Law**, Oxford University Press, 2nd Ed., 2014, s.159.

<sup>426</sup>Bkz. Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), CO Art. 678, 2.1.17, s.100.



UKSC<sup>427</sup> ve bazı İngiliz mahkeme kararlarında<sup>428</sup> yer alan tarafların niyetlerine önem veren yaklaşımın zayıflığı; kanımızca tarafların niyetinin çoğu zaman belirlenmesindeki güçlüktedir. İyi niyetin- kötü niyetin belirlenmesi ve bunun sınırlarının çizilmesi çoğu zaman sorunlu olacaktır. Bu itibarla tarafların niyetlerinin, işlemin nitelendirilmesinde bir rol taşımayacağı kanaatindeyiz.

#### D. Sınırlı Sorumluluk İlkesi ve Sermayenin İadesi Yasağı İlişkisi

Anonim ortaklıklar sınırlı sorumluluk esası üzerine kurulmuştur. Bu itibarla pay sahipleri, şirket borçlarından kişisel malvarlıklarıyla sorumlu tutulmamaktadır. Ancak ortaklıklar hukukunda bir taraftan pay sahiplerinin menfaatleri gözetilmek gerekirken, diğer bir taraftan da şirket alacaklılarının korunması gerekir. Bu yüzden, anonim ortaklıkta sınırlı sorumlulukla pay sahiplerine sağlanan avantajlı durum; sermayenin korunması ilkesi kapsamında sermayenin pay sahiplerine iadesi yasağıyla, başta alacaklılar olmak üzere, son tahlilde tüm pay sahipleri ve şirketi korumaya yönelik olarak getirilmiştir.

#### E. Eşit İşlem İlkesi ve Sermayenin İadesi Yasağı İlişkisi

Eşit işlem ilkesi TTK madde 357 ile hüküm altına alınmış olup, tüm pay sahiplerinin eşit koşullar altında eşit işleme tabii olmalarını düzenlemektedir. İlke eşit şartlar altındaki kişilere uygulandığından ötürü nispidir. Eşit işlem ilkesi; TMK madde 2/2’de ifade bulan dürüstlük kuralının bir görünümüdür<sup>429</sup>. Tüm pay sahipleri eşit işlem ilkesi uyarınca muamele görme hakkını haizdir ve hak vazgeçilmez niteliktedir<sup>430</sup>.

İlke çoğunluk pay sahiplerinin ellerindeki olanakları kendi kişisel çıkarları doğrultusunda kullanmalarına engel olmak ve azınlık pay sahiplerinin menfaatlerinin korumak üzere getirilmiştir. İlke şirketin gücüyle çoğunluğun etkisini azlık yararına sınırlamaktadır<sup>431</sup>. Bu itibarla hâkim ortağın şirket yöneticileri üzerinde etkili olmak yahut bizatihi yönetici konumunda bulunan pay sahiplerinin kendi özel çıkarları doğrultusunda bir

<sup>427</sup>*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629.

<sup>428</sup>*Re Lee Behrens* [1932] 2 Ch. 46; *Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016; *Aveling Barford v. Perion* [1989] B.C.L.C. 626. İngiliz içtihadında yakın tarihli kararlarda da taraf iradelerine belirli bir önem atfedildiği görülmektedir. Bkz. *Iliffe News and Media Ltd v Commissioners for HMRC* [2012] UKFTT 696 Tax Chamber 02365, para [211]; *Clearwell International Ltd v MSL Group Holdings Ltd* [2012] EWCA Civ 1440, para [51].

<sup>429</sup>Füsun Nomer, “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul, 1998, s. 469-490, s. 475; Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku I*, İstanbul, 2014, s. 619, N. 887.

<sup>430</sup>Ünal Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, İstanbul, 2015, s. 349, N. 14-29.

<sup>431</sup>Şükrü Yıldız, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Seçkin, Ankara, 2004, s.59; Füsun Nomer, “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul, 1998, s. 469-490, s. 470.



işlem gerçekleştirmek suretiyle şirketten ödemeler alması ve sair menfaatler sağlanması; diğer pay sahipleri bakımından, bu gibi imkânlardan mahrum bırakılmaları nispetinde, eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edecektir. Şüphesiz hâkim ortak; sermayeye katılma oranında hak sahibi olma ilkesi<sup>432</sup> gereği, şirkete getirdiği sermaye ne kadar çoksa o kadar pay sahipliği hakkı elde etmektedir. Ancak bu durum, şirket ve pay sahibinin malvarlıklarının ayrılığı ilkesi<sup>433</sup> gereği, kişiye şirket mal varlığı üzerinde doğrudan ya da dolaylı olarak kendi lehine ve fakat diğer pay sahipleri aleyhine işlemde bulunmak hakkını vermeyecektir. Hâkim ortağın kişisel menfaatlerinin ön plana çıkması ve diğer pay sahiplerine aynı menfaatlerin sağlanmıyor olması, şüphesiz pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratacak ve bu itibarla ilkenin ihlal edilmiş olduğundan bahsedilebilecektir.

O halde sermayenin pay sahiplerine iadesi yasağının; kendi işlevinin yanı sıra, pay sahiplerine eşit işlem ilkesi çerçevesinde muamele yapılmasının sağlanmasına da hizmet ettiği ifade edilebilecektir. İki ilkenin koruma kapsamı bakımından anlaşıldığı üzere bazı örtüşen taraflar bulunmakla birlikte, her somut olayda her iki ilkenin de birlikte ihlali gündeme gelmeyebilir<sup>434</sup>. Söz gelimi yıllık bilanço ile belirlenen bilanço kârının pay sahiplerine dağıtılmasına ilişkin genel kurul kararı doğrultusunda yapılan bir ödeme sermayenin iadesi yasağına herhangi bir ihlal teşkil etmezken, ödemenin yapılma biçimine göre eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edebilir<sup>435</sup>.

## II. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ ve YÖNETİCİLERİN MALİ HAKLARI

Şirket yönetimindeki kişiler ile pay sahiplerinin, bir başka anlatımla şirketin ekonomik sahiplerinin farklı kişilerden meydana gelmesi şirket işleyişi açısından sorun yaratabilecek bir durumdur. Zira böyle bir halde yönetim yetkisinin kötüye kullanılması ve sair menfaat çatışmaları gündeme gelebilecektir. İşte kurumsal yönetim anlayışı; bu türden sorunların oluşmasına engel olma ve var olan sorunların çözümüne yönelik bir yönetim anlayışı içinde hareket etmeyi ifade etmektedir<sup>436</sup>.

Kurumsal yönetim ilkeleri; temel olarak payları borsada işlem gören şirketlere yönelik bulunmaktadır. Uygulanabilir oldukları nispette, ilkelerin; kapalı şirketlerin gelişimine de

<sup>432</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 616, N. 878.

<sup>433</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 301.

<sup>434</sup>Werner Schmid, **Das Feste Grundkapital der Aktiengesellschaft**, Zürich, 1948, s.90 (Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, Seçkin, İstanbul, 2013, s.426'dan Naklen).

<sup>435</sup>Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, Seçkin, İstanbul, 2013, s. 426.

<sup>436</sup>Veliye Yanlı, "Kurumsal Yönetim İlkeleri Açısından Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Değerlendirilmesi" **Türkiye ve Avrupa Birliği'nde Sermaye Şirketleri Reformu**, ITO, 2007-55, İstanbul, 2007, s. 45.

katkıda bulunabileceği kabul görmekte ve ülkelerin; bu şirketler bakımından da, kurumsal yönetim ilkeleri konusunda farkındalık yaratma eğilimi içinde oldukları gözlemlenmektedir<sup>437</sup>. Nitekim TTK da kurumsal yönetim felsefesinin nesnel adalet, hesap verebilirlik, şeffaflık, kurumsal sorumluluk gibi ilkelerini kapalı şirketler düzeninde de somutlaştırdığı görülmektedir<sup>438</sup>.

Bir ortaklığın yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerinin kim oldukları ve mesleki deneyimleri kadar, bu kişilere tanınan mali haklar da şirketin menfaat sahiplerini ilgilendirmektedir. Bu kişilere verilen yüksek miktardaki ücretlerin yahut diğer menfaatlerin makul sınırlar içinde tutulması, kontrol gücü olmayan pay sahiplerinin menfaatlerinin gözetilmesi bakımından kurumsal yönetim felsefesinin temel amaçlarından biridir. Bu bağlamda denetim mekanizmalarından birisi de yönetim kurulu üyeleri ve tüm üst düzey yöneticilerin şirketten elde ettikleri menfaatler ile ilgili kamunun aydınlatılmasıdır<sup>439</sup>.

Anonim ortaklıklarda sıkça karşılaşılan problemlerden bir tanesi de; yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticilere verilen fahiş ücretler ile pay sahiplerinin yeterince kâr payı almalarına engel olunmasıdır. Türk şirketlerinde genellikle rastlanan hâkim ortaklık yapılanması; karar alma sistemlerinde baskın rol oynayan hâkim pay sahiplerinin, kendilerinin yahut yakınlarının yönetimde fahiş ücretlerle görev almalarını sağlamak suretiyle, şirketin ve azlık pay sahiplerinin menfaatlerinin göz ardı edilmesine yol açabilmektedir<sup>440</sup>. İngiltere’de *Re Halt Garage*<sup>441</sup> davası, hem pay sahibi hem de aynı zamanda şirketin yöneticisi olan kişiye verilen fahiş ücrete ilişkin davaların bir örneğini oluşturmaktadır. Mahkeme, kararını; şirketin amaçları ve işletme konusunun yorumlanmasına dayandırarak, yapılan ödemelerin şirketin konu ve amaçları doğrultusunda gerçekçi olmadığını, olayda ücret gibi gösterilen ödemenin, esasında pay sahibine yapılan örtülü bir dağıtım olduğunu ifade etmiştir<sup>442</sup>.

Kural olarak yönetim kadrosunun mali menfaatleri tayin edilirken ortaklık ve tüm pay sahiplerinin uzun dönem menfaatleri nazara alınmalı ve bu menfaatlere ilişkin şeffaflık anlayışı esas olmalıdır. Buna mukabil ortaklık yöneticilerinin veya payların çoğunluğunu elinde tutan kişilerin; kendi kişisel menfaatleriyle çelişeceğinden ötürü, ortaklığın mali durumuyla alakalı bilgilerin tam ve doğru bir biçimde kamuya açıklanmasından imtina

<sup>437</sup>G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 11, OECD Publishing, Paris, 2015.

<sup>438</sup>Ünal Tekinalp, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı”, **Uğur Alacaktan’a Armağan**, Cilt II, 2008, (s. 635-653), s. 635; Rauf Karasu, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Baskı, Yetkin, Ankara, 2015, s. 106.

<sup>439</sup>Ali Paşlı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2005, s. 263.

<sup>440</sup>Ali Paşlı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, s. 309.

<sup>441</sup>*Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016 B.C.L.C. 683.

<sup>442</sup>*Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016 B.C.L.C. 683.

etmeleri rastlanan bir durumdur<sup>443</sup>. Bu itibarla şeffaflık (kamuyu aydınlatma) ilkesine yönelik düzenlemelere gidilmesi ihtiyacı doğmuştur. Zira gerekli bilgiye sahip olmayan kişilerin hak ve menfaatlerini layıkıyla gözetmeleri mümkün değildir. Bu noktada mali menfaatlerin; bilgi alma hakkı temelinde ve kurumsal yönetim çerçevesinde denetlenmesi esastır.

#### A. Pay Sahiplerinin Bilgi Alma Hakkı Kapsamında Yöneticilerin Mali Hakları

Anonim ortaklıkla ilgili gereken ve esaslı bilgilere zamanında ve düzenli bir biçimde erişim hakkı kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde, temel pay sahipliği haklarından<sup>444</sup>. TTK bu bağlamda ele alındığında ilk olarak bilgi alma hakkı karşımıza çıkmaktadır. Türk hukukunda yöneticilere ödenen ücretlerle alakalı bilgi almaya yönelik özel bir düzenleme bulunmamakla beraber, bu konuda bilgi alınması genel bilgi alma hakkı olan TTK madde 437 kapsamında mümkündür<sup>445</sup>. Bilgi alma hakkı; TTK'daki kurumsal yönetim anlayışının bir yansıması olarak, hesap verebilirlik ilkesi çerçevesinde kendine yer bulmaktadır. Bu bağlamda bilgi verme; bu görevde bulunanlar tarafından hesap verme ve dürüstlük ilkelerine uygun şekilde, özenli ve doğru bir biçimde gerçekleştirilmelidir<sup>446</sup>.

Bilgi alma hakkı ele alındığında ilk olarak, TTK madde 437 ile düzenlenen bilgi alma ve inceleme hakkı gündeme gelir. Bu hak pay sahibinin vazgeçilmez haklarından olup; ortaklığın finansal tabloları, iş ve faaliyetleri, yatırımları, çeşitli kişilerle olan ilişkileri ve harcamaları hakkında bilgi edinme ve inceleme imkânını içerir<sup>447</sup>. Bu kapsama; TTK madde 516/2/c uyarınca düzenlenen yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu ve bu raporun yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilerine sağlanan mali hakları yansıtan içeriği de dâhildir.

Bilgi alma hakkı kapsamında ikinci bir TTK mekanizması ise madde 438 ile düzenlenen özel denetim isteme hakkıdır. Özel denetim isteme hakkı; bilgi alma hakkı ile ilintilidir. Şöyle ki, pay sahibi önceden bilgi alma ve/veya inceleme haklarını kullanmış, buna karşılık sonuç alamamış olmalıdır. Ayrıca bu hakkın kullanılması suretiyle belirli olayların özel denetimle açığa çıkarılması; yönetim kurulu, denetçiler aleyhine sorumluluk davası açmak, genel kurul kararının iptalini istemek gibi pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi açısından gerekli olmalıdır. Genel kurulun bu istemi reddetmesi halinde ise azlığın, ortaklığın merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesinden bir özel denetçi atanmasını isteme hakkı

<sup>443</sup>Ali Paşlı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, s. 75.

<sup>444</sup>Veliye Yanlı, "Kurumsal Yönetim İlkeleri Açısından Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Değerlendirilmesi" **Türkiye ve Avrupa Birliği'nde Sermaye Şirketleri Reformu**, ITO, 2007-55, İstanbul, 2007, s. 49.

<sup>445</sup>Ercüment Erdem, "İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı ve Taslağın Türk Hukukuna Etkisi", **Batider 60. Yıl Armağanı**, Ankara, 2015, s. 139- 194, s. 172.

<sup>446</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 376.

<sup>447</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 374.

vardır. Vazgeçilmez haklardan olan özel denetim isteme hakkı da; pay sahibi hakkı görünümünde olan ancak esas itibarıyla ortaklığın nitelik ve yapısını simgeleyen ilkelerin, hak olarak somutlaşmış halidir<sup>448</sup>.

Pay sahiplerinin yöneticilere sağlanan mali menfaatler hakkında bilgi sahibi olmaları, bu menfaatlerin kontrol ve denetimi suretiyle pay sahiplerini korumak adına gereklidir. Bu bağlamda TTK 1524 ile şirketlere bilgi toplu hizmetlerine özgülenen internet sitesi oluşturma zorunluluğu getirilmişti. Maddenin 6335 sayılı kanunla değişik metninden önceki halinde; her sermaye şirketi açıkları internet sitesinde yönetim kurulunun yıllık raporuna, yönetim kurulu üyeleriyle yöneticilere sağlanan mali menfaatlere yer verilmesi gereği düzenlenmişti<sup>449</sup>.

Kurumsal yönetim ilkelerinden şeffaflık (kamuyu aydınlatma) gereği bir düzenleme olan TTK 1524; 6335 sayılı kanun ile değiştirilerek, internet sitesi açma zorunluluğu TTK 397 uyarınca denetime tabii şirketler ile sınırlandırılmıştır. Eleştiri<sup>450</sup> konusu olan bu olumsuz değişiklik karşısında, yönetim kurulu ve üst düzey yöneticilere sağlanan mali haklar konusunda kamunun aydınlatıldığını söylemek imkânı bulunmamaktadır.

Yönetim kadrosuna verilecek makul ölçüleri aşan mali menfaatler özellikle maddi anlamda sıkıntılı dönemlerinde şirketi doğrudan etkileyebilir. Bu bakımdan pay sahiplerine şirketin ücret politikasına yönelik açık ve kapsamlı bir biçimde bilgilendirme yapılması gerekir. Bu ücretlerin kamuya açıklanmasına yönelik daha fazla düzenleme yapılması<sup>451</sup>; pay sahiplerine şirketin ücretlendirme politikasını değerlendirme fırsatı verirken, şirketin de pay sahiplerine karşı olan hesap verme yükümünü güçlendirecektir<sup>452</sup>. Bu itibarla gerek şeffaflık(kamuyu aydınlatma) gerekse hesap verebilirlik ilkelerinin, hayata geçirilecek güçlü düzenlemeler ve denetim mekanizmalarıyla, kurumsal yönetim felsefesine uygun olarak şekillendirilmesi gereği ifade edilmelidir.

## B. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi- Ücret Komitesi

TTK uyarınca yönetim kurulu üyelerinin mali hakları esas sözleşme ve genel kurul kararıyla tayin edilirken, bu kişiler dışındaki üst düzey yöneticilere sağlanacak mali haklar yönetim kurulunca kararlaştırılmaktadır. Ancak günümüzde kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde bu hakların uzman kişilerce tayin edilmesi ve tekliflerin bu uzman kişilerden

<sup>448</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 613.

<sup>449</sup>TTK madde 1524/1/i (6335 sayılı kanun öncesi metin).

<sup>450</sup>Ercüment Erdem, **Batider 60. Yıl Armağanı**, Ankara, 2015, s. 168; Işık Özer, **Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları**, Ankara, 2013, s. 358; Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 289.

<sup>451</sup>Ercüment Erdem, **Batider 60. Yıl Armağanı**, Ankara, 2015, s. 169.

<sup>452</sup>Hasan Pulaşlı, "Corporate Governance ve Yeni Düzenlemeler Işığında Şirket Yöneticilerinin Ücretlerinin Açıklanma Yükümü", **Batider**, Haziran 2005, Cilt XXIII, Sayı 1, (s. 31-58), s. 35.

oluşan bir ücret komitesi tarafından hazırlanması yaygınlaşmaktadır. Ücret komitesi SerPK mevzuatında yer almaktadır<sup>453</sup>. Ancak TTK madde 366/2 çerçevesinde kapalı şirketler bakımından da mali haklar konusunda öneri hazırlayacak bir ücret komitesi kurulmasına engel bir durum bulunmamaktadır. Yönetim kurulunun uygun görmesi halinde TTK kapsamındaki şirketlerde de ücret komitesi kurulabilir<sup>454</sup>. Ayrıca böyle bir komitenin oluşturulması mali haklar hakkında karar verme yetkisinin komiteye devredileceği anlamına gelmemektedir. Zira komitenin işlevi, yönetim kuruluna konuyla ilgili bilgi ve öneri sunmakla sınırlıdır<sup>455</sup>.

Dolayısıyla ücret komitesinin kapalı şirketler bakımından oluşturulması; yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetkisinin devri anlamına gelmeyeceği gibi, TTK madde 408/2/b ile genel kurula tanınan yönetim kurulu üyelerinin mali haklarını belirleme devredilmez<sup>456</sup> yetkisine de hâle getirmemektedir<sup>457</sup>.

Bağımsız yönetim kurulu üyesi ise SerPK mevzuatında; icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içinde, hiçbir etki altında bulunmadan görevlerini yapabileme özelliğine sahip bağımsız üyeler olarak tanımlanmaktadır<sup>458</sup>. Görevini hiçbir etki altında kalmadan yapabileme niteliği; bağımsız üyeliğin temel ölçütü olup, aranan diğer nitelikler<sup>459</sup> bu ana ölçüt referans alınarak yorumlanmaktadır<sup>460</sup>.

TTK'da ise bağımsız üyeliğin herhangi bir tanımına rastlanmamaktadır. Buna mukabil kavram TTK tarafından tanınmaktadır<sup>461</sup>. Bu bakımdan bağımsız yönetim kurulu üyeliğine ilişkin bir düzenlemeye kapalı şirketler bakımından da yer verilmesinin ve bu üyelerden oluşturulacak bir ücret komitesine işlerlik kazandırılmasının; hem ortaklık menfaatlerini hem de tüm pay sahiplerinin haklarını gözeterek adil mali politikaların oluşturulmasına öncülük ve yardımcılık edebileceği kanaatindeyiz. Nitekim belli bir topluluğun hâkimiyetinde olmayan

<sup>453</sup>Kurumsal Yönetim Tebliği, II-17.1, EK-1, madde 4.5.13. R.G., Sayı. 28871, 3 Ocak 2014.

Ancak sermaye piyasası kanuna tabii şirketlerde de ücret komitesinin oluşturulması; yönetim kurulunun yapısı gereği mümkün değilse, bu komitenin işlevini de Kurumsal Yönetim Komitesinin yerine getirebileceğinden bahisle ihtiyari kılınmıştır (Tebliğ madde 4.5.1).

<sup>454</sup>Ayşe Odman-Boztosun, **Hukuksal Açıdan Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği**, Ankara, 2013, s. 84.

<sup>455</sup>Kurumsal Yönetim Tebliği, II-17.1, EK-1, madde 4.5.13/b.

<sup>456</sup>İsviçre hukukunda mali hakların tayini yetkisi, esas sözleşmede yer alacak bir hükümlerle, genel kurula ya da yönetim kuruluna verilebilir. Esas sözleşmede hüküm bulunmaması durumunda ise ücretlerin yönetim kurulunca tayin edilebileceği belirtilmektedir (Necla Akdağ Güney, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, İstanbul, 2016, s. 177). Bu itibarla **Akdağ** doktrinde azınlık bir görüş olarak, genel kurulun her daim yönetim kurulunu azil yetkisini haiz olduğundan bahisle yönetim kurulunun kendi ücretini belirleyebilmesi gerektiğini ifade etmektedir.

<sup>457</sup>Işık Özer, s. 333.

<sup>458</sup>Kurumsal Yönetim Tebliği, II-17.1, EK-1, madde 4.3.3.

<sup>459</sup>Kurumsal Yönetim Tebliği, II-17.1, EK-1, madde 4.3.6.

<sup>460</sup>Ayşe Odman-Boztosun, **Hukuksal Açıdan Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği**, Ankara, 2013, s. 61.

<sup>461</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 232.

bağımsız bir ücret belirleme komitesinin varlığı kurumsal yönetim anlayışına uygun olacaktır<sup>462</sup>.

### C. Yöneticilerin Mali Haklarının Mahremiyet ve Şeffaflık Bakımından Değerlendirilmesi

Yöneticilere sağlanan mali menfaatlerin kurumsal yönetim ilkelerinden, kamuyu aydınlatma ve hesap verebilirlik ilkeleri gereğince menfaat sahipleriyle (*stakeholders*) paylaşılması şirket işleyişi açısından önemlidir. Ancak bu noktada gündeme gelebilecek bir mevzuu da yöneticilerin her birinin aldıkları ücretlerin, bu kişilerin mahremiyetleri kapsamında değerlendirilip değerlendirilmeyeceği meselesidir. Şirketin üst düzey yönetim kadrosundaki kişilerin; bireysel olarak edindikleri mali menfaatler ile ilgili bilgi verilmemesi gereği zira bu bakımdan bir mahremiyet bulunduğu kabul edilebilirse de, bütün olarak yönetim kadrosuna sağlanan menfaatler şirket menfaat sahiplerinin bilgi ve değerlendirmesine açık olmalıdır.

Nitekim Frankfurt Eyalet Mahkemesi'nde, *Deutsche Bank AG*'de pay sahibi kişinin; “*group executive committee*” adlı komitenin aldığı ücret hakkında bilgi edinme talebinin, şirket yönetim kurul başkanı tarafından, çalışanlarına karşı sır saklama yükümlülüğü bulunduğu gerekçesiyle reddedilmesinin akabinde açtığı davada mahkeme: çalışanların aldıkları bireysel ücretler<sup>463</sup> ile ilgili bilgi verilmemesinin ilke olduğunu, buna mukabil bazı yöneticilerin fahiş ücretler aldıklarına ilişkin emarelerin bulunması halinde bu ilkenin geçerli olmayacağını ifade etmiştir. Zira böyle bir durumda menfaat çatışması bulunmaktadır. Ayrıca şeffaflık bakımından, pay sahiplerinin konu hakkında bilgi sahibi olmalarında özel menfaatleri bulunduğu ifade edilmiştir<sup>464</sup>.

### D. Değerlendirmemiz

Yönetim kadrosunun mali haklarına ilişkin pay sahiplerine bilgilendirme yapılması, genel kurullarda pay sahiplerinin şirketin mali haklar politikasına ilişkin görüşlerini ifade edebilmeleri, kurumsal yönetim ilkeleriyle uyumlu bir yönetim anlayışı için gereklidir. Şirket

<sup>462</sup>G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 55, OECD Publishing, Paris, 2015. Ayrıca halka açık şirket olmamakla birlikte, hiç olmazsa belirli bir büyüklüğe erişen kapalı şirketler de kurumsal yönetim ilkelerinin aşamalı olarak zorunlu tutulma olasılığında bahis için bkz. Ayşe Odman-Boztosun, Hukuksal Açılan Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği, Ankara, 2013, s. 172.

<sup>463</sup>Buna karşılık SerPK'daki düzenleme gereği; her bir yönetim kurulu üyesine ve yöneticilere sağlanan tüm menfaatlere ilişkin, kişi bazında açıklama yapılması zorunluluğu vardır. Buna göre SerPK'ya tabii şirketler bakımından, her bir yöneticiye sağlanan nakdi ve aynı tüm menfaatlerin açıklanması gerekir(Kurumsal Yönetim Tebliği, II-17.1, EK-1, madde 4.6.5).

<sup>464</sup>LG Frankfurt a.M. 18.01.2005, 3-05 O 83/04 (Hasan Pulaşlı, “Corporate Governance ve Yeni Düzenlemeler Işığında Şirket Yöneticilerinin Ücretlerinin Açıklanma Yükümü”, **Batider**, Haziran 2005, Cilt XXIII, Sayı 1, s. 45-50'den Naklen).

bir yandan şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine uygun davranma yükümü altındayken, diğer yandan da yönetim kadrosunda çalışan kişilerin mahremiyet ölçütü çerçevesinde değerlendirilebilecek menfaatlerini gözetmelidir. O halde TTK'ya tabii şirketler bakımından belirli bir mahremiyet ölçütü benimsenerek, yönetici ücretlerinin tek tek açıklanması yerine, tüm yönetim kadrosuna sağlanan mali menfaatlerin açıklanması yoluna gidilebileceği kanaatindeyiz. Nitekim, Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik'teki<sup>465</sup> düzenleme de bu doğrultudadır. Zira kapalı bir şirkette gizlilik ihtiyacı halka açık bir şirkete nispetle daha yüksek düzeydedir<sup>466</sup>.

Ücretlendirme politikası ve uzun vadede şirketin başarısı arasındaki bağıntı bu anlamda belirleyici bir unsurdur<sup>467</sup>. Bu itibarla bir yandan şirket menfaatleri için nitelikli yöneticileri, çekici mali menfaatlerle şirket bünyesine kazandırmak önem arz ederken, öte yandan da bu menfaatlerin makul ölçülerde bırakılması suretiyle, şirket mal varlığının korunması esas alınmalıdır. Ayrıca en azından belirli bir mali büyüklüğe ulaşmış kapalı şirketler bakımından da bağımsız üye düzenlemesine yer verilmesi ve bu kişilerin çoğunluğunu oluşturacakları bir ücret komitesinin çalıştırılması faydalı olacaktır. Zira bu komite; bir yandan şirket menfaatlerine uygun yöneticileri şirket bünyesine kazandırabilecek en uygun mali menfaatlerin belirlenmesi konusunda tavsiyelerde bulunabilecek, diğer yandan da sağlanan bu menfaatleri makul ölçülerde tutarak, şirket ve pay sahiplerinin menfaatlerini gözetecektir. Sonuçta kurumsal yönetişimin; bir menfaatler dengesi gözetme felsefesi olduğu ve bu bakımdan bahsi geçen unsurların mali menfaatler bakımından dengede tutulması gerektiği düşüncesindeyiz.

### III. İSVİÇRE BORÇLAR KANUNU Madde 678 ve TÜRK TİCARET KANUNU Madde 512'nin KARŞILAŞTIRILMASI

CO Art.678/1'de; pay sahiplerinin ve yönetim kurulunun ya da bunlara yakın olanların (*les personnes proches*)<sup>468</sup> haksız olarak ya da kötü niyetli olarak aldıkları kârı, kazanç payını

<sup>465</sup> Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik, R.G: 28.08.2012, S. 28395, m. 9/1.

<sup>466</sup> Nitekim İsviçre hukukunda da gizlilik nedeniyle, ücret politikalarının ücret raporu yahut yıllık hesapların ekinde yayınlanması yerine, pay sahiplerinin yıllık hesapların onaylanması esnasında genel kurulda bilgilendirilmesi daha uygun bulunmaktadır (Ercüment Erdem, **Batider 60. Yıl Armağanı**, Ankara, 2015, s. 171).

<sup>467</sup> G20/OECD Principles of Corporate Governance, s. 44, OECD Publishing, Paris, 2015.

<sup>468</sup> İlişkili taraf olduğuna ilişkin ipucu, razı olunan edimin bağımsız bir üçüncü kişiye aynı koşullarda verilmeyeceği bir şeyin verilmesinin söz konusu olduğu durumlarda görülmektedir. Burada ilişkili tarafla orantısız bir işlem yapılmış olduğu konusunda ciddi şüphe etmek gerekir. Bu prensip (*arm's length*



ya da şirketten herhangi bir menfaati elde edinenlerin bu aldıklarını iade etmekle yükümlü olacakları düzenlenmiştir. Buna göre şirketin yönetiminde ya da yönetim kurulunda görevli olanların, bunların yanı sıra pay sahiplerinin ya da bunlara yakın olanların, yönetim kurulu üyelerinin, yönetimde görevli olan kişilerin, şirket danışmanlarının şirketin zararına böyle bir işlem gerçekleştirmeleri halinde iade etme yükümleri doğmaktadır. CO Art. 678/I' in amacı, şirketin mal varlığından ya da kârından haksız olarak yapılan ödemenin iade edilmesine ilişkindir.

CO Art.678/II' de karşı edimi ile açıkça orantısız/nispetsiz olan diğer şirket edimlerinin ya da şirketin ekonomik durumunu etkileyen edimlerin de iadeye tabii olacağı hususu düzenlenmiştir. Bu maddede açıkça şirketin, edimlerin iadesini pay sahiplerinden (hissedarlardan), yönetim kurulu üyelerinden, danışma kurulu üyelerinden, yönetimde görevli olan kişilerden ya da bunlara yakın olanlardan (*qui leur sont proches*) isteyebileceği düzenlenmiştir.

CO Art.678/III' de iade davasının şirket ve pay sahipleri tarafından açılabileceği, ancak iadenin şirkete yapılacağı düzenlenmekte, CO Art.678/IV' de ise, iadenin; edimin alındığı tarihten itibaren beş yıllık zamanaşımına tabii olacağı ifade edilmektedir.

İsviçre Borçlar Kanunu şirketler hukuku bölümünde değişiklik öngören Taslakta<sup>469</sup> (AP-CO), CO Art.678/II' de yer alan “şirketin ekonomik durumu” ifadesine yer verilmediğini görüyoruz. Zira şirketin ekonomik durumunun iyi ya da kötü olması edimler arasında orantısızlık olmadığını ya da olduğunu kesin olarak göstermediği için bu ibarenin kaldırılması önerilmektedir. Bu nedenle edimler arasında orantısızlık olması iade için yeterli görülmemiştir. Dolayısıyla tamamlayıcı şart olan, “şirketin ekonomik durumuna etki etmesi” ibaresi taslakta kaldırılmaktadır<sup>470</sup>. İsviçre kanun taslağında ilişkili kişinin iyi niyetinin ya da kötü niyetinin bir önemi olmadığı belirtilmiştir. Bu nedenle, ilişkili kişinin “kötü niyetli olarak” ibaresinin kanun metninden çıkarılması önerilmektedir. Esasen kötü niyet subjektif bir unsur olduğu için kanıtlanabilir bir şey değildir<sup>471</sup>.

TTK'nın CO Art. 678'e karşılık gelen hükmü TTK m. 512'dir. TTK 512'ye bakıldığında ise maddenin İsviçre düzenlemesini birebir karşılamadığı görülmektedir. Şöyle ki, CO Art. 678/1; pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin ve bu kişilerin “yakınlarının” aldıkları haksız kâr payının iadesini düzenlemektedir. Oysa TTK 512/1'de, CO Art. 678/1'in

---

*principle/emsallere uygunluk*) olarak da adlandırılmaktadır. Nitekim vergi içtihatlarında da örtülü kâr dağıtım işleminin alışılmamış şekilde yapılması operasyonun ilişkili tarafla yapıldığı varsayımını kuvvetlendirmektedir. Müller, s.66; Oberson, s.197; Masshardt, s.289, (Commentaire Romand, s.733, N.12).

<sup>469</sup> Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), 2014.

<sup>470</sup> Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.100.

<sup>471</sup> Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.101.



aksine, haksız kâr payı alabilecek kişiler arasında “yakınlar” kavramına yer verilmemiştir. İkinci olarak CO Art. 678’de iadeye tabii olacak hususlar arasında; TTK 512’den farklı olarak, kâr payı ve hazırlık dönemi faizi ve kazanç paylarına ek olarak, şirkete yapılan ve karşı edimiyle açıkça orantısız olan “diğer edimler” de(*autres prestations*) bulunmaktadır. Ayrıca CO Art. 678/III’de öngörülen iade davasının şirket ve pay sahipleri tarafından açılabilceği hususuna TTK 512’de yer verilmemiştir.

Türk hukuku bakımından **İmregün**’ e göre TTK 339/2/f (E-TTK madde 279/2/b.5) “diğer kimseler” den söz ettiğine göre, bunların sadece kuruculardan ve yönetim kurulu üyelerinden ibaret olmadığı açıktır<sup>472</sup>. **İmregün**; diğer kimselere kârdan özel çıkar sağlanmasına TTK’da herhangi bir sınır bulunmadığına, buna mukabil anonim ortaklığın tacir sıfatının gereği olarak sağlanacak çıkar karşılığında ortaklığın da belli bir çıkarının olması gereğine işaret etmiştir. Bu bakımdan hibe niteliğindeki çıkarların üçüncü kişilere esas sözleşmeye hüküm konularak dahi sağlanamayacağını ifade etmiştir<sup>473</sup>. Bu açıklamalar doğrultusunda TTK 339/2/f ‘deki diğer kimseler ifadesinin kapsamına pay sahiplerinin ve yönetim kurulu üyelerinin yakınlarının dâhil olamayacağı kanısındayız.

CO Art. 678’de, söz konusu” yakınlar”ın elde ettikleri haksız kâr payları ve eşitsiz edimlerin iade edilmesi düzenlemesinde, İsviçre mali hukuk uygulamalarındaki gizli-örtülü kâr dağıtımının engellenmesi amacına yönelik eğilimin etkisi bulunmaktadır<sup>474</sup>. İsviçre mali mevzuatında transfer fiyatlandırmasıyla ilgili açık bir düzenleme bulunmamakla birlikte<sup>475</sup>, ülkede OECD’nin bu konudaki düzenlemeleri uygulama alanı bulmakta ve ilişkili kişiler arasında yapılan işlemlerin, emsallere uygunluk ilkesine göre yapılması gereği benimsenmektedir<sup>476</sup>. Ulusal ve uluslararası mali hukuk pratiğinin, ticaret hukuku için önemli bir yorum kaynağı olması<sup>477</sup> bu durumun arkasındaki sebeptir. CO Art. 678’ de yakınlarla sağlanan gerek kâr payı, gerekse bu kişilerin karşı edimleri ve şirketin ekonomik durumuyla açıkça orantısız diğer menfaatlerin, iadesinin düzenlenmesiyle; örtülü kâr dağıtımını olarak nitelendirilen işlemlerin önüne geçilmesi ve bu işlemlerin yapılması halinde elde edilen menfaatlerin şirkete iadesinin sağlanması amacı güdülmüştür.

AB Hukuku da; koşullarına uygun şekilde yapılacak kâr dağıtımını haricinde pay sahiplerine yapılacak herhangi bir dağıtımını (sermayenin azaltılması ve şirketin tasfiyesi halleri

<sup>472</sup>İmregün, “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı”, **Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı**, I.Cilt, (s. 413-435), 2002, s. 418, 424.

<sup>473</sup>İmregün, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, İstanbul, 1974, s. 263.

<sup>474</sup>Commentaire Romand, s. 733 (CR LIFD- Danon, N. 57-58, 133 ss).

<sup>475</sup>PWC International Transfer Pricing 2015/16, Chp.92 Switzerland.

<sup>476</sup>Daniel Lengauer/ Martin Schaad/ Therese Amstutz, et all (Ed). **Company Law in Switzerland**, Schulthess, 2009, s. 122.

<sup>477</sup>Commentaire Romand, s. 736 (Bak- Kurer, N. 12, 313 ss).

hariç olmak üzere) yasaklamakta ve bu düzenlemeye aykırı şekilde gerçekleşen dağıtımın iadesini ilgili yönergesinde<sup>478</sup> düzenlemektedir. Buna göre, bahsi geçen koşullara aykırı şekilde pay sahiplerine yapılan dağıtım; bu dağıtımın aykırılığını bilen yahut halin şartlarına göre haberdar olmaması mümkün olmayan pay sahiplerince şirkete iade edilmelidir<sup>479</sup>.

Sermayenin korunması ilkesi; sermayenin pay sahiplerine doğrudan ya da dolaylı olarak iade edilemeyeceğini ifade eden, sermayenin iadesi yasağında somutlaşır. **Langenbucher**, kanunda öngörülen şekle aykırı yapılan her türlü kâr dağıtımını ve pay sahibi ile ortaklık arasında yapılan bir sözleşmede, emsal sözleşmelere göre haklı ve meşru olarak kabul edilemeyecek menfaatler sağlanması halinin de bu yasak kapsamında yer aldığını haklı olarak belirtmektedir<sup>480</sup>.

#### IV. VERGİ HUKUKUNDA KULLANILAN DAĞITILMIŞ KÂR PAYI SAYILMA (ÖRTÜLÜ KÂR DAĞITIMI) KAVRAMININ TÜRK TİCARET KANUNU BAKIMINDAN İSABETLİ OLUP OLMADIĞI MESELESİ

TTK'nın kâr payına ilişkin esaslarına göre, kârın dağıtılabılır olması için iki koşulun bir arada bulunması gerekir<sup>481</sup>.

İlk olarak; usulüne uygun bir biçimde düzenlenmiş olan yıllık bilançoya göre kâr sağlanmış veya daha önceki yılların kârlarından bu amaç için kullanılacak yedek akçeler ayrılmış olmalıdır. Diğer bir ifadeyle kâr payı sadece net dönem kârından ve serbest yedek akçelerden dağıtılabilmektedir (TTK madde 509). Kârın gerçek olması ifadesinde anlaşılması gereken ise şudur: Yıllık kâr bilançoya göre hesaplanmaktadır. Bilanço çıkarılmaksızın ticari defterlere bakılmak suretiyle kâr tespiti yapılması mümkün olmayıp, bu hususa aykırı şekilde kâr payı hesap edilerek dağıtılması mümkün değildir<sup>482</sup>. TTK'nın değerlendirme ilkelerine<sup>483</sup> aykırı bir değerlendirme neticesinde elde edilen fazlalığın kâr olarak ifade edilmesi imkânı yoktur. Zira bu halde ancak gerçek olmayan bir kârdan bahsedilebilir<sup>484</sup>.

<sup>478</sup>Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council, [2012] OJ L 315/74.

<sup>479</sup>Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council, [2012] OJ L 315/74, Art. 17-18.

<sup>480</sup>Langenbucher, 2009, § 9,N.12. (Ünal Tekinalp, "Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", **Rona Serozan'a Armağan**, Cilt II, 2010, İstanbul, s.1683'ten Naklen).

<sup>481</sup>Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, Adalet, 2015, s. 547; Oğuz İmregün, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, İstanbul, 1974, s. 401.

<sup>482</sup>Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 353.

<sup>483</sup>TTK 78 ve Türkiye Muhasebe Standartları ("TMS") ilkelerine uygunluk aranmaktadır.

<sup>484</sup>E. Folliet, *Le Bilan Dans le Sociétés Anonymes du Point de Vue Juridique et Comptable*, Lausanne, 1954, s. 478. (Mahmut Birsnel, **Yargıtay Kararlarını Işığında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması**, Batider, 1971, s. 7'den Naklen).

İkinci olarak esas sözleşmede öngörülen kanuni ve isteğe bağlı yedek akçeler ayrılmadan, kâr dağıtılması imkânı bulunmamaktadır (TTK madde 523). Bu açıdan genel kurulun öncelikle yıllık kârın yirmide birini, ödenmiş sermayenin beşte birini buluncaya dek kanuni yedek akçe olarak ayırması gerekmektedir. Yine net dönem kârından genel kanuni yedek akçe ve pay sahiplerine ödenmiş sermayelerinin yüzde beşi oranında kâr payı ayrıldıktan sonra, pay sahipleri ve kâra katılan diğer kişilere dağıtılmasına karar verilmiş kısmın onda biri de, genel kurulca kanuni yedek akçe olarak ayrılmak zorundadır (TTK madde 519). Esas sözleşmeyle kuruculara, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere<sup>485</sup> kârdan pay verilmesi öngörülmüşse, ayrıca şirket çalışanları ve işçileri lehine yardım akçesi ayrılması öngörülmüşse genel kurul, kârın dağıtılması kararında bu tutarları da ayırmak zorundadır (TTK madde 511, 339/2/f, 522).

Anonim ortaklıkta kâr payı dağıtılmasına karar vermek, genel kurulun devredilemez ve vazgeçilemez yetkileri arasındadır (TTK madde 408/2/d). Kanun ve esas sözleşme gereğince, genel kurul tarafından verilecek dağıtım kararı ile kâr payı bir alacak hakkına dönüşür. Kâr payının genel kurulca dağıtımına karar verilmedikçe, ne pay sahiplerine ne yönetim kurulu üyelerine ne de kâra katılacak üçüncü kişilere kâr payı dağıtılması mümkün değildir<sup>486</sup>.

KVK madde 13/6 ele alındığında ise; transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımına neden olan işleme, dağıtılmış kâr payı sayılma sonucunun bağlandığı görülmektedir. Burada vergi sistemi bakımından bir kâr dağıtımını yapıldığı kabulü bulunmaktadır. Zira KVK 13'ün bakış açısına göre ilişkili kişiler arasında yapılan bu işlem; esasen örtülü bir kâr dağıtımını işlemidir; ancak işlemin tarafları, kâr dağıtımının vergisel yükünü bertaraf etmek için bu işlemi, KVK13/1'de örneklenen mal veya hizmet alım-satım işlemlerinden birinin arkasına saklanarak yapmaktadırlar. Bu itibarla KVK; ilişkili kişiye sağlanan menfaati gerçek anlamda bir kâr dağıtımında izlenecek vergilendirmeye tabii

<sup>485</sup>İmregün E-TTK madde 279/2/b.5'deki "diğer kimseler" ifadesinin şirket personelini ve denetçilerini kapsadığını ifade etmiştir (İmregün, "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı", **Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı**, I.Cilt, s. 424). Bugün ise TTK ile bağımsız denetimin benimsenmiş olduğu ancak denetçilerin kârdan pay almaları konusunda TTK'da bir engel bulunmadığı, hatta uygulamadan bu kişilere kârdan pay verildiği ve fakat bu durumun sebebiyet verebileceği çıkar çatışmaları nedeniyle, yasak olup olmadığı noktasında belirsizlik bulunan bu konunun bir düzenleme yapılarak yasaklanmasının isabetli olacağı hususunda (Bkz. Abdüllatif Şener/ İlhami Öztürk, "Anonim Şirketlerde Pay Sahibi Olmayan Denetim Kurulu Üyelerine ve Denetçilere Kâr Payı Ödenmesinin Hukuki ve Mali Analizi", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt 3, Sayı 1, 2012, (s. 151-186), s. 31-33.

<sup>486</sup>Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, Adalet, 2015, s. 548.

tutmaktadır. KVK'nın örtülü kazanç dağıtımı işlemlerine kâr dağıtımı sonucunu bağlaması doktrinde<sup>487</sup> eleştirilmiştir.

Örtülü kazanç dağıtımı işleminin sonucu, kâr payı dağıtılmış varsayılmaktadır. Bu itibarla, örtülü kazanç dağıtımı işleminin tespiti için şirketin kâr elde etmiş olup olmamasının bir önemi yoktur. Şirket, işlemin gerçekleştiği hesap dönemini zararla kapatmış olsa dahi örtülü kazanç dağıtımı tespiti yapılması mümkündür<sup>488</sup>. Buna mukabil, TTK bakımından kâr dağıtımının gündeme gelebilmesi için kâr gerçek olmalı, diğer bir ifadeyle, hukuk ve muhasebe yönünden kesinleşmiş kârın varlığı gerekmektedir<sup>489</sup>. Nitekim bilançoda geçmiş yıl zarar yahut zararlarının bulunması halinde, yıllık kârdan bu zararlar düşülmeksizin kâr dağıtılmasına imkân bulunmamaktadır<sup>490</sup>.

Örtülü kazanç dağıtımı işlemi sonucunda örtülü kâr dağıtımı yapıldığından bahsedildiğinde “kâr dağıtımı” sadece söz konusu işlemin tarafı olmuş pay sahibi lehine sonuç doğurmaktadır. Oysa TTK madde 507/1'e göre, tüm pay sahiplerinin; kanun ve esas sözleşme hükümlerine göre dağıtılmasına karar verilen net dönem kârına, payları nispetinde katılma hakları bulunmaktadır. Kâr payı hakkı tüm pay sahipleri için vazgeçilmez ve aynı zamanda malvarlıksal haklarıdır<sup>491</sup>. Bu bakımdan da, TTK anlamında bir kâr dağıtımının yapıldığından bahsetmek mümkün değildir.

Anonim ortaklıklarda kâr payı dağıtımının koşulları TTK ile belirlenmiştir. Bu bağlamda, kâr dağıtımı ancak genel kurulun alacağı kâr dağıtımı kararı üzerine yapılabilir<sup>492</sup>. Oysa transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı işleminde, bu işleme kâr dağıtımı sonucunu bağlamayı isabetli gösterebilecek bir genel kurul kararı bulunmamaktadır.

Örtülü kazanç dağıtımı müessesesi şirketlerin kurumlar vergisi matrahını aşındırmalarına engel olmayı amaçlayan bir vergi güvenlik müessesesidir. Bu işlemler nedeniyle ortaya çıkan vergi matrahı farkları da direkt olarak mali kârı ilgilendirmektedir<sup>493</sup>. Buna karşılık, TTK'da kâr payı ancak net dönem kârından ve serbest yedek akçelerden dağıtılabilmektedir. Mali kâr vergi kanunları gereğince ödenmesi gereken verginin matrahını

<sup>487</sup>Erdem Ateşagaoglu, **Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı**, İstanbul, 2012, s. 171; Hasan Karshoğlu, **Anonim Şirketlerde Örtülü Kâr Dağıtımı**, Ankara, 2015, s. 417; Nazmi Karyağdı, **Tüm Yönleriyle Kâr Dağıtımı**, 4.b. Maliye Hesap Uzmanları Derneği, 2014, s. 353.

<sup>488</sup>Ateşagaoglu, s. 170; Yılmaz Ulusoy, **Ticaret- Vergi- Sermaye Piyasası Hukuku Açısından, Anonim ve Limited Şirketlerde Kârın Tesbiti Dağıtımı ve Vergilendirilmesi**, Ankara, 1984, s. 291.

<sup>489</sup>Mahmut Birsnel, **Yargıtay Kararlarını Işığında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması**, Batider, 1971, s. 7.

<sup>490</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 625.

<sup>491</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 624.

<sup>492</sup>Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, Adalet, 2015, s. 548.

<sup>493</sup>Nazmi Karyağdı, “Örtülü Sermaye Üzerinden Ödenen Faizlerin ve Örtülü Kazanç Dağıtımının Kâr Payı Olarak Nitelendirilip Nitelendirilemeyeceği”, **Vergi Dünyası**, Aralık 2002, Sayı. 256, Çevrimiçi.

gösteren kâr<sup>494</sup> olarak ifade edilirken, net dönem kârı ise yıllık bilançoya göre belirlenmiş yıllık kârdan, geçmiş yıllara ait zararların ve anonim ortaklığın ödeyeceği vergiler ile mali yükümlülüklerin düşülmesinden sonra kalan tutarı ifade etmektedir<sup>495</sup>. O halde mali kâr ve dağıtılabılır kârın kaynağı olan net dönem kârının farklılığı nispetinde, örtülü kazanç dağıtım işlemine kâr payı dağıtımının sonucunun bağlanmasında isabet bulmak güçleşmektedir.

TTK ve SerPK’da kâr dağıtımının işleminin koşulları belirlenmişken, KVK madde 13’te bu koşullar yerine getirilmediği halde yapılan işlemlere kâr dağıtımının sonucunun bağlanması; şirketleri hukuki prosedürleri takip etmeksizin, kendilerini ekonomik olarak daha avantajlı sonuçlara ulaştırabilecek yollara sevk etmektedir. Bu bağlamda mevcut KVK 13 düzenlemesinin; şirketleri, ekonomik olarak gerçek anlamda bir kâr dağıtımını ile aynı neticeye ulaştıran ve kayba uğratılan verginin talep edilmesi dışında bir yaptırım olmayarak çeşitli işlemleri tercih etmelerine neden olmaktadır<sup>496</sup>.

Mesele özel hukuk ve vergi hukuku ilişkisi bağlamında ele alındığında ise; iki hukuk kolu arasındaki temel nitelik ayrımı akla gelmektedir. Ancak buna rağmen vergi hukuku; özel hukukun birçok hukuki işlem ve kurallarına başvurmaktadır. Vergi hukuku; söz konusu işlem ve normları oldukları gibi yahut kendi kurallarına uygunlukları nispetinde benimsemektedir. Ancak vergi borcu da son tahlilde bir borçtur. Bu itibarla, vergi hukuku kendine özgü özel hukuk kuralları kurmaktan imtina ederek, özel hukuka ait kavram ve kuralları kendi sistemi içinde benimsemelidir<sup>497</sup>. Bu ilişki; kâr payı özelinde bu kavramın esas itibarıyla TTK’da düzenlendiğinin hatırlanmasını gerektirir.

Bu itibarla TTK’da gerçekleşmesi bazı koşullara tabii tutulmuş ve kendisine hukuki sonuçlar bağlanmış bir kavram olan kâr payı dağıtımının, KVK13’te olduğu gibi karışıklıklara neden olabilecek şekilde varsayımlar üzerine inşa edilerek kullanılması kanımızca isabetli olmamıştır.

<sup>494</sup>Erimez, s. 46.

<sup>495</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 625.

<sup>496</sup>Ateşaoğlu, s. 171.

<sup>497</sup>Erginay Akif, **Vergi Hukuku**, Sevinç Matbaası, 5. Baskı, Ankara, 1976, s.11.

## V. HAKSIZ ve KÖTÜ NİYETLE ALINAN KÂR PAYININ GERİ ALINMASININ (TTK 512), KURUMLAR VERGİSİ KANUNU MADDE 13 (ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI) EKSENİNDE UYGULANMASI MESELESİ

### A. Pay Sahipleri Bakımından Değerlendirme

Haksız ve kötü niyetle kâr alan pay sahiplerinin bunları geri vermekle yükümlü oldukları TTK'nın 512. maddesinde düzenlenmektedir. Madde anonim ortaklıklarda tek borç ilkesinin istisnaları arasında sayılmaktadır<sup>498</sup>. Bu maddenin uygulanabilmesi bazı şartlara bağlıdır. Öncelikle, bir kâr payı dağıtımının yapılmış olması gerekmektedir<sup>499</sup>.

İkinci olarak, dağıtılan kâr haksız olmalıdır. Haksız kâr; TTK madde 514 ile düzenlenen finansal tabloları hazırlama yükümüne, TTK 69. maddedeki bilanço düzenlemeye ilişkin hükümlere ve Türkiye Muhasebe Standartları ("TMS") ilke ve kurallarına uygun olarak hazırlanmamış bilançoya göre tahakkuk eden kârdır<sup>500</sup>.

Üçüncü olarak kâr dağıtımının alındığı genel kurul kararı, yapılan kâr dağıtımının haksız olduğundan bahisle iptal edilmiş olmalı ya da dağıtım kararı başka bir sebeple bâtil olmalıdır. Son olarak kârın geri alınabilmesi pay sahibinin kötü niyetli olmasına bağlıdır. Diğer bir ifadeyle, pay sahibinin; Medeni Kanun ("MK") madde 3 anlamında, kârın haksız yere alınmış olduğunu, kâr payının doğru belirlenmediğini bilmesi yahut bilebilecek durumda olması aranır. Mesela, ortaklık muhasebesini yöneten bir pay sahibinin<sup>501</sup> veya genel kurulun dağıtım kararına karşı iptal davası açıldığı halde yönetim kurulunun ödemesini kabul eden pay sahiplerinin, genel kurul kararının iptali üzerine iyi niyetli kabul edilmeleri söz konusu olmamaktadır<sup>502</sup>. Keza, bilançonun önceki yıldan bir zarar bakiyesi içermesine rağmen, bu zarar kapatılmadan kâr payı alan pay sahipleri de kötü niyetli kabul edilir<sup>503</sup>.

<sup>498</sup>Forstmoser, P./Meier- Hayoz, A./Nobel, P. **Schweizerisches Aktienrecht**, Bern, 1996, para. 42, N.21(Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, Adalet, 2015, s. 569'dan Naklen).

<sup>499</sup>Kâr payı fiilen dağıtılmış olmalıdır (Yavuz Akbulak, "Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtım Esasları ve Yedek Akçeler", **Ünal Tekinalp'e Armağan, Cilt I**, İstanbul 2003, Ed. Arslan Kaya, (s. 171-198), s. 172).

<sup>500</sup>Yargıtay'a göre de; yasal bilanço dışında kâr dağıtım yapıldığı ispat edilmişse, bu kârın iadesi gerekir. Y.11.HD. 30.12.1992, E. 6648/K. 11775 (Gönen Eriş, **Anonim Şirketler Hukuku**, Ankara, 1995, s. 445).

<sup>501</sup>İmregün, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, İstanbul, 1974, s. 403.

<sup>502</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 632.

<sup>503</sup>Ernst E. Hirsch, **Ticaret Hukuku Dersleri**, İsmail Akgün Matbaası, 3. Baskı, 1948, s. 276.

Hatırlanacağı üzere KVK madde 13; örtülü kazanç işlemine “dağıtılmış kâr payı sayılma” sonucu bağlanmaktadır<sup>504</sup>. Bu itibarla, KVK madde 13’e göre örtülü kazanç dağıtımına neden olan bir işlemin gerçekleştiği tespit edildiğinde, TTK 512 anlamında ortada iade edilmesi gereken bir “haksız kâr payı”nın bulunup bulunmadığı sorusu gündeme gelmektedir. Sorunun cevabı, yukarıda bahsedilen TTK 512 şartlarının gerçekleşip gerçekleşmediğinde aranmalıdır.

KVK madde 13’te düzenlenen örtülü kazanç dağıtımı müessesesi ele alındığında; öncelikle burada TTK anlamında bir kâr dağıtımının söz konusu olmadığı ve KVK 13’ün, sadece gerçek bir kâr dağıtımına bağlanan vergisel sonuçların örtülü kazanç işlemlerinde de uygulanması amacını güden bir düzenleme olduğu göz önünde bulundurulmalıdır. Haksız alınan kâr payının iadesi kapsamında ise; genel kurul toplantısı yapılmaksızın yahut genel kurul karar nisabı bulunmaksızın kâr dağıtımı yapılan, alınan kâr dağıtımı kararının batıl ya da iptal edilebilir olduğu hallerde, TTK 512 anlamında iade yükümü doğmaktadır<sup>505</sup>. Buna mukabil, bir örtülü kazanç aktarımı işlemi söz konusu olduğunda, ortada kâr dağıtımına ilişkin bir genel kurul kararı bulunmadığı gibi, tüm pay sahiplerinin payları oranında edindikleri bir kâr payı da bulunmamaktadır. Nitekim KVK madde 13’te yapılan kâr payı dağıtımı varsayımı çalışmamızın önceki bir bölümünde eleştirilmişti<sup>506</sup>. Sonuçta, TTK madde 512’nin uygulanabilmesi için gereken koşulların, örtülü kazanç dağıtımı işlemi bakımından oluşmadığı görülmektedir.

## B. Yönetim Kurulu Üyelerinin Kazanç Payları Bakımından Değerlendirme

### 1. Türk Ticaret Kanunu madde 512 Bağlamında Değerlendirme

KVK madde 13’te örtülü kazanç dağıtımı işlemine, kâr payı dağıtımı yapılmış sayılma, sonucu bağlandığında; TTK 512 bağlamındaki tartışmada gündeme gelebilecek diğer bir mesele de yönetim kurulu üyelerinin aldıkları kazanç payları olmaktadır. Ancak burada da yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda TTK 512’nin uygulama alanı bulma imkânı olmayacaktır. Zira böyle varsayımsal bir kâr dağıtımı halinde, TTK 512’nin uygulanma şartları gerçekleşmemektedir.

<sup>504</sup> Ateşaoğlu, s. 170; Açar, s. 326; Ulusoy, s. 291.

<sup>505</sup> Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 631.

<sup>506</sup> Bkz. İkinci Bölüm- IV.

Yönetim kurulu üyelerine; onları şirket işlerini yürütürken daha verimli çalışmaya teşvik etmek amacıyla kârdan verilen pay, kazanç payı (*tantième*) olarak ifade edilmektedir<sup>507</sup>. Yönetim kurulu üyelerine kazanç payı verilebilmesi de bazı koşullara tabiidir. Bir defa bunun için esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması<sup>508</sup> ve şirketin kâr etmiş olması gerekir. Kazanç payı; yalnızca net kârdan dağıtılabilmekte, ayrıca kanuni yedek akçeler ayrıldıktan ve pay sahiplerine kârın yüzde beşi yahut esas sözleşmeyle belirtilmişse daha fazla oranda kâr payı dağıtıldıktan sonra verilebilmektedir. Pay sahipleri kâr payını almadan yönetim kurulu üyelerine kazanç payı dağıtılması ise mümkün değildir (TTK 339/2/f, 511).

Peki TTK anlamında şartlarına uygun olarak yapılmış bir kâr dağıtımının yapıldığı bir senaryo ele alınırsa, yukarıda bahsi geçen şartları sağlar şekilde yönetim kurulu üyelerine kazanç payı dağıtılması işlemi, örtülü kazanç dağıtımına konu oluşturabilir mi? Yönetim kurulu üyelerine verilecek kazanç payının makul ölçülerde olması gerektiği; KVK madde 13'ün kazanç payı ödemelerine bir sınırlama niteliği taşıdığı<sup>509</sup> ve emsallerine aykırı ölçülere varan kazanç paylarının örtülü kazanç dağıtımı olarak değerlendirilmesi gereği ifade edilmektedir<sup>510</sup>.

Böyle bir durumda TTK 512'nin işlerlik kazanıp kazanmayacağını incelemek gerekirse: Öncelikle burada haksız kâr payı ve buna bağlı olarak ödenen haksız bir kazanç

<sup>507</sup>Oğuz İmregün, “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı( Temettü) Hakkı”, **Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı**, I. Cilt, İstanbul, 2002, s. 422. Eski Türk Ticaret Kanunu (“E-TTK”)’da kâr ve kazanç kavramlarının eş anlamlı şekilde kullanıldıkları görülmektedir (Bkz. E-TTK madde 455, 456; Hayri Domaniç, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II**, İstanbul 1988, s. 1520-1522). Nitekim kâr payından bahsedilirken; hem ortakların kâr payı, hem de ortakların kazanç payı ifadeleri kullanılmıştır. Yönetim kurulu üyesinin kârdan aldığı paya ise gerek kanunda (E-TTK 472) gerekse yazında (Domaniç, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, s. 1520-1522) “kazanç payı” olarak yer verilmiştir.

TTK’ da ise pay sahiplerinin “kâr payı”, yönetim kurulu üyelerinin “kazanç payı” alması terimlerine ağırlıklı olarak yer verilmekle birlikte; yönetim kurulu üyelerinin kazanç paylarından bahsedilirken, bazı maddelerde (bkz. TTK madde 339/2/f, 394) bu kişilerin “kârdan pay almaları ve onlara kârdan menfaat sağlanması” ifadelerine yer verildiği görülmektedir. Bu durum kâr payı-kazanç payı kavramlarına ilişkin bir terim birliği bulunmadığını düşündürebilirse de, kanımızca bu durum kanun koyucunun, yönetim kurulu üyelerine kârdan verilen payı farklı bir terimle ifade etme iradesinden kaynaklanmaktadır. Zira TTK genelindeki madde içeriklerine bakıldığında, yönetim kurulu üyelerinin kârdan pay aldığı hallerin terimsel olarak “kazanç payı” olarak ifade edildiği ancak her durumda terimin “kârdan pay alma” durumunu anlatacak şekilde kullanıldığı görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulu üyesine sağlanan bu menfaat; yapılan işlemin içeriğini açıklayıcı nitelikte kullanıldığı hallerde (Bkz. TTK 339/2/f, 394, 511 madde metni) “kârdan pay alma” şeklinde, terimsel olarak işaret edilmek istendiğinde ise (Bkz. TTK 511 madde başlığı) “kazanç payı” olarak ifade edilmiştir. Bu itibarla yönetim kurulu üyesine verilen kazanç payı, kâr dağıtımından üyeye düşen paydır. Benzer bir duruma İsviçre Borçlar Kanununda da (“CO”) rastlanmaktadır. Gerek pay sahiplerinin (CO Art. 660) gerekse yönetim kurulu üyelerinin( CO Art. 677 )“kârdan pay almalarından” bahsederken (*bénéfice*), yönetim kurulu üyelerinin kârdan aldıkları pay terimsel olarak CO Art. 677. madde başlığında “*tantième*” olarak ifade edilmektedir.

<sup>508</sup>TTK 394’te, yönetim kurulu üyelerine yıllık kârdan pay verilmesini de içeren mali hakların, esas sözleşme yahut genel kurul kararıyla tanınabileceği ifadesine yer verilse de TTK 339/2/f karşısında bu kişilerin yıllık kârdan pay almaları için, esas sözleşmenin bu yönde bir hüküm içermesi gerekmektedir.

<sup>509</sup>Domaniç, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II**, 1. Baskı, İstanbul,1988, s. 1571.

<sup>510</sup>Mualla Öncel, **Kurumlar Vergisi Açısından Sermaye Şirketlerinde Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye**, Batider, 1. Baskı, 1978, s. 135.



payından söz etmek kanımızca mümkün değildir. Zira bahsettiğimiz bu ikinci durumda kâr dağıtımını TTK'da öngörülen şartlara uygun şekilde gerçekleştirilmiş olacaktır. Dolayısıyla ortada TTK 512 anlamında, haksız bir kâr dağıtımını sonucunda yönetim kurulu üyelerine ödenmiş bir kazanç payı bulunmamaktadır. Buna mukabil ödenen kazanç payının emsallere aykırı bir miktarda olması sorunu mevcuttur. Kazanç payının emsallere aykırı bir miktarda olması ise yapılan tüm kâr payı dağıtımının haksız olduğu anlamında gelmemekte ve fakat yönetim kurulu üyesine hak ettiğinden fazla sağlanan bir menfaat bulunduğunu göstermektedir. Bu bağlamda TTK 512'nin uygulama alanı bulamayacağı kanaatindeyiz.

Aynı koşullarda İsviçre Borçlar Kanunu'na bakıldığında ise durum farklıdır. CO Art. madde 678/1; pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin ve bu kişilerin yakınlarının aldıkları haksız ve kötü niyetle alınan kâr payının iadesini düzenlemektedir. Ancak madde TTK 512'den farklı olarak haksız kâr payının iadesiyle sınırlı tutulmamaktadır. Söz konusu maddenin ikinci fıkrası ile de bu kişilerin şirketten elde ettikleri ve kendi karşı edimleri ve şirketin ekonomik durumuyla açıkça orantısız olan diğer menfaatlerin de iadesini öngörmektedir (CO Art. 678/2).

Bu itibarla incelediğimiz bu senaryoda, diğer bir ifadeyle, anonim ortaklıklar hukukuna uygun bir kâr dağıtımının mevcut olduğu ve fakat yönetim kurulu üyesine emsallere uygun olan miktarı aşan bir kazanç payı verilen hallerde; CO Art. 678/2'nin her türlü menfaatlerin geri iadesini düzenlemesinden bahisle, bu madde uygulama alanı bulacaktır. Buna mukabil TTK 512'de bu şekilde bir düzenlemeye yer verilmemiş olması nedeniyle aynı sonuca TTK bakımından varmak mümkün olmayacaktır. Bu bakımdan CO Art. 678 hükmünün, TTK m. 512'ye bütünüyle yansıtılması düşünülebilecektir. Hâlihazırda ise böyle bir durumda işlerlik kazanabilecek TTK maddeleri; yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin hükümler olacaktır.

## 2. Türk Ticaret Kanunu madde 445 Bağlamında Değerlendirme

Yönetim kurulu üyelerine kazanç payı verilebilmesi esas sözleşmede bu yolda bir hükmün bulunmasına bağlıdır. Ancak sözleşmedeki hüküm; genel nitelikte olup kazanç payının belirlenmesini genel kurula bırakabileceği gibi, bunu ayrıntılı bir biçimde düzenleme yoluna da gidebilir<sup>511</sup>. Şayet kazanç payının verilmesi esas sözleşmeyle öngörülmüş ancak miktar ve oranı burada belirtilmemişse, bunların belirlenmesi yetkisi genel kurula aittir<sup>512</sup>. Ancak genel kurulca tespit edilecek kazanç payı; makul bir miktarda, ekonomik saiklerle

<sup>511</sup>İmregün, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, İstanbul, 1974, s. 364.

<sup>512</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 369.

anlaşılabilir ve açıklanabilir olmalıdır, ayrıca pay sahiplerinin genel çıkarlarından evvel özel çıkarlarını gözetme anlamını taşımamalıdır<sup>513</sup>. Mesela hâkim pay sahibinin; kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmesi için, yönetim kurulu üyesini yönlendirecek nitelikte bir kazanç payının tayin edilmesi yönünde, bir genel kurul kararının alınmasında belirleyici olması halinde durum budur. Böyle bir halde, TTK madde 445 anlamında genel kurul kararının iptali mekanizması uygulama bulabilecektir. Kâr dağıtımını konu alan genel kurul kararı hakkında iptal davası açılmış ve iptal kararı çıkmış ise; iptal kararından önce pay sahipleri bakımından elde edilen kâr payının ve yönetim kurulu üyeleri bakımından elde edilen kazanç payının, sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre iadesi söz konusu olacaktır<sup>514</sup>.

## VI. YÖNETİCİ ve YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN MALİ HAKLARI ve ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI

Yöneticilere ve yönetim kurulu üyelerine emsallere aykırı ölçülerde mali hakların tanınması, örtülü kazanç aktarımına sebebiyet verebilecek bir durumdur<sup>515</sup>. Yönetim kurulu üyesinin ya da yöneticinin pay sahibi olup olmaması ise bir önem taşımamaktadır. Zira kilit nokta, bu kişilere sağlanan mali hakların emsallerine aykırı miktarlarda olması ve bu suretle şirket mal varlığının azaltılmasıdır.

Şirket yönetimindeki kişilerin yaptıkları hizmetlerle bunlara ödenen karşılıklar arasındaki uyumsuzluk, diğer bir deyişle, edim ile karşı edim arasındaki eşitsizlik durumu, örtülü kazanç aktarımı işleminin düzenlendiği SerPK m. 21 hükmünde; emsallere aykırılık, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı fiyat, ücret içeren anlaşmalar yapılması şeklinde ifade bulmaktadır.

Edimlerin eşitsizliği meselesinin araştırılması uygulamada güçlük yaratan bir durumdur. Zira karşılaştırılabilir olaylar bulmak çoğu zaman zordur. Aynı işletme konusunda faaliyet gösteren şirketler dahi; buldukları yer, pazarlama alanı, aile şirketi olup olmamaları bakımından birbirlerinden ayrıldıklarından, bir karşılaştırma yapılması güçleşmektedir<sup>516</sup>. Buna mukabil şirket ile yöneticisi arasındaki edimlerin uyumu araştırılırken şu hususlar yol gösterici olabilecektir: Yöneticiye sağlanan mali hakların şirketin kazanç beklentisiyle ilişkisi, mali hakkın yöneticinin karşı edimiyle ilişkisi ve sağlanan mali menfaatin benzer koşullarda

<sup>513</sup>Güzin Üçışık/ Aydın Çelik, **Anonim Ortaklıklar Hukuku, I. Cilt**, Ankara, 2013, s. 486.

<sup>514</sup>Rıza Ayhan “Anonim Şirketlerde Haksız ve Kötüniyetle Alınan Kâr ve Kazanç Paylarının İadesi” (s. 97-140), s.112, **Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları**, Ed. Erol Ulusoy, 2. Baskı, Bilge Yayınevi, Ankara, 2016.

<sup>515</sup>Öncel, s. 69; Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz s. 398.

<sup>516</sup>Öncel, s. 71.

çalışan üçüncü kişilere sağlanan mali menfaatlerle benzer olup olmadığı hususları, incelemede referans alınabilecek hususlardandır<sup>517</sup>. Yöneticiye sağlanan mali menfaatlerin, şirkete yapılan hizmetle kanıtlanabilir şekilde nispetiz bulunması ve bunun sürekli bir uyumsuzluk hali oluşturması gereği ifade edilmektedir<sup>518</sup>.

Belirtmek gerekir ki edim ve karşı edim arasındaki objektif nispetizlik örtülü kazanç aktarımına sebep olan bir ödemededen bahsetmek için yeterli değildir. Mesela yöneticiye yüksek miktarda bir mali karşılığın ödenmesini gerektiren haklı bir neden varlığının kanıtlanabilmesi halinde, bu ödeme örtülü kazanç aktarımı kapsamında değerlendirilmeyecektir. Yöneticinin yaptığı iş için özel bir niteliğe sahip bulunuyor olması, şirket işleyişine dair nedenlerle ilgili yöneticiye bu mali menfaatin sağlanmasının zorunlu görülmesi haklı nedenlere örnek olarak gösterilebilir<sup>519</sup>.

TTK'da yönetim kurulu üyelerinin mali hakları temel olarak TTK 394'te düzenlenmektedir. Ancak bu hüküm haricinde mali haklara ilişkin TTK'da aşağıda bahsi geçen çeşitli düzenlemelerin bulunması nedeniyle, bu maddelerin birlikte ele alınarak bir değerlendirme yapılmasının isabetli olacağını düşünüyoruz.

TTK 394; yönetim kurulu üyelerinin mali haklarını; huzur hakkı, ücret, ikramiye, prim ve kazanç payı (*tantième*) olarak ifade edilen yıllık kârdan pay alınması olarak ifade etmektedir. Madde gerekçesinde yolluk, temsil ödenekleri, sigorta ve benzeri primler, özel emeklilikler ve avansların hükmün kapsamı dışında tutulduğu belirtilmiş ayrıca esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla belirlenmesi gereken mali hakların sınırlı sayı ilkesi uyarınca gösterildiği ifade edilmiştir<sup>520</sup>. Kanımızca madde gerekçesinin ifadesi isabetli olmamıştır.

Zira gerekçe ifadesinden; ya mali hakların TTK 394'te sayılanlar ile sınırlandırılmış oldukları anlamı ya da maddede ifade edilmeyen ve fakat gerekçede hüküm dışı oldukları ifade edilen diğer mali hakların sağlanabilmesi için, esas sözleşme ya da genel kurul kararına gerek olmadığı anlamı çıkar ki, her iki durum da isabetsiz sonuçlara yol açar.

Öncelikle TTK'nın mali haklara ilişkin düzenlemeler içeren TTK 408/2/b, TTK 516/2/c maddelerinde<sup>521</sup>, mali hakların kapsamının geniş tutulduğu görülmektedir. Nitekim

<sup>517</sup>Elfriede Flauger, Verdeckte Gewinnausschüttung und das Problem ihrer Erfassbarkeit, 1958, s. 35, 37 (Öncel, s. 73'den Naklen).

<sup>518</sup>Carl Hermann, "Einzelfragen aus dem Körperschaftsteuerrecht", Steuerberater- Jahrbuch, 1968-69, s. 204 (Öncel s. 74'den Naklen).

<sup>519</sup>Öncel, s. 73, 74.

<sup>520</sup>TTK Gerekçe, m. 394, s. 187.

<sup>521</sup>TTK 408/2/b'de genel kurulun görev ve yetkileri ifade edilirken "yönetim kurulu üyelerinin seçimi, süreleri, ücretleri ile huzur hakkı, ikramiye ve prim "gibi" haklarının belirlenmesi..." ibaresine yer verilmiş; TTK 516/2/c'de de yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunda yer verilecek hususlar arasında "yönetim kurulu

TTK'nın bu maddelerinden yönetim kurulu üyelerine TTK 394'te zikredilenler haricinde farklı mali haklar sağlanabileceği anlaşılmaktadır. O halde TTK maddelerinin birbiriyle uyumu gereği TTK 394 haricinde bahsi geçen diğer mali menfaatlerin de pek âlâ tanınabileceğinin kabulü gerekir<sup>522</sup>. İkinci olarak "diğer mali menfaatler" olarak ifade edilebilecek bu menfaatler; yönetim kurulu üyelerine, esas sözleşmede yer verilmek ya da genel kurulu kararı almak suretiyle sağlanabilir<sup>523</sup>. O halde esas sözleşme hükmü ya da genel kurul kararı olmaksızın bir mali hakkın sağlanmasından bahsetmek mümkün değildir. Bu itibarla esasen madde ile mali hakların sınırlandırılmadığı ve madde gerekçesinin isabetli olmadığı kanaatindeyiz.

TTK 394 bağlamında gündeme gelen diğer bir mesele de madde metninde sadece yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenleme yapılmış olması ve buna karşın üst düzey yöneticilerin anılmamış olmasıdır. Buna mukabil TTK 516/2/c'da üst düzey yöneticiler ve yönetim kurulu üyeleri birlikte anılmaktadır. Öğretide, üst düzey yönetici haklarının da TTK 394'te anılmak suretiyle, bu kişilere sağlanacak mali hakların onları atayan yönetim kurulu tarafından belirlenmesinden ziyade, esas sözleşme veya genel kurul kararı ile tayin edilmesinin, bu iki yönetici grubu arasındaki menfaat dengesi bakımından daha uygun olacağı isabetli olarak ifade edilmiştir<sup>524</sup>.

Yöneticilerin şirkette yerine getirdikleri görevlerin ve aldıkları sorumluluğun karşılığı olan asli edim; şirketin ücret ödeme borcudur<sup>525</sup>. Bununla beraber, başarılı yöneticileri şirkette tutabilmek amacıyla bu kişilere ücret haricinde, aynı menfaatler de dâhil olmak üzere çeşitli menfaatlerin sağlanabildiği uygulamada görülmektedir. Bu menfaatler; yöneticilere özel otomobil tahsis edilmesi, tatil imkânları sağlanması, şirkete ait bir binanın yöneticinin kullanımına tahsis edilmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır<sup>526</sup>. Ekonomik malların bu kişilerin kullanımına bırakılması da örtülü kazanç aktarımına sebebiyet verebilecek bir durumdur<sup>527</sup>. Bu itibarla yöneticinin elde ettiği mali menfaatlerin mahiyeti, ücret haricinde aynı

---

üyeleri ile üst düzey yöneticilere ödenen ücret, prim, ikramiye gibi mali menfaatler, ödenekler, yolculuk, konaklama ve temsil giderleri, aynı ve nakdî imkânlar, sigortalar ve benzeri teminatlar" sayılmıştır.

<sup>522</sup> Aynı yönde Hayri Domaniç, **Anonim Şirketler**, Eğitim Yayınları, İstanbul, 1978, s. 484.

<sup>523</sup> Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 278.

<sup>524</sup> Hasan Pulaşlı, "Corporate Governance ve Yeni Düzenlemeler Işığında Şirket Yöneticilerinin Ücretlerinin Açıklanma Yükümü", **Batider**, Haziran 2005, Cilt XXIII, Sayı 1, s. 42; Özer, **Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları**, s. 221. Hali hazırda üst düzey yöneticilerin mali haklarına yönetim kurulu karar vermektedir. Ancak yönetim kurulu üyelerinin mali haklarının sınırları esas sözleşme ve genel kurul kararıyla çizilirken, üst düzey yöneticilerin mali haklarının kendilerini atayan yönetim kurulunun değerlendirmesine bırakılması, bir menfaat çatışması nedeni olarak nitelendirilmektedir.

<sup>525</sup> Işık Özer, **Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları**, Ankara, 2013, s. 212.

<sup>526</sup> Işık Özer, **Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları**, Ankara, 2013, s. 210; Hayri Domaniç, **Anonim Şirketler**, İstanbul, 1978, s. 484; Öncel, s. 139.

<sup>527</sup> Açar, s. 227; Öncel, s. 139.

menfaatlerin de sağlanıp sağlanmadığı ve bu menfaatlerin kapsamı gibi hususlar da örtülü kazanç aktarımının tespitinde rol oynamaktadır.

Yöneticilere sağlanan aynî menfaatlerin örtülü kazanç aktarımı savıyla karşılaşmaması adına kişilere sağlanacak bu menfaatlerin; şirketle yöneticiler arasında akdedilen sözleşmede<sup>528</sup> ya da ayrıca yapılacak bir mali haklar sözleşmesinde tespit edilmesi isabetli olacaktır. Yabancı hukuk sistemlerinde şirket ile yönetici arasında akdedilen sözleşmede ya da ayrıca yapılan mali haklar sözleşmesinde bu hususlara yer verilerek yöneticilere tanınan her türlü mali hak bakımından şeffaflığın sağlanmasının amaçlandığı görülmektedir<sup>529</sup>. Alman uygulamasında yöneticilere sağlanacak mali hakların açıkça hizmet/iş görme sözleşmelerinde belirtilmesi gerektiği ifade edilmektedir. Ayrıca yöneticilere sağlanan mali menfaatler ile şirketin elde edeceği faydalar arasında bir orantı gözetilmelidir<sup>530</sup>.

Türk hukukunda da mali hakları detaylandıran bu şekilde bir sözleşmenin yapılmasına Türk Borçlar Kanunu (“TBK”) madde 26 kapsamında bir engel bulunmamaktadır. Buna karşılık yapılacak böyle bir sözleşmenin sınırını; TTK’nın yukarıda bahsi geçen hükümleri ışığında, şüphesiz şirket esas sözleşmesi veya genel kurul kararının söz konusu mali haklara ilişkin hükümleri çizecektir<sup>531</sup>. Zira şirket esas sözleşmesi ve genel kurul kararları doğrultusunda oluşturulan bu hakların, TTK’da öngörülen sınırlamalara aykırı olması söz konusu değildir. Aksi bir durumda ise yöneticinin sorumluluğu söz konusu olacaktır.

## VII. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI OLARAK NİTELENDİRİLEN İŞLEMİN GERÇEKLEŞTİRİLMESİ HALİNDE TÜRK TİCARET KANUNUNA GÖRE UYGULANACAK -POST-FACTO-YAPTIRIMLAR

### A. Yönetici ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu

Hukuk sistemlerinde yöneticilerin; şirketi, sadece hâkim ortağın menfaatleri doğrultusunda yönetmelerini sınırlayıcı kurallara yer verilmektedir. Yöneticilerin şirkete karşı

<sup>528</sup>Bu sözleşmenin niteliğinin yönetim kurulu üyeleri bakımından ağırlıklı olarak vekâlet sözleşmesi olarak kabul edilmesi ancak hizmet sözleşmesi olarak da değerlendirilebileceği tartışmaları için bkz. Oğuz İmregün, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, İstanbul, 1974, s. 342; Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, İstanbul, 2014, s. 352; Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015, s. 276.

<sup>529</sup>Öncel, s.139; Işık Özer, Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları, Ankara, 2013, s. 144.

<sup>530</sup>Elfriede Flauger, **Verdeckte Gewinnausschüttung und das Problem ihrer Erfassbarkeit**, 1958, s. 35, 37; Von Eckart, Ranft, Aktuelle Fragen zur Besteuerung von Kapitalgesellschaften, **Steuerberater- Jahrbuch**, 1972-73, s. 301 (Öncel s. 73, s. 140’tan Naklen).

<sup>531</sup>Işık Özer, Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları, Ankara, 2013, s. 217.

bağlılık/sadakat yükümü bulunmaktadır. Bu yükümlülük kapsamında yöneticilerden; hâkim ortağın şirket menfaatlerine aykırı düşecek nitelikteki ilişkili taraf işlemlerine karşı çıkması beklenmektedir.

Sermayenin azaltılması yahut tasfiye halinde pay sahiplerine tasfiye paylarının ödenmesi hallerindeki gibi kanunen kabul edilen itfalar dışında, pay sahibine, şirketin herhangi bir dağıtım yapmasının mümkün olmadığı ifade edilmişti. Bu hususa riayet edilmesi şüphesiz yönetim kurulu üyelerinin sorumlulukları arasında yer almaktadır. Bu itibarla yöneticilerin; şirketin bu kanuni düzenlemeler (TTK madde 473, 480/3) doğrultusunda hareket etmesini sağlamaları gerekmektedir. Bu görevlerine aykırı şekilde bir dağıtım yapmaları TTK madde 553 anlamında sorumluluklarını gündeme getirecektir.

### **B. İlgili Yönetim Kurulu Kararı-Genel Kurul Kararının Geçersizliğinin Tespitinin Dava Edilmesi**

Şirketin; pay sahiplerine karşı eşit işlem ilkesine uygun şekilde davranma yükümlülüğü vardır. Bu ilkeye uygun davranış biçimi ise hâkim pay sahibine haksız menfaatlerin sağlanmasının önüne geçilmesini gerektirir.

Şirketin pay sahipleriyle emsallere aykırı koşullarla gerçekleştirdiği işlemler, sermayenin korunması ilkesine ve sermayenin iadesi yasağı kuralına ters düşmektedirler. Nitekim **Langenbucher**, pay sahibi ile ortaklık arasında yapılan bir sözleşmede, emsal sözleşmelere göre haklı ve meşru olarak kabul edilemeyecek menfaatler sağlanması halinde bu yasak kapsamında yer aldığını belirtmektedir<sup>532</sup>.

Sermayenin korunmasına ilişkin hükümlere aykırılığın sonuçları; mal varlığının korunmasına ilişkin hükümlerin ihlalinin sonuçlarını da içinde barındırmaktadır<sup>533</sup>. Bu itibarla sermayenin ya da mal varlığının korunmasına aykırı bir işlem yapılmasına bir yönetim kurulu kararı neden olmuşsa, böyle bir yönetim kurulu kararı TTK 391/1(b) gereği batıldır. Şüphesiz pay sahibi ile ortaklık arasında akdedilen sözleşme; bağımsız üçüncü kişiler ile yapılacak bir sözleşmeden farklı koşullar altında gerçekleştiriliyor ve bu şekilde ortaklık mal varlığı zarar görüyorsa, bu sözleşmeye onay veren yönetim kurulu kararı batıl olacaktır. Aynı yönde bir işleme, bir genel kurul kararıyla cevaz verilmiş olması halinde ise mezkûr genel kurul kararı TTK 447/1(c) gereği butlan yaptırımıyla karşılaşacaktır.

<sup>532</sup>Langenbucher, 2009, § 9,N.12. (Ünal Tekinalp, “Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi”, **Rona Serozan’a Armağan**, Cilt II, 2010, İstanbul, s.1683’ten Naklen).

<sup>533</sup>Ünal Tekinalp, “Anonim Otaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi”, **Rona Serozan’a Armağan**, Cilt II, İstanbul, s. 1697.

Butlan yaptırım, ağır bir hukuki sonuçtur. Ancak gerek yönetim kurulunu gerekse genel kurulu; sermayenin korunması ilkesine karşı en üst düzeyde özen göstermeye çağırmak, bir yandan sınırlı sorumluluk ilkesi bağlamında alacaklıları korumak ve öte yandan da ilke ihlalinin sonucunda yeknesaklık sağlamak saikleri, kanun koyucuyu butlan yaptırımını benimsemeye sevk etmiştir<sup>534</sup>.

Alman hukukunda da butlan yaptırım geçerli olup, Alman Federal Mahkemesi; *Linotype* davasında, şirketin %96 hissesine sahip olan ortağın girişimiyle alınan ve şirketin kârlı işlerinin tamamını, bu ortağın kendisine ait olan işletmesine devretmeyi amaçlayan, şirketin feshine ilişkin genel kurul kararını hükümsüz kılmıştır<sup>535</sup>.

### C. Örtülü Kazanç Aktarımı Oluşturan İşlemi Yapan Hâkim Ortağın Sorumluluğu

Anonim ortaklıkta yönetim iç ya da dış ilişkiye yönelik olarak ortaklık içindeki kararları alma ve uygulama gücü olarak ifade edilmiştir. Bu nedenle teorik olarak yönetim pay sahiplerinden ayrı ve bağımsız bir kurulun önderliğinde anonim ortaklığın işlerini yürütmektedir. Kontrol kavramı ise, yönetim üzerinde hâkimiyet, yönetimi yönlendirme gücü şeklinde ifade edilmektedir<sup>536</sup>. Bu kavram eldeki güce dayalı olarak ortaklık işlerinin belirli bir yönde yürütülmesi için, kural olarak pay sahiplerinde ve bunların içinde de genel kurulda oy çoğunluğuna sahip olanlardadır. Ortaklığı idare edenler yönetim kurulu üyelerini seçme ve azletme gücünü haizdirler. Ortaklığın bütün mal varlığının ve kârının ekonomik geleceğini belirleme imkânı kontrolü elinde bulunduran pay sahiplerindedir<sup>537</sup>.

Burada önemli olan ortaklıkta kontrolü elinde bulunduran kişinin ya da kişilerin ortaklığı yönlendirebilme kabiliyetlerinden ileri gelen avantajlı konumlarının yanı sıra, bu konumlarından kaynaklanan sorumluluklarının bulunup bulunmadığının incelenmesidir. TTK'daki sorumluluk sistemine bakıldığında, yönetimi yönlendirebilme gücünü haiz *controller* için (kontrol sahibi) özel bir sorumluluk düzenlemesinin bulunmadığı görülmektedir. Kontrol sahibinin sorumluluğu ortaklığın tüzel kişiliğine, pay sahiplerine karşı olabileceği gibi ortaklık dışındaki alacaklılara da olabilir. **Paslı** kontrol sahibinin ortaklığın

<sup>534</sup>Ünal Tekinalp, "Anonim Otaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", **Rona Serozan'a Armağan**, Cilt II, İstanbul, s. 1699.

<sup>535</sup>BGH 1.2.1988, II ZR 75/87 (Pierre-Henri Conac/ Martin Gelter/ Luca Enriques, "Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing", **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, s. 491-528, s.501).

<sup>536</sup>Ali Paslı, "Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu", **İÜHFD**, 2008, S.2, (s.345-357), s.345. Şirketler topluluğunda kontrol kavramı şirketin karar alma mekanizması üzerinde etkili olma imkânı veren hukuki araçları tek tek tanımlaması ve bu araçlara sahip olunduğu takdirde bir şirketin bir diğerinin yönetimini kontrol ettiğini varsayması olarak ifade edilmiştir. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.82.

<sup>537</sup>Paslı, "Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu", s.346.

sahibi olduğunu ifade etmiştir<sup>538</sup>. Zira kontrol sahibi ortaklığın maliki olarak onun ekonomik kaderini tayin etmektedir. Başka bir ifadeyle ortaklıkta istediğini yaptıran, bu ayrıcalıklı konumdaki kişilerin verdikleri talimatlar ya da yönlendirmeler neticesinde bir işi ya da eylemi yapan yönetim kurulu üyelerinin, müdürlerin bu iş ya da eylemlerden dolayı zarar görenlere karşı nasıl sorumlulukları varsa, onları seçen kontrol sahibi ya da sahiplerinin de TBK m.66 ve 116 gereğince sorumlu oldukları söylenebilir mi<sup>539</sup>?

Örtülü kazanç aktarımının oluşmasına neden olan kontrol sahibinin pay sahibi olması, örtülü kazanç aktarımı ile şirkete zarar vermiş olduğu durumlarda, sorumluluğunun neyedayacağına tespitini önemli kılmaktadır. Zira ortaklıklar hukukunun temel ilkeleri olan eşit işlem, tek borç ve sınırlı sorumluluk ilkeleri karşısında ortaklıktaki diğer pay sahiplerine göre özel bir durumda olan pay sahibini özel bir sorumluluk altına sokmak mümkün olabilir mi sorusu gündeme gelmektedir.

Kontrol sahibinin sorumluluğu tespit edilirken pay sahiplerinin sadakat yükümlülüğünden, olgu organ kavramından, haksız fiilden, tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasından ve hakkın kötüye kullanılması yasağından, dürüstlük kuralı ile hakların sakınılarak kullanılmasından yararlanmışır<sup>540</sup>. Bu durumu önce olgu organ kavramını açıklayarak ele alırsak, seçilmeksizin ya da özel olarak yetkilendirilmeksizin ortaklıkla ilgili mühim kararları alan ve bu tarz faaliyetlere bağımsız ve sürekli olarak katılan tüm kişiler olgu organ olarak kabul edilmektedir<sup>541</sup>. Kanunda “uğraşan/befassten/involved” ifadesi ile, görevli olmadığı halde yönetime ve tasfiyeye karışan, talimat veren, yönetimi ve tasfiyeyi yönlendiren, bir bakıma arkadan yöneten büyük pay sahipleri başta olmak üzere, gizli yöneticiler ve tasfiye memurlarını (doktrindeki ifadeyle fiili organ, *de facto organ*) kast edilmektedir<sup>542</sup>.

<sup>538</sup>Paslı, “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, s.346.

<sup>539</sup>Paslı, “Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu”, s.347.

<sup>540</sup>Menfaat sahibi olarak kabul edilen hâkim pay sahibi ile onun seçtirmiş olduğu yönetim kurulu üyesi arasında talimatlara uyma konusunda inanlı yönetim sözleşmesi varsa, hâkim pay sahibine bağlı ve onun verdiği talimatlar doğrultusunda hareket eden yönetim kurulu üyelerinin yapmış oldukları iş ya da eylemlerden dolayı onlara bu talimatı veren hâkim pay sahibinin (*controller*’ın) sorumlu olduğu kabul edilmiştir. Burada **Korkut**, kontrol sahiplerinin, şirketin yönetim kurulu üyelerinin yapmış oldukları iş ya da eylemlerden dolayı sorumlu tutulmasalar bile şirket yönetimini doğrudan etkiledikleri hallerde sorumlu olmalarının menfaat dengesi bakımından önemli olduğunu belirtmiş, bu sorumluluğun dayanağını fiili organ, sadakat yükümü, hâkim şirket/hâkimiyet ilişkisi çerçevesinde incelemiştir. Bkz. Ömer Korkut, **Anonim Şirketlerde İnançlı Yönetim Kurulu Üyeliği**, Adalet Yayınevi, Ankara, 2007, s.26,101, 198.

<sup>541</sup>Mehmet Helvacı, **Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu**, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş, b.2, 2001, İstanbul, s.8, dipnot: 19.

<sup>542</sup>Hanife Doğrusöz Koşut, “Anonim Ortaklık Yöneticilerinin ve Denetçilerinin Hukuki ve Cezai Sorumluluğu (TTK m.549-563)”, **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Hukuk Araştırmaları Dergisi (MÜHF-HAD)**, C.18,S.2, Y.2012 (Özel Sayı), (s.683-696), s.690.



Tüzel kişinin tüzüğü ya da esas sözleşmesinde yazılı olan ve resmen organ sıfatını haiz olanların haricinde olan ve fakat hem konumları hem de yetkileri dolayısıyla kendilerine şirketin iradesinin oluşması ya da yansıtılması için bağımsız bir hareket alanı bırakılmış olan bütün kişiler olayların özellikleri dikkate alınarak organ olarak nitelendirilir. Bunun neticesinde bu kişilerin zarar verici fiilleri ya da işlemleri adına faaliyet gösterdikleri tüzel kişinin sorumluluğuna neden olur<sup>543</sup>. O halde tüzel kişinin yetkili organı aracılığıyla seçilmemiş ve sicile tescili yaptırılmamış olan fakat kullandığı yetkiler ya da zarar doğuran eylem ya da işlemde iştirak etmiş olduğu konum nedeniyle tüzel kişiliğin iradesinin oluşmasına bilfiil ve kesin olarak katılan ve fiili bir organ olarak ortaya çıkan bu organa olgu organ denilmektedir<sup>544</sup>. Seçilmiş yasal organları etkileyen ve dahi zorlayan kimsenin olgu organ sıfatının kolayca tespit edilmesinin mümkün olduğu belirtilmiştir<sup>545</sup>. Böylece tüzel kişinin iradesinin oluşmasına doğrudan hâkim olan ve resmen organ olarak görünmeyen hâkim pay sahibi gibi şahısların da sorumluluk zincirine bu şekilde dâhil olacakları ifade edilmiştir<sup>546</sup>.

Tüzel kişilik perdesinin aralanması açısından bakıldığında, tüzel kişinin hukuki işlem yapılırken kendi üyeleri ya da ortakları tarafından temsil edilmesi başka bir ifadeyle tüzel kişi adına hukuki bir işlemin tüzel kişinin temsil organı olarak ortaklardan biri tarafından yapılması durumunda ortak yapılan o hukuki ilişkiye kendisi taraf olmamaktadır. Diğer bir ifadeyle borçlarından ötürü tüzel kişi kendi mal varlığı ile sorumludur. Tüzel kişilerin; üyeleri yahut ortaklarından ayrı değerlendirilerek, bağımsız bir varlık olarak hukuki işlemlerin tarafı

<sup>543</sup>Helvacı, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, s.9.

<sup>544</sup>Helvacı, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, s.9. Bazı yazarların (Reha Poroy/Ünal Tekinalp/ Gülören Tekinalp, “Ortaklıklar Hukuku’nda Organların Sorumluluğu”, **İÜHFİM**, C.XLV-XLVII, S.1-4, Doğumunun Yüzüncü Yılında Atatürk’e Armağan, İstanbul, 1982, s.349) fonksiyonel organ deyimini kullanmış olduğunu belirten **Helvacı**, fonksiyonel organ kavramının icra edilmesi gerekli bir fonksiyonu ve devamlılığı içerdiğini belirtmiş ancak bazı hallerde hiçbir fonksiyon icra etmeyen kişilerin bile organ olabildiğini ve buna örnek olarak hâkim pay sahibini vermiştir. Yazar devamlı bir fonksiyon icra etmeyen ve ani olarak organ vasfını kazanan bu organa hızlı değişimi de ifade ettiği için olgu organ denilmesini uygun görmektedir. [Bkz. a.g.e., s.9, Dipnot: 21].

<sup>545</sup>Kontrol sahibinin olgu organ olarak kabul edilmesi için; söz konusu yönetimle ilgili faaliyete müdahil olması, yönetim kurulu üyelerini kesin bir şekilde yönlendirmesi, fiilen yönetici gibi davranması gerekir. Bu şekilde bu kişilere organ vasfı/niteliği vererek onlara tüzel kişiliğin menfaatlerini gözetlemek zorunluluğu yüklemek ve diğer pay sahipleri dâhil olmak üzere üçüncü şahıslara karşı sorumluluk altına sokmak amaçlanmıştır. Paslı, Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu, s.352.

<sup>546</sup>Helvacı, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, s.11. Üçüncü şahıslardan kimliklerini gizlemek, seçilme engellerini aşmak, hukuki, cezai ve vergisel sorumluluk hükümlerinden sıyrılmak için yönetim kurulu üyesi sıfatını haiz olmamakla beraber fiilen yönetim kurulu üyesi gibi hareket eden ya da şirketin yönetimini doğrudan elinde tutan başka bir ifadeyle yönlendirmenin de ötesinde fiilen yöneten kontrol sahiplerinin, “fiili/örtülü yönetim kurulu üyesi” ya da “olgu organ” olarak kabul edilerek, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluk mekanizmalarına dâhil edilmesi yönünde eğilim olduğu görülmektedir. Bkz. Paslı, Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu, s.351.

olması ve bu hukuki işlemlerden tüzel kişinin kendisinin sorumlu olması kuralı, kişiler hukukundaki “ayrılık prensibi”<sup>547</sup> ni doğurmuştur<sup>548</sup>.

Üçüncü kişilere karşı tüzel kişinin yanında ortakların ya da üyelerin özel bir hukuki sebebe dayalı olarak sorumlu tutulabilmeleri mümkünse örneğin; kefalet, borca katılma, kredi alma, garanti sözleşmesi, muvazaa, kanuna karşı hile, sözleşmenin hazırlanmasında ve yapılmasındaki kusurlu davranış, culpa in contrahendo ya da haksız fiil, bu durumda bu özel hükümlere göre üye ya da ortaklar zaten sorumlu olacağına göre artık perdeyi kaldırma teorisine gitmeye de gerek yoktur. Zira perdeyi kaldırma teorisi alacaklıların haklarını koruyan hiçbir özel düzenlemenin bulunmaması koşuluyla ve hukuk ve hakkaniyet açısından katlanılamaz, çekilemez sonuçların söz konusu olduğu hallerde kabul edilen bir ilke olarak uygulanacaktır<sup>549</sup>. Sermaye piyasası bakımından perdeyi aralama ilkesine baktığımızda SPK’da belirli bazı hallerde perdenin kaldırılması imkânının getirilmiş olduğunu görüyoruz. Bunun dışında tüzel kişilik perdesinin aralanması ilkesinin şirket paydaşlarının hakim ortaklara karşı korunmasını değil, şirket alacaklılarının korunmasını amaç edinmiş bir ilke olduğu belirtilmiştir<sup>550</sup>.

İlişkili taraf kavramını açıklarken ifade ettiğimiz üzere, anonim ortaklık, bağlı ortaklığın, iştirakin ya da iş ortaklığının üzerinde kontrol, müşterek kontrol veya önemli etki aracılığıyla etkili bir güce sahipse<sup>551</sup> ve bu gücü kullanarak örtülü kazanç aktarımı oluşturacak

<sup>547</sup> Rona Serozan, Tüzel Kişiler, Özellikle Dernekler ve Vakıflar, İstanbul 1994, s. 18 vd; Veliye Yanlı, Anonim Ortaklıklarda Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması ve Pay Sahiplerinin Ortaklık Alacaklılarına Karşı Sorumlu Kılınması, İstanbul, 2000, s. 10 (Erol Ulusoy, “Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması”, **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Sempozyum No:1, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması, I. Uluslararası Ticaret Hukuku Sempozyumu**, İstanbul, 2008, TMSF, Ed. Erol Ulusoy, (s.351-405), s. 352’den).

<sup>548</sup>Erol Ulusoy, “Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması”, **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Sempozyum No:1, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması, I. Uluslararası Ticaret Hukuku Sempozyumu**, İstanbul, 2008, TMSF, Ed. Erol Ulusoy, (s.351-405), s. 351,352. Perdeyi aralama teorisinin amacı hakkaniyet ve hükümlerin amaç ve ruhları gerektirdiğinde, tüzel kişilik perdesinin arkasına sığınan büyük ortağa giderek onun bu perdeden haksız yere yararlanmasının önüne geçmek olduğu belirtilmiştir (a.g.e., s. 353).

<sup>549</sup>Ulusoy, “Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması”, s. 355. Sermaye şirketlerinde tüzel kişilik perdesinin aralandığı hal, kuruluştan dolayı sorumluluk halidir. Burada kanunkoyucu, şirket tüzel kişiliğinden alacaklı olanlar için tüzel kişilik perdesini kaldırarak alacaklıların kurucu paydaşların sorumluluğuna gidebilmesine imkân vermektedir. Burada kurucu ortakların alacaklılar ile aralarında hiçbir hukuki ilişki olmamasına rağmen, ilişkinin anonim ortaklık tüzel kişiliği ile alacaklıların arasında olmasına rağmen, TTK m.309/1 ile tüzel kişilik perdesini aralamış ve şirketin alacaklılarının kurucu ortakların sorumluluğuna gidebilmesine imkân vermiştir ( a.g.e., s.357).

<sup>550</sup>Ulusoy, “Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması”, s. 359,360.

<sup>551</sup> Bir ortaklıkta kontrol sahibi, kontrol’ün özelliği uyarınca hukuki ilişkiye dâhil olan bütün tarafları özellikle de kendisi haricinde kalan pay sahiplerinin ekonomik kaderini direkt olarak etkileyebilecek nitelikteki kararları almaya yetkilidir. Pahlı, Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu, s. 354. Ancak hakların kullanılmasındaki sınırı TMK m.2 hükmü oluşturmaktadır. Buna göre, bütün hukuki ilişkilerde dürüst davranma zorunluluğu getiren medeni kanunun ilgili maddesi, pay sahiplerinin ve kontrol sahibinin anonim şirket bünyesindeki faaliyetlerinin sınırını çizmektedir. Buna göre herkes haklarını kullanırken ve borçlarını yerine

bir işlem gerçekleştirmişse, bu duruma neden olan hâkim ortak olarak ifade edebileceğimiz kişi ya da kişilerin sorumluluklarına gidebilmek için perdeyi kaldırma ilkesine dayanmaya gerek kalmadan, şirketler topluluğu hükümlerine göre veya onların şirket üzerindeki etkilerini tespit ederek olgu organ olarak sorumluluklarına gidilebileceği kanaatindeyiz. Zira hâkim pay sahibi somut olayın şartlarına göre ya bizzat yönetim kurulu üyesi gibi hareket ettiği için olgu organ olarak ya da doğrudan TTK m.371/5'in lafzı gereği, şirketin idare ve temsil işlerine bilfiil karıştığı için, olgu organ sıfatı ile ya da TBK m.61 hükümleri uyarınca yönetim kurulu üyeleri ile birlikte haksız fiilden teşvik eden sıfatı ile sorumlu tutulabilecektir<sup>552</sup>. Ayrıca SerPK m.21/4 düzenlemesi dikkate alındığında örtülü kazanç aktarımı sonucunda aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte iadesinin de istenebilmesinin mümkün olması bu işlemde ötürü şirketteki pay sahiplerini ve alacaklıları mağdur etmemek açısından önemlidir.

### VIII. ŞİRKETLER TOPLULUĞU BAKIMINDAN

Şirketler topluluğunda amaç topluluğun toplam kârını artırmak olup, topluluk üyesi şirketlerin kârlılıkları ikinci planda kalmaktadır. Bu amaç doğrultusunda alınan ekonomik ve ticari kararlar; topluluğun bazı üyelerine olumlu şekilde yansırken, diğer üyeler için bazı istenmeyen sonuçlar doğurabilmektedir<sup>553</sup>. Bireysel şirket çıkarlarının geri planda kaldığı bu durumlarda, grup üyesi şirketlerin kendi aralarında ticari rekabet içinde olma davranışında bulunmaları güçleşmektedir. Zira böyle bir örnekte, grup içi rekabetin, gruba zararlı olacağı düşünülmektedir. Bu itibarla bağımsız bir şirketin ticari davranışlarının, şirketler topluluğu bünyesine dâhil olan bir bağlı şirketten daha farklı olacağı; ilkinin daha özgür ve sadece kendi kârlılığı doğrultusunda faaliyetlerine yön veren, ikincisinin ise bu anlamda daha sınırlı hareket eden bir konumda olacağı ifade edilebilecektir.

Şirketler topluluğundaki şirketlere OECD'nin bakışı ise bu anlamda farklıdır. Şöyle ki, OECD şirketler topluluğu bünyesinde faaliyet gösteren şirketlere; tek birleşik bir bütünün

---

getirirken dürüstlük kurallarına uygun davranmak zorundadır. Bir hakkın açıkça kötüye kullanılmasını hukuk düzeni korumayacaktır. Burada da şirkete zarar verme amacıyla ilişkili tarafla hâkim ortak arasında yapılan ve örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemde, hâkim ortağın dürüstlük kuralına aykırı hareket etmiş olduğu söylenebilecektir.

<sup>552</sup>Petitpierre-Sauvain: age, s.90, N.84'te yazar İsviçre'de hâkim pay sahibinin sorumluluğunu haksız fiil sorumluluğu ve iyi niyet kuralı ile birlikte sorumluluğu yaygınlaştırmaya yarayan tek hüküm olarak değerlendirmiştir. (Bkz. Helvacı, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, s.15, dipnot:41'den naklen). **Paslı** TBK m.49 ve özellikle TBK m.61 uyarınca kontrol sahibinin bizzat yönetim kurulu organı gibi hareket edip, olgu organ olarak haksız fiil failini teşvik etmiş olması halinde sorumlu olacağını belirtmiştir (Paslı, Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu, s.352). **Yasaman**, çoğunluğun gücünü kullanarak azınlığa zarar vermesi halinde, TTK'daki diğer imkânları kullandıktan sonra TBK m.49'dan yararlanılarak çoğunluğa karşı tazminat davası açma imkânının düşünülebileceğini ifade etmiştir (Bkz. Paslı, Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu, s.353, dipnot:30).

<sup>553</sup>Andreas Bullen, **Arm's Lenght Transaction Structures**, IBFD, 2010, s. 261.

parçaları yerine, bağımsız birimler olarak yaklaşmaktadır<sup>554</sup>. Ayrıca şirketler topluluğu içindeki şirketlerin de; sınırlı da olsa kendi menfaatleri doğrultusunda bağımsız karar verdikleri ve grup bünyesindeki diğer şirketlerle sınırlı da olsa rekabet içinde buldukları durumlar söz konusu olabilir<sup>555</sup>. Kaldı ki tekil olarak grup üyesinin ticari menfaatlerinin, her daim grup menfaatleriyle çeliştiğini söylemek de mümkün değildir<sup>556</sup>.

#### A. TTK madde 202/1 ile SerPK madde 21'in Birlikte Değerlendirilmesi

Bu açıklamalardan sonra ortaklıklar topluluğunun hâkimiyeti hukuka aykırı kullanmasının koşullarının düzenlendiği TTK m.202 hükmünün örtülü kazanç aktarımını düzenleyen SerPK m.21 ile birlikte değerlendirilmesi uygun olacaktır<sup>557</sup>. Şayet bağlı ortaklığın uğramış olduğu kayıp<sup>558</sup>, faaliyet yılı içerisinde denkleştirmez ya da faaliyet yılının sonuna kadar bağlı şirkete denk değerde istem hakkı tanımaz ise, bu durumlarda hâkim şirket, bağlı şirketi kayba uğratmış olacaktır<sup>559</sup>.

TTK m.199/1c.4'te denkleştirmeye ilişkin açıklamaların düzenlendiği maddede zarar kavramı yerine kayıp kavramının kullanılmasının gerektiği belirtilmiştir<sup>560</sup>. TTK m.202/1(a)'da hâkim şirketin bağlı şirketi kayba uğratması yasaklanmış ve bu kayıp gereği gibi denkleştirilmediğinde ise, TTK m.202/1(b)'de şirketin zararının tazmin edileceği düzenlenmiştir. Burada anılan kayıp kavramı ile denkleştirmenin yapılmaması durumunda

<sup>554</sup>OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010, Chp. 1, B.1, para. 1.6.

<sup>555</sup> Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Batider, s. 389.

<sup>556</sup> Andreas Bullen, **Arm's Length Transaction Structures**, IBFD, 2010, s. 262.

<sup>557</sup>SerPK m.21 düzenlemesi ile TTK m.202 kısmen örtüşmekte olup, farklı yatırımlar içerdikleri için iki düzenlemenin arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi gerektiği yönünde (Bkz. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.248).

<sup>558</sup>Burada kayıp kavramının Borçlar Hukuku'ndaki zarar kavramından daha geniş olacak ve onu da kapsayacak şekilde anlaşılması gerektiği ifade edilmiştir. Kayıp, bir mal varlığının eksilmesi ya da mal varlığı artışının engellenmesi ile ortaya çıkabileceği belirtilmiştir. TTK Gerekeçe, m. 202, s.141.

<sup>559</sup>Gerekeçede de açıkça ifade edildiği üzere, hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması halleri kanunda sınırlı sayıda olmadan (*numerus clausus*) ve sonuçları ele alınarak düzenlenmiştir. TTK m.202'de öngörülen herhangi bir işlem; örneğin bir kefalet, garanti verme, alacak ya da borç devretme, birleşme, bölünme kanunen hukuka aykırı işlemler olmamakla birlikte, hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması ve uygulanması neticesinde bu hukuka aykırılığın yapılan bir işlemde, alınan bir karardan ya da uygulanan ya da uygulanmasından kaçınılarak oluşması, bağlı şirketin kaybına neden olursa, bağlı şirketle birlikte pay sahipleri ve şirket alacaklılarına da zarar verdiğinden ve şirket açısından da haklı bir nedeni olmadığından hukuka aykırı kabul edilir. Bkz. TTK Gerekeçe, m.202, s.140. Burada tıpkı Alman POK § 311'de olduğu gibi, hâkimiyetin kullanılması değil, hâkimiyetin bağlı ortaklığı kayba uğrattığı şekilde kullanılması ve bu kaybın süresi içerisinde denkleştirilmemesi hukuka aykırıdır. (Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, b.4, s.643, N.23-89).

<sup>560</sup>Asuman Yılmaz, "Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi", **Batider**, C.31, S.2, Y.2015, (s.99-128), s.114. Aynı yönde, Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.532. Okutan Nilsson burada zarar terimi kullanılmış olsa da denkleştirilmeden söz edildiği için kast edilenin TTK m.202 anlamında kayıp olduğunu belirtmiştir.

ortaya çıkan zarar kavramlarının farklı olduğu belirtilmiştir<sup>561</sup>. Nitekim kayıp kavramı borçlar hukuku anlamında zarar kavramından farklı ve onu kapsayacak niteliktedir<sup>562</sup>. Kayıp kavramı hâkimiyetin kullanılması ile bağlı şirketin mal varlığı ya da kârında meydana gelen her türlü azalmayı ya da şirketin mal varlığının veya kârının somut olarak riske sokulmasını ifade etmektedir<sup>563</sup>. Kayıp kavramını *conglomerate* (yığışım) olarak ifade eden **Tekinalp**, kayıp teriminin çeşitli hukuki sorunların yığışımını olduğunu belirtmiştir<sup>564</sup>.

Kaybın tespiti yapılırken; ilk olarak denkleştirilmesi gereken bir kaybın mevcudiyeti, miktarı, hukuki işlemin yapıldığı ya da önlemin alındığı veya alınmasından kaçınıldığı tarihte öngörülebilir sonuçlar göz önüne alınır. Bu nedenle, kayıp hukuki işlemin yapıldığı veya önlemin alındığı ya da alınmasından kaçınıldığı tarihten itibaren başka bir ifadeyle ileriye dönük (*ex-post*) olarak tespit edilir<sup>565</sup>.

<sup>561</sup>Emmerich/Habersack, §311, N.45; Kropff, MüKo,§311, N.143 vd; Koppensteiner, KölnerKomm,§311 N.53,119, (Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.232, Dipnot:361'den naklen).

<sup>562</sup>Yılmaz, “**Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi**”, s.114., Kanun koyucu kayıp kelimesine fiili zarardan daha geniş bir anlam yüklemiştir. Kayba uğrama, bağlı şirketin fiili zarar görmeksizin (kazanç sağlayan ya da zararı önleyen) mali bir imkânını kullanmaktan mahrum kalması olarak ifade edilmiştir. Bu nedenle açılacak olan sorumluluk davalarında davacı zararını ispatlamak zorunda olduğu için davalar bağlamında kayıp teriminin zarar ile eş anlamda kullanılmış olduğunu belirtelim. Ersin Çamoğlu, “Şirketler Topluluğunda Hâkimiyetin Kötüye Kullanılmasından Doğan Sorumluluk Davaları”, **GSÜ Hukuk Fakültesi Dergisi**, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 2/2013, (s. 19-33), s.22.

<sup>563</sup>Emmerich/Habersack, §311 AktG Rn. 39; Hüffer, Aktiengesetz/Koch, §311 Rn.26; Hölter, Aktiengesetz/Leuring/Goertz, § 311 Rn.51;( Yılmaz, “**Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi**”, s.115'den Naklen), Denkleştirilmesi gereken bir kaybın olup olmadığı, kaybın kapsamı ilgili iş veya işlemin yapıldığı tarih itibariyle doğacağı öngörülebilir sonuçlar bakımından tespit edilir. Kayıp tespit edilirken işlemin yapıldığı tarihten hareketle geleceğe sönük bakışla yapılır. Ancak denkleştirme eğer gereği gibi yapılmazsa bu durumda ortaya çıkan zarar, tazminata hükmedildiği andan ilgili iş ya da işlemin yapıldığı (ya da yapılmasından kaçınıldığı) ana kadar ortaya çıkan ve ilgili iş ya da işlemle arasında illiyet bağı kurulabilen tüm gelişmeleri hesaba katarak yapılacak değerlendirme ile belirlenir. (Bkz. Koppensteiner, KölnerKomm, §311 N.53; Kropff, MüKo §311 N.143, Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.233, Dipnot:634'ten Naklen). Aslı E. Gürbüz Usluel, “Şirketler Topluluğunda Denkleştirme”, **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Hukuk Araştırmaları Dergisi (MÜHF-HAD)**, C. 18, S.2, Y. 2012 (Özel Sayı), (s.281-307), s.290.

<sup>564</sup> Tekinalp, “Bağlı Yönetim Kurulunun “Kayıp’la” İlgili Sorumluluğu”, **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, A.Ş, İstanbul, 2017, (s. 613-626) s.617.

<sup>565</sup>Yılmaz, “**Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi**”, s.115.,TTK m.202/1(a)'da hâkimiyetin kullanılması ile bağlı şirkette kayıp yaratabilecek maddi fiil ve hukuki işlemler sınırlı sayıda olmadığı için, bu işlemlere örnek olarak bağlı şirketi iş, varlık, fon, personel, alacak ve borç devri yapmaya yönlendirmek, bağlı şirketin kârlılığını azaltmaya veya aktarmaya, mal varlığını aynı ya da kişisel nitelikli haklarla sınırlamak gibi haller gösterilmiştir. Diğer taraftan mal varlığının sadece hâkim şirketin maddi fiil ve hukuki işlemleri sonucunda azalması değil, kayıp kavramının içinde, aynı zamanda hâkim şirket tarafından bağlı şirketin kazanç sağlayabileceği olanaklardan mahrum bırakılarak kârlılığının ve verimliliğinin artırılmasının önlenmesi de gösterilebilir. Hatta henüz sonuçları ortaya çıkmamış olsa da, bağlı şirketin garanti, kefalet, aval gibi sorumluluklar yükelenerek risk altına sokulması da kayıp kavramının kapsamında değerlendirilmektedir. Gürbüz Usluel, “Şirketler Topluluğunda Denkleştirme”, s.290.

Zarar ise geçmişe dönük olarak tespit edilir. O halde zarar; geçmişe dönük olarak, ilgili hukuki işlemin yapıldığı ya da önlemin alındığı veya alınmasından kaçınıldığı ana kadar oluşan gelişmeler dikkate alınarak belirlenir<sup>566</sup>.

D şirketinin hâkimiyetinde olan şirketler topluluğuna dâhil D1 bağlı şirketinin satın almak istediği bir hizmet, bir başka bağlı şirket olan D2 tarafından piyasada aynı kalitedeki hizmet için istenilen fiyattan daha fazlaya sunulursa ve D1 bu hizmeti D2'den almışsa, denkleştirilecek kayıp aradaki fiyat farkı olacaktır. Buna ilaveten şayet D2 bağlı şirketinin sunacağı hizmet bazı işletme sorunları nedeniyle gecikmeli olarak sağlanırsa ve bu durumdan D1 ayrıca bir zarara uğrarsa, bu durum önceden öngörülebilecek ve kararın alındığı anda karara etki edebilecek bir unsur olmadığı için, denkleştirilmesi gereken kayıp içinde değerlendirilemeyecektir. Fakat TTK m.202/1(b) uyarınca denkleştirme yapılmadığı için tazminat sorumluluğu doğduğunda, D1'in satın almak istediği fiyat farkı ile beraber hizmetin geç sağlanması neticesinde oluşan zararını da tazmin edilmesi gereken zarara eklemek mümkündür. Sonuç olarak denkleştirileye tabi kayıp, yalnızca iş ya da işlem anında öngörülebilen ile sınırlı iken, zarar o anda öngörülse de görülme de, iş ya da işlemin doğurduğu ve nedensellik bağı kurulabilen neticeleri içine alır<sup>567</sup>.

TTK m.202, genel olarak hâkimiyetin kullanılması suretiyle yapılan iş ya da işlemlerin kayba neden olduğu haller ve sonuçları üzerinde durmuştur. SerPK m.21'de örtülü işlemler sonucunda kârın ya da mal varlığının azaltılması ya da artışının engellenmesini konu alınırken, TTK m.202/1'in kapsadığı, yatırımların yenilenmemesi, şirketin başarılı olarak yapabileceği bir iş imkânını kullanmayarak bu imkândan başkası lehine vazgeçmesi, vb fiillerin; SerPK m. 21'deki mal varlığının artışının engellenmesine neden olan işlemlere örnek olabilecek nitelikte işlemler olduğu görülmektedir.

SerPK m.21 kârın ya da mal varlığının azaltılmasına neden olan işlemleri yasaklarken, TTK m.202 şirkette fiili bir azalma olmasa bile, mal varlığının kefalet, garanti, vb. işlemlerle

<sup>566</sup>Yılmaz, “Türk Ticaret Kanunu’na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi”, s.115. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.233.

<sup>567</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.233. Örneğin, K şirketi hâkimi olduğu ve Turizm sektöründeki iştiraki olan F şirketinin oteller zincirine yeni bir otel binası sağlamak için, gayrimenkül sektöründeki E şirketinin sahibi olduğu ve inşaatı tamamlanmış olan otel binasının F şirketine piyasa değerinin oldukça altında bir fiyattan satılmasını sağlamıştır. Devir işleminin yapıldığı esnada E şirketinin otel binasını piyasa değerinden satması ile F şirketine satması arasındaki fiyat farkı, E şirketinin kaybını oluşturur. Kayıp aradaki fiyat farkının ödenmesi, ya da otel binasının geri iadesi ile denkleştirilebilir. Lakin denkleştirme yapılmazsa, bu durumda geçen sürede bağlı şirketin oluşan zararları da artabilecektir. E şirketinin kaybı hesaplanırken sektörel veriler ve şirketin hususi şartları da dikkate alınacaktır. (Örnek için bkz. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.275).

riske sokulmasını da kayıp kavramı içerisinde kabul ederek geniş değerlendirmektedir<sup>568</sup>. Bunun yanı sıra ileride ayrıntılı olarak göreceğimiz üzere, SerPK m.21 örtülü kazanç aktarımı sonucunda Kurul'un sahip olduğu yetkileri ve dava haklarını, dolayısıyla idari ve cezai yaptırımları düzenlerken, SerPK m.92/1(a) bendinde, 6102 sayılı TTK hükümleri saklı kalmak üzere ibaresinin TTK'daki yaptırımların uygulanması ile ilgili olduğu belirtilmiştir.

Bu iki düzenlemenin birbiri ile çakışması gibi bir durum söz konusu olduğunda, SerPK m.21, TTK' ya nazaran özel bir düzenleme statüsünde bulunduğundan SerPK' ya tabii ortaklıklara ilk evvela SerPK hükümlerinin, hüküm bulunmayan yerlerde de TTK hükümlerinin uygulanması gerekir. O halde, TTK m.202 hükümleri SerPK m.21 ile çakıştığı oranda öncelikli olarak SerPK m.21 ile ilgili hükümlerin uygulanacağı açıktır<sup>569</sup>.

## B. Şirketler Topluluğunda Örtülü Kazanç Aktarımı İşlemleri

### 1. Bağlı Ortaklığın Halka Açık Olması Durumunda

SerPK m.21'in amacının ortaklığın çıkardığı paylara ya da borçlanma araçlarına yatırım yapan yatırımcıların menfaatlerini korumak amacıyla, ilişkili tarafa mal varlığı aktarılmasının önüne geçmek olduğunu belirtmiştik. Halka açık anonim ortaklıklardaki bu koruyucu yaklaşım topluluk yapısında daha da önemlidir. TTK m.202/I(a) uyarınca denkleştirme, bağlı bir ortaklığın hâkimiyetin kullanılması ile uğradığı kaybın süresi içerisinde kayba denk olanakların sağlanmasıyla, ya da kayba denk bir talep hakkının tanınmasıyla fiilen giderilmesidir<sup>570</sup>. O halde bağlı ortaklığın kayba uğratılabilmesinin sınırı, denkleştirme süresi içinde kaybın fiilen ortadan kaldırılmasıdır.

Halka açık anonim ortaklıklarda ortağın kâr payının yanında bir başka önemli beklentisi de pay fiyatlarında oluşan artışa bağlı olarak alış fiyatının üstünde bir fiyattan satış yapıp kazanç elde etmektir. Bu noktada halka açık anonim ortaklıkların da kendi içinde borsaya kote halka açık anonim ortaklık yahut borsaya kote olmayan halka açık anonim ortaklık olması belirttiğimiz bu menfaatlerin farklı şekillerde ortaya çıkmasına neden

<sup>568</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.249-250.

<sup>569</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.250-251. TTK m.330 özel kanunlara tabi olan anonim ortaklıklara öncelikli olarak bu kanunların uygulanmasını öngörmektedir. Özel kanunda hüküm olmayan hallerde şüphesiz ki TTK uygulama alanı bulacaktır. *Manavgat*, kanunkoyucunun özel amaçlarla çıkardığı ve özgün çözümler benimsemiş olduğu özel kanunların uygulamada öncelikli olarak uygulanmasını hem kanunkoyucunun iradesine hem de özel kanun- genel kanun ilişkisine de uygun olduğunu belirterek, SPK hukukunun gelişimine katkı sağlamak ve TTK' nın çağdaş çizgisini korumak amacıyla bu yaklaşımın benimsenmiş olmasının her iki hukukun gelişimine de büyük katkıda bulunacağını ifade etmiştir. (Bkz. Çağlar, Manavgat, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri", **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (YÜHFD)**, Y.2005, C.II, S.1, (s.523-551), s.527.

<sup>570</sup>Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, b.4, s.648, N.23-94.



olmaktadır. Her iki yapıda da kamunun aydınlatılması prensibinin ayırt edici olacağını belirtelim<sup>571</sup>.

Kayba uğrayan bağlı ortaklığın halka açık anonim ortaklık olması halinde yukarıda da belirttiğimiz üzere SerPK m.21 ile TTK m.202/1(a) maddelerinin beraber ele alınarak incelenmesi gerekir. Ortaklıklar topluluğu üyesi bir şirketin halka açık anonim ortaklık olması durumunda, kayba uğratılmasının sebebinin kamuya açıklanması gerektiğinden, bu açıklama sonucunda payın borsadaki fiyatı etkileneceği için bağlı ortaklığın kaybının kamuya açıklama yapılmadan önce giderilmesi gerekir. Bu nedenle kaybın TTK m.202/1(a) uyarınca o faaliyet yılı içerisinde ya da kaybın denkleştirileceği belirtilerek en geç o faaliyet yılı sonuna kadar giderilmesi sürelerinin değil, kayıp henüz finansal tablolara yansımamış olsa bile kamuyu aydınlatma araçlarıyla açıklanmasından evvel giderilmesi, aksi halde bağlı ortaklığın uğramış olduğu zararın hukuki açıdan kabul edilemeyeceği belirtilmiştir<sup>572</sup>.

## 2. İştirak ve Bağlı Ortaklıklar

SerPK m.21/1'de; “halka açık anonim ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları...” gerçek ve tüzel kişilerle kazanç aktarımında bulunmaları yasaklanmaktadır. Bu düzenlemedeki iştirak ve bağlı ortaklıkların mal varlığının ya da kârının azalması ya da artmasının engellenmesi başlı başına bir örtülü kazanç aktarımı oluşturacak mıdır? Yoksa SerPK m.21; halka açık anonim ortaklığın mal varlığını korumayı amaçladığından ve konsolide<sup>573</sup> koruma yaklaşımı gereğince iştirak ya da bağlı ortaklığın mal varlığının veya kârının azalması halka açık anonim ortaklığın mal varlığını azalttığı ölçüde mi iştirak ve bağlı ortaklıklar koruma kapsamına dâhil olacaktır? Bağlı ortaklığın ya da iştirakin mal varlığının ya da kârının azalması halka açık anonim ortaklığın finansal tablolarına yansiyacaktır. Ancak *Manavgat*, iştirak ya da bağlı ortaklığın mal varlığının ya da kârının azaltılmasına neden olan işlemlerin, halka açık anonim ortaklığın mal varlığında azalmaya yol

<sup>571</sup>Manavgat, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, **Batider**, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.99. bilginin kamuya açıklanması ile pay fiyatları üzerinde oluşacak etki, borsaya kote halka açık anonim ortaklıklar ile borsaya kote olmayan halka açık anonim ortaklıklarda farklı sonuçları olan bir kıstas olup örtülü kazanç aktarımının etkisinin de sınırını çizmektedir.

<sup>572</sup>Manavgat, Halka açık anonim ortaklıklar ve Halka Arz, s.429.

<sup>573</sup>Konsolide (*consolidation*); sağlamaştırma, uzun vadeye çevirme, birleştirme anlamına gelmektedir. Bkz. Tahsin Saraç, **Fransızca-Türkçe Sözlük**, Adam Yayınları, İstanbul, 2003, s.309. Konsolidasyon, konsolide mali tablo hazırlama, konsolide etme, bir birim olarak düşünülen işletme grubu ve iki veya daha fazla işletmenin birleşmesi anlamına gelmektedir. Bu anlam ile konsolide kavramının mali tablolara olan ilişkisi belirginleşmektedir. Konsolidasyon; bir topluluğa dâhil ana ortaklıkla, bağlı ortaklıkların ve kontrol gücüne sahip olunan iştiraklerin ve diğer ortaklıkların varlık, borç, sermaye, gelir ve giderlerinin tek bir ortaklık şeklinde gösterilmek suretiyle topluluğun finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile ilgili gerçeğe uygun ve güvenilir bilgi sunma işlemi olarak tanımlanmıştır.



açmadığı durumlarda örtülü kazanç aktarımının oluştuğunun söylenemeyeceğini belirtmiştir<sup>574</sup>. Bu nedenle iştirak ve bağlı ortaklıkların malvarlıklarının halka açık anonim ortaklığa aktarılmasının örtülü kazanç aktarımı oluşturmayacağını, bu bağlamda iştirak veya bağlı ortaklık bünyesinde KVK m.13 anlamında transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı oluşabileceğini ve anılan ortaklıkların yöneticilerinin sorumluluğunun söz konusu olacağını belirtmiştir.

Bu nedenle halka açık olmayan iştirak ya da bağlı ortaklıkların işlemlerinin örtülü kazanç aktarımı oluşturabilmesi için, bunlarda yapılan işlemler sonucunda halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalması gerekir. Bu işlemlerin neticesinde oluşan kaybın, halka açık anonim ortaklık tarafından finansal tablolara yansımadan ve kamuya duyurulmasından önce giderilmesi ya da denkleştirilmesi gerekecektir. Zira bağlı ortaklıklar halka kapalı nitelikte olsalar da konsolide finansal tablolar TFRS 10 Ek A uyarınca, bağlı ortaklıkların ana ortaklığın finansal tablolarına dahil olması, halka açık anonim ortaklığın konsolide finansal tablolarında bağlı ortaklığa ilişkin finansal bilgilerin de yer almasını gerektireceğinden, yani ana ortaklık konumundaki halka açık anonim ortaklığın konsolide finansal tablolarında bağlı ortaklıkla ilgili finansal bilgiler de bulunacağı için, halka açık anonim ortaklığın mal varlığını azaltıcı nitelikteki işlemler sonucunda oluşan kaybın en geç ara konsolide finansal tablolar<sup>575</sup> kamuya açıklanmadan giderilmesinin ya da denkleştirilmesinin gerektiği belirtilmiştir<sup>576</sup>.

**Kaya**, yapılan örtülü işlem sonucunda halka açık anonim ortaklığın kârının ve/veya mal varlığının azalması ya da artışının, aktif ya da pasif tutumla engellenmesi gerektiğini belirtmiştir. SerPK m.21/1 düzenlemesinin uygulanabilmesi için, ilişkili kişilerle yapılan örtülü işlemlerin neticesinde halka açık anonim ortaklığın ya da onun iştirak veya bağlı

<sup>574</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.432. Yazar SerPK m.21’de iştirak ve bağlı ortaklıkların mal varlığının korunmasının bağımsız bir amaç olmadığını başka bir ifadeyle buradaki işlemlerin neticesinde halka açık anonim ortaklığın mal varlığında bir azalış söz konusu olduğunda korumanın söz konusu olduğunu belirtmiştir. Dolayısıyla iştirak ve bağlı ortaklığın mal varlığının azalması eğer halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azalmasına etki etmiyorsa sırf bu ortaklıklarda yapılan ilişkili taraf işlemleri sonucunda iştirakin ya da bağlı ortaklığın mal varlığının azalması, sonuçta halka açık anonim ortaklığa yansımadağı takdirde SerPK m.21 anlamında örütülü kazanç aktarımı oluşturmayacaktır. Manavgat, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, **Batider**, 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105), s.103.

<sup>575</sup>Konunun daha iyi anlaşılması için bu noktada “Konsolide Finansal Tablolar”ın neyi ifade ettiğini anlamak önemlidir. Konsolide mali tabloların tanımına gerek TMS 28 ve gerekse TFRS 10 numaralı standart tebliği EK A’da yer verilmektedir [(Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 28) İştiraklerdeki ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar R.G: 28.10.2011, S.28098, Sıra No: 215; R.G: 09.04.2015, S. 29321 Tebliğ Sıra No:45 ile değişik metin); (Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Türkiye Finansal Raporlama Standardı (TFRS 10) Hakkında Tebliğ R.G: 28.10.2011, S.28098, Sıra No: 216; R.G: 09.04.2015, S. 29321 Tebliğ Sıra No:43 ile değişik metin)]. Buna göre konsolide finansal tablolar: Ana ortaklık ile bağlı ortaklıkların; varlıkları, borçları, özkaynakları, gelir ve giderleri ile nakit akışlarının tek bir işletmeye aitmişcesine ortaya konulduğu grup finansal tablolarını ifade etmektedir. Bu itibarla şirketler topluluğunda ana ortaklığın finansal tablolarında bağlı ortaklığın finansal bilgileri de yer almaktadır. Bağlayıcılık bakımından ise TMS’ler ile TFRS’ler arasında farklılık yoktur(www.kgk.gov.tr).

<sup>576</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.433.

ortaklığının bir zarara uğramış olması ve bu nedenle kârın ve/veya mal varlığı toplamının azalması ya da artışının engellenmesinin gerekmekte olduğunu belirtmiştir<sup>577</sup>.

İştirak'in ise; TMS 28/ m.3'de; yatırımcı işletmenin üzerinde önemli etkisinin bulunduğu işletme olarak tanımlanmış olduğunu görülmektedir. Önemli etki kontrol düzeyine ulaşmamakla beraber, iştirak edilen ortaklığın finansal ve faaliyet politikalarına katılma gücüdür. TMS 28/ m.5'te; aksi açıkça ortaya konmadığı sürece, bir işletmenin doğrudan ya da dolaylı olarak (misal, bağlı ortaklıkları aracılığıyla) yatırım yapılan işletmenin oy hakkının %20'den fazlasını elinde tuttuğu durumlarda önemli etkisinin bulunduğu karinesinin olduğu belirtilmiştir. Halka açık anonim ortaklığın bu nedenlerden dolayı iştiraki olan bir ortaklıktaki kaybın giderilmesini sağlama gücü olmayacaktır. Bu nedenle halka açık anonim ortaklığa yansıyan iştirakindeki mal varlığı azalması halinde, oluşan örtülü kazanç aktarımı sonucunda gündeme gelen sorumluluk iştirak yöneticilerinde olacaktır.

Sonuç olarak yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda SerPK m.21 ile korunma altına alınan halka açık anonim ortaklığın mal varlığı olduğundan, gerek şirketler topluluğu içerisinde gerekse ilişkili tarafla yapılan işlemler sonucunda halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azaltılması ya da artışının engellenmesine neden olan işlemler SerPK m.21 uyarınca örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamında kanundaki yaptırımlara tabii olacaktır. Bu nedenle halka açık anonim ortaklığın iştirak ya da bağlı ortaklıklarında oluşan zarar halka açık anonim ortaklığın mal varlığını etkilemediği sürece bu ortaklıklarda ilişkili tarafla yapılan emsallere aykırı işlemlerin iadesinin yasal dayanağını SerPK m.21 düzenlemesi oluşturmayacaktır. Zira burada sermaye piyasası kanununun koruma kapsamına halka açık anonim ortaklığın mal varlığı dâhil olduğundan, halka açık anonim ortaklığın iştirak ya da bağlı ortaklıklarının halka açıklık niteliği mevcut değilse, ilişkili taraf işlemleri sonucunda meydana gelen zarar halka açık anonim ortaklığa yansımamışsa, bu ortaklıkları SerPK m.21 ile koruma kapsamına almak; kapalı ortaklıklara SPK hükümlerini uygulamak anlamına gelir ki, bu da özel- genel kanun ayırımını göz ardı etmek olacağı gibi, aynı zamanda sermaye piyasasının amacına ters düşer. Bu nedenle iştirak ya da bağlı ortaklıklardaki kayıp ya da mal varlığını azaltıcı işlemler, halka açık anonim ortaklığın finansal tablolarına yansiyarak onun da zarardan etkilenerek mal varlığının azalmasına sebebiyet vermişse, bu takdirde SerPK

<sup>577</sup>Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.203.Yazar kârı veya mal varlığını dağıtanın halka açık anonim ortaklık, kolektif yatırım kuruluşları ya da bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları olabileceğini belirtmiş ve kazanç/mal varlığı aktarımı bakımından iştirak ya da bağlı ortaklık için ayrıca halka açık olma şartına yer verilmediğine işaret etmiştir. Yazar 6362 sayılı SerPK m.21 ile esas olarak iştirak ve bağlı ortaklıklar üzerinden yapılabilecek olan kazanç aktarımlarının da yasak kapsamında değerlendirildiğini ve konsolide yapıda yatırımcının korunmasının amaçlandığını ifade etmiştir., a,g,m., s.198.

m.21 anlamında örtülü kazanç aktarımının olduğu söylenebilecek ve bu kanun korunmasından iştirak ve bağlı ortaklıklar tali olarak yararlandırılmış olacaktır. Burada tali koruma ifadesinden kastımızın; korumanın ancak ve ancak bir halka açık anonim ortaklığın mal varlığında azalma oluşturan etki yaratmasına neden olunan durumlarda söz konusu olabileceğinin altını çizmek olduğunu belirtelim. O halde halka açık olmayan şirketler açısından; SerPK koruması değil, TTK’da kapalı ortaklıklarda örtülü kazanç aktarımı oluşturabilecek nitelikteki işlemlerin yapılmasını önleyici ya da yaptırım öngören mekanizmaların devreye girmesi söz konusu olacaktır.

### 3. Cash Pooling (Nakit Havuzu) Uygulaması

Halka açık anonim ortaklıkların ilişkili kişilerle, şirketler topluluğu bünyesindeki şirketleriyle ticari ve hukuki ilişkiler içinde olması TTK’da da SerPK mevzuatında da yasaklanmamıştır. Aksine şirketler topluluğu yapılanmasından bu yönde işlemlerin yapılması amaçlanmaktadır<sup>578</sup>. Şirketler topluluğunda *cash pooling* (nakit havuzu) uygulaması da grup şirketlerinin nakit ihtiyaçlarını karşılamada önemli bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Nakit havuzu, şirketler topluluğu bünyesindeki anonim ve limited ortaklıkların, bir ortaklık hesabını yahut bir banka hesabını ortak kullanıma açarak, bir havuz gibi kullanmak suretiyle, nakit fazlası bulunduran şirketlerin bu meblağlarından nakit ihtiyacı bulunan şirketlerin faydalanmasına imkân veren bir sistemdir<sup>579</sup>. Şirketler topluluğunda iç ve dış finansman kaynaklarının yanı sıra “topluluk içi, dış finansman kaynakları”<sup>580</sup> olarak ifade edilen bir kaynak bulunmaktadır. Bu kaynak nakit havuzu olarak adlandırılmaktadır<sup>581</sup>. Nakit fazlası olan topluluk şirketleri, bu nakit fazlasını havuz hesaba aktarmakta, nakit ihtiyacı olan topluluk şirketinin kullanımına sunulmaktadır. Havuz hâkim şirket tarafından yönetebileceği gibi, bu havuzun yönetilmesi için özel bir şirket de kurulabilir. Bu uygulama bağlı şirketlerin finans yönetiminin merkezileşmesine neden olmaktadır<sup>582</sup>.

Havuz yöneticisi şirketin; topluluğun diğer şirketlerinin işini gördüğünden bahisle “iş görme sözleşmesi” temelli bir *cash pooling* çerçeve sözleşmesi yapılmaktadır. Bu sözleşmede tek yükümlülük sahibi havuz yöneticisi şirket olmamakta, topluluk şirketleri de havuz hesabına para aktarma yükümü altında bulunmaktadır. Her bir nakit akışı bir ödünç alıp-

<sup>578</sup> Arslan Kaya, Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı, **İÜHFİM**, C.LXXI, S. 2, s.193-204, 2013, s. 194.

<sup>579</sup> Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, Vedat Kitapçılık, 2014, s. 325, N. 512h.

<sup>580</sup> Topluluk bakımında iç; bağlı şirket bakımından ise dış finansman kaynağıdır. (Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu)”, s. 1).

<sup>581</sup> Valeria Julia Makowski, Cash Management in Unternehmensgruppen, Baden-Baden, 1999, s.15 (Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu)” s. 1’den Naklen).

<sup>582</sup> Petri Mantysaari, **The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law**, Vol. III, Springer, 2010, s.70.

verme işlemi teşkil etmektedir<sup>583</sup>. Ayrıca uygulama için havuza katılan tüm şirketler ile banka arasında da bir sözleşmenin bulunması gerekir<sup>584</sup>.

Uygulamanın sağladığı faydalar arasında, finansman ihtiyacının topluluk içinde karşılanması neticesinde, bağlı şirketin bankadan yüksek krediyle elde edeceği nakdi, daha düşük faizle alması sayılabilecektir. Bu durumda iki faiz arasındaki fark topluluğun kârını oluşturmaktadır. Uygulama hâkim şirkete; bağlı şirketler üzerinde etkin gözetim ve denetim imkânı sağlarken, ödemelerin tek bir merkezden yapılması, bağlı şirketin ekonomik durumunda şeffaf sağlayacaktır. Ayrıca topluluk şirketleri her daim borçlarını ödeyebilen konumda olacağı gibi, aynı zamanda havuz için ayrılacak nakit; topluluk bünyesindeki her bir şirketin her durumda borçlarını ödeyebilmesi için ayırmak zorunda olduğu paradan daha fazla bir tutar oluşturmamaktadır<sup>585</sup>.

Nakit havuzu uygulamasının riskleri de mevcuttur. Hâkim ya da havuz yöneticisi şirketin ödeme gücünü kaybetmesi halinde havuza aktarılan paraların geri dönmeme olasılığı vardır. Bu itibarla riziko dağıtılmak yerine tek bir yere yığılmaktadır. Bağlı şirket kendi öncelikli ihtiyacı için kullanmak yerine nakdi bu havuza aktarmış olmaktadır. Bu da şirketlerin finansal bağımsızlıklarını kaybetmesine neden olmaktadır. Havuzu yöneten şirketin bankadan kredi alması zorunlu hale geldiğinde ise, diğer şirketler alıncak kredi miktarı kadar taahhütte bulunmuş olmaktadır<sup>586</sup>. Uygulamayla normalde iflas edecek bir şirket, topluluk havuzu sayesinde ayakta kalmış olacaktır. Ancak o zaman da şirketlerden birinde kötü yönetimden kaynaklı zarar, diğer şirketlerin üzerine yüklenmektedir<sup>587</sup>.

Nakit havuzu uygulaması tamamen işletmesel saiklerle yapılmalı<sup>588</sup>, sözleşmeye dayanarak topluluk içindeki diğer şirketlere kullanılan kredinin faizi emsallere uygun olmalı ve kendisine kredi kullanılan şirketin mali olarak geri ödeme gücü göz önünde bulundurulmalıdır. Aksi halde uygulama SerPK madde 21 hükmünün gündeme gelmesine neden olabilecektir.

<sup>583</sup>Hauke Rittscher, Cash- Managementsysteme in der Insolvenz, Baden-Baden, 2007, s. 32 (Funda Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu)” s. 15’ten Naklen).

<sup>584</sup>Petri Mantysaari, **The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law**, Vol. III, Springer, 2010, s.71.

<sup>585</sup>Jochen Vetter/ Christoph Stadler, Haftungsrisiken beim Konzernweiten Cash Pooling, Köln, 2003, N.8(Funda Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu)” s. 7- 8’dan Naklen).

<sup>586</sup>Jochen Vetter/ Christoph Stadler, Haftungsrisiken beim Konzernweiten Cash Pooling, Köln, 2003, N.20-22, 26 (Funda Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu)” s. 9- 10’dan Naklen).

<sup>587</sup>Kai Zahrte, Finanzierung Durch Cash Pooling im Internationalen Mehrstufigen Konzern Nach dem MoMIG, Berlin, 2010, s. 63 (Funda Özdin, “Cash Pooling (Nakit Havuzu)” s. 11’dan Naklen).

<sup>588</sup> Petri Mantysaari, **The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law**, Vol. III, Springer, 2010, s.73.

### C. Şirketler Topluluğu Hükümleri Çerçevesinde Doğabilecek Sorumluluk

Hâkim şirketin yönetiminin topluluk bünyesinde sahip olduğu yetkiler onun görev ve sorumluluk alanını da şekillendirmektedir. Bu nedenle hâkimiyet ister doğrudan ister dolaylı olsun hâkim şirket gücünü hukuka ve dürüstlük kuralına TMK m.2'ye aykırı olarak kullanamaz. Burada TTK m.202'de *numerus clausus* şekilde sayılmayan hâkimiyet uygulamalarının iki kategoride yapıldığı görülmektedir. İlki bağlı şirkete yaptırılan (iş, varlık, kâr, borç, alacak devri gibi) bazı hukuki işlemler ve maddi fiiller (haklı bir neden olmaksızın tesisleri yenilememek, kapatmak ya da üretimi kısıtlamak) iken, ikinci kategoriyi bağlı şirkete aldırılan birleşme, bölünme, tür değiştirme, menkul kıymet ihracı gibi temel kararlar oluşturmaktadır<sup>589</sup>. Hâkim şirketin ve yöneticilerinin gerek merkezi yönetim uygulamalarından gerekse de bağlı şirketlere yaptığı müdahalelerden doğan sorumluluğu

<sup>589</sup>Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 3. baskı, s.173. Türk ve Alman Hukuklarında hâkim şirketin, bağlı şirket genel kurulunda verdiği oylarla hâkimiyetini kullanarak, bu kararlar nedeniyle bağlı şirketi kayba uğratması halinde, şirketler topluluğu ile ilgili sorumluluk hükümlerinin TTK m.202/1 ve AktG §311,317'nin uygulanacağı kabul edilmektedir. Şirket genel kurulunda alınan kararları şirket tüzel kişiliğinin organizasyonu ile ilgili olanlar ve sermaye ve pay sahipliği yapısını değiştiren kararlar ve genel kurulun alabileceği ve dar anlamda şirketin yönetimi ile ilgili kararlar olmak üzere iki gruba ayırmak mümkündür. Esas sözleşme değişikliği, kârın kullanımı, sermaye artırımı, yapısal değişiklik (birleşme, bölünme, tür değiştirme), fesih kararları ilk gruba, TTK m. 408/1 uyarınca önemli miktarda mal varlığının topran satışıyla kuruluşun sonra gerçekleştirilen belirli nitelikteki devralma işlemlerinin onaylanması (TTK m.356) örnek olarak verilebilir. Burada bağlı şirketin genel kurulunda alınan kararlarla bağlı şirketin kayba uğratılması, kural olarak bağlı şirketin dar anlamda yönetimini ilgilendiren kararlarda söz konusu olmaktadır. TTK m.408/1 uyarınca önemli miktarda şirket mal varlığının genel kurulda alınan bir karar ile hâkim şirketin lehine olacak şekilde ucuz satılması böyle bir karardır. Dolayısıyla önemli miktarda şirket mal varlığının satışı hakkında genel kurulda alınan karar her ne kadar genel kurulda alınsa da dar manada yönetime ilişkin bir karar olarak değerlendirildiğinden TTK m.202/1 uyarınca hâkim şirketin sorumluluğuna neden olabilecek niteliktedir. Bkz. Murat Gürel, "Bağlı Şirket Genel Kurulunda Alınan Yapısal Değişiklik Kararları Nedeniyle Hâkim Şirketin Sorumluluğuna İlişkin TTK m.202/2'nin Gerekliliği Üzerine", **Batider**, C.XXXII, S.2, Y.2016, (s.211-239), s.213. Gereçede de bağlı şirketi kayba uğratabilecek işlem ya da önlemlerin gruplar halinde ve sınırlı sayı olmadan sayılmış olduğu ifade edilmiştir. Birinci gruptaki işlemler; bağlı şirketin bir işinin, bazı varlıklarının ya da fonlarının, personelinin başka bir topluluk şirketine aktarılması, alacağın temliki ya da borcun devri gibi işlemler oluştururken, ikinci grubu bağlı şirketin, hâkim şirketin hâkimiyeti kullanmasından dolayı, kendisine kayıp verdirecek şekilde aynı ya da şahsi yükler üstlenmesi oluşturur. İkinci grup TTK m.202/II'de düzenlenen hâkimiyetin kullanılması ile gerçekleştirilen ve bağlı şirket açısından haklı bir nedeni bulunmayan genel kurul kararları ile ilgilidir. Örneğin; birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkartılması ve esas sözleşme değişikliği gösterilebilir. Bu ikinci kategoriyi oluşturan ve bağlı şirket açısından anlaşılabilir haklı bir nedeni olmayan kararların alınmasında, denkleştirme yükümlülüğü olmaksızın hâkim şirketin sorumlu olduğu belirtilmiştir. Burada hâkim şirket pay sahiplerinin ya zararlarını tazmin etmeli ya da paylarını satın almalıdır. Birinci kategoride ise bağlı şirketin kayba uğratılması halinde, hâkim şirketin denkleştirme yükümlülüğü söz konusudur. Hâkim şirket tarafından denkleştirmenin yapılmaması halinde ise, hâkim şirketin sorumluluğu doğacaktır. Bkz. TTK Gereçe, m. 202, s.141. Aslı E. Gürbüz Usluel, "**Şirketler Topluluğunda Denkleştirme**", s.288. Gereçede sayılan hallerin sınırlı sayıda olmaması, maddede sayılan hallerden farklı bir durumun ortaya çıkması durumunda dikkat edilecek husus; hukuka aykırılığı doğuran bu hukuki işlem ve maddi fiillerin, bağlı şirket bağımsız olsaydı, bağlı şirketin yöneticilerinin özen borcunun ihlalini oluşturup oluşturmayacağıdır. Sorumlulukla ilgili olarak TTK m.202/1(d) uyarınca kayba neden olan işlem aynı ya da benzer koşullar altında, şirket menfaatlerini dürüstlük kuralına uygun gözetilen tedbirli bir yöneticinin özeniyile hareket eden, bağımsız bir şirketin yönetim kurulu üyeleri tarafından da yapılabiliriyorsa ya da yapılmasından kaçınılabilesinin ispat edilmesi halinde, sorumluluk ortadan kalkacaktır.

olabilmektedir. Başka bir ifadeyle hâkim şirket yönetiminin topluluk yönetimini elinde bulundurması nedeniyle sorumluluğu bulunmaktadır<sup>590</sup>.

Hâkim şirketin müdahalesi neticesinde TTK m.202 uyarınca kayba neden olabilecek nitelikteki bir işlemin bağlı şirket tarafından gerçekleştirilmesi halinde genel hükümler çerçevesinde sorumluluğun doğduğu ifade edilmiş, fakat sorumluluk hükümlerinin burada uygulanması halinde denkleştirme yapılması manasız olacağından, şirketler topluluğuna ilişkin düzenlemelerin genel sorumluluk düzenlemeleri karşısında evveliyetle uygulanması gerektiği belirtilmiştir. Bu nedenle hâkim şirketin denkleştirmeyi<sup>591</sup> yapmaması ya da kaybın denkleştirmeye uygun olmaması durumunda hâkim şirket sadece TTK m.202'ye göre değil, aynı zamanda TTK m.553 uyarınca da sorumlu olmaktadır<sup>592</sup>. Fakat kabul gören hâkim görüş topluluk düzenlemelerinin genel sorumluluk düzenlemeleri karşısında evveliyetle uygulanmasına ilişkindir<sup>593</sup>.

Buna göre TTK m.202/1b uyarınca bağlı şirketin kayba uğratılması halinde, bağlı şirketin pay sahipleri ve alacaklıları dava açarak hâkim şirketten ve onun kayba neden olan yönetim kurulu üyelerinden bağlı şirketin zararının tazminini isteyebilecektir. Burada hâkim şirket oluşan zararın tazmin edilmesine ilişkin talebin öncelikli muhatabı olacaktır<sup>594</sup>. Ancak şunu belirtelim ki, söz konusu sorumluluk kapsamında hâkim şirketin kusurlu olması aranmamaktadır<sup>595</sup>. Bu nedenle hâkim şirketin yönlendirmesi neticesinde bağlı şirketin bir kayba uğraması ve bu kaybın hâkim şirket tarafından denkleştirilmemesi sonucunda ortaya çıkan zarardan kusuru olmasa da hâkim şirket mesul olacaktır<sup>596</sup>.

<sup>590</sup>İrfan Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara, 2014, s.169. Hâkim şirket tarafından hâkimiyetin bağlı şirketi kayba uğratabilecek şekilde kullanılması ve bu kaybı denkleştirmemesi sonucunda şirketin uğradığı zararın tazmin edilmesi için açılacak olan davada hâkim şirket veya hâkim şirketin yönetim kurulu üyeleri davalı sıfatını haizdir. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.319.

<sup>591</sup>Denkleştirme, hâkim şirketin yönlendirmesi neticesinde bağlı şirketin yapmaktan kaçındığı veya yaptığı fiil ve işlemler ya da almaktan kaçındığı veya aldığı önlemler sebebiyle oluşan kaybın giderilmesi şeklinde tanımlanmıştır. [Tanım için Bkz. Koppensteiner, H.G.: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 6; 3. Auf. (Her: Zöllner/Noack), Köln, 2004, §311, N.106, (Gürbüz Usluel, “**Şirketler Topluluğunda Denkleştirme**”, s.283, dipnot:11'den naklen)].

<sup>592</sup>Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.170.

<sup>593</sup>Bkz. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.170, dipnot 4'te anılan yazarlar.

<sup>594</sup>Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.262.

<sup>595</sup>Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.181.

<sup>596</sup>TTK m.202/1(d)'nin Gereğesinde, maddenin (a) bendinde sayılan işlem ve fiillerin hâkimiyet ilişkilerinden kaynaklanmayarak, basiretli bir hareketin gereği olarak ortaya çıktığı durumlarda, bu maddenin uygulanmayacağı belirtilmiştir. Bkz. TTK Gereğçe, m. 202, s.142, Böyle bir durumda bağlı şirketin hareketi ile hâkim şirketin yönlendirmesi arasında illiyet bağının bulunmadığı, bağlı şirketin bağımsız bir şirket gibi hareket ederek bahse konu işlemi gerçekleştirmiş olduğunun tespit edilmesini değil, illiyet bağının bulunmadığının ispatlanmasını aramaktadır. Bu şekilde hâkim şirketin sorumluluğunun temelinde kusursuz sorumluluğun olduğu da somutlaştırılmaktadır. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.182.

Bağlı şirkete verdirilen kayıplardan dolayı hâkim şirkete ve bu şirketin kayba neden olan yöneticilerine yüklenen sorumluluğunun niteliği konusunda bazı tartışmalar olduğu görülmektedir. Alman Hukuku'nda sorumluluğunun niteliği ile ilgili olarak organ sorumluluğu, haksız fiil sorumluluğu ve kanunun tesis ettiği özel hukuki ilişkiden doğan sadakat yükümlülüğüne aykırılık fikirleri ileri sürülmüştür<sup>597</sup>.

Alman Hukuku'ndaki organsal sorumluluk görüşünü savunan yazarlar; hâkim şirketle bağlı şirketin arasındaki ilişkinin sadece fiili bir ilişki olmadığını, bu ilişkinin her iki taraf içinde bazı hak ve yükümlülükler getiren özel bir hukuki ilişki niteliğini haiz olduğunu belirtmişlerdir<sup>598</sup>.

Hâkim şirketin bağlı şirketi kayba uğratmaması yükümlülüğü, kayba uğratması halinde bu kaybın denkleştirilmesi, ayrıca bağlı şirketin bağlılık raporu hazırlama yükümlülüğü gibi yükümlülükler de taraflar arasındaki bu özel hukuki ilişkiyi somutlaştırmaktadır. Bu ilişkinin varlığının organsal sorumluluk kriterine bağlanmış olması, hâkim şirketin yönetim organı ile bir tutulduğunu ve gerek bağlı şirkete gerekse de onun pay sahiplerine karşı özen ve bağlılık yükümü altına sokulmuş olduğunu göstermektedir. Bu sebeplerden hâkim şirket her ne kadar bağlı şirketin seçilmiş/atanmış bir organı olmasa da bağlı şirket üzerindeki etkisini kullandığında adeta bağlı şirketin bir organıymış gibi onun menfaatini gözetmek durumundadır<sup>599</sup>.

Haksız fiil sorumluluğu görüşünde olanlar<sup>600</sup>; hâkim şirketin ne organ konumunda olduğuna ne de talimat verme yetkisine sahip olduğuna dikkat çekmişlerdir. AktG §317/II'ye göre; yapılan fiilin yönetim kurulunun özen borcu sınırında kalması halinde sorumluluğun kalkması, hâkim şirketi bağlı şirketin yönetim organı konumuna sokmamakta, yalnızca sorumluluğun sınırını çizebilmek açısından bağlı şirketin yönetim kurulu ile bir bağlantı oluşturmaktadır. Buradaki sorumluluğun, AktG §117'de düzenlenen şirket yöneticileri

<sup>597</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.320. Ancak Alman doktrinindeki hâkim görüş bağlı şirketin zararından dolayı hâkim işletmenin sorumluluğunun organ sorumluluğu olduğuna ilişkindir. (Aksi yönde Bkz. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.181,182. Yazara göre bu yapıda bir organ sorumluluğu yoktur. Hâkim şirketin ya da onun temsilcisinin, bağlı şirketin bünyesinde organ ya da yönetim gücünü haiz olarak talimat verme hakkının bulunmaması, organ sorumluluğu olduğu fikrinin karşısındaki en önemli argüman olarak nitelendirilmiştir. Yazar organ sorumluluğunun şartları olarak kabul edilebilecek hususların, TTK m.202/1 kapsamında yer almadığını, TTK m.202/1(d)'de hâkim şirketin ve de onun yöneticilerinin sorumluluğunun tespiti ile ilgili olarak bağlı şirket yönetiminin davranışlarını esas alan bir düzenlemenin getirilmiş olduğunu, bağlı şirket yönetim kurulu için hükmün kapsamındaki şartların ise, hâkim şirket için bir geçerliliğinin olmadığını belirtmiştir.

<sup>598</sup>Kropff, MüKo 317 N.8; Koppensteiner, KölnerKomm, 317, N.5; Müller, (Spindler/Stilz) §317, N.2; Möhring, FS Schilling, s.253,263; Voigt, s.357; (Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.320'den naklen).

<sup>599</sup>Voigt, s.350; (Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.321'den naklen).

<sup>600</sup>Emmerich/Habersack, §317, N.11; (Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.321'den naklen).

üzerinde nüfuz kullanmak suretiyle onları şirkete zarar verici davranışlarda bulunmaya yöneltme fiilini kasden işleyenlere yüklenen sorumluluğunun daha özel bir hali olduğunu belirten görüş taraftarları, bu hükmün de bir haksız fiil sorumluluğunu düzenlediğini ifade etmişlerdir.

Burada şunu belirtelim ki AktG §117, genel olarak üçüncü kişilerin şirketin üzerinde nüfuzlarını kullanmak suretiyle zarara yol açmamarı şeklinde bir davranış yükümü öngörürken, AktG §317’de hâkim şirket için öngörülmüş olan özel bir davranış yükümü bulunmaktadır<sup>601</sup>.

Üçüncü görüşte olanlar ise AktG §317’nin hâkim şirket ile bağlı şirket arasında kanundan doğan özel hukuki ilişkinin bir neticesi olduğunu ve bu ilişkiden doğan bağlılık yükümünün ihlal edilmesine karşı bir yaptırım olarak anlaşılması gerektiğini belirtmişlerdir<sup>602</sup>. Organsal sorumluluk görüşü taraftarları ile bu görüş taraftarları, taraflar arasında özel bir hukuki ilişkinin varlığını kabul ederek buna sonuçlar bağlamakta ve haksız fiil görüşünü kabul etmemektedirler.

**Tekinalp**, hâkim şirketin sorumluluğunun haksız fiil sorumluluğu niteliğini haiz olduğunu, aralarında özel bir ilişki olan kişilerin birbirlerinin mal varlığına zarar vermemesi gerektiği şeklindeki yazılı olmayan davranış kuralının ihlalini oluşturduğunu, TMK m.2’deki dürüstlük kuralına aykırılığın da bu hükmün temelinde yattığını ve TTK m.202/1d’de dürüstlük kuralına yapılan atfında bu görüşü desteklediğini belirtmiştir. Burada **Tekinalp**, hâkimiyetin hukuka aykırı olarak kullanılıp kullanılmadığını tespit ederken TMK m.2 ile TBK m. 49 hükümlerinin uygulanması gerektiğini ifade etmiştir<sup>603</sup>. **Okutan Nilsson** hâkim şirket ile bağlı şirket arasında gerçekten özel bir hukuki ilişki olduğunu ve bu ilişkinin de TTK m.195 anlamında hâkimiyetin kurulması anında kurulduğunu belirtmiştir<sup>604</sup>.

Bunun yanı sıra TTK m.199 uyarınca hâkim şirketin bağlı şirketle ilgili olarak her yıl rapor düzenlemesi gerektiği ve TTK m.199/2’ye göre hâkim şirketteki yönetim kurulu üyelerinin de hâkim şirketin yönetim kurulu başkanından böyle bir raporun düzenlenmesini isteme hakkına sahip olduğu, bağlı şirketin bu kapsamda gereken tüm bilgi ve belgeleri hâkim şirkete vermekle yükümlü olduğu düzenlenmiştir.

<sup>601</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.321.

<sup>602</sup>Vetter (Schmidt/Lutter) §317 N.3; Wimmer-Leonhandt, Konzernhaftungsrecht, Mohr Siebeck, Tübingen 2004, s.68,69, 138 vd. (Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.321’den naklen).

<sup>603</sup>Tekinalp, FS von Büren, s.159 vd. (Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.322’den naklen).

<sup>604</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.322.



Hâkim şirketin bağlı şirket ve onun pay sahiplerinin karşısında özel bir konuma sahip olduğu; hâkim şirketin gerek bağlı şirkete kayıp verdirmesi halinde bunu denkleştirmesi gerektiğinden, gerek TTK m.202/2'ye göre hâkim şirketin bağlı şirket genel kurulunda bağlı şirketin menfaatine aykırı kararlar alması durumunda tazminat ve payları satın alma sorumluluğu altında tutulmasından, TTK m.398'e göre, hâkim şirketin ve bağlı şirketin oluşturduğu topluluğun mali tabloların denetlenmesi ve hazırlanması açısından bir bütün olarak değerlendirilmesinden, TTK m.203 uyarınca hâkimiyetin tam olması durumunda hâkim şirketin kayba neden olabilecek sonuçlar doğurabilecek nitelikte olsalar bile bağlı şirketin yönetimine talimat verebilmesinden anlaşılmaktadır<sup>605</sup>.

SerPK m.21 uyarınca örtülü kazanç aktarımından söz edebilmek için kazanç ya da kaynak aktarımının kasden yapılmış olmasının gerektiğini belirtmiştik<sup>606</sup>. Bu açıdan baktığımızda kazanç kaybına neden olan eylem kasden yapılmışsa, bir başka ifadeyle hâkim şirket bağlı şirkete zarar verme kasdı ile bir aktarım gerçekleştirmişse, kasd ile yapılan bu eylem ahlaka da aykırı olduğundan, bu ahlaka aykırı eylem nedeniyle haksız fiil sorumluluğuna gidilebilecektir. Zira TBK m.49/2'de zarar verme kasdı aranmaktadır<sup>607</sup>.

**Okutan Nilsson** hâkimiyetin tesis edilmesi halinde bağlı şirket ile hâkim şirketin arasında özel bir hukuki ilişkinin oluştuğunu belirtmiş ve bu ilişki uyarınca hâkim şirketin bağlı şirketin menfaatlerini zedelememesi gerektiğini belirtmiştir. Yazar bu ilişkide herhangi bir kişinin, bütün üçüncü kişilerle ilişkilerinde uyması gereken genel bir davranış kuralının ötesine geçen ve hâkim şirketin özel konumundan dolayı ona yüklenen bir davranış ve gözetme borcu olduğunu belirtmiştir<sup>608</sup>. Hâkim şirket bağlı şirket üzerinde sahip olduğu hâkimiyeti ve nüfuzundan dolayı, bağlı şirketin ve onun pay sahiplerinin menfaatleri üzerinde söz sahibidir. Ancak bu hâkimiyeti kullanmanın bir sınırı olup, sınırın aşılması durumunda çeşitli yaptırımların olacağı öngörülmüştür. Yazar, hâkim şirket ile bağlı şirket arasında tesis edilen hukuki ilişki çerçevesinde, asli edim niteliğinde olmayan bir gözetim borcunu hâkim şirkete yüklemektedir<sup>609</sup>. Bu nedenle hâkim şirketin, bağlı şirket ve pay sahipleri karşısındaki özel konumu dolayısıyla onların menfaatine zarar vermekten kaçınma yükümlülüğü, yazara

<sup>605</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.323.

<sup>606</sup>Bkz. Birinci Bölüm- VI.B.

<sup>607</sup>Hatemi/Gökyayla, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, s.117,119.

<sup>608</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.325.

<sup>609</sup>Asli edim yükümlerinden bağımsız borç ilişkisinin de edim yükümü doğuran bir yükümlülük borç ilişkisi olduğu burada yapma (özen gösterme) ediminin söz konusu olduğunu belirtelim. Bu nedenle özen gösterme yükümüne riayet edilmez ise ve bu nedenle karşı tarafa bir zarar verilirse, tüm yükümlülük borç ilişkilerinde olduğu gibi, giderim yükümü, bir sorumluluk borç ilişkisine dönüşerek bu dönüşüm anında da *culpa in contrahendo borç ilişkisi* ismini alır. Asli edim yükümleri doğuran borç ilişkilerinin ihlal edilirse, borç ifa edilmediği ya da gereği gibi ifa edilmediği takdirde giderim yükümünün bir borç ilişkisine döneceği (akdi sorumluluk borç ilişkisi) belirtilmiştir. (Bkz. Hatemi/Gökyayla, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, s.113,114).

göre sözleşmesel sorumluluk ile haksız fiil sorumluluğu arasında kalmaktadır. Bu sebeple yazar, hâkim şirketin bu yükümlülüğüne aykırı davranması sonucunda öncelikli olarak uygun düştüğü takdirde, kıyasen sözleşmesel sorumluluk kurallarının uygulanması, ancak sözleşmesel sorumluluk kurallarının menfaat dengesini bozduğu somut durumlarda da bu durumlara uygun çözümlerin bulunması gerektiğini belirtmiştir<sup>610</sup>.

O halde hâkim şirketin hâkimiyetini bağlı şirketi kayba uğratacak şekilde kullanmaması ve menfaat çatışması durumunda da bağlı şirketin menfaatlerini gözetmesi borcu, TTK m.202 çerçevesinde hâkim şirketin bağlı şirkete karşı bir özen ve sadakat borcu altına girdiğini göstermektedir<sup>611</sup>. Bu nedenle TTK m.202/1'de hâkim şirketin bağlı şirkete karşı sorumluluğu, hâkim şirket ile bağlı şirket arasında yasa ile kurulmuş olan özel bir hukuki ilişki olarak nitelendirilmekte olup, bu ilişki çerçevesinde hâkim şirketin bağlı şirketin menfaatlerini gözetme yükümlülüğü bulunmaktadır. Bu sorumluluğu organ sorumluluğundan ayıran, hâkim şirketin, yönetim organı gibi yönetme görevi altına sokulmuş olmamasıdır. Başka bir ifadeyle hâkim şirketin bağlı şirketi idare etme, yönetme ya da onu geliştirme gibi bir borcu olmayıp, yalnızca onun menfaatlerini gözetme borcu altında olduğu belirtilmiştir<sup>612</sup>.

Konumuz açısından baktığımızda yukarıda SerPK m.21 ile hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasının koşullarının düzenlenmiş olduğu TTK m.202'nin birlikte ele alınması sırasında, SerPK m.21 ile ilişkili taraf olarak nitelendirilen kişilerle yapılacak olan işlemlerin hukuka, emsallerine aykırı olması durumunda örtülü kazanç aktarımının oluşabileceği belirtilmişti. TTK m.202 ise, sadece ilişkili tarafla yapılan işlemleri değil, hâkimiyetin kullanılması neticesinde bağlı şirket bünyesinde kayba neden olabilecek iş ve işlemler üzerinde durmaktadır. Topluluk hukukunda hâkim şirketin hâkimiyetini kullanarak bağlı

<sup>610</sup>TBK m.114/2'nin yollamasıyla zarar ve tazminatın hesaplanmasına ilişkin haksız fiilere dair madde hükümlerinin sözleşmesel sorumluluğu da uygulanacağı belirtilmiştir. Zararın tam olarak hesaplanmadığı hallerde TBK m.50'ye göre hâkim takdir hakkını kullanacak ve tazminatın hesaplanması ile ilgili TBK m.51,52'nci maddeler hâkim şirketin mesuliyeti bakımından da uygulanacaktır. Bkz. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.327.

<sup>611</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.325. Bağlı şirket yöneticileri açısından baktığımızda her ne kadar TTK m.202'de bunların sorumluluğu özel olarak düzenlenmemiş olsa da, bu madde de ifade edilen sorumluluk doğuran işlemlerin yapılması ve kararların alınması sürecinde, bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerinin bağlı şirkete karşı olan özen ve bağlılık yükümlülüklerine aykırı davranmalarının, TTK m.202/5 anlamında sorumluluğa neden olduğu anlaşılmaktadır. Bkz. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.270.

<sup>612</sup>Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.326. Şirketler topluluğunda öngörülen hâkimiyet etkisinin bağlı şirkete yöneltilmesi gerektiği ve bu etkinin şirketler hukuku bağlamında olması gerektiği ifade edilmiştir. Eğer hâkim şirket bağlı şirkete pay sahibi ise, sadakat yükümlülüğü uyarınca bağlı şirketin menfaatlerini de korumalıdır. Hâkimiyetin dolaylı olduğu durumlarda da bu koruma söz konusu olabilir. Fakat hâkim şirket ile bağlı şirket arasındaki ilişki bağlı şirket için ayrı bir düzenlemenin yapılmasını gerekli kılmıştır. Denkleştirme yapılmasının temelini sadakat yükümlülüğünün ihlali teşkil etmektedir. Eğer denkleştirme yapılmazsa, topluluk hukukundan kaynaklanacak olan sorumluluğun yanında aynı zamanda sadakat yükümlülüğüne ilişkin düzenlemelerin de uygulama alanı bulabileceği belirtilmiştir. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.170,171.

şirket tarafından, bağlı şirketin aleyhine ve fakat kendi lehine bir takım kararların alınmasını sağlaması mümkündür. Bu durumda alınan kararlar hâkim şirketin ve onun yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna yol açabileceği gibi, şartları oluşmuşsa bağlı şirketin yöneticilerinin de sorumluluğu gündeme gelebilecektir<sup>613</sup>.

Bağlı şirketin zarara uğraması sonucunda sorumluluğuna gidilebilecek bir diğer grup da hâkim şirketin yönetim kurulu üyeleridir. Nitekim bu husus TTK m.202/1(b)'de de açıkça belirtilmiştir<sup>614</sup>. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu ile ilgili olarak TTK m.557 hükmünün kıyasen uygulanacağını belirtelim<sup>615</sup>. Hâkim şirket yönetim kurulu üyelerinin bağlı şirketin zararını tazmin etme yükümünden kurtulabilmeleri, alınan karara katılmadıklarının ispatı ile mümkün olacaktır. Başka bir ifadeyle yönetim kurulundaki görev dağılımı gereği, bağlı şirketi zarara uğratan yönlendirme ile ilgili kararla ilgisi olmayan bir yönetim kurulu üyesi, bu görev dağılımını ispat edebilirse sorumlu olmayacaktır<sup>616</sup>.

Hâkim şirketin yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu ile ilgili olarak örneğin, D şirketi hâkimi olduğu E şirketini yönlendirmesi sonucunda E şirketi aslında ihtiyacı olmamasına rağmen yüksek ücretlerle personel istihdam etme kararı alarak bu kararı uygulamıştır. Fakat bu politika neticesinde E şirketi zarara uğramıştır. D şirketinin personel alımından sorumlu olan yönetim kurulu üyeleri bu işlemden sorumludurlar. Burada D şirketinin yönetim kurulu üyeleri görev dağılımını düzenleyen yönetim kurulu yönergesini<sup>617</sup> ileri sürerek personel alımı ile ilgili sorumlu olmadıklarını göstererek sorumlu olmaktan

<sup>613</sup>Hâkim şirket hâkimiyetini kullanırken, bağlı şirketin menfaatlerini kendi menfaatlerine feda etmemelidir. Zira hâkim şirketin bağlı şirkette çoğunluğu dayalı bir üstün hakkı olsa da, ayrı bir tüzel kişiliği haiz olan bağlı şirketin de topluluk ilişkisi haricinde pay sahiplerinin ve alacaklılarının da hakları olduğu ve bu hakların hukuk düzeni tarafından korunması gerektiği göz ardı edilmemelidir. Bkz. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.183.

<sup>614</sup>Hâkim şirketin bağlı şirket ile ilgili olarak yaptığı yönlendirmelerden, hâkim şirket yönetim kurulu üyeleri de, TTK m.202'de öngörülen çerçevede sorumlu tutulabilir. Okutan Nilsson, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, s.533.

<sup>615</sup>Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.265.

<sup>616</sup>Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.266.,Ancak tam hakimiyet halinde, bağlı ortaklığın hakim ortaklık tarafından hakimiyetin kullanılması suretiyle kayba uğramasından bağlı ortaklığın yönetim kurulunun sorumlu olmayacağı belirtilmiştir. Ancak TTK m.369 uyarınca, bağlı ortaklığın yönetim kurulu kayıpla ilgili olarak, belirleme, saptama, ölçme başka bir ifadeyle kaybın değerini para ile tespit etmek görevlerini, tedbirli bir yöneticinin özeniyle yerine getirmek, bağlı ortaklığın menfaatlerini dürüstlük kuralları çerçevesinde müzakare etmek ve denkleştirme çeşidini karara bağlamak zorundadır. Bununla birlikte bağlı ortaklığın yönetim kurulunun, tam hâkimiyet halinde bile, bağlı ortaklığın ödeme gücünün üstünde olan, varlığını tehlikeye düşürebilecek ya da önemli varlıklarını kaybetmesine neden olacak talimatları reddetmesi gerekir. (Bkz. Ünal Tekinalp, "Bağlı Yönetim Kurulunun 'Kayıp' la İlgili Sorumluluğu", **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, A.Ş., İstanbul, 2017, (s. 613-626), s.613.

<sup>617</sup>TTK m.317'de şirket idaresinin ve temsilinin kural olarak yönetim kurulu tarafından gerçekleştirileceği düzenlemesinden sonra TTK m.319'da bu görevlerin üyeler arasında dağıtılabileceği düzenlenmiştir. Her anonim ortaklık kendisine uygun olan yönetim düzenini kendisi belirleyecektir. Bkz. Akdağ Güney, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, İstanbul, 2016, s.136.

kurtulabilirler<sup>618</sup>. Yönetim kurulu üyelerinin sorumlu olabilmeleri için zarara kusurları ile sebebiyet vermiş olmaları gerekir. Başka bir ifadeyle kusur olmadan yönetim kurulu üyeleri sorumlu tutmak mümkün değildir<sup>619</sup>. Bağlı şirketin yöneticilerinin sorumluluğuna gelince, öncelikle TTK m.202/1'de hâkim şirketin yönlendirmesi sonucunda bağlı şirketin zararına neden olabilecek bir işlemi yapmaları halinde bağlı şirket yöneticilerinin sorumlu olacağına ilişkin bir düzenleme yoktur. Nitekim maddede açıkça, bağlı şirketin pay sahiplerinin ve alacaklılarının şirketin uğradığı zararlar nedeniyle hâkim şirkete ve onun yöneticilerine karşı dava açabileceği düzenlenmiştir<sup>620</sup>. Ancak bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerinin TTK m. 553 çerçevesindeki sorumlulukları saklıdır. TTK m.202/V'te bağlı şirket yöneticilerinin, bu madde hükümleri nedeniyle pay sahipleri ve alacaklılara karşı doğabilecek bütün hukuki sonuçlarının bir sözleşme ile üstlenmesini hâkim şirketten isteyebileceği düzenlenmiştir<sup>621</sup>.

Bağlı şirketlerin topluluğun genel politikalarına ve stratejik kararlarına uygun davranması gerekmektedir. Bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerinin bağlı şirkete karşı özen ve bağlılık yükümlülüğü mevcuttur. Ancak topluluğun politikalarını genellikle topluluğun merkezi organları belirlediğinden ve bağlı şirketin bu politikalara bir etkisi bulunmadığından, bağlı şirket yönetim kurulunun topluluk politikaları ve uygulanmalarında söz hakkı bulunmamaktadır.

<sup>618</sup> Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.266. Yönetim kurulu üyeleri, yönlendirmeleri ile bağlı şirkette oluşan zarar arasında illiyet bağının olmadığını ya da kusurlarının olmadığını ispat edebilirse, sorumlu olmaktan kurtulacaktır. Bu takdirde yalnızca hâkim şirket, kusursuz sorumluluğu olduğundan dolayı bağlı şirketin zararından dolayı sorumlu olacaktır.

<sup>619</sup> Akdağ Güney, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, İstanbul, 2016, s.33. Yönetim kurulu üyelerinin ellerinde geniş yetkilerin olması onların kusursuz sorumluluğunu haklı kılacak bir mevkide olduklarını anlamına gelmediği gibi, kusursuz sorumluluğun zemininde bulunan tehlike sorumluluğu fikrinin de yönetim kurulu üyeleri için söz konusu olmadığını belirtelim. Eğer yönetim kurulu üyelerinin kusursuz sorumluluğu düşüncesi kabul edilirse bu durumda şirketlerde bu görevi yapacak yönetici bulmak güçleşecek ve yönetim kurulu üyeleri sorumluluk korkusu ile rahatça hareket edemeyeceklerdir. (Bkz. a.g.e., s.34,35. dipnot:78'deki açıklamalar). Müteselsil sorumluluğu gerektiren işlemlerde de bir kusuru olmadığını ispat eden yönetim kurulu üyesi sorumluluktan kurtulacaktır. Bununla birlikte alınan bir karara muhalif kalarak bunu zapta geçiren üyenin de geçerli bir neden sebebiyle toplantıya katılmayan yönetim kurulu üyesi de sorumlu tutulmayacaktır.

<sup>620</sup> Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.268.

<sup>621</sup> Bağlı şirket yönetim kurulu üyelerinin uygulamada, kendilerinin sorumluluğunu gerektirebileceğini düşündüklerinden yapmaktan çekindikleri bazı tasarrufları, yukarıdan gelen (hâkim şirketten) talimat nedeniyle yapmak zorunda kalabilmeleri mümkündür. Bu durumda olan bağlı şirketin yönetim kurulu üyesi kanundan doğan sorumluluğunu bertaraf edemeyecektir. Bu sebeple, bağlı şirketin yönetim kurulu üyesi kendisine düşülebilecek sorumluluğunun hâkim şirket tarafından karşılanması için onunla bir sözleşme yapmalıdır. Bkz. TTK m.202/5'in Gerekeşi, s.142. , TTK m.202'de bağlı şirket yöneticilerinin sorumluluğu ile ilgili bir düzenleme olmamasına rağmen TTK m.202/V'te bağlı şirket yöneticilerinin doğabilecek sorumluluğuna atıf yapılmış olması çelişkili bir durum olarak belirtilmiştir. Bu da bağlı şirket yöneticilerinin hangi sorumluluktan doğan sonuçların hâkim şirket tarafından karşılanmasını talep edebileceği konusunu tam olarak açıklayamamaktadır. Bkz. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.268,269.

Bu nedenle bağılı şirketin yönetim kurulu üyeleri topluluğun çıkarlarına uygun hareket etmekle yükümlü topluluğun bir çalışanı olarak hareket etmektedir<sup>622</sup>. Nitekim tam hâkimiyet halinde bağılı şirketin hâkim şirketin talimatlarına uygun hareket etme yükümlülüğü bulunmaktadır<sup>623</sup>. Hâkim şirketin yönlendirmesi neticesinde bir işlemin yapılması sırasında bağılı şirket yönetim kurulu üyesinin kendi şirketine karşı olan özen ve bağıllık yükümlülüğü dolayısıyla bir takım değerlendirmelerde bulunması gerekir. Başka bir ifadeyle bağılı şirketin yönetim kurulu üyesinin; bu işlemin yapılması ile oluşabilecek kaybı, bu kaybın kendi şirketi açısından ne kadar önemli olduğu, etkilerinin neler olabileceği, bağılı şirketin planlamalarına olan zararı, şirketi geri dönüşü olmayan bir yola sokup sokmayacağı, şirketin ekonomik durumunun oluşan kaybı telafi edip edemeyeceği gibi değerlendirmeleri yapması gerekmektedir<sup>624</sup>.

Bağılı şirket yöneticilerinin yönetim kurulu üyesi oldukları bağılı şirket ile topluluk arasında söz konusu olan menfaat çatışması, onların TTK'da düzenlenen ve yönetim kurulu üyesi oldukları için uymaları gereken sorumluluk hükümlerini bertaraf etmemektedir. Sadece

<sup>622</sup>Bağılı şirket yönetim kurulu üyelerinin bağılı şirkete karşı göstermesi gereken özen ve bağıllık yükümlülüğünden de öte olan şirketler topluluğuna karşı olan sadakatidir. Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.269.

<sup>623</sup>Hâkim şirket yönetim organının vermiş olduğu bir talimattan bağılı ortaklığın zararı söz konusu olabilir. TTK m.203'te tam hâkimiyet halinde, hâkim şirketin yönetim kurulunun topluluğun belirlenmiş ve somut politikalarının gereği olmak koşuluyla kayba neden olabilecek sonuçlar doğuracak nitelikte olsa bile, bağılı şirketin yönlendirilmesine ve yönetimine ilişkin talimat verebilecektir. Bağılı şirketin organlarının da bu talimatlara uymak zorunda oldukları belirtilmiştir. Fakat TTK m.204'te bağılı şirketin ödeme gücünü aşan ya da önemli varlıklarının kaybına neden olabilecek nitelikte talimatın verilemeyeceği de düzenlenmiştir. Burada **Çamoğlu**, bağılı şirket yönetim kurulunun TTK m.204 anlamındaki talimatlara uyma zorunluluğunun bulunmadığını belirtmiştir. TTK m.205'te de, bağılı ortaklık üzerinde tam hâkimiyetin olduğu hallerde, verilen talimat yasal olsa da olmasa da bu talimatlara uyan bağılı şirket organlarının şirkete ve pay sahiplerine karşı mesul olmayacakları düzenlenmiştir. Bkz. Ersin Çamoğlu, "Şirketler Topluluğunda Hâkimiyetin Kötüye Kullanılmasından Doğan Sorumluluk Davaları", GSÜ Hukuk Fakültesi Dergisi, **Prof. Dr. Oğuz Ümregün'e Saygı Sempozyumu**, 26 Ekim 2013, 2/2013, (s.19-33), s.20, dipnot:1'deki açıklamalar.

<sup>624</sup>Akın, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, s.270., TTK m.199 uyarınca bağılı şirketin hakim şirket ve diğer topluluk mensubu şirketlerle olan ilişkileri hakkında bağıllık raporu hazırlaması zorunluluğu bulunmaktadır. Niteki TTK m.199'da da bağıllık raporunun bağılı şirketin yönetim kurulu tarafından düzenlenmesi gerektiği açık olarak belirtilmiştir. Bu raporun düzenlenmesinden yönetim kurulu bir organ olarak sorumludur. Yönetim kurulu emredici nitelikteki bağıllık raporu düzenleme yükümlülüğünü bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine ya da üçüncü bir kişiye devredemez. Bağıllık raporu, TTK m.199/1 uyarınca açıklanması gereken bir hukuki işlem ya da önlem olmasa bile düzenlenmesi gerekir. (Bkz. Yılmaz, "**Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağılı Şirket Yönetim Kurulunun Bağıllık Raporu ve Bağıllık Raporunun Denetimi**", s.106). Bağılı şirketin yönetim kurulunun hazırlayacağı raporda; hâkim şirket ile hâkim şirkete bağılı diğer bir şirketle yapılan tüm hukuki işlemlerin yer alması gerekir. Bu hukuki işlemlerin, hâkim şirketin ya da hâkim şirkete bağılı diğer bir şirketin yönlendirmesi ile veya bu şirketlerin yararına yapılmış olmaları zorunlu değildir. Ancak raporu hazırlayan bağılı şirketin üçüncü şahıslarla yaptığı hukuki işlemlerin hükmün kapsamında değerlendirilebilmesi için, hâkim şirketin ya da hâkim şirkete bağılı diğer bir şirketin yönlendirmesiyle veya bu şirketlerin yararına yapılmış olması gerekir. Şunu belirtelim ki bu raporun hazırlanması için yapılan hukuki işlem ya da alınan önlemlerin bağılı şirketin kayba uğramasına yol açmaları koşulu bulunmamaktadır. Bir başka deyişle, söz konusu hukuki işlemler ya da önlemler, raporu hazırlayan bağılı şirketin kayba uğramasına neden olmasalar da bunlara bağıllık raporunda yer verilecektir. Bağıllık raporu düzenlenmesinin nedeni, bağılı şirketin geçmiş faaliyet yılında yapmış olduğu hukuki işlemler ve almış olduğu ya da almaktan kaçınmış olduğu diğer önlemler nedeniyle herhangi bir kayba uğrayıp, uğramadığının, şayet bir kayba uğramış ise bu kaybın denkleştirilip denkleştirilmediğinin tespiti amacıyla düzenlenmektedir. Yılmaz, "**Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağılı Şirket Yönetim Kurulunun Bağıllık Raporu ve Bağıllık Raporunun Denetimi**", s.110,111,112.

tam hâkimiyetin söz konusu olduğu hallerde, bağlı şirketin kayba uğraması halinde bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerine sorumluluk yüklenmemiştir. Dolayısıyla tam hâkimiyet durumunda bağlı şirketin kaybindan sadece hâkim şirket ve hâkim şirketin yönetim kurulu üyeleri sorumlu olacaktır<sup>625</sup>.

TTK m.199 uyarınca bağlı şirketin bağlılık raporu hazırlama yükümlülüğü çerçevesinde, şayet hâkim şirketin hâkimiyetini kullanması neticesinde yapılan örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlem sonucunda bağlı şirket kayba uğramışsa, bu durumda bağlılık raporunda bu duruma yer verilmesi gerekir. Zira TTK m.199/1'in üçüncü cümlesinde; bağlılık raporunda belirtilen hukuki işlemlerde edimler ve karşı edimlerin, önlemlerde de önlemin sebebinin ve şirket açısından yarar ve zararlarının belirtilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Dolayısıyla bağlı şirkete uygun bir karşı edimin sağlanıp sağlanmadığını tespit edebilmek açısından, her iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler bakımından; edim ve karşı edime ilişkin ayrıntılı açıklamalara yer verilmesi gerektiği, edim ve karşı edimin türü, kapsamı, miktarı, yapılan indirimler, teslim ve ödemeye ilişkin koşullar, vb karşı edimin uygunluğunun tespiti açısından önemli olan hususlara ilişkin açıklamaların raporda bulunması önemlidir.

Tek taraflı hukuki işlemler açısından da, iptal, sözleşmeden dönme, fesih gibi yenilik doğuran işlemlerde ilk olarak karşı edimin bulunmadığının raporda belirtilmesi, bunun yanı sıra yapılan hukuki işlemlerin sebepleri ve bu işlemlerden dolayı şirketin zarara uğrayıp uğramadığının belirtilmesi gerekir<sup>626</sup>. Örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemler açısından da eğer edimler arasında orantısızlık varsa ve bağlı şirket kayba uğramışsa, TTK m.562 uyarınca TTK m.199/1 ve 4'e aykırı davranışlar, 200 günden az olmamak üzere adli para cezası ile cezalandırılacaklardır. O halde bağlılık raporu düzenleme yükümlülüğü bulunan bağlı şirketin yönetim kurulu üyeleri bu raporu hazırlama yükümlülüğüne aykırı davranmış ve raporu

<sup>625</sup>Tam hâkimiyet durumunda kayıptan bağlı ortaklığın yönetim kurulunun sorumlu tutulmaması TTK'ya özgüdür. Bu düşüncenin temeli, topluluk sisteminin sağlıklı bir şekilde işlemesi için hâkimiyetin cemresini bağlı ortaklığın yönetim kurulunun çekmemesi üzerine kurulmuştur. Ancak Alman Hukuku'nda hâkim görüş, bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğü ve sorumluluğuna ilişkin Alm POK §93'den istisna edilmeyecekleri yönündedir. Bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerinin sorumsuz tutulmasının manası; bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerinin TTK m.553/1 anlamında yükümlülüklerine aykırı davrandığı, bu hususta kusurlu hareket ettikleri, özen borcunu gereği gibi yerine getirmediği şeklindeki iddiaların ileri sürülemeyeceği ve yargılama konusu yapılamayacağına ilişkindir. Kanunkoyucu buradaki sorumluluğu sadece hâkim ortaklığa ve onun sorumlu üyelerine yüklemiştir. Sorumlular davada şartları varsa TBK m.51 ve 52'ye dayanabilecektir. Burada bağlı şirketin yönetim kurulu üyelerine kayıptan dolayı sorumluluğun yüklenmemesinin yanlış anlaşılması gerektiğini belirten *Tekinalp*, bağlı yönetim kuruluna kaybın oluşması ve tazmini konularına ilişkin husumetin yöneltilemeyeceğini, bunun dışında TTK m.553/1 anlamında kaybın belirlenmesi, saptanması, kanıtların tespit edilerek koruma altına alınması ve tam hâkimiyet halinde de TTK'da belirtilen sınırı aşan nitelikte olan talimatları reddetmesi gibi yükümlülüklerinin ve sorumluluklarının devam edeceğinin unutulmaması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. *Tekinalp*, "Bağlı Yönetim Kurulunun "Kayıp"la" İlgili Sorumluluğu", s.615,616.

<sup>626</sup>Yılmaz, *Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi*, s.112,113.

düzenlememişse adli para cezası ile cezalandırılacağı gibi, TTK m.553 uyarınca sorumlu da olacaklardır. Zira bağlı şirketin rapor düzenleme yükümlülüğü kanundan kaynaklanan bir yükümlülüktür<sup>627</sup>.

## IX. TÜRK TİCARET KANUNUNDA POZİTİF HÜKÜM BULUNMAMASI ve SERMAYE PİYASASI KANUNU MADDE 21'İN KIYASEN UYGULANIP UYGULANAMAYACAĞI MESELESİ

SerPK m.21 düzenlemesinin amacının halka açık anonim ortaklığın mal varlığının korumak olduğunu belirtmiştik. SerPK, halka açık anonim ortaklıklarda yatırımcının hak ve menfaatini korumaya yönelik olarak 21'nci madde ile kuvvetli konumdaki hâkim ortağa karşı küçük pay sahiplerinin çıkar ve menfaatlerini korumayı amaçlamıştır. Burada ortaklığa ait olan bir mal varlığının hâkim ortağın menfaatine ortaklıktan çıkıp ilişkili tarafa aktarılmasına neden olan işlemin gerçekleşmesinin önüne geçilmek istenmektedir.

TTK' da örtülü kazanç aktarımı yasağına ilişkin bir madde hükmü olmaması kanunda buna cevaz verildiği şeklinde anlaşılmalıdır. Zira TTK'da pay sahiplerinin eşit işleme tabii tutulması (TTK m.357), sermayenin korunması ilkesi, (TTK m.437)'de düzenlenen bilgi alma hakkı, (TTK m.438-444) arasında düzenlenen özel denetim isteme hakkı, şirketler topluluğu ile ilgili düzenlemeler (TTK m.195-209), haklı nedenle fesih davası (TTK m.531), bağımsız denetim mekanizması, (TTK m.1524) uyarınca internet sitesi kurma zorunluluğu, vb. birçok mekanizma çoğunluğun sahip olduğu gücü kötüye kullanmasına engel olmak amacıyla getirilmiştir. Halka açık anonim ortaklıklar ile kapalı ortaklıklar arasındaki farklılıklar<sup>628</sup> ve TTK'da örtülü kazanç aktarımını önlemeye yönelik düzenlemeler göz önünde bulundurulduğunda, SerPK m.21'de halka açık anonim ortaklıklar için getirilen özel nitelikli düzenlemenin kıyasen kapalı anonim şirketlere uygulanmasının doğru olmayacağını düşünüyoruz.

<sup>627</sup>TTK m.562/3'de öngörülen suçun takibi resen yapılacaktır. Başka bir ifadeyle ceza hukukundaki kamusal ilkesi uyarınca, suçtan haberdar olan adli makamların resen harekete geçmesi gerekir. Bunun yanı sıra bağlı şirketin ortaklarının da adli para cezasının uygulanması için başvurma hakları olup bağlı şirketin alacaklılarının böyle bir hakkı yoktur. Bkz. Yılmaz, **Türk Ticaret Kanunu'na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi**, s.120.

<sup>628</sup> Halka açık anonim ortaklıklar ile kapalı ortaklıklar arasındaki farklılıklar hem sayısal hem de içerik itibariyle zamanla artmıştır. Halka açık anonim ortaklıklar; önemli nitelikteki işlemlerde karar alma süreci, ayrılma ve satma hakları, pay alım teklifi, finansal tablo standartları gibi birçok önemli noktada kapalı şirketlerden farklılık arz etmektedir (Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklık ve Halka Arz, s.13).

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM- BORÇLAR HUKUKU YÖNÜNDEN

### I. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI İŞLEMİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ- İŞLEMİN MUVAZAA TEŞKİL EDİP ETMEDİĞİ SORUNU

SerPK m.21’de düzenlenen örtülü kazanç aktarımı<sup>629</sup> işleminin hukuki niteliğinin tespit edilmesi önemlidir. Bu işlemi gerçekleştirebilecek olanlar kanunda belirtilen kişilerdirler. Doktrinde şirket kârının ya da mal varlığının azaltılmasını başka bir deyişle zararına neden olan örtülü işlemlerin muvazaalı işlemler olarak gerçekleştirileceği belirtilmiştir<sup>630</sup>.

İsviçre’de CO Art.678’de iadeye ilişkin düzenleme, şirket tarafından verilen bir edimin iadesi ile ilgilidir. Bu edim şirket ya da şirketin yetkili organı tarafından verilmiş olabilir. Verilen edim muvazaalı<sup>631</sup> bir işleme/sözleşmeye (*un contrat simulé*)<sup>632</sup> dayanıyorsa CO Art.678’deki iade davasının konusunu oluşturacaktır.

İlişkili tarafla anonim ortaklık arasında gerçekleştirilen işlemin muvazaalı olarak nitelendirilmesi mümkün müdür? Bu soruya yanıt vermeden önce muvazaanın ne olduğunu inceleyelim. İki taraflı ve kasdi<sup>633</sup> olarak iç irade ile beyan arasında uyumsuzluk

<sup>629</sup>**Teoman** örtülü kazanç aktarımı yerine “kaynak aktarımı yasağı” ibaresini kullanmıştır. Ömer Teoman, **Halka Açık Anonim Ortaklık** (SPK m.46, f.1, bent d’nin Uygulama Alanı-Örtülü Kazanç Aktarımı Savı- SerPK m.15, f.7’nin Uygulanma Koşulları- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Bankadaki Hesabını Vadesinden Önce Çekmesi- Banka ile Müşterisi Arasındaki İlişkilerin Bir Bütün Olarak Değerlendirilmesi Zorunluluğu), Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Hukuki Mütâalar,, Kitap:10, 2000-2002, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003, (s.182-204), s.194.

<sup>630</sup>Halka Açık Anonim Ortaklık’ların ihtiyacı olan alımlarda ithalat sürecinde herhangi bir katkısı olmayan ortaklıkların hiçbir ekonomik rasyonel sebebi olmadan gereksiz yere bu ticari ilişki zincirine dâhil edilmesi ve bu ortaklıklara gereksiz yere ödemelerde bulunulması örtülü kazanç aktarımı oluşturacaktır. Zira SerPK m.21’in amacı örtülü/muvazaalı işlemler ile belli kişilerin lehine ve bazılarının zararına haksız menfaat sağlanmasının engellenmesidir. Bkz. Arslan Kaya, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.202. AO’lardaki amaç kâr elde etmek ve bu kârın ödenmiş sermaye doğrultusunda pay sahiplerine dağıtılmasıdır. Elde edilen kârın ya da kâr elde etmeyi olası kılacak olan ortaklığın mal varlığını, ortaklıkla ilişkili olan ya da ortaklığın nüfuzu altında olan tüzelkişilere ya da gerçek kişilere örtülü bir takım işlemlerle aktarmak ve bunun neticesinde kontrol gücünden uzak olan pay sahiplerinin zararına olacak şekilde, kontrol gücünü elinde tutan pay sahiplerine finansman hizmetlerinin sağlanması gerek ortaklık tüzelkişiliğinin gerekse de örtülü kazanç aktarımı işlemine taraf olmayan pay sahiplerinin haksız gelir kaybına sebebiyet vereceğinden bu tür muvazaalı işlemler SerPK m.21 ile yasaklanmıştır. (Bkz. Sevinç Akbulak ve Yavuz Akbulak, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, Beta, İstanbul, 2004, s.387.

<sup>631</sup>İsviçre’de işlemin muvazaalı işlem olduğu görüşünde olanlar; BaK-Kurer, N.9 ve 27, Böckli, 1421, Spörri, 23, (**Commentaire Romand**), s.734, N.17.

<sup>632</sup>Simulé (contrat): Muvazaalı sözleşme. Bkz. Kemal Dayınlarlı, **Dictionnaire des Termes Juridiques** (Français-Turc), Dayınlarlı Hukuk Yayınları, 3. Baskı, Ankara, 2004, s.1148.

<sup>633</sup>Muvazaadan bahsedebilmek için irade ile beyan arasındaki uygunsuzluğun kasdi olması gerekmektedir. Zira muvazaada tarafların düşündüğü ile istediği şey başka olmakla birlikte dışa karşı başka bir şey beyan etmektedirler. Sözleşmelerin aralarında yaptıkları işlem ile üçüncü şahısları aldatma kasdı olmaksızın gerçekten bir yanlışlık yaparak istedikleri şeyden başka bir isim vermiş olmaları durumunda muvazaadan söz edilemeyecektir. Buradan da anlaşılacağı üzere muvazaanın en önemli unsuru olan üçüncü kişileri aldatma



oluşturulmuşsa bu irade bozukluğuna muvazaa (danışıklılık) denilir<sup>634</sup>. Muvazaanın iki türü vardır. İlki tarafların işlem ile yalnızca görünürde (*Scheingeschäft*) bir işlem yapmayı istemeleridir. Bu durumda adi (basit, mutlak) muvazaa söz konusu olur. İkincisi, tarafların görünüşteki işlemin ardında gerçekten hüküm doğurmasını istedikleri bir işlemi gizlemiş olması, mevsuf (katmerli, nitelikli, nisbi) muvazaadır<sup>635</sup>. Nisbi muvazaa; işlemin niteliğinde muvazaa (satış işleminin bağış gösterilmesi), karşı edimde ya da edimde miktar muvazaası (genellikle para edimlerinde karşı edimde nev'i borcu türünde karakteristik edimde), ve kişide muvazaa olarak gerçekleştirilebilir<sup>636</sup>. **Kocayusufpaşaoğlu**, her muvazaalı işlemin bir muvazaa anlaşmasına dayalı olarak yapıldığını belirtmiştir. Ayrıca bu anlaşmanın herhangi bir geçerlilik şartı da bulunmamaktadır. Lakin muvazaa anlaşmasının görünüşteki işlemde önce ya da en geç onunla birlikte yapılması gerekmekte olup, aksi halde yapılan işlem “görünürde” bir işlem olmayıp “gerçek” bir işlem olacak ve hukuki sonuçlarını doğuracaktır<sup>637</sup>.

**Kaya**, işlemin her iki tarafının da doğrudan ya da dolaylı olarak aynı kişinin kontrolünde olmasının, normal piyasa şartlarında verilmeyecek olan bir kararın halka açık anonim ortaklıklarda şirket yönetimi tarafından verilmesine yol açacağını ifade etmiştir. Dolayısıyla normalde yapılmayacak olan bir işlem ilişkili kişi ile olan bağlantı nedeniyle emsallere uygun olacak şekilde yapılmış olsa bile ortada muvazaalı (örtülü) bir işlem söz konusu olacağı için SerPK m.21'in kapsamına girecektir<sup>638</sup>.

---

niyetinin olmasıdır. Bkz. Turhan Esener, **Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1956, s.10-11.

<sup>634</sup>Üçüncü şahısları aldatmak amacıyla gerçeğe uygun olmayan bir görünüm yaratmak suretiyle tarafların irade beyanlarının hiç bir sonuç doğurmayacağı hususunda anlaşarak, bilerek ve isteyerek gerçek iradelerine uymayan beyanlarda bulunmaları halinde muvazaa söz konusudur. Kocayusufpaşaoğlu Necip/ Hatemi Hüseyin /Serozan Rona /Arpacı Abdülkadir, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, C.I, 4. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2008, s.345.

<sup>635</sup>Nitelikli muvazaa (*simulation qualifiée*), tarafların görünüşte yaptığı işlemin, bu işlemin arkasında yer alan ve onlarca gerçekten istenen bir başka işlemi gizlemek amacıyla yapılmasıdır. Bkz. Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, s.346. Mutlak muvazaada tarafların arasında hüküm ve sonuç tevhit edecek hiçbir işlem yapmak istemedikleri halde dışarıda üçüncü kişilere karşı bir işlem yapmış gibi görünmek için işlem yapmaları hali olarak ifade edilirken, mutlak muvazaa genellikle temlik ya da devir işlemlerinde görülür. Nisbi muvazaa ise, tarafların aralarında akdettikleri bir sözleşmeyi kendi iç iradelerine uymayan ve dışa karşı yaptıkları başka bir işlemle gizlemeleridir. Bkz. Esener, **Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, s.41-42.

<sup>636</sup>Hatemi/Gökyayla, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, 3. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s.90-91. Örtülü kazanç oluşturan işlemler bakımından örneğin; şirketin bir yöneticisine şirkete bilgi, birikim ve tecrübesinden herhangi bir katkısı olmamasına rağmen sırf ilişkili taraf niteliğini haiz biri olduğu için yüksek mali hakların tanınması nisbi muvazaanın bedelde muvazaa türü kapsamında değerlendirilecektir.

<sup>637</sup>Kocayusufpaşaoğlu/ Hatemi/Serozan/Arpacı, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, s.346-347.

<sup>638</sup>Kaya, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, S.2, (s.193-204), s.203. Nitekim yargısal içtihatlarında da örtülü kazanç işleminin örtülü/muvazaa işlem olarak kabul edildiğini görüyoruz. İstanbul 7. Asliye Ceza Mahkemesinin, E. 2013/700, K.2015/241 kararında; örtülü kazanç aktarımı suçunun, halka açık anonim ortaklıklardan paravan şirketlere kazanç aktarılmak suretiyle başka bir ifadeyle, *off-shore* şirketler üzerinden muvazaalı işlemler yapılması şeklinde gerçekleştirildiği ifade edilmiştir. Yargılamaya konu olan olay, halka açık anonim ortaklığın kâğıt ithalatına aracılık eden *off-shore* şirketlere yüksek kâr marjı uygulandığı ve bu şekilde halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azaltıldığı ve zarara uğratıldığı dolayısıyla halka açık anonim ortaklıklar üzerinden örtülü kazanç aktarımı yapıldığı iddiasına

Muvazaanın, hileden farklı olduğunu belirtmekte fayda vardır. Hileyi muvazaaya benzeten unsur, aldatıcı bir görünüş arkasında gizli bir fikrin bulunmasıdır. Ancak hilede taraflardan biri, diğer tarafta sözleşme yapması konusunda iradesini açıklaması için desiseler kullanmak suretiyle onda yanlış fikirler oluşmasına neden olurken, muvazaada bir tarafın diğerini aldatması söz konusu olmayıp bilakis tarafların üçüncü kişileri aldatma konusunda görünürde bir işlem yaratma konusunda anlaştıkları bir durum söz konusudur<sup>639</sup>.

Örtülü kazanç aktarımına yol açan işlemlerde de yatırımcıları ya da alacaklıları aldatma kasdı olduğunu söyleyebiliriz. Bu açıdan baktığımızda ilişkili taraf ile yapılan işlemi muvazaalı işlem olarak kabul edebiliriz. Örtülü kazanç işleminin sonucunda, SerPK m.94 uyarınca kurulun yapılan iadeyi kanuni faizi ile isteyeceği ve SerPK m.92/I' in uygulanacağı belirtilmiştir. Yapılan örtülü kazanç işlemini muvazaalı işlem olarak nitelendirdiğimizde görünürdeki işlemin muvazaa nedeniyle bâtil (kesin hükümsüz)<sup>640</sup> olduğunu söylemek gerekir. Gizlenen işlem ise sıhhat şekli olup bu şekle riayet edilmediği takdirde bâtil (kesin hükümsüz) olacaktır<sup>641</sup>.

---

ilişkindir. Olayda, H gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş ve D Gazetecilik A.Ş'nin ihtiyacı olan gazete kağıdı ve baskı malzemelerinin ithalatı işlemlerini, söz konusu işlemlere fiili olarak herhangi bir katkısı olmayan ve D ailesinin sahibi olduğu/kontrolünde olan E. Trading Limited, S. Trading Company Limited ve S. Trading Limited unvanlı paravan şirketler üzerinden gerçekleştirerek hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören H. A.Ş ve D Gazetecilik aleyhine bahse konu şirketlere haksız menfaat sağladıkları iddiasıyla dava açılmıştır. Ceza mahkemesi; örtülü işlemlerde sadece bariz şekilde emsallerine nazaran edimlerin arasında farklı fiyat tespit edildiğinde burada örtülü kazanç işlemi olduğuna ilişkin algının ortadan kaldırıldığını, taraflar arasında ilişkili taraf olarak nitelendirilebilecek derecede bir ilişki olmasaydı böyle bir muvazaalı işlem hiç yapılmayacak ya da farklı şekilde yapılacak idiyse bu işlemlerin eSerPK m.15/son uyarınca örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamında değerlendirileceğini belirtmiştir. Bu itibarla Mahkeme; normal şartlarda *off-shore* şirketler olan (S...Trading Ltd. ve S...Trading Ltd.) D grubunun/ailesinin kontrolü altında olmasalar idi başka bir deyişle bu aile ile ilişkili olmasalar idi, hiçbir şekilde ithalata dâhil edilmeyeceklerini belirtmiştir. Bu nedenle halka açık anonim ortaklıklar olan H ve M' nin D grubuna kaynak aktarımını gizlemek için ithalat sürecine herhangi bir katkısı bulunmayan *off-shore* şirketlerin dâhil edilmesinin eSerPK m.15/son kapsamında başlı başına örtülü/muvazaalı bir işlem oluşturduğu belirtilmiştir. Mahkeme yapılan aktarım ile D grubu lehine fakat halka açık anonim ortaklık olan H ve M aleyhine normal şartlar altında yapılmayacak bu tür işlemlerin aradaki ilişki sebebiyle emsallere aykırı şekilde yapıldığını belirtmiştir.

<sup>639</sup>Esener, Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler, s.13.

<sup>640</sup>Danışıklı (muvazaalı) işlem kesin hükümsüzdür. Görünürdeki işlem muvazaa sebebiyle kesin hükümsüzlük yaptırımına tabii iken TBK m.19, gizli işlem kuralı olarak hükümsüz değildir. Ancak kanun bu işlem için özel bir şekil şartı aramakta ise ve bu şarta riayet edilmeksizin işlem yapılmışsa gizli işlemde kesin hükümsüz olacaktır. (Bkz. Hüseyin Hatemi, **Medeni Hukuk'a Giriş**, 7. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s.154-155).

<sup>641</sup>Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.91. **Esener**, bâtil tabirinin geniş manada hükümsüz olarak kullanılması gerektiğini belirtmiş ve muvazaalı işlemin yaptırımının butlan olamayacağını zira butlan yaptırımının kamu düzenine aykırılıklarda söz konusu olduğunu oysaki muvazaalı işlemlerde kamu düzeni ihlal edilmediği gibi ahlak ve adaba aykırı bir durumun da olmadığını belirtmiştir. (Bkz. Esener, Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler, s.51)., Aksi yönde **Hatemi**, butlan yaptırımını (kesin hükümsüzlük, bâtil) olduğunu belirtmiştir. (Bkz. Hatemi, Medeni Hukuk'a Giriş, s.153,163). **Hatemi**, hukuka aykırılıktan ayrı olarak kamu düzenine aykırılığın da butlan yaptırımına bağlanmasını vahim bir yanlışlık olduğunu belirtmiştir. Zira hukuki işlemin konusunun yazılı olmayan emredici kurallara ya da yazılı olmayan emredici kurallar konumundaki ahlak kurallarına aykırı olmaması gerektiğini belirtmiş ve aykırılığın yaptırımının kesin hükümsüzlük olduğunu ifade etmiştir. Bu nedenle eBK m.20'de ahlaka aykırılığın butlan olarak ifade edilmesini yanlış bulmuştur.

Örtülü kazanç aktarımını muvazaalı bir işlem olarak nitelendirdiğimizde; işlemin muvazaalı olduğunu sözleşmeye taraf olmayan üçüncü kişilerin öne sürebilir süremeyeceği hususu da önemlidir<sup>642</sup>.

*Esener* doktrinde bir kısım yazarın ortada muvazaalı bir işlem olduğu durumda üçüncü kişilerin bu muvazaayı ileri sürebilmeleri için konu ile ilgili bir menfaatleri bulunduğunu göstermelerinin zorunlu olmadığını belirtmiştir<sup>643</sup>. Ancak diğer bir görüş de<sup>644</sup> bir hakkın ileri sürülebilmesi için korunmaya değer bir menfaatin bulunmasının şart olduğu, bu nedenle yapılan işlemin muvazaalı olduğunu iddia eden kişinin bunda bir menfaatinin bulunması gerektiğini ifade etmiştir<sup>645</sup>. Bu hususun tespiti kanımızca örtülü kazanç aktarımı işlemi söz konusu olduğunda sözleşmeye taraf olmayan pay sahiplerinin işlemin iadesi için muvazaaya dayanarak işlemin batıl (kesin hükümsüz) olduğunun tespiti hakkında dava açıp açamayacaklarının tespit edilmesi bakımından önem taşımaktadır.

Öncelikli olarak örtülü kazanç aktarımı oluşturan ve ilişkili tarafla yapılan işlemi muvazaalı işlem olarak nitelediğimizde bu işlemde doğrudan doğruya ya da dolayısıyla zarar<sup>646</sup> görecek olan pay sahiplerinin işlemin kesin hükümsüzlüğünü tespit ettirmek için dava açmalarında hukuki menfaatlerinin bulunacağını düşünüyoruz. Pay sahibinin amacı şirketten kâr elde etmek ve şirketin devamlılığının sağlanmasıdır. Örtülü kazanç aktarımında ilişkili

<sup>642</sup>Burada *Res inter alios acta alius nec nocet nec prodest*, prensibini uygulamak hakkaniyete uygun görülmemektedir. *Esener*, Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler, s.91.

<sup>643</sup>Bu görüşte Maday, Simulation, s.6 (*Esener*, Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler, s.92, d.pnot:4'ten naklen).

<sup>644</sup>Oser- Schönerberger, (*Esener*, **Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, s.92'den naklen)

<sup>645</sup>*Esener*, muvazaa iddiasında bulunan üçüncü kişinin hiç olmazsa muvazaayı ileri sürmekte, dolayısıyla bir menfaati bulunduğunu ispat etmesi gerektiğini ileri sürerek, ikinci görüşte olanlara katılmıştır. Yazara göre, üçüncü kişinin muvazaa iddiası mahiyeti itibarıyla bir tespit davası mahiyetinde olduğundan böyle bir davanın dinlenmesi için davacının, muvazaanın tespitinde bir menfaatinin bulunması şarttır. Burada üçüncü kişilerle kast edilen, muvazaalı işlemin butlanını talep etmekte doğrudan ya da dolayısıyla hukuki menfaati bulunanlardır. *Esener*, **Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, s.93.

<sup>646</sup>Yönetim Kurulunun anonim ortaklığın mal varlığını azaltan tüm işlemleri ortaklığı doğrudan doğruya zarara uğrattırırken, pay sahipleri ve alacaklılar yönünden dolayısıyla görülen bir zarar oluşturur. Başka bir deyişle, zarar öncelikle anonim ortaklığın mal varlığı üzerinde oluşup, pay sahibi veya alacaklıların mal varlığına yansıyan bir zarar (dolayısıyla zarar) söz konusu olur. Kavramla ilgili olarak detaylı bilgi için Bkz. (Tolga Ayoğlu, "Paysahipleri ile Alacaklıların "Dolayısıyla Zarar" Nedeniyle Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Sorumluluk Davası Açma Hakkı ve Bu Tür Davalarda Alınan İlamları İcraya Koyma Yetkisi", **Legal Hukuk Dergisi**, Y.7, S.73, Ocak 2009, (s. 67-85), s. 70. Dolayısıyla zarar kavramının TTK'da yer almadığı, bu kavramın yerine İsviçre BK m.756'ya paralel olarak TTK m.555/1'in kenar başlığında şirketin zararı deyimine yer verildiği belirtilmiştir. Genel olarak yönetim kurulunun ortaklığın mal varlığını kötüleştiren her türlü fiil ve işlemleri, pay sahiplerinin ve ortaklık alacaklılarının dolayısıyla zararına neden olmaktadır. Zira ortaklığın mal varlığını azaltan her türlü iş ya da işlem hisseleri oranında pay sahiplerini menfi olarak etkilemektedir. Alacaklılar içinde, mal varlığının azalmasına bağlı olarak alacaklarını alamadıkları için bu durumdan onlarda etkilenmektedir. Bu nedenle şirketin gördüğü doğrudan bir zarar, pay sahipleri ve alacaklılar için dolayısıyla zarar teşkil etmektedir. Bkz. Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 2015, s.653, N.37-38. Doğrudan zarar kavramının yanında, dar anlamda zarar kavramına girmeyen masraflar ile yine doğrudan zarar olmayıp, doğrudan zarar dolayısıyla ortaya çıkan kazanç kaybı zararları dolayısıyla zarar olarak giderilir. Burada dolayısıyla zararın her zaman için bir mal varlığı zararı olduğu, doğrudan zararın ise, manevi ya da maddi zarar olarak oluşabileceğini belirtelim. Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.130-131.

kişi lehine, ortaklık aleyhine bir durum söz konusu olduğu için bu olumsuz sonuçtan etkilenecek olanlar şirket pay sahipleri ve alacaklılarıdır. Bu nedenle kanımızca pay sahiplerinin örtülü kazanç oluşturan işlemin kesin hükümsüzlüğünün (butlan) tespitini dava ettirmekte hukuki menfaatinin bulunduğu kabul edilmesi gerekir.

Kurul'a ise kanun tarafından sözleşmeye taraf olmamasına rağmen dava açma yetkisinin tanınması *ipso iure* olup, Kurul'un, özellikle de halka açık anonim ortaklıklar bakımından kamuyu aydınlatma açısından ilişkili tarafla yapılan işlemleri kamuya duyurma zorunluluğu bağlamında böyle bir hakkının bulunması halka açık anonim ortaklıkla ilgisi olan herkesi; yatırımcıyı, gelecekte yatırım yapmayı planlayanları, devleti koruyucu bir işleve sahip olduğu için son derece önemlidir.

## II. YANILMA (HATA) İLE ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YAPILIP YAPILAMAYACAĞI SORUNU

Yanılma, TBK m.30'da "sözleşme kurulurken esaslı yanılmaya düşen taraf, o sözleşme ile bağlı olmaz" şeklinde düzenlenmiştir. Yanılma, iki şekilde ortaya çıkabilmektedir. İlki irade beyanının istemeyerek arzuya uygun olmamasıdır. Bu duruma beyan hatası ya da açıklamada yanılma denilmektedir. İkincisi ise, iradenin oluşmasına etken olan bir hususta düşüncenin (tasavvurun) gerçek duruma uygun olmamasıdır. Bu durumda da bir saikte yanılma söz konusudur<sup>647</sup>. Her yanılma sözleşmenin geçerliliğini etkilemeyecektir. Bu nedenle sözleşmenin geçerliliğine etki edecek yanılmanın esaslı olması gerekir. TBK m.31'de yer alan esaslı yanılma hallerinin sınırlı olmadığı, bilakis yol gösterici olduğu, hâkimin bu maddede sayılan yanılma halleri dışındaki bir yanılmayı esaslı kabul edip etmeyeceği konusunda karar verirken, dürüstlük kuralına göre hareket etmesi gerektiği belirtilmiştir<sup>648</sup>. Burada yanılma hükümleri; beyanda bulunanın, beyanının arzusundan farklı olduğunu bilmesi, beyanda bulunanın yanıldığını karşı tarafın bilmesi ya da durumun hal ve şartlardan anlaşılabilir durumda olması hallerinde uygulanmaz. Zira bu durumlarda irade beyanı gerçek arzuya uygun olacak şekilde hüküm ifade eder<sup>649</sup>.

İlişkili tarafla gerçekleştirilen işlemlerde özellikle halka açık anonim ortaklıklardaki mal varlığının korunması gereksinimi önem arz etmektedir. Bir ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortağın ilişkili taraf işlemlerine özgü özel karar alma sürecindeki etkisini kullanmak suretiyle ilişkili tarafa ya da kendisine bir menfaat sağlaması mümkündür. Bu

<sup>647</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.I, s.94.

<sup>648</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.I, s.95.

<sup>649</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.I, s.95.

şekilde halka açık anonim ortaklığın mal varlığının kişisel bir amaç uğruna kötüye kullanılması sonucunda şirket ve şirketten menfaati olan diğerlerinin (pay sahiplerinin, alacaklıların) zarara uğramaları söz konusudur<sup>650</sup>.

SerPK m.21/1'de ifade edilen, ilişkili tarafa bir menfaat sağlanması için; edimler arasında emsallerine oranla açık bir nispetsizliğin olması hususunda tarafların anlaşması konusunu, TBK m.31/b.5 anlamında miktarda esaslı yanılma olarak ele almak mümkün değildir. Zira miktarda yanılmadan söz edebilmek için yanıldığını iddia eden tarafın yüklendiği edimin kastettiği edimden önemli ölçüde çok ya da karşı edimin önemli ölçüde az olması gerekmektedir<sup>651</sup>. Örtülü kazanç aktarımı işlemi de ilişkili tarafla, halka açık ortaklık ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının arasında emsallere, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı farklı fiyat, ücret, bedel ya da şartlar içeren anlaşma veya işlemler yapılmakta, bu şekilde halka açık anonim ortaklığın mal varlığı azaltılmakta ya da artışına engel olunmaktadır. Ancak burada tarafların ifa etmesi gereken edimler arasındaki orantısızlık yanılma suretiyle değil, bilerek ve karşı tarafın menfaatine halka açık ortaklığın zararına olacak şekilde tespit edilmektedir. Böyle bir durumda da sözleşen taraflardan birinin miktarda yanılma hükümlerine dayanması mümkün değildir.

Halka açık anonim ortaklıkların kazançları ya da malvarlıkları belirli kişi ya da grupların elinde küçük yatırımcıların zararına olacak şekilde bilinçli olarak azaltılmaktadır. Sermaye piyasasında iç ve dış yatırımcıların hak ve yararları bulunmaktadır. İşte bu yararların hukuka aykırı bir şekilde aktararak sermaye piyasası güvenliğini önemli derecede zedeleyecek olan örtülü kazanç işlemlerinin önlenmesi amacıyla SerPK m.21 ile genel olarak kârın azaltılması ya da artmasının engellenmesi ve bunun yanı sıra halka açık anonim ortaklığın mal varlığının azaltılamayacağını hükme bağlamıştır<sup>652</sup>.

SerPK m.21/1'de; "halka açık ortaklıklar ile kolektif yatırım kuruluşlarının ve bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim ve sermaye bakımından doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkide buldukları..." şeklindeki ifadede de anlaşılacağı üzere, ilişkili olarak adlandırabileceğimiz tarafların ortaklığa; yönetim, denetim ya da sermaye bakımından yakın ya da etkin olmaları gerekir ki, burada ilişkili taraf olarak nitelendirebileceğimiz bir durumun varlığından söz edebilelim.

<sup>650</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.277.

<sup>651</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.I, s.98.

<sup>652</sup>Reha Tanör, **Türk Sermaye Piyasası Halka Arz**, C.II, s. 211.

6362 sayılı SerPK açısından ilişkili taraf olarak nitelendirilebilen gerçek kişi ya da tüzel kişilerle gerçekleştirilecek olan işlemlerin kasdı olarak yapılması gerektir. Zira ilişkili tarafla gerçekleştirilen bu işlemin hukuki niteliğinin muvazaalı bir işlem olduğu ve burada her iki tarafın iradesinin dışındaki üçüncü kişileri aldatma kasdı olduğu, yanılma hükümlerinin uygulanabilmesi için ise beyanda bulunanın beyanının arzusundan farklı olduğunu bilmemesi ya da beyanda bulunanın yanıldığını karşı tarafın bilmemesi veya bilebilecek bir durumda olmaması gerektiği dikkate alındığında, örtülü kazanç aktarımı işleminin hata ile yapılamayacağı kanaatindeyiz.

### III. ALDATMA (HİLE) YAPILMASI SURETİYLE ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YAPILIP YAPILAMAYACAĞI SORUNU

Aldatma (Hile) iradeyi bozan bir sebep olup TBK m.36'da düzenlenmiştir. Aldatma bir kişiyi bir irade beyanında bulunmaya, özellikle de sözleşme yapmaya sevk etmek için onda kasden yanlış bir kanaat uyandırmak ya da esasen mevcut olan yanlış bir kanaati korumak veya sürdürmektir. Aldatan taraf bu şekilde karşı tarafta bir saik yanılmasına neden olmaktadır. Aldatma nedeniyle sözleşmenin iptal edilebilmesi için aldatmanın esaslı olması şart değildir. Dolayısıyla adi saik yanılmalarında da iptal söz konusu olacaktır<sup>653</sup>.

Aldatmanın unsurları; aldatma fiili, aldatma kasdı ve sözleşmenin, aldatmanın etkisi sonucunda yapılmış olması yani sebep sonuç (illiyet) bağıdır. Aldatma fiili olumlu, olumsuz bir davranış, bir yapmama fiili, kaçınma veya susma neticesinde<sup>654</sup> vukuu bulabilir. Olumlu bir davranışla yapılan aldatma fiilinde, aldatan aktif bir harekette bulunarak gerçekte olmayan bir şeyi, bir durumu yahut bir olayı varmış gibi göstererek onun var olduğunu iddia ederse veya gerçekte var olmasına rağmen bu olayın varlığını gizlemeye çalışırsa ya da inkâr ederse aldatma fiilini gerçekleştirmiş olur<sup>655</sup>. Aldatan taraf, sözleşmenin yapılması esnasında özellikle de görüşmeler aşamasında belirli konularda doğru olmayan bilgiler vererek ya da bazı hususları dürüstlük kuralı uyarınca açıklaması gerekirken kasdı olarak susması ile karşı tarafta yanlış bir kanaatin oluşmasına neden olmaktadır<sup>656</sup>.

İlişkili kişilerle yapılan işlemlerde yönetim kurulunun aldatma yoluyla pay sahiplerinin iradesini etkilemesi ve bu şekilde örtülü kazanç aktarımı oluşturacak bir işleme

<sup>653</sup>Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.100, Fikret Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.397.

<sup>654</sup>Kişinin, karşı tarafın yanılmasının farkına varmasına rağmen asli edim yükümlerinden bağımsız borç ilişkisi dolayısıyla uyarma yükümlülüğünü yerine getirmeyerek sükût etmesi ya da eylemsiz kalması sonucunda da aldatma fiili gerçekleştirilebilir. Bu durumda pasif hile olarak adlandırılmaktadır. Bkz. Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.100.

<sup>655</sup>Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.397-698.

<sup>656</sup>Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.398.

onay vermelerini sağlaması mümkün müdür? İlişkili taraf işlemlerinin özel karar alma sürecine tabii tutulduklarını, bu nedenle ilk olarak ilişkili tarafla ortaklık arasındaki işlem arasındaki ilişkinin esaslarının belirlenerek bağımsız yönetim kurulu üyelerinin onayına tabii tutulacağını, buradan olumsuz bir sonuç çıkması halinde de genel kurulda pay sahiplerinin bilgisine sunulacağını belirtmiştik. İlişkili tarafla yapılacak olan işlem, genel kurulda pay sahiplerinin önüne geldiğinde işlemin şirketle ilgili sonuçları hakkında pay sahiplerine gerçek olmayan bilgiler verilebilir.

Şirketin finansal tablolarını hazırlayan yönetim kurulu, örtülü kazanç aktarımını saklamak için finansal tabloları yanlış ya da hileli düzenleyebilir. Ayrıca yönetim kurulu ilişkili kişi ile yapılacak işlemin emsallere ve piyasa teamüllerine uygun olduğuna ilişkin bir rapor da hazırlayabilir. Şirketin esas amacı örtülü kazanç aktarımı yapmak olmakla birlikte hazırladığı raporun gerçeği yansıtmamasından dolayı genel kurulda pay sahipleri gerçeği yansıtmayan rapora dayanarak karar alıp işleme onay verebilirler. Bu şekilde aslında doğru olmayan bilgilerle ilişkili taraf işlemine onay alınması ve genel kurulda pay sahiplerinin aldatılabilmesi mümkündür. Aldatma (hile), işlemin tarafları arasında söz konusu olabileceğinden, burada aldatma kavramını (*dolus*), dürüstlüğe aykırı davranışlarla üçüncü kişileri aldatma anlamında kullanmış olduğumuzu belirtelim. Zira aldatma (hile) sözleşme ilişkisinin tarafları arasında söz konusu olmaktadır<sup>657</sup>. Oysa burada pay sahipleri ilişkili kişi ile yapılan ve örtülü kazanç aktarımı oluşturan işleme taraf değillerdir<sup>658</sup>. Onlar bu işlem sonucunda şirket zarara uğradığı için zarar gören kişilerdir. Bu nedenle örtülü kazanç aktarımı sonucunda zarar gören şirketin pay sahiplerinin TBK m.36 ve 38 uyarınca sözleşmeyi iptal ettirme hakları olmayacaktır. Burada örtülü kazanç aktarımı yapan şirketin pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerine karşı dolayısıyla zararları sebebiyle tazminat davası açabileceklerdir; bunun sebebi, ortaklığın zarara uğraması sonucunda pay sahiplerinin sermaye paylarının değerinin düşmesidir. Örtülü kazanç aktarımında, emsallere aykırı fiyat, ücret, bedel ya da şartlar içeren anlaşmalar yapılması halinde, aktarım yapan şirket doğrudan, bu şirketteki pay sahipleri de dolayısıyla zarara uğrar. Burada zarara uğrayan şirketin yönetim kurulunun kendi pay sahiplerine karşı TTK m.553 anlamında özensiz yönetim sonucunda

<sup>657</sup>Roma hukukunda da hileyi yapan taraf muamelenin diğer tarafıdır. Ayrıca hileli davranış aynı zamanda haksız fiil oluşturmaktaydı. Ancak hileli hareket sonucu bir şey elde eden kişi bu şeyi açılan dava nihayetlenmeden evvel geri verirse dava sonunda mahkûm olmaktan kurtulabiliyordu. Bülent Tahiroğlu, Belgin Erdoğmuş, **Roma Hukuku Dersleri**, Der Yayınları no:265, İstanbul, 2009, s.214.

<sup>658</sup>İlişkili taraf ile SerPK m.21/1'de sayılanlar arasında yapılan ve örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilen işlemin tarafı pay sahipleri değildir. Oysa Borçlar Hukuku'nda aldatma (hile) bir sözleşmenin yapılması sırasında tarafların birbirlerinin iradesine etki etmesidir. Burada yönetim kurulu üyelerinin genel kurulda pay sahiplerini yanlış bilgilerle aldatması Borçlar Hukuku TBK m.36 anlamındaki aldatma hükümlerinin uygulanmasını değil, yöneticilerin yanıltıcı bilgi vermesinden kaynaklı sorumluluklarını gerektirir.

vermiş olduğu zarar, pay sahiplerinin payına da etki ettiğinden pay sahipleri yansıma, başka bir ifadeyle dolayısıyla zararının tazmini için şirketin zararının tazminini talep edecektir. Dolayısıyla, mahkeme tarafından hükmedilecek tazminatın şirkete ödenmesi ile pay sahiplerinin dolayısıyla zararı da ortadan kalkmış olacaktır<sup>659</sup>.

#### IV. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI İŞLEMİNİN AŞIRI YARARLANMA (GABİN) TEŞKİL EDİP ETMEDİĞİ SORUNU

##### A. Türk Hukuku'nda Gabin

Türk Hukuku'nda gabin “aşırı yararlanma” ve “sömürme” anlamlarında kullanılmaktadır. Gabin; bir kimsenin sözleşmede üzerine aldığı borç ile diğer tarafın taahhüdü olan ivazı arasında önemli fark bulunmasıdır<sup>660</sup>. Gabin (aşırı yararlanma) irade bozukluğu hallerinden değildir<sup>661</sup>. TBK m.28/1'e göre bir sözleşmede karşılıklı edimler arasında açık bir oransızlık mevcutsa ve bu oransızlık zarar görenin zor durumda kalması, düşüncesizliği veya deneyimsizliğinden yararlanılarak gerçekleştirilmişse bu takdirde, zarar gören, durumun özelliğine göre ya sözleşmeyle bağlı olmadığını diğer tarafa bildirerek ediminin geri verilmesini/iadesini ister ya da sözleşmeyle bağlı kalmaya devam eder lakin edimler arasındaki orantısızlığın giderilmesini ister.

Edimler arasındaki her açık orantısızlığı her durumda gabin olarak nitelendirmek doğru değildir. Zira gerek irade serbestisi gerekse de sözleşme serbestisi ilkeleri uyarınca taraflar aralarında yapacakları sözleşmenin şartlarını (edim ve karşı edim arasındaki) dengeyi ve oranı istedikleri gibi kararlaştırabilirler. Kanun edimler arasında olması gereken denge ve oran hususunda herhangi bir ölçü koymamıştır. Ancak taraflardan birinin diğer tarafın içinde bulunduğu zayıf durumdan yararlanması suretiyle onu sömürmek istediği hallerde gabin (aşırı yararlanma) söz konusu olacaktır<sup>662</sup>.

<sup>659</sup>Tekinalp, **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları**, b.2, s.294, N.16-111.

<sup>660</sup>Tanım için Birsen, **Borçlar Hukuku Dersleri (Borçların Genel Hükümleri)**, b.4, İstanbul, 1967, s.78 (Çiğdem Mine Aslan, **Gabinin Unsurları ve Hukuki Sonuçları BK m.21**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s.25). Bu konuda başka tanımlarda vardır, **Schwarz** gabini eda ile karşılık edanın oransızlık gösterdiği ve bu ikisi arasında eş değerlilik olmadığı, nispetisizce aşağı olan karşılık eda için bir eda taahhüt edildiği ya da aksine arz olunacak bir eda için orantısız derecede yüksek bir karşılık değer konulduğu hallerde gabinin varlığından söz edileceğini belirtmiştir. (Bkz. Andreas B. Schwarz, **Borçlar Hukuku Dersleri**, Cilt I, Çeviri: Bülent Davran, İstanbul, 1948, s.346, a.g.e., s.25).

<sup>661</sup>Hatemi/Gökyayla, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, s.89.

<sup>662</sup>Eren, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, s.417.



TBK m.28 ile zayıf olan tarafa, edimler arasındaki değer ilişkisini gözden geçirme ve aşırı yararlanmanın söz konusu olduğu durumlarda da sözleşmeyi iptal edebilme ya da edimler arasındaki orantısızlığın giderimi isteme hakkı verilmiştir. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu<sup>663</sup> gabin müessesesinin zor veya dar durumda kaldığı için sözleşme yapmaya zorunlu kalmış olan kişileri korumak dolayısıyla hem sosyal hem de zayıf olanı güçlü karşısında muhafaza etmek gibi amaçlarla kabul edilmiş olduğunu belirtmiştir. Aşırı yararlanma tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde olur. Fakat kıyas yoluyla çok taraflı sözleşmelerde de uygulanacağı öngörülmüştür.

## B. İsviçre Hukuku'nda Gabin

İsviçre'de gabin (*Lésion*) CO Art.21'de düzenlenmiştir. Karşılıklı edimler arasında açık bir orantısızlık olması (*disproportion évidente*) halinde, bu sömürü karşı tarafın zor durumda olmasından (*gêne*), hafifliğinden (*légèreté*-düşüncesizliğinden) ya da deneyimsizliğinden (*inexpérience*) oluşmuşsa bu durumda zarara uğrayan taraf bir yıl içerisinde, sözleşmeyi iptal ederek verdiği iadesini isteyebilir. Bu bir yıllık süre sözleşmenin kurulmasından itibaren başlar. İsviçre düzenlemesinin TBK m.28'den biraz farklı olduğunu görüyoruz. Öncelikli olarak gabinin müeyyidesi butlan değildir. İsviçre'de gabine maruz kalan taraf sözleşmenin gabin olmasaydı yapılacağı makul ve uygun seviyeye göre ifa edilmesini isteyemez. Zira gabinde akdi kuran iradelerden biri bozulmuş ve bu iradeyi bozan taraf karşı tarafın tecrübesizliğini, hafifliğini, zor durumda oluşunu istismar etmek suretiyle sözleşmenin kurulmasına neden olmuştur. Sözleşmenin geçerli olup olmayacağı gabine maruz kalan tarafın iradesine bırakılmıştır. İsviçre doktrinindeki baskın görüş de sözleşmenin değiştirilmiş içeriği ile yani edimlerin arasında denge kurulmak suretiyle karşı tarafın kabule zorlanamayacağı yönündedir<sup>664</sup>.

**Kurer**, haksız edimin şirketin finansal durumuna önemli bir etkisi olması gerektiğini belirtmiştir. Yazara göre bu durum belirlenirken dikkate alınacak hususlar: şirketin kârının önemli bir kısmının düşmesi, şirket mal varlığının azalması ya da hukuki dayanağı olmayan ek masrafların yapılmasıdır. Zira bu gibi durumlarda şirketin finansal yapısı etkilenecektir. Örneğin, hâkim şirketin bir iştirakinin bağlı şirkete devri, ya da şirket ile çoğunluk paylara sahip olan ortak arasında yapılacak bir aktarım (*transaction*) sonucunda payların değeri

<sup>663</sup>YHGK 24.01.1973 T. Ve 1971/1-376 E. 24 K., Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.417.

<sup>664</sup>Salamon Kaniti, **İsviçre Federal Mahkemesinin ve Kanton Mahkemelerinin Borçlar Hukuku Kararları** (1958-1959), İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1963, s.13-14. İsviçre'de gabine maruz kalan tarafın sadece sözleşme ile bağlı kalmadığı iddiasında bulunma hakkı vardır. Yani yüklendiği edimde bir indirim yapılmasını isteyemez.

düşerse, bu durum da azlık pay sahiplerinin haklarının gabine (*lésion*) uğradığı belirtilmiştir<sup>665</sup>.

**Chenau** şirketin ekonomik durumunun orantısızlığın tespitinde çok önemli bir faktör olduğunu belirtmiş ve orantısızlığın etkisinin şirketin finansal durumuna bağlı olduğunu belirtmiştir. Şirketin mali yapısı; bilançonun, gelir tablosunun, ek mali tabloların, diğer belgelerin ve şirketin mal varlığı durumunun incelenmesi neticesinde elde edilebilir. Şirketin piyasadaki durumu, ihtiyaçları da edimler arasındaki orantısızlığın tespitinde dikkate alınacak diğer faktörlerdendir<sup>666</sup>. Ancak hemen belirtelim ki taslak ile şirketin bilançosunun, finansal tablolarının ve piyasadaki durumunun orantısızlığı tespitinde yol gösterici olarak kabulünden vazgeçilmiştir. Zira bu faktörlerin şirketin açısından tam olarak edimler arasındaki orantısızlığı tespitinde kesin bir işaret verici olmadığı haklı olarak belirtilmiştir. Bu nedenle CO Art.678/II' de şirketin ekonomik durumuna zarar verici nitelikteki (mal varlığını azaltan ya da artışını engelleyen) herhangi bir orantısızlığın iadeye tabii olacağı düzenlenmiştir<sup>667</sup>. Burada şirketin mal varlığının azalması sonucunda zarara uğraması, işlemin (ilişkili kişi ile ortaklık arasında gerçekleştirilen) tarafı olmadıkları için pay sahipleri açısından gabin olarak nitelendirilemez.

### C. Örtülü Kazanç Aktarımı İşlemlerinin Gabin Teşkil Edip Etmeyeceğine Yönelik Değerlendirmemiz

Örtülü kazanç aktarımının düzenlendiği SerPK m.21/I' de; halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim ve sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları gerçek ya da tüzel kişiler ile emsallere aykırı, piyasa teamüllerine ve ticaret hayatının basiret ve dürüstlük İlkelerine aykırı olacak şekilde anlaşmalar ya da ticari uygulamalar yaparak şirket kârının, mal varlığının azaltılması ya da şirketin kârının veya mal varlığının artmasına engel olacak kazanç aktarımında bulunmaları yasaklanmıştır.

Halka açık ortaklıklarda ortaklığa katılma; o ortaklığın sermayesine katılma anlamındadır. Halka açık ortaklığın ortağı, sermayeden pay alan kişiye denir. Payın satın alınması için davette bulunmakla şirket, halka arz'da bulunmuş olur. Bu nedenle halka açık ortaklık kavramı; hisse senetleri halka arz edilen ya da edilmiş sayılan şirket olarak tanımlanmaktadır<sup>668</sup>. Bu tanımın önemi, ilişkili kişi ile işlem yapan ortaklığın kârını ya da mal

<sup>665</sup>Bak- Kurer,N.16, (Commentaire Romand, s.738, N.43).

<sup>666</sup>Jean-Luc Chenau, (Commentaire Romand), s.738, N.44.

<sup>667</sup>Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.100.

<sup>668</sup>Vural Günal, **Sermaye Piyasası Hukuku Esasları**, Galatasaray Üniversitesi Yayınları No.48, İstanbul, 2007, s.32.

varlığını azaltması sonucunda bu şirketteki pay sahiplerinin, yatırımcıların ve diğer ilgililerin zarar görmesi durumudur. Şirket ile bu kişiler arasında herhangi bir sözleşme bulunmamakla birlikte şirketin kârının azalması yukarıda da dolayısıyla zarar konusunda ifade ettiğimiz üzere, o şirkette ortak olan pay sahiplerinin menfaatine aykırı olacaktır.

Bu duruma şirketler topluluğu açısından da ilişkili tarafla yapılacak işlemlerin hâkim ortaklıkla, bağlı ortaklık arasında da yapılabileceği göz önüne alındığında, TTK m.202/I(e)'ye göre bu işlemde etkilenecek olan pay sahiplerinin ya da alacaklıların açacağı davaya kıyasen TTK m.553,555,557 ve 561'inci maddelerin uygulanacağını belirtilmiş olması, örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemde dolayısıyla zarar gören pay sahipleri ya da alacaklıların açacakları tazminat davasında hâkim tarafından hükmedilecek tazminatın şirkete ödeneceği ve tarafların zararının bu şekilde giderileceğine ilişkindir.

Burada ilişkili tarafla yapılan örtülü kazanç aktarımı niteliği taşıyan işlem ya da anlaşmanın doğrudan ya da dolaylı olacak şekilde pay sahiplerine, yatırımcılara, şirket alacaklılarına etkisi söz konusu olacaktır. Örtülü kazanç hükümlerinin ilişkili kişiye mal varlığı aktarılmasını önlemek amacı göz önüne alındığında halka açık ortaklıkların pay sahiplerini ve yatırımcılarını koruma gerekliliği, şirketler topluluğu yapısında daha da önem kazanmaktadır<sup>669</sup>.

Pay sahipleri ile alacaklıları şirketle aralarında herhangi bir sözleşmesel ilişki olmamasına rağmen ilişkili tarafla yapılan ve örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemde zarar görebilirler. Ancak bu zararı gabin olarak nitelendirmek mümkün müdür? Gabin; taraflar arasında sözleşme ilişkisi kurulurken bir tarafın diğer tarafın (zarar gören tarafın) zayıf olma

<sup>669</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.427. Burada halka açık ortaklıklar için SerPK m.21'de düzenlenen örtülü kazanç aktarımı fiilinin maddi unsurlarını, şirketler topluluğuna dâhil halka açık ortaklıklar bakımından ayrıca değerlendirmek gerekmektedir. Bu nedenle TTK m.202 ile 206 hükümleri değerlendirilirken halka açık anonim ortaklıklar bakımından SerPK'nın ilişkili taraf işlemleri ve örtülü kazanç aktarımı yasağı ile ilgili maddelerinin de dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir. Bu ayırım kısaca hâkim ortağın hâkimiyet gücünü kullanmak suretiyle ilişkili taraf işlemi olarak nitelendirilecek bir karar aldırması sonucunda şayet bağlı ortaklık halka açıksa ve payları borsada işlem görüyorsa hâkimiyetin kullanılması ile bağlı ortaklığın kayba uğratıldığı durumda bu kaybın denkleştirilmesi ya da finansal tablolara yansıtılmadan giderilmesi gerektiğine ilişkindir. Aksi halde söz konusu kayıp, yatırımcının fiyat artışı (kazanç) elde etme beklentisine zarar verecektir. Zira kamuyu aydınlatma ilkesi uyarınca bu kaybın finansal tablolara yansıtılması ile pay fiyatı negatif olarak etkilenecektir. Payları borsada işlem gören ortaklıkların fiyat hareketinden kazanç elde etme menfaatleri, borsa İstanbul'da günde iki seans yapıldığı ve her bir seansta fiyat değişim aralığının +/- %10 olduğu göz önüne alınır sermaye piyasasında yatırımcının öncelikli beklentisinin fiyat artışına bağlı kazanç elde etme olduğu sonucuna ulaşılır. Bu nedenle halka açık bağlı ortaklığın uğradığı kaybın kamuyu aydınlatma sistemindeki kanallarla duyurulması neticesinde payın piyasa fiyatına etki etme ihtimalinin olması ortaklığın uğradığı kaybın hukuki çizgiler içerisinde kabul edilmesini imkânsızlaştırmaktadır. Kayba uğrayan bağlı ortaklığın payları borsada işlem görmüyorsa burada bilginin içsel bilgi olup olmayışı belirleyici olacak ve eğer içsel bilgi söz konusu ise kayıp bilgi kamuya açıklanmadan önce giderilecektir. Buna göre pay sahibi ya da alacaklılar dava açma haklarını şirketler topluluğuna dâhil halka açık ortaklıklar bakımından yukarıda açıkladığımız kamuyu aydınlatma ölçüsüne göre, örtülü kazanç aktarımının oluşmasından sonra kullanacaktır. (Konu hakkında Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.426-431).

durumu, (zorda kalma, düşüncesizlik/hafiflik, deneyimsizlik, sömürme kasdı) gibi durumlarından yararlanması suretiyle sözleşmenin kurulmasıdır. Aşırı yararlanma söz konusu olduğunda zarar görenin sözleşmeyi iptal ettirme hakkı vardır. Öncelikli olarak gabinin (aşırı yararlanmanın) objektif ve sübjektif unsurları bulunmaktadır. Objektif unsur; edimler arasındaki açık orantısızlıktır. Sübjektif unsur ise kişide gerçekleşen durumdur.

Örtülü kazanç aktarımının oluşabilmesi için yapılan işlemin (burada işlem unsuru, hukuki işlemlerden çok daha geniş olacak şekilde algılanmalıdır), nesnel koşullara (emsallere) aykırı olacak şekilde yapılması, ilişkili taraflar arasındaki işlemin, bağımsız kişiler arasındaki işlemle “karşılaştırılabilir” olması, dolayısıyla sözleşmenin koşullarının, tarafların ekonomik durumlarının, sözleşmeye konu olan mal ya da hizmetin bu karşılaştırma sonucuna göre değerlendirilmesi gerekmektedir<sup>670</sup>.

İşlemin örtülü kazanç aktarımı oluşturması için şirketin mal varlığını ilişkili taraf lehine azaltıcı ya da artışını engelleyici olması önemlidir. Bu nedenle ilişkili tarafla şirket mal varlığını azaltma yahut artışını engelleme kasdı ile yapılacak işlemlerde karşı tarafın gabine maruz kaldığı söylemek doğru olmaz. Zira ilişkili tarafla yapılan örtülü kazanç aktarımında her iki taraf da bilerek ve isteyerek bu işlemi emsallere aykırı olacak şekilde gerçekleştirmektedir. Bu işlemde zarar göreceği olan yatırımcılarının, pay sahiplerinin ya da alacaklıların da gabine maruz kalacağını söylemek sözleşme ilişkisine dayanan bu müessesenin koruma alanı içerisine girmeyecektir<sup>671</sup>. Zira gabinin mümkün olacağını kabul ettiğimiz hallerde bu işlemde zarar gören pay sahibinin gabine dayanarak örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemi iptal ettirebilme hakkı doğar ki, böyle bir durum pay sahibi ilişkili taraf işleminin tarafı olmadığından halka açık ortaklık pay sahipleri açısından mümkün değildir. İlave bu durumun ekonomik icaplara da ters düşeceği kanaatindeyiz.

## V. ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI YASAĞI OLUŞTURAN İŞLEMLERE (TTK MADDE 1530/I)’İN UYGULANIP UYGULANAMAYACAĞI SORUNU

(TTK m.1530/I) hükmü aksine bir hüküm yoksa ticari hükümlerle yasaklanmış olan işlem ya da şartların batıl olacağını düzenlemektedir. Lakin sözleşme uyarınca yerine

<sup>670</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.410.

<sup>671</sup>Konuya *insider* ile muamele yapan kişi açısından bakan **Turanboy**, borsa işlemlerinde *insider* ile ilişki kurmaya çalışan tarafın gabine maruz kalacağını söylemenin tarafların durumları itibarıyla mümkün olamayacağını belirtmiştir. Zira borsa işlemleri teknik bilgi, tecrübe ve ihtisası gerektirdiği için bu kişiler açısından bir tarafın gabine maruz kaldığını söylemek düşünülemez. (Bkz. Turanboy, **Insider Muameleleri (Şirkete ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı)**, Batider, Ankara, 1990), s.159.Yazar içerden öğrenen olarak nitelendirilen ve şirket hakkında edindiği bilgileri kullanmak suretiyle haksız çıkar sağlamaya çalışanlar ile karşı taraf arasında bile gabinin mümkün olmayacağını belirtmiştir.

getirilmesi gereken edimler için kanunun ya da yetkili makamların koymuş olduğu en yüksek sınırı aşan sözleşmeler en yüksek sınır üzerinden yapılmış sayılacak olup, sınırı aşan edimlerin hata ile yerine getirilmiş olmasa bile geri alınacağı düzenlenmiş, dolayısıyla TBK m.27'nin uygulanmayacağı ifade edilmiştir<sup>672</sup>. Bir sözleşmenin kesin hükümsüzlüğü, geçerlilik şartlarından kamu düzeni ile ilgili olan şartların gerçekleşmemesi halinde söz konusu olur. TBK m.27'de kanunun emredici hükümlerine, kamu düzenine, genel ahlaka ve kişilik haklarına aykırı olan ya da konusu imkânsız olan sözleşmeler kesin hükümsüzdür.

İlişkili tarafla gerçekleştirilecek işlem sonucunda şirketin mal varlığının azalması sonucu gerçekleştirilen örtülü kazanç aktarımında, ilişkili tarafla yapılacak olan işlemlerin sınırı hakkında herhangi bir düzenleme mevcut olmadığı<sup>673</sup> gibi, bilakis işlemin örtülü kazanç aktarımı oluşturup oluşturmadığı her somut olayda ayrı ayrı değerlendirilmesi gereken bir konudur<sup>674</sup>. Zira işlemin niteliği, tarafların niteliği (bir işlemin SerPK m.21'de düzenlenen örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilebilmesi için, o işlemin ilişkili taraf tanımına uygun olan kişilerle yapılması ve neticesinde de ortaklığın kârının ya da mal varlığının ilişkili taraf lehine olacak şekilde azalması ya da artmasının engellenmesi gereklidir), sözleşme konusu

<sup>672</sup>Nitekim TTK m.1530/1'in Gereğesinde de; ticari hükümlerde belirlenen sınırın aşılması halinde yapılan sözleşmenin tamamının değil, yalnızca sınırı aşan tutar ya da kısmının geçersiz olacağı başka bir deyişle kısmi geçersizlik kavramı korunmuştur. Bkz. TTK' nın Genel Gereğesi, S. Sayısı:96, s.459. Kısmi hükümsüzlükten söz edebilmek için, hükümsüzlüğü gerektiren sakatlığın sözleşmenin yalnızca bir kısmına ilişkin olması şarttır. Ancak sakatlık sözleşmenin bütününe yaygın ise kısmi hükümsüzlüğü uygulamak olmaz. (Bkz. M. Kemal Oğuzman ve M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku (Genel Hükümler)**, C.I, 10. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s.183).

<sup>673</sup>Kanun koyucunun genellikle karşı edimi para olan edimler için bir üst sınır ya da narh koyduğu hallerde bu sınırın aşılması halinde TTK m.1530/I' in uygulanarak aşan kısmın "budanacağı" bu nedenle haddi aşan kısmın kanuni haddine indirilmesi durumunda da "düşey kısmi butlanın" söz konusu olacağı belirtilmiştir. Hatemi/Gökyayla, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, s. 87, N.47. Kanımızca örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemlerde herhangi bir üst sınırın olmaması bu işlemlerde TTK m.1530/I' in uygulanamayacağını dolayısıyla düşey kısmi butlandan söz edemeyeceğimizi göstermektedir.

<sup>674</sup>Bu noktada her ilişkili tarafla yapılacak olan işlemin örtülü kazanç aktarımı oluşturmayacağını da altını bir kez daha çizelim. Nitekim **Teoman**, halka açık ortaklığın ihtiyacı olan hammadde ya da araç-gereci, doğrudan doğruya üreticisinden değil de araya giren başka bir tüzel kişi ya da gerçek kişiden satın alabileceğini belirttikten sonra bu kişilerin bizzat anılan halka açık ortaklığın bir iştiraki olması ya da işlemde bulunulan kişi ile halka açık olan şirketin aynı gruba dâhil olmalarında herhangi bir sakıncanın olmadığını belirtmiştir. Üstelik gerek SerPK'da gerekse de başkaca yasalarımızda halka açık ortaklığın sermaye veya yönetim bakımından bağlı olduğu tüzel kişiler ya da gerçek kişilerle işlem yapmasına engel olan bir madde de bulunmamaktadır. Tüm bunlar dikkate alındığında halka açık ortaklığın faaliyet konusu ile ilgili ihtiyaç duyduğu hammaddeyi kendisinin de bağlı olduğu holding bünyesinde yer alan bir üreticiden sağlayabileceğine şüphe yoktur. eSerPK m.15/7, SerPK m.21'in amacının; ilişkili kişi ile gerçekleştirilen ve örtülü kazanç aktarımının unsurlarını haiz işlemlerin yapılmasını ve bu şekilde şirketin kaynaklarının azaltılmasını engellemek olduğu göz önüne alınırsa her ilişkili taraf işlemini SerPK m.21 anlamında örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirmenin isabetsizliği görünür. Bu nedenle halka açık ortaklığın kötü yönetilmesine bağlı oluşacak zararları da örtülü kazanç olarak nitelendirmek doğru olmaz. [Bkz. Ömer Teoman, "Halka Açık Anonim Ortaklık" (Bir Halka Açık Anonim Ortaklığın Hammaddelerini Yurtdışındaki Bir Pay Sahibinden ve Yüksek Fiyatla Satın Aldığı Savı- Halka Açık Anonim Ortaklığın Bir Pay Sahibinin İştiraki Olan Şirketin Kira ve Sair Masraflarını Ödemesi- Örtülü Kazanç Aktarımı Savı- Yönetim Kurulunun ve Çoğunluk Pay Sahiplerinin Sorumluluğu, Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I, Hukuki Mütâalar,, Kitap:10, 2000-2002, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003, (s.167-181), s.176-177].

varlığın niteliği, tarafların ekonomik durumları, sözleşme konusu varlığın piyasada bulunabilirliği, vb sebepler dikkate alınmaktadır<sup>675</sup>.

Buradan da anlaşılacağı üzere mer'î hukuk düzenlemelerimizde bu işlemler için öngörülmuş yasal bir sınır bulunmamaktadır. Zaten böyle bir sınır konulabilmesi de hem şirketlerin yapısı, piyasadaki durumları hem de işlemin niteliğine uygun düşmez. Bunların yanı sıra SerPK m.21/4 ile yapılan işlemin örtülü kazanç aktarımı oluşturması halinde SerPKr'na SerPK m.94 ve SerPK m.92 uyarınca dava açma hakkı ve yapılan aktarımın iadesini isteme hakkı verilmiştir<sup>676</sup>. İlgili maddelerde herhangi bir sınır üzerinden yapılan işlemin geçerli olacağına ilişkin bir hüküm olmamakla birlikte, aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte iade edilmesi istenmektedir.

## VI. İSVİÇRE ve TÜRK HUKUK SİSTEMLERİNDE ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI SONUCUNDA İADE TALEP EDİLİP EDİLEMEYECEĞİ MESELESİ

İsviçre Borçlar Kanunu'nun, haksız elde edilen edimin iadesine ilişkin olan maddesi CO Art.678, şirketlerin malvarlıklarının hukuki dayanaktan yoksun veya haksız olarak transfer edilmelerinin geçersiz kılınmasını düzenlemektedir. Bu hükmün amacı, pay sahiplerinin şirket mal varlığındaki hakkını ve şirket alacaklılarının da menfaatini korumaktır. CO Art.678/1'de; pay sahiplerinin ve yönetim kurulunun ya da bunlara yakın olanların (*les personnes proches*)<sup>677</sup> haksız olarak ya da kötü niyetli olarak şirketin kârını, kazanç payını ya da şirketten herhangi bir menfaati elde edenlerin bu aldıklarını iade etmekle yükümlü olacakları düzenlenmiştir. Bu madde ile iade yükümlülüğü olanlar belirtilmiştir. Buna göre şirketin yönetiminde ya da yönetim kurulunda görevli olanların, bunların yanı sıra pay sahiplerinin ya da bunlara yakın olanların, yönetim kurulu üyelerinin, yönetimden görevli olan kişilerin, şirket danışmanlarının şirketin zararına böyle bir işlem gerçekleştirmeleri

<sup>675</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.411,420.

<sup>676</sup>Örtülü kazanç aktarımı ile mal varlığının azaltılması durumunda aktarılan tutarın iadesi hakkında SerPK m.21/4 özel bir hüküm koymuştur. Örtülü kazanç aktarımına ilişkin bir tespit yapıldığı takdirde Kurul halka açık anonim ortaklığa belirli bir süre verip iadeyi talep edecektir. Ortaklıkta kurul tarafından verilen süre içerisinde mal varlığı aktarılanlardan aktarılmış olan mal varlığının kanuni faizi ile iadesini isteyecektir. İade kısmen ya da tamamen gerçekleşmezse SerPK m.94/I uyarınca iade istemli dava açabileceği gibi, SerPK m.92/I(a) uyarınca da olayın özelliğine göre yetkili diğer mercilere de bildirimde bulunma yükümlülüğü vardır. (Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.434-435).

<sup>677</sup>İlişkili taraf olduğuna ilişkin ipucu, razı olunan edimin bağımsız bir üçüncü kişiye aynı koşullarda verilmeyeceği bir şeyin verilmesinin söz konusu olduğu durumlarda görülmektedir. Burada ilişkili tarafla orantısız bir işlem yapılmış olduğu konusunda ciddi şüphe etmek gerekir. Bu prensip (*arm's length principle*/emsallere uygunluk) olarak da adlandırılmaktadır. Nitekim vergi içtihatlarında da örtülü kâr dağıtım işleminin alışılmamış şekilde yapılması operasyonun ilişkili tarafla yapıldığı varsayımını kuvvetlendirmektedir. Müller, s.66; Oberson, s.197; Masshardt, s.289, (Commentaire Romand, s.733, N.12).

halinde iade etme yükümleri doğmaktadır. CO Art. 678/I' in amacı, şirketin mal varlığından ya da kârından haksız olarak yapılan ödemenin iade edilmesini sağlamaktır<sup>678</sup>.

CO Art.678/II' de karşı edimi ile açıkça orantısız/nispetsiz olan diğer şirket edimlerinin ya da şirketin ekonomik durumunu etkileyen edimlerin<sup>679</sup> de iadeye tabii olacağı hususu düzenlenmiştir. Bu madde de açıkça şirketin, edimlerin iadesini pay sahiplerinden (hissedarlardan), yönetim kurulu üyelerinden, danışma kurulu üyelerinden, yönetimde görevli olan kişilerden ya da bunlara yakın olanlardan (*qui leur sont proches*) isteyebileceği düzenlenmiştir.

Burada şirkete başka davaların yanında, karşı tarafa açıkça orantısız olarak verdiği edim için açacağı davada vermiş olduğu edimin iadesini isteme hakkı tanınmıştır. Önemli husus iadeyi talep edebilmek için karşı tarafa aktarılan edimlerin şirketi zarara uğratmasıdır. Yani aktarımların şirketin zararına olacak şekilde ve yukarıda sözünü ettiğimiz bu kişiler ya da onların ilişkili kişilerinin yararına ve piyasa teamüllerine aykırı olacak şekilde gerçekleştirilmesidir. Bu durumda şirketin iadeyi isteme hakkı söz konusudur.

İsviçre değişiklik taslağında (AP-CO), istenilecek iadenin, orantısız karşı edimin tamamına (*la totalité de la contre- prestation*) ilişkin olmadığı, yalnızca orantısızca alınan bölüme ilişkin olduğu belirtilmiştir. Bu nedenle kalan kısım için sözleşmenin (hukuki muamelenin- *le reste d'acte juridique est valable*) geçerli olacağı belirtilmektedir<sup>680</sup>.

İsviçre'de örtülü olarak aktarılan ve şirket mal varlığını, kârını başka bir ifadeyle şirketin ekonomik durumunu negatif etkileyen ve şirkette yönetim kurulu üyesi, yönetici, pay sahibi (hissedar) olan kimselerin ya da bu kişilerin yakınlarının (ilişkili kişilerin) yapmış olduğu işlemlerde, işlemin tamamının değil açık olarak orantısız olan karşı edimin iadesinin isteneceği ve kalan kısmın geçerli olacağı belirtilmiş olması, İsviçre mer'i hukuk uygulamasında da kısmi hükümsüzlük görüşünün geçerli olduğunu göstermektedir<sup>681</sup>.

<sup>678</sup> Böckli (Commentaire Romand, s.732, N.1).

<sup>679</sup>Oysa İsviçre Kanun taslağında (AP-CO)- Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), CO Art.678/II' de yer alan "şirketin ekonomik durumu" ifadesinin yer almadığını görüyoruz. Zira şirketin ekonomik durumunun iyi olması ya da kötü olması edimler arasında orantısızlık olmadığını ya da olduğunu kesin olarak göstermediği için İsviçre kanun koyucusu tarafından bu ibare kaldırılmıştır. Bu nedenle edimler arasında yalnızca orantısızlık olması iade için yeterli görülmiştir. Dolayısıyla tamamlayıcı şart olan, "şirketin ekonomik durumuna etki etmesi" ibaresinin taslak ile çıkarılması önerilmektedir. Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.100.

<sup>680</sup>Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.100.

<sup>681</sup>İsviçre'de **Huguenin Jacobs** tarafından ve CO Art.678 ile kârın pay sahipleri arasında eşit olmayacak şekilde dağıtılması halinde, CO Art.20'ye göre dağıtılan kârın pay sahibinden tamamen mi iadesinin istenmesi gerektiği yoksa kısmen mi iadesinin alınması hakkında açılacak davada, pay sahipleri arasında dağıtılan kârda eşitsizliğin/orantısızlığın giderilmesinin sağlanarak, işlemin kısmen hükümsüz olması yani tüm kârın değil fazla verilen kârın iadesinin istenmesi gerektiği belirtilmiştir. (Commentaire Romand, s.747, N.89). İsviçre'de, işlemin tamamen geçersiz olmasını istenmediği için edimler arasındaki eşitsizliğin giderilerek eşitliğin sağlanması ve

Kısmi hükümsüzlük TBK m.27/II' de düzenlenmiştir. Bir sözleşmenin içerdiği hükümlerden bir kısmının hükümsüz olması, diğerlerinin geçerliliğine etki etmemektedir. Fakat bu hükümler olmaksızın da sözleşmenin yapılamayacağıın anlaşılması halinde sözleşmenin tamamının kesin hükümsüz olduğu düzenlenmiştir. TBK m.27/II' de yer alan “yatay kısmi butlan”dır. *Hatemi* bir sözleşme metninin yatay olarak bir masanın üzerinde düşünülmesi halinde bu sözleşmede yer alan kayıtların, sözleşme kurallarının tümünde değil de bir kısmında butlan sebebinin yer alması (sözleşmenin bir kısmında şekil, konu ya da ehliyet yönünden) bir butlan sebebinin bulunması halinde yatay kısmi butlanın söz konusu olacağını belirtmiştir<sup>682</sup>. Karşı edimin daha çok para olduğu edimlerde ise kanunun koymuş olduğu bir üst sınırın aşılması halinde, TTK m.1530/1 uyarınca fazlaya ilişkin kısmın “budanması” ve haddi aşan kısmın kanuni haddine indirilmesine de düşey kısmi butlan denilmektedir<sup>683</sup>. Türk Hukuku’nda örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemler için kanunda herhangi bir üst sınır olmadığı için düşey kısmi butlan yaptırımının, diğer bir ifadeyle TTK m.1530/1’ in yukarıda da ifade ettiğimiz üzere uygulanması söz konusu değildir. Ancak İsviçre düzenlemesinin (gerek mer’i hukuk, gerekse değişiklik taslağının); işlemin tamamen hükümsüz olmamasına ve kalan kısmın geçerliliğini korumak için örtülü kazanç aktarımı sonucunda aktarılan fazlaya ilişkin tutarın iade edilerek, kalan kısım ile taraflar arasındaki sözleşmenin ayakta tutulmasına çalışıldığından, bu işleme, Türk Hukukunda yatay kısmi butlan<sup>684</sup> olarak ifade bulan yaptırımın uygulanması yönünde bir duruş gösterdiği ifade edilebilecektir.

İşlem ibaresi sadece ölçüsüz bir şekilde (edimler arasında açıkça nispetsizliğin olması) elde edilen mal varlığına ilişkin edimleri değil, aynı zamanda şirkete zarar veren diğer işlemleri; kira sözleşmesi (*contrat de location*), pay sahibi ya da şirket arasında yapılan leasing veya yönetim kurulu üyesi ile şirket arasındaki hizmet sözleşmesini (*contrat de*

---

ilişkili tarafla şirket arasında emsallerle aykırı olacak şekilde akdedilen sözleşmelerde de bu sözleşmelerin tamamen değil, kısmen hükümsüz olması ve sözleşmenin ayakta tutulması amaçlandığından “*in favorem validitatis*” uyarınca iadenin tamamen değil, orantısız olan kısmının verilmesi suretiyle istenmesi gerektiği ifade edilmektedir (Commentaire Romand, s.747, N.89). Ancak şunu hemen belirtelim ki İsviçre’deki CO Art.678 ile pay sahibine, yöneticilere ve bunlara yakın kişilere haksızca verilen kâr payı (*dividendes*), kazanç payı (*tantièmes*) ya da diğer menfaatler (*bénéfice*) iadeye tabii tutulmuşken, TTK m.512 hükmü halka açık olmayan ortaklıklarda kötü niyetli ya da haksız olarak dağıtılan kâr ya da kazanç payının iade edilmesine ilişkin olup, ilişkili tarafla şirket arasında yapılan emsallere aykırı işlemlerle ilişkili tarafa sağlanan menfaatlerin iadesine ilişkin değildir.

<sup>682</sup>Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s. 87, N.47.

<sup>683</sup>Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.87, N.47.

<sup>684</sup>Hukuki işlemin bir kaydının tümü ile batıl oluşu, eğer bunun batıl oluşu dolayısıyla tüm hukuki işlemi batıl yapmıyorsa, yatay doğrultuda kısmi butlan söz konusudur. Hüseyin Hatemi, **Hukuka ve Ahlakla Aykırılık Kavramı ve Sonuçları**, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1976, s. 219, dipnot:111. Yatay kısmi hükümsüzlüğün (basit kısmi hükümsüzlük) ile eş anlama gelecek şekilde kullanıldığı belirtilmiştir. Yatay kısmi hükümsüzlüğün uygulanması halinde sözleşme en az zararlar kurtarılmış olur. Nagehan Kırkbeşoğlu, **Türk Özel Hukukunda Kısmi Hükümsüzlük**, İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2011, s.204-205.



*travail*) de kapsamakta olup, eğer bu sözleşmelerde de edim ile karşı edim arasında açık bir orantısızlık (*disproporsition manifeste*) söz konusu ise bunların da iadeye tabii olacağı belirtilmiştir<sup>685</sup>.

Türk Hukuku açısından SerPK m.21/4 ise açıkça Kurul'un kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflardan aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte iadesini talep edeceği düzenlenmiştir. Buradan da anlaşılacağı üzere İsviçre Hukuku'nda olduğu gibi örtülü kazanç işlemi sonucunda şirketin ilişkili kişiye yaptığı her türlü aktarımın fazlaya ilişkin kısmının iadesi söz konusu olmalıdır<sup>686</sup>. Kanımızca *de lege ferenda* işlemin tamamen geçersiz sayılması yerine, mümkün olduğunca sözleşmenin ayakta tutulması amacıyla edimler arasındaki orantısızlığın giderilmesinin talep edilmesi, başka bir ifadeyle fazlaya ilişkin kısmın iade edilmesi ve sözleşmenin kalan kısmıyla geçerli olması *favor negotii* prensibi açısından daha uygun olacaktır<sup>687</sup>.

## VII. ÖRTÜLÜ KAZANÇ. AKTARIMI İŞLEMİ SONUCUNDA YAPILACAK OLAN İADENİN HUKUKİ DAYANAĞI

### A. Sebepsiz Zenginleşme Bakımından İnceleme

İsviçre'de CO Art.678'in sebepsiz zenginleşmenin düzenlendiği CO Art.62 vd. düzenlemelerine göre *lex specialis* olduğu ifade edilmiştir<sup>688</sup>. CO Art.678, CO Art.62'den zamanaşımı ve iade isteminde menfaat elde edenin zenginleşmiş olması şartının olmaması

<sup>685</sup>Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.100.

<sup>686</sup>SerPK m.21/4'te örtülü kazanç aktarımı yoluyla mal varlığının azaltılması durumunda aktarılan tutarın iade edileceği ilişkin özel bir düzenlemenin olduğunu görüyoruz. Kurul tarafından örtülü kazanç aktarımı yapıldığına ilişkin tespit yapıldığında, Halka açık anonim ortaklığa süre verilecek ve iade istenecektir. *Manavgat*, aktarılan mal varlığının aynın olması halinde, aktarma tarihine kıyasla aynın fiyatında herhangi bir düşmenin olmaması halinde, aynen iadenin mümkün olacağını belirtmiştir. Şüphesiz aynın fiyatının düşüp düşmediğinin tespiti için kurulun bir değerlendirme yaptırması zorunludur. Ancak her somut olayın özelliği dikkate alınarak, eğer aktarım tarihinden sonra şirket için o aynın kullanılması gereksiz hale gelmiş ya da şirketin o ayna malik olma hususunda herhangi bir menfaati kalmamışsa şirketin aynen iadeyi reddederek, aynın bedelinin faizi ile birlikte ödenmesini isteyebileceğini belirtmiştir. Aynın fiyatında düşme olmasa da aynın üçüncü kişilere satışının güç olduğu hallerde, yazara göre ortaklığın iadeyi nakden istemekte menfaati bulunmaktadır. Bkz. *Manavgat*, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.435.

<sup>687</sup>İadenin yasal dayanağını sebepsiz zenginleşme olarak belirttiğimizden, sebepsiz zenginleşme söz konusu olduğunda da zenginleşmeye yol açan fazlalığın iadesi gerektiğinden, örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemler neticesinde ilişkili tarafa sağlanan menfaatin, SerPK m.21/4 uyarınca zenginleşmesine neden olan fazlalığın iade edilmesi beklenmelidir. Sebepsiz zenginleşme söz konusu olduğunda zenginleşmeye neden olan fazlalığın iade edilmesi gerektiği yönünde bkz. Kırkbeşoğlu, **Türk Özel Hukukunda Kısmi Hükümsüzlük**, s.396.

<sup>688</sup>İsviçre'de CO Art.678 şirketin verdiği edimlerin iadesine ilişkindir. Edim kavramının geniş olacak şekilde anlaşılması gerekmektedir. Bu nedenle tüm tasarruf işlemleri ya da şirketin hareketsiz kalması sonucunda ilişkili kişinin menfaatine ve şirketin zararına bir yarar elde edilmesi, şirketin "yoksullaşmasına" neden oluşturur. CO Art.678'in amacı şirketin mal varlığını korumak ve pay sahiplerine, yöneticilere ya da onların yakınlarına yapılacak haksız dağıtımın engellenmesidir. [Chenaux, (Commentaire Romand, s.734, N.15)].

bakımlarından ayrılmaktadır. Buna rağmen sebepsiz zenginleşmeye ilişkin CO Art.62'nin ikincil bir uygulama alanı olacaktır. Zira CO Art.678 zamanaşımına uğrarsa bu hükme göre iade talebinde bulunabilmesi istenmektedir. Gerçekte sebepsiz zenginleşmeye ilişkin düzenlemenin CO Art.678'in dışındaki kişileri kapsamak için kabul edildiği ifade edilmiştir (*rationae personae*<sup>689</sup>).

Pay sahibi (hissedar), yönetici, ya da bunların yakını olmayan kişiler de koşulları varsa CO Art.62 vd. hükümlerine göre iade talebinde bulunabilecekler<sup>690</sup>. İsviçre kanun taslağında ilişkili kişinin iyi niyetinin ya da kötü niyetinin bir önemi olmadığı belirtilmiştir. Bu nedenle ilişkili kişinin kötü niyetli olmasına dair ibare kanun değişikliği taslağında metinden çıkartılmıştır. Esasen kötü niyet sübjektif bir unsur olduğu için kanıtlanabilir bir şey değildir. Ayrıca pay sahiplerinin ve şirketin mal varlığını korumak bakımından da, zenginleşmenin iyi niyetli olsa bile iade edilmesi gerektiğinin düzenlendiği CO Art.62'ye de aykırı olması nedeniyle taslak ile mevcut metindeki kötü niyet ibaresinin kaldırılması önerilmektedir. Bu nedenle ilişkili kişinin iyi niyetli ya da kötü niyetli olmasının iade talebi bakımından bir önemi olmayıp, haksız edimin geri verilmesi gerekmektedir. İadenin hukuki dayanağının da genel hüküm olan sebepsiz zenginleşme olduğunu söyleyebiliriz<sup>691</sup>. Dolayısıyla ilişkili kişinin zenginleşmediğini kanıtlaması gerekecektir.

Türk Hukuku'nda sebepsiz zenginleşmenin düzenlendiği TBK m.77'de haklı bir nedeni olmaksızın bir başkasının mal varlığından ya da emeğinden zenginleşenin bu zenginleşmeyi geri verme yükümlülüğü vardır.

Sebepsiz zenginleşmeye ilişkin hükümlerin mal varlığı kaymalarını düzeltmenin yanı sıra başkasının mal varlığına katılan bireysel bir değeri, bir eşyayı ya da hukuki bir varlığı geri istemeyi sağlayan bir işlevi de bulunmaktadır. Sebepsiz zenginleşme borçlusu yalnızca nakdi (parasal) bir ödeme yaparak mal varlığında oluşan fazlalığı yoksullaşan tarafa devretmekle değil, mümkün olduğunca aldığını “aynen iade” etmekle yükümlü tutulmaktadır. Bu açıdan da sebepsiz zenginleşme sonucu istenen iadenin “hesaben” değil de mümkün olduğunca “aynen iadesinin” istenmesi gerçek bir “eski hale iade” yükümlülüğü bulunduğu

<sup>689</sup>By reason of the person concerned, [Black's Law Dictionary, ed.8, Ed. Bryan A. Garner, Thomson West, U.S., 2004, s.1291]. Bu itibarla CO Art.678'e göre iade davası açabilecekler “ilgili” sıfatı ile dava açabilecekler, bunların dışındakilerin sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre iadeyi isteyebilecekleri belirtilmiştir (Spörri, (Commantaire Romand, s.747, N.94)).

<sup>690</sup>Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, 660, (Commantaire Romand, s.747, N.94). Buradan şirket dışında kalanların iade talebi sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre yapabilecekleri belirtilmiştir., Bloch, Les Conventions d'Actionnaires et Le Droit De La Société Anonyme en Droit Suisse, Éd.2, Schulthess, 2011, s.347.

<sup>691</sup>Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), s.101.

şeklinde görülebilir<sup>692</sup>. Lakin sebepsiz iktisaptan doğan talep nisbî<sup>693</sup> özelliği haiz iken, istihkak talebi aynı bir hakkın ileri sürülmesi ile ilgilidir<sup>694</sup>.

Sebepsiz zenginleşmede, bir mal varlığında hukuki açıdan kabul edilmiş bir sebep bulunmaksızın<sup>695</sup> çoğalma (varsıllaşma, zenginleşme) meydana gelirken başka bir mal varlığında yoksullaşma oluşur. Mal varlığının çoğalması beklenirken artışın engellenmesi (*Lucrum cessans*, kazanç kaybı) de geniş anlamda bir yoksullaşma olarak belirtilmiştir. Ayrıca mal varlığında bir eksilme beklenirken bu eksilmenin olmaması, örneğin, kişinin ödemesi gereken bir borcu olup bunu ödememesi, onun yerine borcu başka birinin ödemesi halinde asıl borçlunun mal varlığının eksilmesinin önlenmesine ve varsıllaşmasına, onun adına borcu ödeyenin de aktifinin azalmasına ve yoksullaşmasına yol açar. O halde varsıllaşmayı; aktifin çoğalması, pasifin azalması ya da aktifinin eksilmemesi, yoksullaşmayı da; aktifin eksilmesi ya da azalması, pasifin çoğalması veya aktifin çoğalmasının engellenmesi (kazanç kaybı) olarak ifade edebiliriz<sup>696</sup>.

<sup>692</sup>İadenin şekli hakkında şayet sebepsiz zenginleşmeye konu olan şey para değil, belirli bir nesne ise ve iade esnasında ilişkili tarafın mal varlığında nesnenin mülkiyet hakkı kalmakta ise, aynen iade yapmak gerekir. Bkz. Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s. 209, N.30. Bu durumu şöyle anlayabiliriz, eğer ilişkili tarafa şirkete ait bir taşınmaz verilmişse bu taşınmazın aynen iade edilmesi eğer şirket için o taşınmaz hala önemli ise istenebilir. Ancak o taşınmaz ilişkili kişinin mal varlığına karışmışsa bu durumda taşınmazın değeri kadar para iade edilmelidir. Şirkete ait bir taşınmaz düşük bedelden ilişkili tarafa kiralanmışsa bu takdirde de aradaki farkın ödenmesi istenmelidir. Bunun dışında ilişkili taraftan alınan bir edim emsallerine oranla oldukça yüksek bir bedelden halka açık ortaklığa alınmışsa bu takdirde de yine fazlaya ilişkin tutarın iade edilmesi gerekmektedir.

<sup>693</sup>Sebepsiz zenginleşmeden doğan iade etme talebi nisbî niteliği haiz olduğundan iadeye konu olan şeyin iade borçlusundan başka birinin eline geçmesi halinde ona karşın ileri sürülemeyeceğidir. Amaç mal varlığında oluşan fazlalığın iadesi olduğu için bu iktisabın karışma, tüketme ya da ayırlamayacak bir şekilde birleşme tarzında olduğu durumlarda zenginleşilen miktarda fakirleşen tarafa bu değer için para olarak ödenmesi borcu doğar. Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.I, s.311-312.

<sup>694</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.I, s.309-310.

<sup>695</sup>Her türlü sebepsiz zenginleşme talebi TBK m.77/I uyarınca iki maddi şarta tabiidir. Bunlardan ilki; başkası aleyhine zenginleşme ikincisi de, geçerli sebep eksikliğidir. Buradaki sebep, kazandırmanın hukuki temelidir. Kazandırma, edimini ifa eden kişinin izlediği amacı oluşturan farklı sebeplerle yapılabilir. Zira her kazandırmanın bir sebebi vardır ve bu sebep ifa edenin hareketinin temelini oluşturur. Yapılan kazandırma sebepsiz yapılmışsa, kazandırmada bulunanın sebepsiz zenginleşme hükümleri uyarınca iadeyi isteyebileceği belirtilmiştir. Bkz. Pierre Tercier, Pascal Pichonnaz, H. Murat Develioğlu, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016, s.316, N.988, s.562, N.1833. İadenin kapsamına gelindiğinde sebepsiz zenginleşme açısından zenginleşenin iyi niyetli ya da kötü niyetli olması iadenin kapsamını da belirlemektedir. Oysa yukarıdaki açıklamalarımızda örtülü kazanç aktarımında taraflar arasında muvazaalı bir işlemin yapıldığını belirtmiştik. Ayrıca İsviçre’de de iadenin düzenlendiği CO Art.678 uyarınca, menfaat sağlayanın iyi ya da kötü niyetinin iade davasında bir önemi olmadığı, esasen kötü niyetin sübjektif olduğu ve ispat edilmesinin güç olacağı vurgulanmıştır. **Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation** (Droit de la Société Anonyme), <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/vn-ber-f.pdf>, p.100. Ancak örtülü kazanç aktarımında iade konusunda ilişkili tarafa yapılan kazandırmada taraflar arasında kararlaştırılan bedel emsallerine oranla düşük ya da yüksek olduğu için ve halka açık ortaklığın mal varlığında bir zarar meydana geldiğinden bu zararın karşılanması esas alınmaktadır. Zira kazandırma miktarı kadar ilişkili taraf geçerli bir sebebi olmaksızın zenginleşmiştir. Bu nedenle iadenin kapsamı ilişkili tarafa yapılan haksız kazandırma kadar olmalıdır.

<sup>696</sup>Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.198-199, N.4-5. Mal varlığının çoğalması beklenirken bu artmanın engellenmesi (*lucrum cessans*, kazanç kaybı) de geniş anlamda yoksullaşmadır. Sebepsiz iktisap borç

Sebepsiz iktisap borç ilişkisinin oluşması için varsıllaşma ve bu varsıllaşmanın hukuki açıdan kabul edilebilir bir sebebinin bulunmaması şartları vardır. Bu şartların eksikliği halinde sebepsiz zenginleşmeden söz edilemeyecektir. **Hatemi**, son zamanlarda doktrinde yoksullaşmanın sebepsiz zenginleşmede zorunlu bir unsur olup olmadığını tartışıldığını belirtmiştir. Sebepsiz zenginleşmeden söz edebilmek için kazancın başkasının sırtından olması yeterlidir. Yazar yoksullaşma söz konusu olmadığı sürece ancak kötü niyetli olan müktesipten (zenginleşenden) haksız karışma kazancının iadesinin istenebilmesi gerektiğini, yoksullaşma ve kötü niyet bulunmuyorsa iki talepten (ki bunlar, sebepsiz zenginleşmeye dayanan ya da haksız karışma kazancının iadesine dayanan taleplerdir) hiç birisinin istenemeyeceği görüşündedir<sup>697</sup>. Yazara göre yoksullaşma sebepsiz zenginleşmenin bir unsurudur<sup>698</sup>.

Sebepsiz zenginleşmenin varlığından söz edilebilmesinin diğer bir şartı da zenginleşme ile zenginleştirici olay arasında illiyet bağının bulunmasıdır<sup>699</sup>. Bu itibarla, halka açık anonim ortaklıkların kârlarının ve/veya malvarlıklarının örtülü kazanç işlemleriyle

---

ilişkisinin söz konusu olabilmesi için varsıllaşma ve bu varsıllaşmanın hukuken kabul edilebilir bir sebebinin olmaması gerekir.

<sup>697</sup>Hatemi/Gökyayla, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, s.199, N.7.

<sup>698</sup>Nitekim İsviçre CO Art.62/I' de; her kim hukuki bir neden olmaksızın başkasının sırtından/başkasının zararına (*aux dépens d'autrui*) zenginleşirse bunu iade etmekle yükümlü olacağı düzenlenmiştir. Burada şunu belirtelim ki, SerPK m.21'de örtülü kazanç aktarımının oluşması için işlemin bir tarafında halka açık anonim ortaklık ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların bağlı ortaklık ya da iştirakleri bulunmalıdır. SerPK m.21'in koruma kapsamında halka açık anonim ortaklıklar bulunmaktadır. Kurulun amacı yatırımcının ve anonim ortaklığın mal varlığının korunmasıdır. Yatırım ortaklıkları SPK'ın III-48.5 sayılı Tebliği'nin 11'nci maddesine göre sabit sermayeli yatırım ortaklıklarının kuruluşu izleyen üç aylık süre içerisinde paylarının en az %49'unun halka arz edilmesi için izahnamenin onayı talebiyle kurula başvurmaları gerekmektedir. Ancak yatırım ortaklıkları bu süreçte halka açık ortaklık statüsünde oldukları için SerPK m.21'in koruma kapsamına gireceklerdir. Ancak yatırım fonları tüzel kişiliği haiz değildirler. Fonun varlığı inançlı mülkiyet esaslarına göre kurucunun mal varlığına dâhil olup yatırım fonu portföyündeki varlıkların sürekli olarak alım-satım işlemlerine konu olması, inançlı maliki olan kurucu portföy yönetim ortaklığının yanı sıra yönetici kuruluşla da menfaat çatışmasına yol açtığından yatırım fonlarının halka açık anonim ortaklık statüleri olmasa da çok geniş bir yatırımcı kitlesinin olması örtülü kazanç aktarımı işlemleri karşısında korunmalarını gerektirmektedir. Konsolide koruma yaklaşımı halka açık anonim ortaklığın mal varlığını korumayı amaçlar. Bu nedenle bağlı ortaklıkların ya da iştiraklerin mal varlığında ya da kârında oluşan bir azalma halka açık ortaklığın finansal tablolarına da etki edebilecektir. Ancak SerPK m.21'in yukarıda da belirttiğimiz üzere koruma kapsamına yatırımcılar ve halka açık ortaklığın mal varlığı girmektedir. Bu nedenle iştirak ve bağlı ortaklığın mal varlığını azaltan işlemler halka açık anonim ortaklığın mal varlığını azaltmadığı sürece örtülü kazanç aktarımının oluşmadığı belirtilmiştir. (Bkz. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.422-424). **Manavgat**, konsolide koruma yaklaşımının amacının halka açık anonim ortaklığın mal varlığını korumak olduğunu belirttiğinden halka açık ortaklığın mal varlığında bir yoksullaşma oluşmadığı sürece iştirak ya da bağlı ortaklıkların malvarlıklarının azalması örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilemeyecektir. Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.432. Örtülü kazanç aktarımından söz edebilmek için halka açık ortaklığın mal varlığının azalması koşulunu arama gerekliliği, iadenin yasal dayanağının sebepsiz zenginleşme olarak değerlendirilmesi ile de uyumludur. Zira Türk Hukuku'nda sebepsiz zenginleşmenin bir diğer şartı da fakirleşmedir. Sebepsiz zenginleşmede fakirleşme miktarı iade talebinin üst sınırını da çizeceğinden ve sebepsiz zenginleşme kurumunun mal varlığı kaymalarını telafi etme amacı dikkate alındığında, SerPK m.21/4'te; kendilerine kazanç aktarımı yapılarak zenginleşen ilişkili tarafların Kurul tarafından belirlenen süre içerisinde aktarmak zorunda oldukları tutar, kanımızca fazlaya ilişkin tutar başka bir ifadeyle zenginleşilen tutar olarak anlaşılmalıdır.

<sup>699</sup>Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s. 871.

azalması ve bu azalma ile örtülü kazanç işlemi arasında nedensellik bağının bulunması gerekir. Türk Hukuku açısından örtülü kazanç işlemleri halka açık anonim ortaklığın ilişkili kişisinden yüksek bedelden mal satın alması, ya da ilişkili kişisine sunduğu bir hizmeti ya da ürettiği bir malı düşük bedelden sağlaması ve satması, yüksek kira bedeli ödemesi, ilişkili kişiyi ortaklık kadrolarında aynı pozisyonda olanlara nazaran emsallerine aykırı olacak şekilde yüksek maaş, ücret ödemeleri ile istihdam etmesi gibi durumlarda söz konusu olur.

Örtülü kazanç aktarımının unsurlarından birinin kast unsuru olduğunu ve işlemin niteliğinin de muvazaalı bir işlem olduğunu yukarıda belirtmiştik. Sebepsiz zenginleşmeden söz edebilmek için bulunması gereken bir unsur da geçerli bir sebebin bulunmamasıdır. Bu durum tespit edilirken ifa sonucu gerçekleşen zenginleşmelerle ifa konusu olmaksızın çıkan zenginleşmeleri ayırt etmek gerekir. Bir borcu ifa etmek saikiyle ya da karşı taraftan bir edimin ifası beklentisiyle yapılan ifalar neticesinde oluşan kazandırmalar ifa sonucu zenginleşme oluşturur. Başka bir ifadeyle fakirleşenin karşı tarafı zenginleştirdiğini bilerek ve özel bir amaç izleyerek yaptığı bir kazandırma söz konusu ise, buna “ifa sonucu zenginleşme” denir<sup>700</sup>. Karşı tarafa kazandırmada bulunulduğu bilinerek ve özel bir amaç izlenerek yapılan, kazandırma söz konusu olmadan başkası aleyhine gerçekleşen zenginleşmeler ifa dışındaki zenginleşmelerdir. Örneğin bir kişinin kendi malı zannederek başka birisine ait malı onarması böyledir<sup>701</sup>. Örtülü kazanç aktarımında SerPK m.21’de sayılan; halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları gerçek ya da tüzel kişilere onların menfaatine ve şirketin aleyhine olduğunu bilerek örtülü kazanç aktarımında bulunması kanımızca ifa sonucu zenginleşme olarak ifade edilebilir.

Konuyu bir örnekle ifade etmek gerekirse: (D) halka açık anonim ortaklığının yönetiminde söz hakkı olan (K) ailesinin aynı zamanda tamamı kendisine ait olan (E) pazarlama şirketinin de sahibi olduğu bir örnekte, (D) şirketi (E) ile olan alım ve satım işlemlerinde diğer kişi ya da teşebbüslerle yaptığı iktisadi işlemlerdeki fiyat ya da bedelleri (E) şirketine uygulamıyorsa, burada örtülü kazanç aktarımı olduğu söylenecektir<sup>702</sup>. Bu durum (K) ailesi için kazançlı bir durum yaratır çünkü halka açık anonim ortaklık statüsünü haiz (D) ortaklığı kazancı diğer yatırımcılarla paylaşırken, (E) şirketinde kazancın tamamı kendilerindedir. Böylece giderlerin çoğunu (D) şirketine yükleyen (E) maliyetlerinin üzerine koyacağı kâr marjını da emsallerine oranla fazla tutabilir. Sonuç olarak pazarlama yapan (E)

<sup>700</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.II, s.321.

<sup>701</sup>Oğuzman/Öz, Borçlar Hukuku (Genel Hükümler), C.II, s.323.

<sup>702</sup>Neslihan İçten, “Örtülü Kazanç Dağıtımında Özellik Arz Eden Bazı Hususlar”, **Yaklaşım**, Y.2002 (Nisan), S.112, s.255.

şirketi malın kendisine intikal eden fiyatıyla, piyasa satış fiyatının arası çok açık olduğundan büyük bir kazanç elde etmiş olacaktır<sup>703</sup>.

Kanımızca bu açıklamalar ışığında SerPK m.21/1'e baktığımızda kanunda yer alan "kârın ya da mal varlığının azalması ya da kârın veya mal varlığının artmasının engellenmesi" ibarelerinden hareketle iade talebinin yasal dayanağını sebepsiz zenginleşme hükümlerine dayandırmak uygun olacaktır<sup>704</sup>. Dolayısıyla halka açık anonim ortaklığın, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklarının SerPK m.21/4 uyarınca ilişkili kişiden isteyecekleri iadenin hukuki temelini İsviçre'de olduğu gibi sebepsiz zenginleşme hükümlerine dayandırmak gerekmektedir. Pay sahipleri açısından da baktığımız zaman, bunların SerPK m.21/4 uyarınca iadeyi isteyemeyeceklerini belirtmiştik. O halde pay sahiplerinin ve diğer ilgililerin iade talebini sebepsiz zenginleşmenin düzenlendiği TBK m.77'ye dayandırması mümkün olmalıdır. Yukarıda örtülü kazanç aktarımının niteliğinin muvazaa olduğunu belirtmiştik. Muvazaanın da çeşitli türleri bulunmaktadır. Ancak kanımızca örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilebilecek işlemler nisbi muvazaanın çeşitlerinden biri olan sözleşmenin konusunda ya da şartlarında yapılan muvazaa (kısmî

<sup>703</sup>Tanör, **Türk Sermaye Piyasası Halka Arz**, C.II, s.210. *Tanör*'ün verdiği örnekte, Peynir üreten bir halka açık anonim ortaklığın yönetiminde söz hakkı olan ortaklar (K) ailesi, bu halka açık ortaklığın üretimlerini pazarlayan (E) ortaklığının da sahibidir ve (E) halka açık olmayan bir anonim ortaklıktır. Bunların ilişkili kişiler olduğunu belirtmiştik. Olayımızda bir halka açık anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olan kişilerin (K ailesinin), sahibi olduğu ve halka açık olmayan bir anonim ortaklığa benzerlerinden farklılık gösteren fiyatlardan örtülü kazanç işlemi olarak nitelendirilen bir işlem gerçekleştirerek, halka açık anonim ortaklığın mal varlığını ya da kârını azaltmış oldukları tespit edilmiştir. Dağıtım ve pazarlamayı yapan (D) firması kapalı bir anonim ortaklık olduğu için kazancının tamamı belli ortaklara ait olurken (K ailesine), bu aynı ortaklar halka açık anonim ortaklıklarda da söz sahibi olduklarından (örneğin o halka açık ortaklığın %70'inin sahibi iseler ve geri kalan hisseler halka arz edilmiş ise), halka açık anonim ortaklıklardaki hisselerin %70'ine sahip olan ortaklar (K ailesi) bu sefer kazancın %70'ini alabilecektir. Bu sebepten giderlerin çoğunu peyniri üreten halka açık anonim ortaklığa yükleyebilirler. Buna karşın giderleri daha az olan ve pazarlamak için kendisine gelen peynirin fiyatını emsallerinden çok daha düşük alan dağıtıcı firma (E) , piyasa satış fiyatı ile üretici halka açık anonim ortaklıktan kendisine intikal eden fiyat arasında çok bariz fark olduğu için kazançlı bir işlem yapmış olur. Bu kazanç bu şirketin sahibi ortaklara gider. Üretici halka açık ortaklığın da %70 hisselerine sahip olan bu ortaklar, kazancı %30 ile bölüşürler ama halka açık ortaklığın daha az kazanç elde etmesi bu ortaklara zarar getirmez zira halka kapalı ortaklık kazançlı bir işlem yapmış ve halka açık ortaklığın kazancının azalmasına neden olarak, tabiri caizse kendi ceplerini doldurmuş, başkaları ile paylaştıkları cebi ise haksız aktarım yaparak diğer paydaşlara zarar vermişlerdir.

<sup>704</sup>Aynı yönde görüş için bkz. Abuzer Kendigelen, **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, 1. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş, İstanbul, 1994, s.150. Yazar örtülü kazanç dağıtımının, AO Hukuku'nun kâr dağıtımı ile ilgili hükümleriyle hususiyetle de ortaklığın mal varlığının korunması ilkesi ile çatıştığını belirtmiştir. AO'nun alacaklılarını korumaya yönelik bu ilke ile emredici hükümlere ve ahlaka aykırılığın yaptırımının örtülü kâr dağıtımını sağlayan işlemin temelinde yatan hem borçlandırıcı işlemin hem de tasarruf işlemlerinin butlan yaptırımına tabii olmaları gerektiğini belirterek tasarruf işleminin geçersiz olması neticesinde şirketin, pay sahibinden örtülü kâr dağıtımını kapsamasında kendisine sağlanan gelirin iadesini isteyebileceğini belirtmiştir. Haksız ve kötü niyetle alınan kâr payları haricinde bu hususta özel bir düzenleme olmadığına işaret eden yazar şirketin (burada halka açık olmayan şirket anlaşılmalı) talep hakkını kural olarak sebepsiz iktisap hükümlerine göre isteyebileceğini ifade etmiştir. (Bkz. Bürgi, OR Art. 678, N. 28; Probst, 151-152; Scharff, 44; Kendigelen, **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, s.150'den naklen).

muvazaa- *Teilsimulation*)<sup>705</sup> olarak nitelendirilebilir. Örtülü kazanç aktarımında halka açık anonim ortaklığın mal varlığının ilişkili taraf lehine azaltıldığı ya da artışının engellendiği bir durum söz konusudur. Bu nedenle halka açık ortaklık, ilişkili tarafa emsallerine, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine oranla farklı fiyat, ücret ya da anlaşmalar yapmak suretiyle bir menfaat sağlar ve bunun neticesinde mal varlığında eksilme oluşursa taraflar arasında yapılan işlemin bir nispî muvazaa türü olan bedelde muvazaa olduğunu söyleyebiliriz. Kısmî muvazaada işlemin tamamı değil, yalnızca o kısım muvazaalı olduğu için muvazaalı kısım geçersiz, diğer kısımlar ise ilke olarak geçerli olacaktır<sup>706</sup>. Burada şunu belirtelim ki, muvazaanın yaptırımı butlan (kesin hükümsüzlüktür), ancak kısmî muvazaanın söz konusu olduğu hallerde, sözleşme tümüyle değil, sadece satış bedeline ilişkin hükmüyle muvazaalıdır. Doktrinde bir görüş bedelde muvazaanın kısmî muvazaa oluşturduğunu bu nedenle sözleşmenin tamamıyla geçersiz sayılmasının bu muvazaa türünün niteliği ile bağdaşmayacağını belirtmiştir<sup>707</sup>. Genellikle taşınmaz satışlarında söz konusu olan bedelde muvazaa, görünürdeki işlemde muvazaa olması nedeniyle gizli bedel anlaşmasını şekil eksikliği nedeniyle hükümsüz kılacaktır. Ancak görünürdeki muvazaalı işlemin arkasında gizlenen işlem herhangi bir şekil şartına bağlı değilse, sözleşmeyi şekil eksikliği nedeniyle geçersiz saymak mümkün değildir<sup>708</sup>. Örtülü kazanç aktarımı açısından da taraflar arasındaki sözleşmenin sıkı şekil şartları bulunmuyorsa bedelde muvazaa halinde sadece muvazaalı kısmın geçersiz olması, kalan kısımlarla sözleşmenin ayakta kalması gerekir<sup>709</sup>.

Sonuç olarak örtülü kazanç aktarımının hukuki niteliğinin muvazaa olması ile örtülü kazanç aktarımı sonucunda ilişkili tarafa yapılan aktarımın iadesinin yasal dayanağının sebepsiz zenginleşme olması birbiri ile örtüşmektedir. Zira sebepsiz zenginleşmede geçerli bir nedene dayanmadan yapılan kazandırmanın iadeye tabii olması, ilişkili tarafa sağlanan haksız menfaatin (emsallere göre düşük fiyat, ücret belirleme ya da halka açık ortaklığın mal varlığının artışına engel olan durum yaratma gibi) bu hükümlere göre iade edilmesinin hukuki

<sup>705</sup>Kısmî muvazaada taraflar görünürdeki işlemi ciddi olarak yapmayı istemekte fakat bu işlemin bazı şartlarını gerçek iradelerinden farklı olarak tespit etmektedirler. Buradan da anlaşılacağı üzere muvazaa, işlemin tamamında değil, yalnızca bir ya da birkaç noktasında yapılmaktadır. Genellikle bu muvazaa türü taşınmaz satışlarında satış bedelinde (bedelde muvazaa) olarak yapılmaktadır. Bizim için önemli olan bu tür muvazaada işlem ya da sözleşmede gösterilen bedel, tarafların anlaşmış olduğu gerçek bedelin üstünde ya da altında gösterilebilir. Bkz. Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.354.

<sup>706</sup>Bkz. Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.357.

<sup>707</sup>Özmen/Özkaya, Muvazaa Davaları, Ankara, 1993, s. 177 (Kocayusufpaşaoğlu Necip/ Hatemi Hüseyin /Serozan Rona /Arpacı Abdülkadir, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C.I, s.357, dipnot:41'den).

<sup>708</sup>Kocayusufpaşaoğlu Necip/ Hatemi Hüseyin /Serozan Rona /Arpacı Abdülkadir, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C.I, s.357, dipnot:42'deki açıklamalar).

<sup>709</sup>Yargıtay 2.HD., 13. 10. 1988, E.133, K.152'de doktrinde kısmî muvazaa olarak tanımlanan , sözleşmenin konusunda veya şartlarında (örneğin bedelin düşük gösterilmesi) muvazaa yapılabileceği kuşkusuzdur. Fakat sözleşmenin şartlarında (örneğin satış bedelinde) muvazaa olması sözleşmenin tümünü geçersiz kılmayacak ve satışa dayalı tapu kaydının iptalini gerektirmeyecektir.

temelini oluşturacaktır. O halde iadenin yasal dayanağını; muvazaa nedeniyle ortaya çıkan sebepsiz zenginleşme olarak ifade edebiliriz.

## B. Uyarılama Bakımından İnceleme

TBK'nın m.138 "aşırı ifa güçlüğü" başlıklı madde hükmünde; "sözleşmenin yapıldığı sırada taraflarca öngörülemeyen ve öngörülmesi de beklenmeyen olağanüstü bir durum, borçludan kaynaklanmayan bir sebeple ortaya çıkar ve sözleşmenin yapıldığı sırada mevcut olguları, kendisinden ifanın istenmesini dürüstlük kurallarına aykırı düşecek derecede, borçlu aleyhine değiştirir ve borçlu da borcunu henüz ifa etmemiş veya ifanın aşırı ölçüde güçleşmesinden doğan haklarını saklı tutarak ifa etmiş olursa, borçlu, hâkimden sözleşmenin yeni koşullara uyarlanmasını isteme bu mümkün değilse de sözleşmeden dönme hakkına sahip olduğu" düzenlenmiştir. eBK' döneminde, sürekli borç ilişkilerinin daha sonradan ortaya çıkan sebepler nedeniyle, bu gelişmeden olumsuz etkilenen tarafa, ilişkinin değişen duruma göre ayarlanmasını ya da sona erdirilmesini isteme hakkı veren bir hakkın olmadığı, bu konudaki çözümün dayanağı olabilecek genel prensibin dürüstlük kuralı olduğu belirtilmiştir<sup>710</sup>.

Sözleşmenin gereklerinin yerine getirilmesini şartların değişmesi ön koşuluna bağlayan *clausula rebus sic stantibus* düşüncesi, gerçeğe uygun olmasa da söze bağlılığın (yani *pacta sunt servanda* ilkesine sıkı ve kesin bağlılığın) da her daim âdil sonuçlar doğurmadığını göstermiştir<sup>711</sup>. Örneğin, belirli bir bedel üzerinde malın devamlı olarak teslim edilmesine ilişkin taahhüdün, paranın değerinin düşmesinden sonra aynı koşullar altında ifa edilmesinin beklenmesinin âdil olmayacağı ifade edilmiştir<sup>712</sup>.

Uyarılama<sup>713</sup> geleceğe ilişkin bir mesele olup genellikle uzun süreli sözleşmeler açısından söz konusu olur. Uyarılama dar ya da geniş anlamda olmak üzere iki türde olabilir. Esas olarak uyarılamanın; sözleşmenin içeriğinde, başka bir deyişle tarafların hak ve borçlarının değiştirilmesi şeklinde yapıldığı görülmektedir. Sözleşmenin içeriğinin değişen koşullara göre uyarlanmasına dar manada uyarılama, sözleşmenin hem içerik hem de süre

<sup>710</sup>M. Kemal Oğuzman/ Nami Barlas, **Medeni Hukuk**, 19. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s.299,301.

<sup>711</sup>Dürüstlük ilkesi, ahde vefa (*pacta sunt servanda*) ilkesi ile sıkıca bağlantılıdır. Fakat sözleşme şartlarında önceden hesaba katılmayan ve karşı tarafın bu değişikliğe katlanmasının kendisinden beklenemeyeceği bir oranda değişiklik oluşmuşsa bu durumda sözleşmenin TMK m.2 uyarınca yeni/değişen şartlara uygun hale getirilmesi gerekliliği söz konusudur. Hatemi, *Medeni Hukuk'a Giriş*, s.183.

<sup>712</sup>Oğuzman/Barlas, *Medeni Hukuk*, s.301.

<sup>713</sup>Sözleşmenin uyarlanması için dört şartın gerçekleşmesi gerekir. Bunlar; yeni, engellenemez ve öngörülemez şartların varlığı, borçlu açısından aşırı bir yükün ortaya çıkması, ortaya çıkan bu olağanüstü durumun borçludan kaynaklanmayan bir sebeple ortaya çıkması ve borçlunun ifası aşırı derecede güçleşen edmi henüz ifa etmemiş ya da uyarılmadan kaynaklanan haklarını saklı tutarak ifa etmiş olmalıdır. Bkz. Tercier/Pichonnaz/Develioğlu, **Borçlar Hukuku**, s.310-313.



bakımından uyarlanmasına da geniş manada uyarılma denilir<sup>714</sup>. İlişkili tarafla yapılan işlemler süre ve içerik bakımından uyarlamaya tabii olabilir mi? Burada önemli olan uyarlamayı gerektiren durumun öngörülebilir nitelikte olmamasıdır, başka bir ifadeyle ileride değişiklik gösterebilecek bir durumun varlığı bilinip de sözleşme yapılmışsa hâkimden uyarılma talep edilemez. Bunun dışında uyarılma talep eden tarafın şartların değişimine kendi davranışıyla neden olmamış olması gerekir<sup>715</sup>.

İlişkili tarafla gerçekleştirilecek işlemlerin öncesinde değerlendirme raporları alınması, işlemin esaslarının belirtildiği bir özel karar alma sürecinin bulunması ve bu işlemlerin şirket adına yöneticiler tarafından yapıldığı düşünüldüğünde, bu işlemlerin uyarlanabilmesi için piyasada belirli bir birikim ve tecrübeye sahip olan yöneticiler tarafından bile öngörülmesi mümkün olmayan fevkalade olayların gerçekleşmesi gerekir.

Burada ilişkili tarafla yapılan işlemlerin değişen koşullara uyarlanmaması halinde halka açık ortaklığın, borçlar hukukunun temel ilkelerinden olan “sözleşmeye bağlı kalınması” (ahde vefa) ilkesi, şartların kendi aleyhine olacak şekilde değişmesi halinde bile edimini aynen ifa etmesini gerektirir. Ancak borçlu açısından bu ilkenin sıkı şekilde uygulanması neticesinde âdil olmayan ve borçlunun durumunu güçleştiren, ağırlaştırıcı bir durum yaratılmış olur ve bu durumda hakkaniyet ve dürüstlük kuralına aykırı olacağı açıktır<sup>716</sup>.

Payları borsada işlem gören bir halka açık anonim ortaklığın ya da bağlı ortaklığının ilişkili tarafla yapacağı varlık ve hizmet alış ya da satışı işlemlerinde işlem tutarının, varlık toplamına ya da hâsılat tutarına veya ortaklığın değerine oranının %10’u aşacağı ön görülmesi halinde özel karar alma sürecinin işletileceği belirtilmiştir<sup>717</sup>. Yapılacak işlemin anılan orana ulaşacağı makul olarak öngörülebilir olması gerekmektedir<sup>718</sup>.

Bunun dışında KYT m.10’ da ilişkili taraflarla yapılan yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin ortak özelliklerinin belirli bir zaman dilimi içerisinde tekrarlanmaları olduğunu belirtmiştik<sup>719</sup>. Bu işlemlerin yaygın ve süreklilik niteliğini kazanabilmesi için; aynı nitelikte olmaları başka bir ifadeyle, satış, kira, hizmet ya da ödünç gibi sözleşme türlerinin esas alınmak suretiyle belirlenmesi gerekir. Burada ortaklığın mal varlığının sürekli yapılan işlemlerle azaltılması tehlikesini bertaraf edebilmek için, karşılıklı olarak yapılan alım-satım, hizmet alım-satım işlemlerini aynı nitelikte olan farklı işlemler olarak dikkate almak

<sup>714</sup>Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.482.

<sup>715</sup>Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.485-486.

<sup>716</sup>Eren, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.481.

<sup>717</sup>Bkz. KYT m.9/3, Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.281.

<sup>718</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s.281.

<sup>719</sup> Bkz. Birinci Bölüm- VIII-A.

gerekir<sup>720</sup>. İlişkili tarafla yapılacak olan işlemlerin öncesinde işlemin esaslarının belirleneceği bir özel karar alma sürecinin olduğunu belirtmiştik<sup>721</sup>. Burada ilişkili tarafla yapılan işlemin kapsam ve koşullarının yönetim kurulu tarafından önceden karara bağlanması gerekecektir. Fakat tüm bu tespit ve kararlara rağmen bazı hallerde piyasada beklenmedik gelişmeler gündeme gelebilir.

İlişkili tarafla yapılan işlemler ile ilgili bir karar alındıktan sonra piyasada beklenmedik durumların ortaya çıkması ihtimalinde örneğin; halka açık anonim ortaklığın sattığı bir A cinsi malın, ilişkili olduğu kişi tarafından, X liraya alınması konusunda anlaşması ve bu fiyatın emsallere de uygun olmasına karşın, satışı yapılan malın birden bire üretiminin durdurulmasına karar verilmesi ve bu durumun malın fiyatına yükseliş olarak yansımaları ihtimali göz önüne alındığında, halka açık ortaklığın mal satımı yaptığı ilişkili kişiye o malı, üzerinde anlaşılan eski fiyatından satmasını beklemek güçtür. Zira eski fiyattan satış yapılırsa arzı az ve fakat talebi yüksek olan bir malın ucuz bir fiyattan satışının yapılmasına devam edilmiş ve halka açık anonim ortaklığın mal varlığının artışına engel olan bir durum yaratılmış olur. Ancak tüm bunlara rağmen ilişkili tarafla yapılan bir işlemin örtülü kazanç aktarımı kapsamında değerlendirilebilmesi için o işlemin yapıldığı anda SerPK m.21'deki koşulları haiz olması gerekir. Yani örtülü kazanç aktarımı kapsamındaki işlem, taraflar arasında yapıldığı sırada edimler arasında orantısızlık olduğu her iki tarafçada bilinmekte ve zaten işlem şirkete ve pay sahiplerine zarar verdiği için SerPK m.21 kapsamında değerlendirilmektedir. Ancak uyarlamada, tarafların sözleşme yaptıkları sırada edimler arasında orantısızlık söz konusu olmayıp, daha sonradan değişen ve öngörülemeyen koşullar nedeniyle edimler arasında orantısızlık oluşmaktadır. Bu nedenle ilişkili tarafla yapılan bir işlemin örtülü kazanç aktarımı oluşturması daha sözleşme yapılırken SerPK m.21'deki koşulları haizse söz konusu olacaktır. Bu nedenle TBK m.138 ile SerPK m.21'in birlikte değerlendirilemeyeceği kanaatindeyiz.

---

<sup>720</sup>Manavgat, Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, s. 287.

<sup>721</sup> Bkz. Birinci Bölüm- VIII-A.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM- VERGİ HUKUKU YÖNÜNDEN

### I. TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI BAĞLAMINDA GÜNDEME GELEN KAVRAMLAR

#### A. Transfer Fiyatlandırması

Transfer fiyatlandırması; bir işletmeye bağlı birimin, yine aynı işletmeye bağlı diğer bir birime mal yahut hizmet sağlarken uyguladığı fiyattır. Bahsi geçen organizasyonel birimler; bir şirketin farklı bölümleri, departmanları olabilecekleri gibi, bir şirketler grubu bünyesindeki iki ilişkili şirket de olabilir<sup>722</sup>.

Globalleşen ekonominin etkisiyle çok uluslu şirketlerin giderek faaliyetlerini genişletmeleri ve bunun sonucu olarak aynı şirketler topluluğu bünyesindeki şirketlerin birbirleriyle olan maddi veya gayri maddi varlık, hizmet ve yatırım araçları alış-verişi, transfer fiyatlandırması kavramına uluslararası boyutunu kazandırmıştır<sup>723</sup>.

#### B. Transfer Fiyatlandırması Manipülasyonları

Gerek ulusal gerekse uluslararası boyutta ilişkili taraf konumundaki şirketlerin; aralarındaki özel bağlantı dolayısıyla uygulayacakları transfer fiyatlarının, birbirinden bağımsız iki şirket arasında belirlenecek fiyattan farklı olması ihtimali başta vergi otoriteleri olmak üzere tüm menfaat sahiplerini endişelendiren bir husustur. Gerçekten bağımsız iki şirket aralarında işlemde bulunurken<sup>724</sup> menfaat ve amaçları, her iki tüzel kişiliğin de kendi kârını ön plana koyacak olması nedeniyle çatışabilecekken; ilişkili şirketlerin yahut aynı şirket bünyesindeki birimlerin<sup>725</sup> menfaat ve amaçları işbirlikçi olabilecektir<sup>726</sup>.

Bağlı şirketler ya da hâkim şirket ile bağlı şirket arasında transferi söz konusu olan mal ya da hizmetin, transfer fiyatının kasıtlı şekilde gerçek piyasa değeri üzerinden belirlenmemesi, serbest piyasa koşullarında olması gereken fiyattan çok daha fazla ya da çok

<sup>722</sup> Olivia Chitic/ Andrei Birman, “ Value, Prices and the Evolution to Modern Transfer Pricing”, **Hyperion International Journal of Econophysics&New Economy**, Vol.5, Issue(2), July 2012, (s. 363-375), s. 370, Academic Search Complete; Anuschka Bakker, **The Tax Treatment of Transfer Pricing**, IBFD, 2009, s. 11.

<sup>723</sup> Felicie Bonnet/ Mark Bronson et all. , **Guide to International Transfer Pricing**, Kluwer Law International, 2010, s. 3.

<sup>724</sup> *Interfirm transactions*. Bkz. Pars Tuğlacı, **A Dictionary of Economic and Legal Terms, English-French-Turkish**, Sermet Matbaası, İstanbul, 1965, s. 507. Bryan A. Garner Ed., **Black’s Law Dictionary**, ed.10, Thomson West, U.S, 2014, s.1535. Terminolojik olarak kavramı bu biçimde ifade etmeyi isabetli buluyoruz.

<sup>725</sup> *Intrafirm transactions*

<sup>726</sup> Ed. Peter Reuter, **Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds From Developing Countries**, The World Bank, 2012, s. 210.

daha az olarak faturalandırılması “transfer fiyatlandırması manipülasyonu” (“*transfer pricing manipulation*”) olarak ifade edilmektedir<sup>727</sup>.

Literatürde<sup>728</sup> kavrama “yapay transfer fiyatlandırması”, “transfer fiyatlandırmasının kötüye kullanılması” (“*abusive transfer pricing*”) ve “yanlış transfer fiyatlandırması” (“*transfer mispricing*”) olarak da yer verilmektedir.

Son olarak, transfer fiyatlandırması kavramının pejoratif anlamda kullanıldığına rastlanmaktadır. Ancak transfer fiyatlandırması nötr bir kavramdır ve bu kavramın kullanımı *per se* transfer fiyatını manipüle edilmesini içermemektedir<sup>729</sup>. Sadece transfer fiyatlandırmasının yapay fiyatlar üzerinden yapılması, fiyatlandırmanın istismar edilmesi halinde kötü bir anlam ortaya çıkmaktadır ki, bu durum da zaten manipülatif fiyatlandırma diye belirttiğimiz hususu ifade etmektedir.

### C. Gelirin Yer Değiştirmesi- Kârın Yer Değiştirmesi (Income Shifting- Profit Shifting- Profit Parking)

Transfer fiyatlandırması manipülasyonları sonucunda kârın; yer değiştirmesi suretiyle, en az ölçüde vergilendirileceği ülkede bulunan ilişkili taraf bünyesinde toplanması “*income shifting-profit shifting*” olarak ifade edilmektedir<sup>730</sup>. *Profit parking* olarak da isimlendirilen kârın daha az vergilendirileceği ülkeye kaydırılması, kârı gerçekte bünyesinde oluşturan bağlı şirketin menfaat sahiplerini etkilediği gibi, ilişkili taraf işleminin geçtiği ülkeler ve onların vergi otoriteleri bakımından da önem arz eden bir husus olmaktadır<sup>731</sup>. Ancak şunu ifade etmek gerekir ki, kârın yer değiştirmesine yönelik işlemlerde bulunulmasının ardında her zaman vergi avantajı sağlama amacı olmayabilir. Böyle bir durumda mesele; transfer fiyatlandırmasının kötüye kullanılması, yanlış fiyatlandırma meselesi olmaktan farklı değerlendirilecektir. Zira bu halde kârın yer değiştirmesine yönelik işlemler, ticari faaliyetlerin devamlılığı ve işlerliği kaygılarına dayalı; kamulaştırma, ekonomik ve politik

<sup>727</sup> John Henshall, **Global Transfer Pricing: Principles and Practice**, 2nd ed., Bloomsbery, 2013, s. 4.

<sup>728</sup> Billur Yaltı, “Çokuluslu İşletmeler ve Vergi İdareleri İçin Transfer Fiyatlaması Rehberi”, **Vergi Sorunları**, S. 91, Aralık 1996, Çevrimiçi. ; Roy Rohatgi, **Basic International Taxation**, Vol.2, 2nd ed., 2007, s. 276. ; Peter Reuter Ed., *Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds From Developing Countries*, The World Bank, 2012, s.303.

<sup>729</sup> Anuschka Bakker, *The Tax Treatment of Transfer Pricing*, IBFD, 2009, s. 12.

<sup>730</sup> Ben J.M. Terra/ Peter J. Wattel, **European Tax Law**, 4th ed., Kluwer Law International, 2005, s. 578. “*Income shifting*” terimi; gelirin yahut kazancın yer değiştirmesi, transferi olarak ifade edilebilir. Doktrinde **Aktaş**; “gelir aktarımı” ifadesini tercih etmiştir (Bkz. Mehmet Aktaş, **Uluslararası Transfer Fiyatlandırması ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulanma Olanakları**, 1. Baskı, Yaklaşım, 2004, s.191). “*Profit shifting*” terimi için ise kârın yer değiştirmesi, kâr transferi ifadesinin kullanılabilceği kanâatindeyiz (Bkz. Tuğlacı, *A Dictionary of Economic and Legal Terms, English-French-Turkish*, s. 252, 397, 460 ; *Black’s Law Dictionary*, s.780, 1410, 1536). *NB*: Burada vergisel bağlamda kullanılan ifadeler olarak “*income shifting- profit shifting*” e birlikte yer verilmiştir.

<sup>731</sup> Roy Rohatgi, *Basic International Taxation*, Vol.2, 2nd Ed., 2007, s. 276.

belirsizlikler, devalüasyon, finansal baskılar vb. nedenlerle yapılmış olabilecektir<sup>732</sup>. Bahsi geçen gerekçeler gibi işletmeye yönelik, vergi harici kaygılar taşımayan, sadece vergi avantajı sağlamaya yönelik biçimde transfer fiyatının manipüle edilmesi işlemleri, kârın yasal olmayan bir şekilde yer değiştirmesi halini doğuracaktır<sup>733</sup>. Ancak, çoğunlukla<sup>734</sup> kârın yer değiştirmesi hususu, vergisel yönden ele alındığı için, ifade transfer fiyatı manipülasyonu sonucu ortaya çıkan yasa dışı işlemleri tanımlamada kullanılmaktadır.

#### D. Transfer Fiyatlandırması Kavramı ile Vergi Kaçırma, Vergiden Kaçınma Kavramları Arasındaki İlişki

Vergiden kaçınma ile vergi kaçırma farklı kavramlardır<sup>735</sup>. Vergi mükelleflerinin; vergi yükümünü kurallar elverdiği nispette en aza indirme saiki ve bu yöndeki davranışları, vergi planlaması bakımından tabii bir durumdur. Vergiden kaçınma işleminin arkasındaki prensip de budur. Nitekim *European Court of Justice* (“ECJ”) *inter alia Eurowings, ICI ve Centros* davalarında<sup>736</sup> bu hususu ifade etmektedir. ECJ; şirketlerin kendilerini en az sınırlayıcı yerel mevzuattan faydalanmak üzere işletme organizasyonlarını yapabileceklerini, bu anlamda yargı yetkisi sahibi ülkenin seçimi (*jurisdiction shopping*) konusunda şirketlerin tercih imkânı bulunduğunu ve bunun iç pazarın (*internal market*) ayrılmaz bir parçası olduğunu belirtmiştir<sup>737</sup>. Yargı yetkisi yahut hukuki biçim seçimi yapmanın mümkün olduğu ECJ tarafından kabul edilmiş, bu sebeple *Centros*<sup>738</sup> davasında Danimarka vatandaşlarının, Danimarka’daki minimum sermaye şartından kaçınmak amacıyla İngiltere’deki sınırlı

<sup>732</sup> Peter Reuter, Ed., *Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds From Developing Countries*, The World Bank, 2012, s. 121, s. 245.

<sup>733</sup> Quoc Cuong Hung Tran, **Three Essays on the Economics of Transfer Pricing**, The University of Texas at Dallas, 2011, s. 57, Proquest.

<sup>734</sup> Baker, R.W.; Christian Aid ; Pak, S.J./ s. Zanakis/ J.S. Zdanowicz (Bkz. *Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds From Developing Countries*, s. 114-121).

<sup>735</sup> Vergi kaçırma: *Tax Evasion*; Vergiden Kaçınma: *Tax Avoidance olarak ifade edilir*. Ayrım için Bkz. *IRC v. Duke of Westminster* [1936] 19 TC 490, Lord Tomlin (Paul S. Davies/ Graham Virgo, **Equity and Trusts**, OUP 2013 UK, s. 38).

<sup>736</sup> Davalar AB Birleşme Yönergesi’nin, üye ülkelerin yönerge hükümlerinden çekince haklarını düzenleyen 15. Maddesi (eski madde 11) kapsamında görülmüştür. Madde uyarınca “vergi kaçırma” amaçlı aktiviteler için yönergenin sağladığı avantajlardan faydalanılamayacaktır (Directive 2009/133/EC on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, partial divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning companies of different member states and to the transfer of the registered Office of an SE or SCE between member states), [2009] OJ L 310/34, Article 15/1.A.(a), (“Merger Directive”). Benzer bir hükme AB Ana-Yavru Şirket Yönergesi’nde de rastlanmaktadır (Directive EU 2015/121 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different member states), [2015] OJ L 21/1, Article 1(2), (“Parent-Subsidiary Directive”). Yönergelerde vergi kaçırma ile vergiden kaçınma arasındaki farka değinilmemiş olmakla beraber, kavramlardan ilki bir suç, diğeri ise yasal kabul edilmektedir (Ben J.M. Terra/ Peter J. Wattel, *European Tax Law*, 4th Ed., Kluwer Law International, 2005, s. 563).

<sup>737</sup> Case C-294/97 (*Eurowings Luftverkehrs AG*), [1999] ECR I- 7447; Case C- 264/96 (*ICI v. Colmer*) [1998] ECR I- 4659.

<sup>738</sup> Case C- 212/97 (*Centros Ltd*) [1999] ECR I- 1459.

sorumlu şirket biçimini tercih etmelerine cevaz verilmiştir. *ICI*<sup>739</sup> davasında da kurumsal ya da ticari anlaşmaların ancak muvazaalı olması halinde, hukuki düzenlemelerin istismar edilmiş olacağı ifade edilmiştir. Buna karşılık, vergi kaçırma yasa dışı finansal akımlara neden olan, vergi mevzuatına aykırılık durumunu ifade eder<sup>740</sup>.

Transfer fiyatlandırması konusuyla vergi kaçırma ve vergiden kaçınma hususları birlikte ele alınırsa belirtmek gerekir ki; ilişkili kişilerin otomatik olarak transfer fiyatlarını manipüle edecekleri varsayımıyla hareket edilmemelidir. Bazı durumlarda (belli bir ticari strateji benimsenirken vs.) piyasa fiyatının belirlenmesinde güçlükler yaşanabilir. O halde transfer fiyatı meselesi, peşin hükümlü olarak, sınırlı bir bakış açısıyla vergiden kaçınma ve vergi kaçırma halleriyle ilişkilendirilmemelidir<sup>741</sup>. Her ne kadar transfer fiyatlandırmasının vergi kaçırma amaçlı kötüye kullanıldığı durumlara rastlanıyorsa da, iki kavram arasında doğrudan bir bağıntı kurmak isabetli görülmemektedir, nitekim OECD de bu görüştedir<sup>742</sup>. Emsallere uygunluk prensibi çerçevesinde yapılan vergi etkinliğine yönelik işlemler ise, daha ziyade vergiden kaçınmaya yönelik vergi planlamaları doğrultusunda hareketler olarak görülmektedir<sup>743</sup>.

## II. TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI

5422 sayılı Eski Kurumlar Vergisi Kanununun (“E-KVK”) 17. maddesi düzenlemeyi “örtülü kazanç” olarak adlandırmaktaydı. Vergisel anlamda bir tanım yapmak gerekirse örtülü kazanç dağıtımı; bir sermaye şirketi bünyesinde oluşan kazancın, o şirketle ilişkili olan gerçek ya da tüzel kişilere aktarılması suretiyle şirketin vergilendirilmemiş gelirinin örneğin bir ortağa yahut şirketin bağlı şirketine kaydırılmasıdır<sup>744</sup>. Alman Federal Yüksek Vergi Mahkemesi ise kavramı; sermaye şirketinin basiretli bir idarecinin özeniyle davrandığı koşulda ortak olmayan üçüncü kişilere vermeyeceği temettü ve buna benzer açık ödemeler haricindeki çıkarların; şirketin kârını azaltacak şekilde bir ortağa ya da onun yakınlarına verilmesi halinde örtülü bir ödemenin söz konusu olacağı, şeklinde ifade etmektedir<sup>745</sup>.

<sup>739</sup> Case C- 264/96 (*ICI v. Colmer*) [1998] ECR I- 4659.

<sup>740</sup> Rohatgi, s.138-139.

<sup>741</sup> R.S. Avi- Yonah, “The Rise and Fall of Arm’s Length: A Study in the Evolution of U.S. International Taxation”, Virginia Tax Review, vol. 90, Summer 1995, s. 15 (Bkz. Michelle Markham, **The Transfer Pricing of Intangibles**, Kluwer Law International, 2005, s. 11).

<sup>742</sup> OECD, **Transfer Pricing Guidelines 2010**, Chp. 1, s. 4.

<sup>743</sup> OECD, **Transfer Pricing Guidelines 2010**, Chp. 1, s. 4, OECD iLibrary; Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds From Developing Countries, The World Bank, 2012, s. 250.

<sup>744</sup> Öncel, s. 1, 5.

<sup>745</sup> Alman Federal Yüksek Vergi Mahkemesi (*Bundesfinanzhof- “BFH”*) BFH. 10. 1. 1973, I R 119/70 ( Öncel, s. 7’den Naklen).

Kurumlar bakımından transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı müessesesi bir vergi güvenlik müessesesi olarak düzenlenmiştir<sup>746</sup>. Müessese; kurum mal varlığıyla ortakların malvarlıklarının ayrılığı ilkesine dayanmaktadır. Bu ilke ile kurum kazancının kurumlar vergisine tabii tutulmaksızın dağıtılmasını önlemek amacı düzenlemeyi beraberinde getirmiştir<sup>747</sup>. E-KVK' nın 17. maddesinde “örtülü kazanç” adıyla düzenlenen müessese, dünyadaki gelişmeler göz önünde bulundurularak yenilenen 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun (“KVK”) 13. maddesinde “Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı” olarak düzenlenmiştir. Yenilenen kanun ile örtülü kazanç müessesesinin Avrupa Birliği (AB) ve OECD normlarıyla uyumlu hale getirilmesinin yanı sıra, önceki kanundaki eksikliklerin giderilmesine çalışılmıştır<sup>748</sup>.

Kavramsal olarak transfer fiyatlandırması ile örtülü kazanç dağıtımı birlikte ele alındığında şunu ifade etmek gerekir ki, transfer fiyatlandırması belirttiğimiz üzere nötr bir kavramdır. Örtülü kazanç kavramı ise vergi hukukuna aykırı şekilde kurulan ilişkileri ifade etmektedir. İki kavram bir araya geldiğinde emsallere aykırı biçimde belirlenen transfer fiyatlarının örtülü kazanç olarak addedileceği söylenebilecektir<sup>749</sup>. Şu halde, transfer fiyatlarının manipüle edilmesi örtülü kazancı doğurmaktadır. Transfer fiyatlandırması kavramının, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç aktarımı ifadesiyle eş anlamlı olarak kullanımının isabetli olmayacağı kanaatindeyiz. Örtülü kazanç dağıtımı; transfer fiyatı kullanılarak bir anlamda istismar edilerek ulaşılan sonucu ifade etmektedir.

KVK madde 13; kurumların mal ya da hizmet alım-satımına yönelik işlemleri, ilişkili oldukları kişilerle emsallere uygunluk ilkesine aykırı biçimde tespit ettikleri fiyat üzerinden gerçekleştirmelerini, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı olarak ifade etmiştir. Kanunun mal ya da hizmet alım-satımı kapsamında; alım-satım, imalat, inşaat, kiralama ve kiraya verme, ödünç para alıp verilmesi, ikramiye, ücret ve benzeri ödemeleri gerektiren işlemlere yer verdiği görülmektedir. Ancak belirtmek gerekir ki, kanunun yer verdiği hukuki şekillerin *numerus clausus* olarak sıralanmadığı doktrinde<sup>750</sup> kabul edilmektedir. Nitekim böyle bir sınırlama düzenlemenin işleyişine ve amacına aykırı

<sup>746</sup>Aysel Duman, **5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanununda Vergi Güvenlik Müesseseleri**, TÜRMOB, Temmuz 2008, s. 3.

<sup>747</sup>Muhittin Doğruyol, “Yeni Kurumlar Vergisi Kanunu Kapsamında Transfer Fiyatlandırması”, **Vergi Raporu Dergisi** Eki, 2008, s. 39.

<sup>748</sup>Doğruyol, s. 40.

<sup>749</sup>Veysel Erdel/ Semi Okumuş, “Uluslararası Transfer Fiyatlaması”, **Vergi Sorunları**, Temmuz 2002, S. 166, Çevrimiçi.

<sup>750</sup>Serkan Açar, **Transfer Fiyatlandırması- Örtülü Kazanç Dağıtımı**, Yaklaşım, 2011, s. 166; Karşoğlu, s. 220; Şükrü Kızılot, **Türk Vergi Hukukunda Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye**, Yaklaşım, Ankara, 2002, s. 237.

olacaktır<sup>751</sup>. Transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını tespitinin KVK anlamında<sup>752</sup> yapılabilmesi için mühim olan, kanunda belirlenmiş olan unsurların karşılanmasıdır. Objektif unsurlar ile sübjektif unsurun birlikte tespitleri halinde, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç aktarımından bahsetmek mümkün olacaktır.

#### A. Objektif unsurlar:

Örtülü kazanç dağıtımının objektif unsurları şunlardır:

- (i)İlişkili kişilerle,
- (ii)Mal ya da hizmet alım-satımında bulunulması,
- (iii)İlişkili kişiye bir menfaatin/çıkarın sağlanmış olması,
- (iv)Mal veya hizmet alım-satım bedelinin emsallere aykırı biçimde tespit edilmiş olması,
- (v)Hazine zararı.

Aşağıda bu unsurlar ele alınmaktadır.

#### 1. İlişkili Kişi

Transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını ilişkili kişiler arasında gerçekleşen işlemlerden kaynaklanmaktadır. İlişkili kişinin işletmeyle yapmış olduğu işlem dolayısıyla sağladığı menfaat; onun ilişkili kişi sıfatından ileri gelmelidir. Diğer bir ifadeyle söz konusu menfaatin verilmesindeki ana etken ilişkili kişi sıfatı olmalıdır<sup>753</sup>. Zira, ilişkili kişi sıfatını taşımayan kişilerle yapılan işlemler, objektif unsurlardan olan bu sıfatın yokluğu nedeniyle transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını kapsamında değerlendirilemez.

İlişkili kişiler kapsamında değerlendirilecek kişiler KVK m. 13/2' de ifade edilmiştir. Bu kişilerin kanunda belirtilmesindeki amaç; kurumların ortakları haricindeki kişilerle olan ilişkileri vasıtasıyla, kurum kazancının vergiye tabii tutmaksızın kurum dışına aktarmaları ihtimalidir<sup>754</sup>.

---

<sup>751</sup> Ağar, s. 166.

<sup>752</sup> Gelir Vergisi Kanunu ("GVK") madde 41/5'te de gelir vergisine tabii gerçek kişiler ile adi ortaklık ortakları, kolektif şirket ortakları ile adi ve paylı komandit şirketlerin komandite ortakları bakımından benzer bir düzenleme bulunmaktadır.

<sup>753</sup> Ağar, s. 99.

<sup>754</sup> Ağar, s.107.



### a. Kurumların Kendi Ortakları

Kurumun gerçek ve tüzel kişi ortakları KVK m. 13/2 anlamında ilişkili kişiler olarak sayılmaktadır. Yakın zamanda yapılan kanun değişikliği<sup>755</sup> öncesinde, ortaklık ilişkisinin varlığının, kurum ile kişinin ilişkili olduğunun tespiti bakımından yeterli olduğu ve ortağın sermayeye katılma yahut kâr payı oranının örtülü kazanç dağıtımını yapıldığı iddiasında bir önem arz etmediği kabul edilmekteydi<sup>756</sup>. Buna karşılık, sermaye payı küçük bir ortağın kurum üzerinde nüfuz sahibi olması beklenmezken, sermayeye katılma oranı yüksek bir ortağın kurumdaki etkisinin daha fazla olabileceği ifade edilmekteydi. Buna göre, bir ortağın ortaklık payının yüksek olması şirketi kendi menfaatleri doğrultusunda yönlendirebilme kabiliyeti olacağına dair bir karine oluşturmaktaydı<sup>757</sup>. Burada kanaatimizce fiili bir karinenin<sup>758</sup> varlığından bahsetmek mümkün olmaktadır. Zira kanunda sermayeye katılma oranına ilişkin bir unsur bulunmamakla beraber, oranın yüksek olması gerçekliği karşısında, ortağın o kurumun alacağı kararlar ve yapacağı işlemler üzerinde etki sahibi olacağına dair bir sonuç çıkarılabilmekteydi.

Ortakla yapılan işlemlerde örtülü kazanç dağıtımını incelemesi yapılırken, belirli bir oranda sermaye payına sahip olma şartının aranmaması, küçük pay sahipleri bakımından sorun teşkil etmekteydi. Zira özellikle halka açık anonim ortaklıkların küçük oranda pay sahibi olan kişilerin sürekli ve hızlı biçimde değişkenlik göstermeleri, bu kişilerle yapılacak işlemleri ilişkili kişilerle yapılmış işlemler olarak değerlendirmek suretiyle en küçük oranda bir pay sahibiyile yapılan işlemlerde dahi örtülü kazanç dağıtımını incelemesi yapılmasına, müessesenin hantallaşmasına neden olmaktadır<sup>759</sup>. Bu bağlamda KVK m. 12/4'te örtülü sermaye düzenlemesinde mevcut olan, halka açık anonim ortaklıklarda ilişkili kişi olarak en az %10 oranında ortaklık payına sahip kişilerin dikkate alınması yönündeki düzenlemenin, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını müessesesi bakımından da uygulanması gereği haklı olarak ifade edilmekteydi<sup>760</sup>.

<sup>755</sup> Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Kanun No: 6728, Tarih: 09.08.2016 ile KVK m. 13'te değişiklikler yapılmıştır.

<sup>756</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 7, m. 3.1.1.

<sup>757</sup> Öncel, s. 15.

<sup>758</sup> Kemal Oğuzman/Nami Barlas, Medeni Hukuk, Vedat Kitapçılık, 2013, s. 331. Fiili karineler; beşeri karineler ("*praesumptio hominis*") olarak da ifade edilmektedir.

<sup>759</sup> Açar, s. 107.

<sup>760</sup> Açar, s. 107; Hasan Karşlıoğlu, Anonim Şirketlerde Örtülü Kâr Dağıtımını, Adalet, 2015, s. 220.

KVK m. 13'te değişiklik yapan 6728 sayılı kanun<sup>761</sup> ile yukarıda bahsi geçen hususlar dikkate alınmış ve doğrudan ya da dolaylı ilişkinin ortaklık sıfatı nedeniyle olduğu durumlarda, örtülü kazanç değerlendirmesi yapılabilmesi için en az % 10 oranında pay sahipliği şartı getirilmiştir. Ayrıca şirkette aynı oranda oy veya kâr payı hakkının bulunması da ilişkili kişi sayılmak için gerekli kabul edilmiştir. İlişkili kişiler bakımından bu oranların topluca dikkate alınacağı da belirtilmiştir (KVK m. 13/2). Böylece ilişkili kişi kavramına örtülü sermaye düzenlemesinde olduğu gibi belirli bir sınır getirilmiş olması ve şirket üzerinde belirli bir kontrol imkânına sahip kişilerin ilişkili kişi kategorisinde kabul edilmesi isabetli bir gelişme olmuştur. Ancak KVK m. 13'e eklenen yeni 9. fıkra ile bu oranı % 1'e kadar indirmeye, %25'e kadar çıkarmaya yahut oran şartını kaldırmaya Bakanlar Kurulu'nun yetkili kılındığı da göz ardı edilmemesi gereken bir durumdur. Kanaatimizce KVK m. 13/9 ile Bakanlar Kurulu'na, ilişkili kişi sıfatının kapsamına belirli bir ölçüt getiren oranın; %1'e kadar indirilmesi ve hatta oran şartının kaldırılabilmesi yetkisinin tanınması isabetli olmamıştır. Zira Bakanlar Kurulu'na tanınan bu yetkinin; KVK m. 13/2 değişikliği ile sağlanan, ilişkili kişi kavramında asgari pay sahipliği oranı aranması yönündeki, eğilime ters düştüğü kanaatindeyiz.

#### **b. Kurumların veya Ortaklarının İlgili Bulunduğu Gerçek Kişi veya Kurum**

Kurumun ilgili bulunduğu gerçek kişiler; kurumun gerçek kişi ortakları haricindeki, kurumların ortağı olduğu şahıs şirketlerinin diğer gerçek kişi ortakları ve kurum çalışanları olarak yorumlanmaktadır<sup>762</sup>. Ancak burada kurum çalışanlarının hizmet ilişkisi haricindeki işlemlerinin ilişkili kişiyle yapılan işlemler kapsamında değerlendirileceği ifade edilmek suretiyle, hizmet ilişkisi kapsamında verilen ücretler örtülü kazanç dağıtımı kapsamı dışında tutulmuştur. Buna mukabil yönetim kurulu yesi olarak faaliyet gösteren yöneticiye (aynı zamanda kurum ortağı da olabilir) denen emsale aykırı ücretler, örtülü kazanç dağıtımının konusunu oluşturabilecektir<sup>763</sup>.

Kurumun ilgili bulunduğu kurumlar ise; kurumun tüzel kişi ortakları haricindeki, kurumun kendisinin ortaklığının bulunduğu diğer kurumları, diğer bir ifadeyle kurumun doğrudan yahut dolaylı olarak iştirak ettiği diğer kurumları ifade etmektedir<sup>764</sup>.

<sup>761</sup>Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, madde 59/a.

<sup>762</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla rtl Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 7, m. 3.1.2.

<sup>763</sup> Ağar, s.117.

<sup>764</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla rtl Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 7, m. 3.1.2.

Kurum ortağının ilgili bulunduğu gerçek kişilerle; kurum ortaklarının üçüncü kişilerle olan ilişkileri anlaşılmalı gerekir. Bu ilişkiler akrabalık bağından yahut sözleşmeden doğabilir<sup>765</sup>.

Ortakla ilişkili gerçek kişilerden ortağa akrabalık bağıyla bağlı olan kişiler; ortağın eşi, ortağın yahut eşinin üstsoy ve altsoyu, üçüncü derece dâhil yansoy hısımları ve kayın hısımları olarak kabul edilmektedir (KVK m. 13/2).

Ortağın alım-satım işlemlerinde, kredi ilişkisi nedeniyle sözleşmesel ilişki içinde bulunduğu kişiler ilişkili kişiler kapsamındadır. Ortağın bahsi geçen kişilere karşı yerine getirmesi gereken bir edimin kurum tarafından ifa edilmesi örtülü kazanç dağıtımının konusunu oluşturacaktır<sup>766</sup>.

Nihayet, kurum ortağının ilgili bulunduğu kurum ise; kurum ortağının pay sahibi bulunduğu bir başka kurumu ya da ortağın ilişkili olduğu gerçek kişilerin ortağı buldukları kurumları ifade eder<sup>767</sup>.

Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1) 'nde ayrıca KVK m. 13/2'deki ifadeye ek olarak, kurum ortağının ekonomik ve sosyal ilişki içinde bulunduğu kişilerin de ilişkili kişiler sayılacağı ifadesi yer almaktadır. İlişkili kişi kavramının kapsamının, kanunda yer almayan bir ifadeye Tebliğ'de yer verilmesi suretiyle genişletilmesi Ağar tarafından haklı olarak eleştirilmiştir. Yazar; idarenin kanunun ifadesini aşarak yaptığı bu genişletici yorumun verginin kanuniliği ilkesine aykırı olduğuna ve ekonomik ve sosyal ilişki ifadesinin muğlak bir ifade olduğuna işaret etmiştir<sup>768</sup>.

## **ba. Ortağa izafe meselesi**

Vergi hukukunda örtülü kazanç dağıtımından bahsedebilmek için; örtülü kazanç dağıtımına neden olan işlemin “ortağa izafe edilmesi” yani söz konusu işlemle sağlanan menfaatin doğrudan olmasa da dolaylı olarak, diğer bir deyişle son tahlilde, ortağın eline geçmesi gereği doktrinde ifade edilmiştir<sup>769</sup>. Zira bu görüşe göre; örtülü kazanç müessesesinin temelini ortağın kurumla olan ilişkisi oluşturur. Ortak olmayan üçüncü kişiye sağlanan

<sup>765</sup>Öncel, s. 44.

<sup>766</sup>Öncel, s. 48.

<sup>767</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 7, 3.1.2.

<sup>768</sup>Serkan Ağar, s. 111.

<sup>769</sup>Öncel, s. 43; Ağar, s. 108; Hüseyin Işık, **Çok Uluslu Şirketlerde Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye**, T.C. Maliye Bakanlığı, Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Ankara, 2005, s.215; Karşlıoğlu, s. 229.Öncel burada “ödemeyi yahut menfaati alan kişi” ile “ödemeyi yahut menfaatin izafe edildiği kişi” kavramlarını ayırmakta, menfaatin izafe edildiği kişiyi; menfaati bizzat almamış ancak son tahlilde menfaati elde ettiği varsayılan kişi olarak tanımlamaktadır. Bu itibarla yazar, örtülü kazanç dağıtımının dolaylı yoldan gerçekleştiğini ifade etmektedir.

menfaatin ekonomik sonucundan da nihai olarak ortak yararlanmalıdır. Aksi durum, örtülü kazanç dağıtımını değil, sadece kurum zararına bir işlem olarak nitelendirilmektedir<sup>770</sup>. Örtülü kazanç dağıtımını ortaklık sıfatıyla ilişkilendiren bu görüşün oluşumunda; KVK 13/6'nın örtülü kazanç dağıtımına kâr dağıtımını sayılma sonucunu bağlaması etkindir. Zira kural olarak<sup>771</sup> kârdan pay alma hakkı ortaklarındır. O halde ortak olmayan kişilere sağlanan menfaatin kâr dağıtımını olarak nitelendirilmesi mümkün bulunmamaktadır<sup>772</sup>.

Buna mukabil, gerek E- KVK m. 17, gerekse KVK m. 13/2'den; sadece ortak veya ortakla ilgili kişiler ile değil, aynı zamanda kurumun idaresi, denetimi veya sermayesi bakımından dolaylı biçimde ya da doğrudan bağlı olduğu yahut nüfuzu altında bulundurduğu gerçek kişi veya kurumlar ile de örtülü kazanç dağıtımını sonucunu doğuracak işlemlerde bulunabileceği anlaşılmaktadır. Bu itibarla her ne kadar örtülü kazanç müessesesinin temelinde ortaklık ilişkisi olduğu görüşü taraftarlarınca yinelense de, Kanunun kurumla ilgili bulunan bu kişileri de örtülü kazanç dağıtımından yararlanabilecekler arasında saydığına işaret edilmektedir<sup>773</sup>. Böylelikle ortak sıfatını haiz olmayan kişilerin ortak gibi değerlendirildiği ve bu suretle vergi hukukunun; ticaret hukuku ve medeni hukuktan ayrıldığı istisnai bir durumun meydana geldiği ifade edilmektedir<sup>774</sup>.

Doktrinde ikinci bir görüş<sup>775</sup> ise; maddenin lafzının açık olduğunu, belirtilen kişilerin tamamının örtülü kazanç dağıtımından yararlanabileceğini ve kurum ortağı olup olmamanın bir önem taşımayacağını ifade etmektedir. Bu görüşe göre de kişilerin geniş olarak sayılmasındaki amaç; örtülü kazanç dağıtımına sebep olabilecek her türlü kişinin kapsam altına alınmasının sağlanmasıdır.

Kanaatimizce; birinci görüş taraftarlarınca da ifade edildiği üzere, kanunun ortak olmayan kişileri de ilişkili kişi kavramı dâhiline aldığı, bu itibarla örtülü kazanç dağıtımının mutlak surette ortaklık ilişkisine dayanmasına gerek görmediği anlaşılmaktadır. İlâveten, kâr dağıtımının kural olarak sadece ortaklara yapılabileceğinden bahisle örtülü kazanç dağıtımını ile ortaklık ilişkisi arasında bağ kurmak güçtür. Zira KVK m. 13/6'da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımına bağlanan kâr dağıtımını sonucu, varsayımsal bir kâr dağıtımını

<sup>770</sup>Öncel, s. 44.

<sup>771</sup>Yıllık kârdan pay sahibinin haricinde, yönetim kurulu üyeleri, intifa hakkı sahipleri, kurucular, anonim şirket çalışanları gibi kişiler de dağıtılmaya tahsis olunan kâra katılabilmektedir. Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Adalet, 2015, s. 547.

<sup>772</sup>İşık, s. 214 (Yazarın E-KVK m. 17'nin lafzıyla uyumlu şekilde "kazancın" ancak ortaklara dağıtılabileceğini ifade ederken, "kâr"ın ancak ortaklara dağıtılabileceğini kastettiği görüşündeyiz); Karşlıoğlu, s.230.; Öncel, s. 185.

<sup>773</sup>Öncel, s. 58; Açar, s. 114; Karşlıoğlu, s. 232.

<sup>774</sup>Öncel, s. 57; Açar, s. 114.

<sup>775</sup>Tuncay Kapusuzoğlu, **Vergisel Yönden Transfer Fiyatlandırması**, Oluş Yayıncılık, İstanbul, 2003, s.257.

ifade etmektedir<sup>776</sup>. Bilindiği üzere kâr dağıtımını için Türk Ticaret Kanunu (“TTK”) bazı koşulların<sup>777</sup> gerçekleşmesini öngörmekte; bunun yanı sıra kâr payının ödenmesine ilişkin zamanı, ödeme şekli ve şartlarını şirket genel kurulunun tespit edeceğini ve buna ilişkin genel kurulun alacağı kararın, kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasında bulunduğunu hüküm altına almaktadır (TTK m. 408). Nitekim birinci görüşü savunan yazarlar da; örtülü kazanç dağıtımından bahsedebilmek için ortaklık ilişkisinin menfaatin verilmesinde kesin bir etken olması gerektiğini ifade etmekle beraber<sup>778</sup>, kanunun ortak olmayan kişileri de ilişkili kişi olarak kabul etmesi karşısında, varsayımsal olarak da olsa “kâr dağıtımını” ifadesinin kullanılmasını haklı olarak eleştirmişlerdir<sup>779</sup>.

### **bb. Ortağa İzafe Meselesi ile Bağlantılı Özel Bir Durum: Pay Üzerinde İntifa Hakkı Sahibinin Durumu**

Pay üzerinde intifa hakkı, yazılı bir intifa hakkı sözleşmesi yapılmak suretiyle kurulur<sup>780</sup>. Yapılan intifa hakkı sözleşmesiyle, ortak ile intifa hakkı sahibi arasında KVK m. 13/2’nin aradığı “ortakla ilgili kişi” olma durumu tesis edilmiş olmaktadır<sup>781</sup>. İntifa hakkı sahibinin örtülü kazanç dağıtımından yararlanabilecek kişilerden kabul edilebilmesi için, bu kişiye sağlanan menfaatin ekonomik sonuçlarının son tahlilde pay sahibinin eline geçmesi, diğer bir ifadeyle intifa hakkı sahibinin elde ettiği menfaatin pay sahibine izafesi gerekli midir? İntifa hakkı sahibi ile pay sahibi arasındaki ilişkinin irdelenmesi bu sorunun cevabında yol gösterici olacaktır.

TTK’nın 432. maddesi uyarınca, bir payın üzerinde intifa hakkı tesis edilmişse, aksi kararlaştırılmadığı sürece oy hakkı intifa hakkı sahibince kullanılır. Buna karşılık, intifa hakkı sahibi, oy hakkını kullanırken, pay sahibinin menfaatlerini hakkaniyete uygun olarak göz önünde tutmalıdır, aksi durumda pay sahibine karşı sorumlu olacaktır. Hükmün mehzarı olan İsviçre Borçlar Kanunu CO Art. 690/2’de, payın intifa hakkı sahibi tarafından “temsil edileceği” ve bu esnada hakkaniyete aykırı davranırsa pay sahibine karşı sorumlu olacağı ifade edilmektedir<sup>782</sup>. Ancak burada yasal bir temsil ilişkisinden bahsedilmediği mütalaa

<sup>776</sup> Ulusoy, s. 291.

<sup>777</sup> Yıllık bilançoya göre kâr elde edilmiş olması yahut önceki yıl kârlarından bu amaç için kullanılacak yedek akçelerin ayrılmış olması, kanuni ve isteğe bağlı yedek akçelerin net dönem kârından ayrılmış olması gerekir. Bu itibarla, TTK madde 511, 519, 522/1, 523/3’de öngörülen meblağlar ayrılmış olmalıdır. Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Adalet, 2015, s. 547-548.

<sup>778</sup> Öncel, s.13; Karşlıoğlu, s. 223, 224, 226.

<sup>779</sup> Öncel, s. 185 (Yazarın E-KVK madde 17’nin lafzıyla uyumlu şekilde “kazancın” ortak olmayan yahut ortakla hiçbir ilişkisi bulunmayan kişilere dağıtıldığını belirtmenin “kazanç dağıtımını” kavramıyla ters düşeceğini ifade ederken, “kâr dağıtımını”nın ancak ortaklara yapılabileceğini kastettiği görüşündeyiz); Karşlıoğlu, s. 417.

<sup>780</sup> Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, İstanbul, 2014, s. 550.

<sup>781</sup> Öncel, s. 49.

<sup>782</sup> CO Art. 690/2.

edilmektedir<sup>783</sup>. **Teoman**' a göre intifa hakkı sahibi, pay sahibinin temsilcisi değildir ve bu sebeple onun talimatları yönünde oy kullanması da söz konusu değildir. Bilakis, intifa hakkı sahibi ile pay sahibinin menfaatleri çoğu zaman birbiriyle çatışır, şöyle ki; intifa hakkı sahibi öncelikle kâr elde etmeyi, payın kuru mülkiyetine sahip ortaksa daha fazla yedek ayrılmasını ve böylece ortaklığın geleceğinin güven altına alınmasını istemektedir<sup>784</sup>. Yazara göre TTK 432'deki sorumluluğun doğması; intifa hakkı sahibinin edindiği bilgiye rağmen oyunu, pay sahibinin menfaatlerini iyi niyete aykırı biçimde ihlal ederek kullanması halinde mümkündür<sup>785</sup>.

**Tekinalp**'e göre de intifa hakkı sahibi ile pay sahibi arasındaki ilişki bir temsil ilişkisi değildir ve esasen sınırlı bir aynı hak olan intifa hakkı kapsamında olmayan oy hakkının tanınması, intifa hakkının niteliği gereği payın yönetiminin intifa hakkı sahibinde olmasından kaynaklanmaktadır. Ancak bunun karşılığında intifa hakkı sahibine de pay sahibinin menfaatini hakkaniyete uygun şekilde gözetme borcu yüklenmiş ve bu şekilde iki tarafın menfaatleri arasında bir denge kurulması amaçlanmıştır<sup>786</sup>. Yazar; kanunda intifa hakkının oranına ilişkin bir belirleme yapılmasa da, intifa hakkının pay üzerindeki oranının azaldığı nispette, intifa hakkı sahibinin yönetme hakkının kapsam ve etkinlik daralmasına uğraması gerektiğini savunarak, intifa hakkının oranı küçüldükçe pay sahibinin menfaatlerinin öne geçeceğini ifade etmektedir<sup>787</sup>. Bu itibarla her ne kadar kanunun pay sahibi ile intifa hakkı sahibi arasında bir denge amaçladığı ifade edilse de, bahsi geçen kişilerin menfaatlerinin intifa hakkı oranı, oylamaya sunulan kararın mahiyeti gibi hususlara göre değişiklik göstereceği ve çatışabileceği sonucu çıkarılabilmektedir.

Kanımızca intifa hakkı sahibi; payın kuru mülkiyetinin sahibi ortakla yaptığı sözleşmeden ötürü “ortakla ilgili kişi” nitelenmesi yapılmak suretiyle KVK m. 13/2 bağlamında ilişkili kişi olarak kabul edilebilecektir. Buna mukabil bu ilişkinin her daim çıkar birliği doğurmamasından bahisle, intifa hakkı sahibine sağlanan menfaatin ekonomik sonucunun son kertede ortağın eline geçmesi, yani menfaatin ortağa izafe edilmesi şartının uygulanamayacağı düşünülmektedir. Nitekim **Lange**; intifa hakkı sahibinin payların sağladığı

<sup>783</sup>Peter Böckli, *Das Aktienstimmrecht und Seine Ausübung durch Stellvertreter*, Basel, 1961, s.142 (Ömer Teoman, **Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, Cilt I**, 1971-1982, İstanbul, 2000, s. 339'dan naklen).

<sup>784</sup>Ömer Teoman, *Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, Cilt I*, 1971-1982, İstanbul, 2000, s. 339. Tarafların menfaatlerinin zıtlığı konusunda ayrıca bkz. Abuzer Kendigelen, *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı*, İstanbul, 1994, s. 206; Mustafa Çeker, **Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması**, Batıder, Ankara, 2000, s. 169.

<sup>785</sup>Ömer Teoman, *Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, Cilt I*, 1971-1982, İstanbul, 2000, s. 340.

<sup>786</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, İstanbul, 2009, s. 579.

<sup>787</sup>Reha Poroy/ Ünal Tekinalp/ Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, İstanbul, 2009, s. 580.

tüm semerelerden yararlanma hakkına sahip kişi olduğunu ifade ederek, menfaatin intifa hakkı sahibine izafe edilmesi gerektiğini belirtmektedir<sup>788</sup>.

### **c. Kurumun veya Ortaklarının İdaresi, Denetimi veya Sermayesi Bakımından Doğrudan ya da Dolaylı Olarak Bağlı Bulunduğu ya da Nüfuzu Altında Bulundurduğu Gerçek Kişi veya Kurumlar**

#### **ca. İdare Bakımından İlişki**

Kurumun kararlarında doğrudan yahut dolaylı olarak etkili olabilecek yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdürü, üst düzey müdürleri gibi kurumun yönetim şemasında karar alma mekanizmalarında yetkili kişiler örtülü kazanç dağıtımından yararlanabilecek kişiler arasında görülmektedir<sup>789</sup>. Bu görevlerde bulunan kişilerin kendi ücretlerini emsallerine aykırı şekilde fahiş olarak belirleyebilme ihtimalleri, örtülü kazanç dağıtımı riskini artıran bir durum olarak ele alınmaktadır<sup>790</sup>. Kurumun idaresi bakımından dolaylı olarak bağlı olduğu gerçek kişiler ise kurumun yönetiminde üst düzey yetkili bu kişiler ile; eşleri, altsoy ve üstsoyları, üçüncü derece dâhil yansoy hısımları, kayın hısımları ve bu kişilerle ekonomik ve ticari ilişkide bulunan kişilerdir<sup>791</sup>.

Kurumun yönetim kurulu üyeleri yahut üst düzey yöneticileri şayet diğer bir kurumda da benzer nitelikte görevlerde iseler, bu kişiler kurumun diğer kurumla idari yönden dolaylı olarak bağlı bulunmasına neden oluştururlar. Bu itibarla bahsi geçen şahıslara sağlanan menfaat örtülü kazanç dağıtımının konusunu oluşturabilecektir<sup>792</sup>. İlâveten, kurum kararlarında doğrudan ya da dolaylı etkili olabilme şartı yeterli görülmüş, bunun için ayrıca kişinin kurumla ortaklık ilişkisi içinde olması aranmamıştır<sup>793</sup>. Ortak ve ortaklarla ilgili kişilere ilişkin bir ilişkili kişi kategorisine KVK m. 13/2 ayrıca yer vermiş olduğundan ve kanunun tekrarlara yer vermemesi gerektiğinden, burada bahsi geçen kişilerin ortaklık sıfatını haiz olmalarının veya ortaklarla ilgili olmalarının beklenmediği sonucu ortaya çıkmaktadır<sup>794</sup>.

<sup>788</sup>Joachim Lange, Verdeckte Gewinnausschüttungen, Wirtschafts-Briefe, GmbH, Herne/Berlin, Verlag Neue, 1973, s. 61 (Öncel, s.50'den Naklen).

<sup>789</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 7.

<sup>790</sup> Işık, s. 214.

<sup>791</sup> Açar, s. 117.

<sup>792</sup> Açar, s.117.

<sup>793</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 10, m. 3.1.3.

<sup>794</sup> Aynı doğrultuda bkz. Öncel, s. 60.



### cb. Denetim Bakımından İlişki

Kurumla ortaklık ilişkileri bulunmaksızın, kurum kararlarında doğrudan yahut dolaylı biçimde etkisi bulunabilecek kurum denetçisi gerçek ve tüzel kişiler ile bu kişilerin ilgili buldukları gerçek ve tüzel kişiler; kurumun denetimi bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunduğu kişileri oluşturmaktadır<sup>795</sup>.

### cc. Sermaye Bakımından İlişki

Kurumun sermayesi bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunduğu gerçek veya tüzel kişiler ifadesinden bir görüşe göre kurumun ortakları anlaşılmalıdır<sup>796</sup>. Diğer bir görüş ise, kurumun dolaylı olarak sermaye bakımından bağlı olduğu kişileri; kurumun öz sermayesi haricindeki sermayesi nedeniyle bağlı olduğu kişiler olarak anlamak gerektiğini ileri sürmektedir. Diğer bir deyişle burada bahsi geçen yabancı kaynak sahipleri yani kurum alacaklılarıdır<sup>797</sup>. KVK 13/2’de ortaklık ilişkisinin ilişkili kişi kapsamında değerlendirileceği belirtilmiş olduğundan, bilahare “kurumun sermayesi bakımından bağlı bulunduğu gerçek ya da tüzel kişiler” ifadesinin kurum alacaklılarını kastettiği, aksi halde kanunda lüzumsuz bir tekrar yapılmış olacağı ikinci görüş taraftarlarınca isabetli olarak değerlendirilmektedir<sup>798</sup>.

### cd. Bağlı Bulunmak

KVK m. 13’ün gerekçesinde de belirtildiği üzere, düzenleme yapılırken OECD kriterleri esas alınmıştır<sup>799</sup>. OECD bağlı işletmelerden; “bir işletmenin diğerinin doğrudan ya da dolaylı olarak yönetim, denetim veya sermayesine katıldığı” veya “aynı kişilerin bu iki işletmenin de doğrudan ya da dolaylı olarak yönetim, denetim veya sermayesine katıldığı” hallerde söz edileceğini belirtmektedir<sup>800</sup>.

### ce. Nüfuzu Altında Bulundurmak

Kurumun sermaye bakımından nüfuzu altında bulundurduğu gerçek ve tüzel kişiler, kurumun sermayelerine katılarak üzerlerinde nüfuz kurduğu kişisel işletmeler ile şahıs ve sermaye şirketlerini kapsamaktadır.

<sup>795</sup>Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 10, m. 3.1.3; Öncel, s. 60.

<sup>796</sup>Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 10, m. 3.1.3.

<sup>797</sup>Işık, s. 213 ; Öncel, s. 65.

<sup>798</sup>Işık, s. 213 ; Öncel, s. 65.

<sup>799</sup>KVK Gerekçesi, madde 13, s. 50.

<sup>800</sup>OECD Model Tax Convention, Article 9, s. 12. [www.oecd.org/tax/treaties](http://www.oecd.org/tax/treaties)



İkinci olarak, kurumun; ekonomik ve ticari kararlarını doğrudan yahut dolaylı olarak etkileyecek biçimde ve sürekli olarak borç verdiği gerçek kişi ve kurumlar da; kurumun nüfuzu altında bulundurduğu kişiler kapsamında değerlendirilir<sup>801</sup>.

Buna mukabil Tebliğ'e bakıldığında bir kurumun; imalatta kullandığı girdileri sürekli aynı tedarikçiden sağlaması ya da alış ve-veya satışlarının büyük kısmını aynı kişiden yapması halinin kurumun; bu kişilerle sürekli bir iktisadi ilişki içinde olması suretiyle, bu kişilerin nüfuzları altında "bulunduğu" durumlar olarak ifade edildiği anlaşılmaktadır<sup>802</sup>. Bu itibarla söz konusu Tebliğ'de KVK m. 13/2'nin "nüfuzu altında bulundurma" ifadesinin ötesinde," nüfuzu altında bulunma" halini de ilişkili kişiler bağlamında değerlendirdiği ve ilişkili kişi kavramının genişletilmek suretiyle yorumlandığı anlaşılmaktadır.

#### **d. Bakanlar Kurulu'nca İlan Edilen Ülkelerde veya Bölgelerdeki Kişiler**

KVK m. 13/2'e göre, kazancın vergilendirildiği ülkedeki vergi sisteminin Türk vergi sisteminin yarattığı vergilendirme kapasitesiyle aynı düzeyde bir vergilendirme sağlayıp sağlamadığı ve bilgi değişimi meselelerinin incelenmesi sonucunda Bankalar Kurulu'nca ilan edilen ülke ve bölgelerde<sup>803</sup> bulunan kişilerle yapılan tüm işlemler, ilişkili kişilerle yapılmış kabul edilmektedir.

Vergi cenneti olarak da nitelendirilen bu ülke yahut bölgelerde bulunan kişilerle yapılan tüm işlemler; sadece bu unsurun varlığı yeterli görülerek, KVK m. 13'ün aradığı ortaklık, ortaklarla ilgili bulunma gibi şartlar aranmaksızın, ilişkili kişilerle yapılmış kabul edilmektedir<sup>804</sup>. Bu şekilde belirlenen ülke ve bölgelerde bulunana kişilerle yapılan işlemlerin kötüye kullanımlarının önüne geçilmesinin amaçlandığı ifade edilmiştir<sup>805</sup>. Buna karşılık bahsi geçen ülke ve bölgeler halen belirlenmeye muhtaçtır.

## **2. Mal- Hizmet Alım-Satımı**

KVK m. 13/1; alım-satım, imalat ile inşaat işlemleri, kiralama ve kiraya verme, ödünç para alınıp-verilmesi işlemleri, ikramiye, ücret ve bunlar gibi ödeme gerektiren işlemleri örtülü kazanç dağıtımının konusunu oluşturan işlemlerden sayarak, örtülü kazanç dağıtımının görünüm şekillerinden birçoğunu ifade etmiştir. Buna karşılık kanun burada örnekleme

<sup>801</sup> Öncel, s. 66.

<sup>802</sup> Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 10, m. 3.1.3.

<sup>803</sup> Bölge ifadesiyle bulunduğu ülkenin vergi sisteminden bağımsız, yatırımcılara düşük vergi oranı, mali gizlilik gibi avantajlı vergi uygulamaları sağlayan tercihli vergi rejimleri kastedilmektedir (Ağar, s. 128, dipnot 206).

<sup>804</sup> Yasemin Taşkın, **Transfer Fiyatlandırmasında Emsallere Uygunluk İlkesi**, 1. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2012, s. 191.

<sup>805</sup> KVK Gerekeşi, madde 13, s. 50, www.gib.gov.tr.

yoluna gitmiş olup, bu işlemler haricindeki işlemlerin de örtülü kazanç dağıtımının konusunu oluşturabileceği unutulmamalıdır<sup>806</sup>. Zira örtülü kazanç dağıtımının unsurlarını taşıyan bir işlem, kanunda ifade edilmiş şekiller haricinde bir görünümde ortaya çıkmış olsa da KVK m. 13 kapsamında değerlendirilebilecektir. Ayrıca eklemek gerekir ki, örnekleme yoluyla yukarıda sayılan işlemler, her halde KVK m. 13 anlamında mal veya hizmet alım-satımı olarak değerlendirilmektedir.

#### **a. Alım-Satım İşlemleri**

Alım-satım işlemleri bakımından, örneğin şirketin ilişkili olduğu kişiye mallarını emsallere aykırı biçimde çok düşük bir fiyattan satması yahut ilişkili kişinin bir hizmetini, şirkete emsallere aykırı olacak şekilde çok yüksek bir fiyattan satın alması, örtülü kazanç dağıtımını sorununun gündeme gelmesine neden olacaktır<sup>807</sup>.

#### **b. İmalat ve İnşaat İşlemleri**

İmalat- inşaat işlemleri bakımından, örneğin bir şirkete ait binaların badana boya işlemlerinin KVK 13/2 kapsamında ilişkili kişi sayılan birine, emsale aykırı şekilde yüksek bir bedel karşılığında yaptırılması halinde bir eser sözleşmesi kapsamında meydana gelen örtülü kazanç dağıtımını işleminden bahsedilir<sup>808</sup>.

#### **c. Kiralama ve Kiraya Verme İşleri**

Kiralama ve kiraya verme işleri bakımından, şirketin bir gayrimenkulünü yahut fikri hakkını emsallere aykırı şekilde ilişkili kişiye çok düşük bir bedelle kiraya vermesi, lisans vermesi yahut ilişkili kişinin şirkete bu tür bir mal varlığı ya da hakkı olması gerekenden yüksek bir bedelle kiralaması, örtülü kazanç dağıtımına konu oluşturabilecektir<sup>809</sup>.

#### **d. Kullanım Ödüncü Sözleşmesi**

Doktrinde bir görüş; malların ve hakların kullanımının bedelsiz olarak ilişkili kişiye bırakılmasını örtülü kazanç dağıtımını kapsamında değerlendirmemektedir. Bu görüşe göre, böyle bir durumda kira sözleşmesi değil, bir ariyet (kullanım ödüncü) sözleşmesi söz konusudur ve bu sözleşme de KVK m. 13'ün kapsamı haricindedir<sup>810</sup>. İkinci bir görüş ise, örtülü kazanç dağıtımının görünüm şekillerinin KVK m. 13/1'de sayılanlarla sınırlı

<sup>806</sup>Şükrü Kızılot, Türk Vergi Hukukunda Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye, Ankara, 2002, s. 237.

<sup>807</sup>Öncel, s. 85.

<sup>808</sup>Öncel, s. 84.

<sup>809</sup>Öncel, s. 91, 92. Burada belirtmek gerekir ki, GVK 73/1'de belirtilen emsal kira bedeline örtülü kazanç dağıtımını incelemesinde başvurulamayacaktır. Zira emsal kira bedeli uygulanması gereken minimum kira bedeline işaret ederken, örtülü kazanç dağıtımını incelemesinde "olması gereken kira bedeli" esas alınacaktır. Kızılot, Türk Vergi Hukukunda Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye, Ankara, 2002, s. 279.

<sup>810</sup>Öncel, s. 92; Açar, s. 187.

olmadığından ve olması gerekenden az kira bedeli örtülü kazanç kapsamında değerlendiriliyorken, bedelsiz kullandırmanın evleviyetle örtülü kazançla sebep olacağından bahisle, bedelsiz kullandırmanın örtülü kazanç değerlendirmesine tabii tutulabileceğinin ifade etmektedir<sup>811</sup>.

Kullanım ödünçü sözleşmesi mahiyeti gereği karşılıksız kullandırmayı gerektirir (TBK m. 379). Bir bedelin devreye girmesi anında ise sözleşme kira sözleşmesine dönüşecektir<sup>812</sup>. Bu sebeple emsale uygun yahut aykırı olsun herhangi bir “bedel” tespiti o sözleşmeyi kullanım ödünçü sözleşmesi olmaktan çıkaracağından, bu tip sözleşmede bedelden bahis mümkün değildir. Kullanım ödünçü sözleşmesinin bu özelliği dikkate alındığında, her ne kadar KVK m. 13/1’de ifade edilen örtülü kazanç dağıtım şekillerinin *numerus clausus* olmadığı kabul edilse bile<sup>813</sup>, bir örtülü kazanç dağıtım işleminden bahsetmek mümkün görünmemektedir. Aksi bir düşüncenin, kanunu fazlasıyla geniş biçimde yorumlamak olacağı kanaatindeyiz.

Konu KVK m. 1/a bağlamında kurum tanımı dâhilindeki sermaye şirketleri bakımından elde alındığında ise ikili bir ayırım yapmak isabetli olacaktır. İlk olarak şirket ile arasında bir hizmet ya da vekâlet sözleşmesi bulunmayan bir ilişkili kişiyle bir kullanım ödünçü sözleşmesi yapıldığını düşünelim:

Sermaye şirketlerinin ekonomik amaçlarla kurulduğu ve bu itibarla kâr elde etmeyi ve dağıtmayı hedefledikleri göz önünde bulundurulmalıdır<sup>814</sup>. Bu bakımdan bir sermaye şirketinin; bir malını yahut hakkını kullanım ödünçü sözleşmesine konu etmek suretiyle karşılıksız kullandırılması şirketin kuruluş amacıyla çelişki yaratacaktır. Zira söz konusu mal bir kira sözleşmesi, ya da bir ürün kirası sözleşmesi yapmak suretiyle bir gerçek ya da tüzel kişinin kullanımına bırakılarak şirketin kazanç elde etmesi sağlanacak yerde, kullanım ödünçü sözleşmesi yapılması, sermaye şirketini bu kazançtan mahrum bırakacaktır<sup>815</sup>. Nitekim Roma hukukundan bu yana kullanım ödünçü sözleşmesi (*commodatum*), karşılıksız olması özelliğiyle, ticari hayatın bir köşe taşı olarak tanımlanmamaktadır<sup>816</sup>.

<sup>811</sup>Karşlıoğlu, s. 249-251. Benzer yönde görüşler için bkz. Ateşgaoğlu, s. 146; Ayşe Türedi Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s. 83 (Karşlıoğlu, s. 250’dan).

<sup>812</sup>Hatemi, **Borçlar Hukuku Özel Bölüm**, İstanbul, 1999, s. 101.

<sup>813</sup>Ağar, s. 166; Karşlıoğlu, s. 220; Kızılot, s. 237.

<sup>814</sup>TTK madde 331 anonim şirketler bakımından, TTK madde 573 limited şirketler bakımından. Ekonomik-iktisadi amaç için Bkz. Hirsch, Ticaret Hukuku Dersleri, s. 185.

<sup>815</sup>Kira sözleşmesinin konusunu ancak bir eşya oluşturabilirken, ürün kirası sözleşmesinin konusu bir eşya da bir hak olabilmektedir ( Hatemi/Serozan/Arpacı, **Borçlar Hukuku Özel Bölüm**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1992, s. 156, 255.

<sup>816</sup>Reinhard Zimmermann, **The Law of Obligations**, Oxford University Press, 1996, s. 189.

O halde normal piyasa şartlarında kira yahut ürün kirası sözleşmesi akdetmek suretiyle bir bedel mukabili karşı tarafın kullanımına bırakılacak mal yahut hak, mücerret ilişkili kişi sıfatına dayanılmak suretiyle ariyet sözleşmesiyle bir kişinin karşılıksız kullanımına bırakılırsa burada sermaye şirketinin kazançtan mahrum bırakılmış olacağı açıktır.

TBK m. 19'a göre bir sözleşmenin türünün ve içeriğinin belirlenmesi ve yorumlanmasında tarafların kullandıkları terimlere bakılmaksızın, gerçek ve ortak iradeleri esas alınmaktadır<sup>817</sup>. Ancak bir binanın ya da arabanın ortağın karşılıksız kullanımına bırakılmış olması halini, gerçekte taraflar arasında akdedilmiş bir kira sözleşmesi olarak kabul etmek de mümkün değildir. Zira kira "bedeli" kira sözleşmesinin bir unsurudur<sup>818</sup>. Bahse konu örnekte ise hiçbir bedelin alınmadığı görülmektedir. Bu sebeplerle, şirketle arasında hizmet ya da vekâlet sözleşmesi bulunmayan bir ilişkili kişiyle yapılan kullanım ödücü sözleşmesinin; örtülü kazanç dağıtımı kapsamında değerlendirememekle beraber, sözü edildiği üzere şirketin böyle bir karşılıksız kullandırmadan dolayı kazancından mahrum kalacağından bahisle, şirket zararına bir işlem olacağını değerlendirmekteyiz.

İkinci durumda, yani hizmet sözleşmesi kapsamında bir binanın ya da bir arabanın karşılıksız olarak kullanımının bir yöneticiye bırakılması halinde ise durum farklıdır. **Öncel** bu kişiye hizmet sözleşmesi adı altında sağlanan bu menfaati "aynî ödeme" olarak nitelendirmekte ve bu şekilde örtülü kazanç dağıtımının gündeme gelebileceğini ifade etmektedir<sup>819</sup>.

Hizmet sözleşmesinin karşılığında verilen ivaz; para ve/veya eşya biçiminde de belirlenebilmektedir<sup>820</sup>. Belirtmek gerekir ki, bir kişinin hizmet sözleşmesiyle şirketin yönetiminde bulunduğu hallerde; kendisine bir arabanın, evin tahsisi uygulamada karşılaşılan bir durumdur<sup>821</sup> ve şirket menfaatleri göz önüne alınarak makul oldukları ölçüde olağan karşılanabilir. Buna mukabil, kişinin kullanımına tahsis edilen eşyanın kullanma nedeninin, kullanım şeklinin açıkça hizmet sözleşmesinde yer almasının yerinde olacağı yönündeki Alman Federal Yüksek Vergi Mahkemesi görüşüne katılmaktayız<sup>822</sup>. Ayrıca her somut olayda şartların incelenmesi ve şirket menfaatleriyle yönetici ortağa sağlanan aynî menfaat arasında bir dengenin varlığının araştırılması isabetli olacaktır.

<sup>817</sup> Vergi Usul Kanunu ("VUK") madde 3/B benzer şekilde olayların gerçek mahiyetini esas almaktadır.

<sup>818</sup>TBK madde 313, ayrıca Bkz. Yavuz/ Acar/ Özen, Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler, İstanbul, 2013, s. 209.

<sup>819</sup>Öncel, s. 139, 142.

<sup>820</sup>Yavuz/ Acar/ Özen, Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler, s. 446.

<sup>821</sup>Öncel, s. 142; Özer, Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları, s.210.

<sup>822</sup>BFH. 23.9.1970, I R 116/66 (Öncel, s.140'tan Naklen).

Bahsi geçen aynî ödemeler KVK m. 13/1 anlamında ikramiye, ücret ve benzeri ödemeler kapsamında değerlendirilmektedir<sup>823</sup>. Bu nedenle hizmet sözleşmeleri kapsamında verildiği ifade edilen bu tür aynî ödemelere karşılık gelen nakit değerlerin, ücret ödemesine eklenerek vergilendirilmesi gerekmektedir<sup>824</sup>. Aksi durumda örtülü kazanç dağıtımından bahsedilebilecektir.

#### e. Ödünç Para Alıp-Verme İşlemleri

Ödünç para alıp- verme işlemleri de örtülü kazanç dağıtımının görünüm şekillerindedir. Kurumun ortaklarından aldığı borç ise örtülü kazanç dağıtımı müessesesinin yanı sıra örtülü sermaye tartışmasının da konusunu oluşturmaktadır<sup>825</sup>.

#### f. İkramiye-Ücret- ve Benzeri Ödemeler

KVK m. 13/1’de bahsi geçen işlemlerden sonuncusu da ikramiye, ücret ve benzeri ödemeler gerektiren işlemlerdir. İlişkili kişilere özellikle ortaklara veya onların; eşleri, üstsoy ya da altsoy ile üçüncü derece dâhil yansoy hısımları ve kayın hısımlarına emsallere aykırı bir ödeme yapılması bu kapsama girmektedir. Maddenin burada kurum ile kurum idaresinde yer alan ortaklar ve onların akrabalarıyla yapılan sözleşmenin niteliğini değil, sözleşmenin bir unsuru olan ücreti esas aldığı ifade edilmektedir<sup>826</sup>. Ancak belirtmek gerekir ki kurum ortakları ve yakınlarının kurumda hizmet yahut vekâlet sözleşmesi eliyle iş görmesi kendiliğinden örtülü kazanç dağıtımına neden olmayacaktır. Bunun olması için, görülen iş karşılığı yapılan ödemenin emsallere aykırı biçimde gerçekleşmesi gerekmektedir. “Benzeri ödemelere<sup>827</sup>” bazı örnekler olarak teşvik prim ve ikramiyeleri, kasa ve unvan tazminatı, çocuk aile vs. yardımları, yıllık izin ücreti gibi ödemeler verilmektedir<sup>828</sup>.

### 3. İlişkili kişiye bir menfaatin/çıkarın sağlanmış olması

Bir işletmenin ilişkili kişi lehine kendi çıkarından, bir kazanç elde etme imkânından vazgeçmesi ya da işletmenin kazancını olumsuz yönde etkileyecek bir işlemde bulunması örtülü kazanç dağıtımına yol açmaktadır<sup>829</sup>. İşletmenin ilişkili kişiye sağladığı bu menfaat mal, hizmet ya da para şeklinde olmaktadır<sup>830</sup>. İşletmenin emsallerine uygun karşılığını almaksızın bir ortağına edimde bulunması, ortağı lehine bir haktan ya da kazanç elde

<sup>823</sup>Öncel, s. 69; Açar, s. 226.

<sup>824</sup>Öncel, s. 145.

<sup>825</sup>Bu konudaki açıklamalarımız için bkz. (Dördüncü Bölüm- III).

<sup>826</sup>Açar, s. 223.

<sup>827</sup>Aynı ödemeler de bu kapsamda değerlendirilmektedir.

<sup>828</sup>Açar, s. 225.

<sup>829</sup>Öncel, s. 18.

<sup>830</sup>Açar, s. 134.

edebileceği bir fırsattan feragat etmesi; işletmenin ilişkili kişilere sağlayabileceği menfaatlerdir. Benzer şekilde, ilişkili kişinin işletmeye çok yüksek bir karşılık almak suretiyle bir edimde bulunması da, ilişkili kişinin; işletme aleyhine, kendi lehine menfaat sağlamasına yol açacaktır<sup>831</sup>. Ancak ifade etmek gerekir ki, ivazlar arasındaki uyumsuzluk haklı bir nedenle açıklanabiliyorsa, örtülü kazanç dağıtımından söz edilememelidir; zira bu halde işlemin haksız bir menfaat sağlamak kastıyla yapıldığı ileri sürülemeyecektir<sup>832</sup>.

İlişkili kişiye bu şekilde haksız bir menfaatin-çıkarın sağlanması kavramının, zenginleşmeyi de içerip içermediği hususu Alman doktrini tarafından sorgulanmış, buna mukabil konuya ilişkin bir görüş birliği oluşmamıştır<sup>833</sup>. **Weissenborn**'a göre çıkar- menfaat sağlama kavramı geniş bir kavramdır ve zenginleşme kavramını da kapsamaktadır. Yazara göre, ilişkili kişi zenginleşme de, onun menfaatine bir işlemde bulunulmuş olması örtülü kazanç dağıtımı için yeterlidir<sup>834</sup>. **Lange**'ye göre ise; sadece menfaat sağlaması yeterli değildir, aynı zamanda ilişkili kişi bakımından bir zenginleşme meydana gelmiş olmalıdır. Yazar bu bakımdan gözle görülebilir bir çıkar aramakta, ilişkili kişiye verilen bir malın ya da gerçekleştirilen bir edimin değerini; işletme ya da ilişkili kişi bakımından artıran ya da azaltan sübjektif nedenleri dikkate almamaktadır<sup>835</sup>.

#### 4. Emsallere Uygunluk İlkesine Aykırılık

İlişkili kişiye bir menfaatin sağlanması örtülü kazanç dağıtımı için yeterli olmayıp, aynı zamanda ilişkili kişiye sağlanan menfaat ile onun şirkete olan karşı edimi arasındaki denge emsallere aykırılık teşkil etmelidir.

KVK m. 13/1 emsallere uygunluk ilkesini; ilişkili kişilerle gerçekleştirilen mal ya da hizmet alım-satım işlemlerinde belirlenen bedelin, ilişkili kişi olmayan kişilerle yapılan bu türden işlemlerde uygulanacak bedele uygun olması olarak tanımlamaktadır. Bağımsız kişiler arasında yapılan işlemlerde belirlenen fiyat; o mal ya da hizmet için belirlenen piyasa fiyatıdır. Emsal fiyat olarak nitelendirilen bu bedel, objektif olarak pazar koşullarına göre belirlendiğinden, ilişkili kişilerle yapılan işlemlerde de fiyatın bu şekilde belirlenmesi

<sup>831</sup>Ağar, s. 134.

<sup>832</sup>Karlıoğlu, s. 293.

<sup>833</sup>Öncel, s. 20.

<sup>834</sup>Hans-Ulrich Weissenborn, Verdeckte Gewinnausschüttungen beim Wechsel in der Geschäftsführung, GmbH, 1965, s. 97 (Öncel, s.20'den Naklen).

<sup>835</sup>Joachim Lange, s. 41, 43 (Öncel s. 23'den Naklen).

emsallere uygunluk ilkesinin gereğidir. Aksi halde ilişkili kişiler arasındaki işlemde belirlenen fiyatın emsallere uygunluk ilkesine aykırı biçimde tespit edildiği kabul edilecektir<sup>836</sup>.

KVK m. 13/4'te ifade edilen emsallere uygun fiyat belirleme yöntemleri; karşılaştırılabilir fiyat yöntemi, maliyet artı yöntemi, yeniden satış fiyatı yöntemi, işlemsel kâr yöntemi<sup>837</sup> şeklinde örneklenmiş olup, KVK m. 13/4/d'de ise mükellefin işleme uygun ve kendisinin belirleyeceği bir transfer fiyatlandırması yöntemini de kullanabileceği ifade edilmiştir.

## 5. Hazine Zararı

KVK m. 13/7'de hazine zararı; emsallere uygunluk ilkesine aykırı bir biçimde belirlenen fiyattan ötürü kurum ve ilişkili kişiler adına tahakkuk ettirilmesi gereken her türlü vergi toplamının eksik ya da geç tahakkuk ettirilmesi, şeklinde ifade edilmektedir. Hazine zararı kavramıyla, Vergi Usul Kanununun ("VUK") 341. maddesinde yer alan vergi ziyayı kavramı benzerlikler taşımaktadır. Buna mukabil söz konusu kavramlar birbirinden farklı anlamlar taşımaktadır<sup>838</sup>. Vergi ziyayı yalnızca bir mükellef bakımından verginin eksik yahut geç tahakkuk edip etmediğini incelerken, Hazine zararında; inceleme konusu edilen işleme taraf olan her iki şirket bakımından da bir değerlendirme yapılmaktadır. Bu itibarla Hazine zararı, vergi ziyayı kavramından daha geniş kapsamlıdır<sup>839</sup>.

Hazine zararının hangi işlemlerde aranacağı KVK m. 13/7'de ifade edilmiştir. Buna göre, tam mükellef kurumlar (KVK m. 3/1) ile yabancı kurumların Türkiye'deki işyeri ya da daimi temsilcilikleri arasında, ilişkili kişi ile yapılan, yurt içi işlemler nedeniyle örtülü kazanç dağıtımını yapıldığının tespit edilebilmesi, Hazine zararının gerçekleşmesi koşuluna bağlanmıştır. Yurt dışı işlemleri için ise Hazine zararı anlamında bir düzenleme bulunmamaktadır. Buna mukabil; söz konusu işlemin taraflarından birinin gerçek kişi olması durumunda, Hazine zararı oluşup oluşmadığı incelenmeksizin, diğer unsurların varlığı halinde KVK m. 13 bağlamında örtülü kazanç dağıtımını tespiti yapılabilecektir<sup>840</sup>.

<sup>836</sup>Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 13, m. 4.

<sup>837</sup>Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, m. 59/b. Ayrıca KVK 13/5'in bu yöntemlerin Maliye Bakanlığı ile anlaşarak da belirlenebileceğine ilişkin hükmüne yine KVK 13'te değişiklik yapan bu kanun ile idareyle peşin fiyatlandırma anlaşmasına varılması halinde, anlaşmanın geçmişe uygulanabilir olması da kabul edilmiştir. Böylece anlaşmada belirlenen yöntemin, zamanaşımına uğramamış vergilendirme dönemlerinde de uygulanması imkânı sağlanmıştır (Bkz. Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, m. 59/c).

<sup>838</sup>Taşkın, s. 257.

<sup>839</sup>Nadir Gülhan, "Hazine Zararı Tespitinde Karşılaşılan Sorunlar 1", **Vergi Dünyası**, Şubat 2014, Sayı. 390, Çevrimiçi.

<sup>840</sup>Taşkın, s. 260.

Hazine zararının bazı işlemlerde aranması koşulu, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımının bir unsuru olarak 5520 sayılı KVK ile getirilmiştir. Ancak Hazine zararının örtülü kazanç dağıtımını işleminin bir unsuru olup olmaması gerektiği meselesi; E-KVK zamanından bu yana vergi hukukçuları arasında tartışma konusu olmuştur.

Halen güncelliğinin koruyan bu tartışmada, Hazine zararı koşulunun, KVK m. 13/7’de bahsi geçen işlemler bakımından örtülü kazanç dağıtımının tespitinde objektif bir unsur olarak, aranmasını isabetli bulan görüşe göre; bu yaklaşım ile çifte vergilendirmenin önüne geçilmesi sağlanmaktadır<sup>841</sup>. Bu şekilde işleme taraf şirketlerin mali tablolarının birleştirilmek suretiyle, vergi hesaplanmasında bu birleştirilmiş beyanın (konsolidasyonun) sonuçlarından faydalanılması amaçlanmaktadır<sup>842</sup>. Bu görüşe göre, ilişkili kişi kavramının kapsamı KVK düzenlemesinde geniş tutulmuştur, bu genişliğin Hazine zararı koşulunun aranmasıyla bir nebze olsun daraltılması isabetlidir<sup>843</sup>.

Hazine zararının bir unsur olarak aranmasına eleştirel yaklaşan görüşün argümanlarını özetlemek gerekirse: Bu görüşe göre, KVK m. 13/6’da öngörülen düzeltme işlemi mükerrer vergilendirmenin önüne geçmektedir. Bu itibarla aynı amaç için, ayrıca Hazine zararı koşulunun aranması isabetli değildir<sup>844</sup>. İkinci bir eleştiri, yurt içi ve yurt dışı işlemlerin farklı değerlendirilmesi üzerinedir. Bu iki işlem türü için farklı sonuçlar öngörülmesinin, pratikte örtülü kazanç düzenlemesini sadece yurt dışı işlemlerle sınırlandırmak ve yurt içi işlemleri neredeyse denetimsiz bırakmak olacağı ifade edilmektedir.

Bu şekilde, ilişkili kişilerin aralarındaki işlemlerde serbestçe fiyat belirleyebilecekleri kaygısı bulunmaktadır<sup>845</sup>. Diğer bir eleştiri ise Hazine zararının aranması halinde konsolide vergi beyanının, ilişkili kişilerle beraber tüm bağlı şirketleri, tek bir tüzel kişilik olarak görmek anlamına geleceği hususu üzerinedir<sup>846</sup>. Hazine zararının oluşup oluşmadığının tespitinin her durumda net olamayacağı<sup>847</sup>, her halde vergi ziyayı oluşacağı ancak her durumda Hazine zararının oluşmayacağından bahisle, bu hususun örtülü kazanç dağıtımının bir unsuru

<sup>841</sup>Kızılot, s. 333.

<sup>842</sup>Erdoğan Öcal, “Transfer Fiyatlandırmasında Hazine Zararı Konusundaki Görüşlere Toplu Bir Bakış”, **Yaklaşım**, Mayıs 2010, Sayı. 209, Çevrimiçi.

<sup>843</sup>Oğuz Çetinkaya, “Örtülü Kazanç Dağıtımında Hazine Zararı Aranması Doğru Yaklaşımdır II”, **Yaklaşım**, Nisan 2002, Sayı. 112, Çevrimiçi.

<sup>844</sup>Erdem Ateşagaoglu, *Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı*, İstanbul, 2012, s. 161.

<sup>845</sup>Tuncay Kapusuzoğlu, “Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Uygulamasında Hazine Zararı Aranmasının Sakıncaları”, **Vergi Dünyası**, Sayı. 323, Temmuz 2008, Çevrimiçi.

<sup>846</sup>Erdoğan Öcal, “Transfer Fiyatlandırmasında Hazine Zararı Konusundaki Görüşlere Toplu Bir Bakış”, **Yaklaşım**, Mayıs 2010, Sayı. 209, Çevrimiçi.

<sup>847</sup>Erdoğan Öcal, “Transfer Fiyatlandırmasında Hazine Zararı Konusundaki Görüşlere Toplu Bir Bakış”, **Yaklaşım**, Mayıs 2010, Sayı. 209, Çevrimiçi.



haline getirilmesinin vergi tekniğine aykırı olduğu ifade edilmektedir<sup>848</sup>. İlaveten, iki ilişkili kurum arasındaki işlemlerde Hazine zararının oluşmadığı gerekçesiyle örtülü kazanç dağıtımı olmadığı varsayılırken, taraflardan birinin gerçek kişi olması halinde Hazine zararı aranmaksızın örtülü kazanç dağıtımı tespiti yapılmasının mükellefler arasında eşitsizlik yaratılması anlamına geleceği belirtilmektedir<sup>849</sup>. Son eleştiri ise örtülü kazanç dağıtımının bir vergi güvenlik müessesesi olması hasebiyle, kurum kazancının aşındırılmasını önleme amacı güttüğü ve bu itibarla Hazine zararının ek bir unsur olarak aranmaması gerektiği üzerinedir<sup>850</sup>.

Hazine zararının meydana gelip gelmediğinin tespitinde KVK m. 13/7’de ifade edilen “her türlü vergi” ifadesi de tartışmalara neden olmuştur. Bir görüşe göre, bu ifadeyle Türk vergi sistemindeki doğrudan ve dolaylı vergilerin tümü kastedilmekte<sup>851</sup>, diğer görüş ise bu ifadeyle yalnızca doğrudan vergilerin kastedildiğini ifade etmektedir<sup>852</sup>.

Tüm bu tartışmaların ışığında hazine zararı koşulu; KVK m. 13/7’de ifade edildiği biçimiyle, belirli işlemler bakımından örtülü kazanç dağıtımı tespitinde objektif bir unsur olarak getirilmiştir.

## B. Sübjektif Unsur:

Örtülü kazanç dağıtımında sübjektif unsur; ilişkili kişiye emsallere aykırı şekilde yapılan ödemenin bilerek ve isteyerek yapılmış olmasıdır. KVK’da açıkça belirtilmemekle beraber, ilişkili kişilerle emsallere aykırı bedellerle işlem yapmanın, işlemin kasıtlı olarak gerçekleştirildiği yönünde bir karinenin<sup>853</sup> varlığına işaret ettiği doktrinde<sup>854</sup> kabul edilmektedir. Buna göre ödeme ancak kasıtlı şekilde yapılabilir. Hataen yapılmış ödemeler; vergi hukuku bakımından, sübjektif unsurun yokluğu nedeniyle örtülü kazanç dağıtımı olarak nitelendirilemeyecektir<sup>855</sup>. O halde sübjektif unsurun örtülü kazanç dağıtımı müessesesinin uygulama alanına bir sınırlama getirdiği söylenebilecektir zira sübjektif unsurun bulunmadığı hallerde müessese işlerlik kazanmayacaktır<sup>856</sup>.

<sup>848</sup> Ağar, s. 153.

<sup>849</sup> Nadir Gülhan, “Hazine Zararı Tespitinde Karşılaşılan Sorunlar 1”, **Vergi Dünyası**, Şubat 2014, Sayı. 390, Çevrimiçi.

<sup>850</sup> Mesut Koyuncu, “Örtülü Kazanç Müessesesinde Hazine Zararı Kavramı”, **Vergi Dünyası**, Kasım 1999, Sayı. 219, Çevrimiçi.

<sup>851</sup> Erdoğan Öcal, “Transfer Fiyatlandırmasında Hazine Zararı Konusundaki Görüşlere Toplu Bir Bakış”,

**Yaklaşım**, Mayıs 2010, Sayı. 209, dipnot 9’da anılan yazarlar, Çevrimiçi.

<sup>852</sup> Erdoğan Öcal, “Transfer Fiyatlandırmasında Hazine Zararı Konusundaki Görüşlere Toplu Bir Bakış”,

**Yaklaşım**, Mayıs 2010, Sayı. 209, dipnot 10’da anılan yazarlar, Çevrimiçi.

<sup>853</sup> Kanımızca bunu fiili bir karine olarak nitelendirmek mümkündür.

<sup>854</sup> Öncel, s.33; Ağar, s. 163; Işık, s. 237.

<sup>855</sup> Karşlıoğlu, s.327.

<sup>856</sup> Öncel, s.36.

Kasıt karinesinin aranmasındaki referans noktası; titiz ve özenli bir idarecinin davranış biçimidir. Böyle bir idarecinin aynı koşullar altında, örtülü kazanç dağıtımına konu oluşturan ödemeyi bir başkasına yapmayacak olması halinde, işlemin bilerek ve isteyerek, diğer bir ifadeyle örtülü kazanç dağıtım iradesiyle yapıldığı kabul edilecektir<sup>857</sup>.

Vergi hukukunda objektif unsurların varlığı halinde, sübjektif unsurun ayrıca varlığının kanıtlanması gereği bulunmamaktadır<sup>858</sup>. Bu halde, sübjektif unsurun (kasıt karinesinin) bulunduğu kabul edilerek, vergi idaresinin matrah farkı tarhiyatı yapması mümkün olmaktadır. Ancak, karinenin aksinin mükellef tarafından ispat edilmesi mümkündür. Bu anlamda, ispat yükü ters çevrilmiştir<sup>859</sup>. Mükellef emsallere aykırı şekilde belirlenen bedelin haklı nedenlere dayandığını ispat edebiliyorsa, örtülü kazanç dağıtımından bahsedilemeyecektir<sup>860</sup>.

Vergi kaçırma konusunda işlemi gerçekleştiren kişinin ne amaca yönelik hareket ettiği bu bakımdan önemlidir. Mükelleflere iddia olunanın aksini ispat imkânının verilmesi gerektiği ECJ tarafından da *Leur-Bloem*<sup>861</sup> davası gibi çeşitli davalarda ifade edilmiştir. Şirketin yeniden yapılandırılması ya da şirketi daha iyi, daha kapasiteli hale getirmek, üretim metotlarını geliştirerek imalâtı yüksek seviyeye çıkarmak (*rationalisation*) gibi geçerli ticari sebepler<sup>862</sup> haklı nedenler olarak ifade edilebilir. Böylece amacı sadece vergi kaçırmak olan işlemler cezalandırılacaktır. İlaveten ECJ; *Bent Vestergaard*<sup>863</sup> davasında mükellefe ağır bir ispat yükünün yüklenmesinin de uygun olmayacağına işaret edilmiştir.

Vergi doktrininde azınlık bir görüş<sup>864</sup> ise örtülü kazanç dağıtımının varlığının tespiti bakımından objektif unsurları yeterli görmekte; kastın cezai yaptırımlar bakımından önem taşıyan bir husus olduğundan ve KVK'da da bu yönde bir belirleme yapılmadığından bahisle sübjektif unsurun aranmasına gerek olmadığını savunmaktadır.

<sup>857</sup> Işık, s. 228.

<sup>858</sup> Ağar, s. 164.

<sup>859</sup> Ayşe Türedi Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s.67 (Karşlıoğlu, s. 327'den).

<sup>860</sup> Öncel, s. 33.

<sup>861</sup> Case C- 28/95 (*Leur-Bloem v. Inspecteur der Belastingdienst/ondernemingen Amsterdam 2*) [1997] ECR I- 4161. Davada sadece vergisel avantaj sağlama amacıyla bir işlemin yapılması, geçerli bir ticari neden olarak kabul edilmemiştir.

<sup>862</sup> Söz konusu sebeplere birleşme, bölünme ve varlıkların transferinde vergi kaçırma hususunda düzenlemelerde bulunan AB Birleşme Yönergesinde [Merger Directive, Article 15/1.A.(a)] ve ana-yavru şirket ilişkilerinde vergi kaçırmaya ilişkin düzenlemede bulunan Ana-Yavru Şirket Yönergesinde yer verilmektedir [Parent-Subsidiary Directive Article 1(3)].

<sup>863</sup> Case C- 55/98 (*Skatteministeriet v. Bent Vestergaard*) [1999] ECR I- 7641.

<sup>864</sup> Aktaş, s. 236.

### C. Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımına Bağlanan Sonuç Olarak Dağıtılmış Kâr Payı Sayılma (Örtülü Kâr Dağıtım) Kavramı

KVK m. 13/6, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü olarak dağıtılan kazancı “dağıtılmış kâr payı” saymaktadır<sup>865</sup>.

Kanunun dağıtılmış kâr payı sayılma olarak ifade ettiği hususun, gerek yerli<sup>866</sup>, gerekse yabancı yazında<sup>867</sup> “örtülü kâr dağıtım” olarak da ifade edildiği görülmektedir. KVK da ise; transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtım yapılması haline bağlanan sonuç, “kâr payı dağıtılmış sayılması” olarak kabul edilmiştir. Bu varsayımsal bir durumdur. Zira, örtülü kazanç dağıtım tespitinin yapılabilmesi için şirketin kâr etmesi şartı bulunmamaktadır. Şirket zarar dahi etmiş olsa, örtülü kazanç dağıtım söz konusu olabilecektir<sup>868</sup>. Örtülü kazanç dağıtım işleminde nihai amaç, resmi (açık) kâr dağıtımının kısmen veya tamamen yapılamamasını sağlamak, bunu kimi zaman da zararı artırmak suretiyle azaltarak yapmak olduğundan, örtülü kazanç işleminin varlığı için şirketin kâr etmesi şartı bulunmamaktadır<sup>869</sup>.

Örtülü olarak dağıtılan kazancın dağıtılmış kâr payı sayılması üzerine, daha önce yapılan vergilendirme işlemlerinin, örtülü kazançta neden olan işleme taraf olan mükellefler nezdinde düzeltilmesi öngörülmektedir (KVK m. 13/6). Düzeltme işlemi, örtülü kazanç dağıtım işleminin, şirkette yapılan açık bir kâr dağıtım nasıl vergilendiriliyor ise o şekilde vergilendirilmesini öngörmektedir. Dolayısıyla, dağıtılmış kâr payının, net kâr payı olarak kabul edilmesi ve brüte tamamlanmasıyla bulunan tutar üzerinden ortakların hukuki niteliğine göre (tam mükellef kurum, dar mükellef kurum, gerçek kişi, vergiye tabii olmayan yahut vergiden muaf olan kişi) belirlenen oranlarda vergi kesintisi yapılması söz konusudur<sup>870</sup>. Ancak, düzeltmenin yapılabilmesi için örtülü kazancı dağıtan şirket adına tarh edilen vergilerin kesinleşmiş ve ödenmiş olması şarttır (KVK 13/6).

<sup>865</sup>KVK 15/2, 30/3; GVK 94/6-b (i), 94/6-b (ii) maddeleri kâr dağıtım yapıldığı kabul edilen kişi veya kurumların hukuki statülerine göre uygulanarak, belirlenen oranda (%15) vergi kesintisi gerçekleştirilir. Tam mükellef kurumlar için ise KVK madde 5/1 kapsamında iştirak kazancı istisnası söz konusudur. KVK 13/6; Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), s. 40-42, m. 9.

<sup>866</sup> Karşlıoğlu, s. 331; Ulusoy, s. 291.

<sup>867</sup> Rohatgi, s. 216; Felicie Bonnet/ Mark Bronson et all. , Guide to International Transfer Pricing, s. 4. Örtülü kâr dağıtım “*hidden profit distribution*” ; Örtülü kâr “constructive dividend” olarak ifade edilmektedir.

<sup>868</sup> Açar, s. 326; Ulusoy, s. 291. Ateşagaoglu'na göre de, geçmiş hesap dönemlerinin yahut içinde bulunan hesap döneminin zararlar kapanması halinde de KVK madde 13 anlamında “örtülü kâr dağıtım” yapılması mümkündür. Nitekim yazar, örtülü kâr dağıtımına yol açan işlemlerle şirketin hesap dönemi sonundaki kârının değil, hesap dönemi içinde elde ettiği bir kazancın aktarıldığını ifade etmektedir. (Bkz. Ateşagaoglu, s. 170).

<sup>869</sup> Ulusoy, s. 291.

<sup>870</sup> Vergi Müfettişleri Derneği, **Beyanname Düzenleme Rehberi**, 2013, s. 576.

Transfer fiyatlandırması manipülasyonu sonucunda, önceden yapılmış olan vergilendirme işlemlerinin düzeltilmesi mekanizmalarını Türk hukukuyla benzer biçimde öngören hukuk düzenleri mevcuttur. Almanya, İsveç ve Amerika Birleşik Devletleri (“ABD”) eyalet hukuklarında da, transfer fiyatlandırması yoluyla ilişkili taraflar arasında yapılan ekonomik menfaat aktarımları örtülü kâr olarak kabul edilmekte ve resmi kâr dağıtımında izlenen vergilendirme prosedürüne tabii tutulmaktadır<sup>871</sup>.

Türk hukukunda “örtülü/gizli kâr dağıtımı” ibaresinin açık bir tanımı bulunmamaktadır. Ancak Alman içtihadında örtülü kâr dağıtımı; “Şirketin vergilendirilebilir gelirini etkileyen herhangi bir öz sermaye azalması ya da öz sermaye artışının engellenmesi durumu; şirket-pay sahibi ilişkisinden kaynaklanması ve şirketler hukukuna uygun şekilde bir kâr dağıtım kararına dayanmaması halinde örtülü kâr oluşturur” şeklinde tanımlanmıştır<sup>872</sup>.

#### D. Transfer Fiyatlandırmasında Belgelendirme Yükümlülükleri

OECD matrah aşındırılması ve kârın aktarılmasına ilişkin eylem planına<sup>873</sup> ilişkin raporunu 2014 yılının eylül ayında yayınlamıştır. Eylül raporu olarak adlandırılan bu raporda, OECD ülkelerine üç aşamalı bir transfer fiyatlandırması belgelendirme yaklaşımı getirilmektedir. Bu şekilde uluslararası vergilendirmede bilgi paylaşımı ve şeffaflığın sağlanması amaçlanmaktadır. Zira ancak ülkeler arası bilgi paylaşımı ve ortak amaç güden düzenlemeler sayesinde zararlı vergi rekabeti önlenebilecektir<sup>874</sup>.

Ülkemizde de bu gelişmeler ışığında transfer fiyatlandırmasına ilişkin 3. No.lu tebliğ taslağı yayınlanmıştır<sup>875</sup>. Bu tebliğ ile OECD’nin BEPS Projesi kapsamındaki belgelendirme düzenlemelerinin ülke mevzuatına entegre edilmesi amaçlanmaktadır. Taslak tebliğ mevcut 1. No.lu transfer fiyatlandırması tebliğinin yıllık belgelendirme başlıklı bölümünde değişiklik yaparak BEPS ile öngörülen üç aşamalı raporlandırma sistemini getirmektedir<sup>876</sup>.

<sup>871</sup>Marjaana Helminen, **The Dividend Concept in International Tax Law, Dividend Payments Between Corporate Entities**, Kluwer Law International, 1999, s. 234, 238, 240, 250.

<sup>872</sup>BFH 22. 2. 1989; Alman Vergi Resmi Gazetesi (*Bundessteuerblatt- “BStBl”*) 1989 II s. 475-477 (Marjaana Helminen, *The Dividend Concept in International Tax Law, Dividend Payments Between Corporate Entities*, s. 238-239).

<sup>873</sup>OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) Project, Action 13: Guidance on the Implementation of Transfer Pricing Documentation and Country-by-Country Reporting, OECD, 2015, para. 2, s. 3.

<sup>874</sup>Ben J. Kiegebeld, **Harmful Tax Competition in the European Union, Code of Conduct, Countermeasures and EU Law**, Kluwer, 2004, s. 103.

<sup>875</sup>3. No.lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ Taslağı, T. 16 Mart 2016, Gelir İdaresi Başkanlığı.

<sup>876</sup>3. No.lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ Taslağı, madde 6, T. 16 Mart 2016, Gelir İdaresi Başkanlığı.

Üç aşamalı belgelendirme sistemi ana rapor, ülke raporu ve ülke bazlı raporlamayı içermektedir. Ana rapor; transfer fiyatlandırmasına yönelik temel belgelendirmedir. Ülke raporu ise ana belgelendirmeyi tamamlayıcı olup, onu destekleyici özellikteki bilgi ve belgeler şirketlerden istenecektir. Ülke bazlı raporlama ise çok uluslu şirketler grubuna ait küresel düzeydeki gelir seviyesi ve toplamda ödenen vergilere ilişkin bilgileri içeren bir rapordur<sup>877</sup>.

Bu gelişmelere ek olarak 6728 sayılı kanunla<sup>878</sup> yine transfer fiyatlandırmasında belgelendirmeye ilişkin bir düzenleme yapılmıştır. Bu düzenleme uyarınca, belgelendirme yükümlülüklerini vaktinde ve noksansız gerçekleştirilmesi halinde, örtülü kazanç nedeniyle vaktinde tahakkuk ettirilmemiş yahut eksik tahakkuk ettirilmiş vergilere ilişkin cezalarda indirimle gidileceği belirtilmiştir (KVK m. 13/8)<sup>879</sup>. Bu şekilde belgelendirme yükümlülüklerinin yerine getirilmesini teşviki amaçlanmıştır. Ancak dokümantasyon şartından ne anlaşılacağına detaylandırılması gerektiği ve mükellefin kontrolü altında olmayan, erişimi bulunmayan hususlarda belgelendirme yükümü getirilmemesi gerektiği ifade edilmektedir<sup>880</sup>. İlaveten belgelendirme yükümlülüklerine ilişkin düzenleme yapma yetkisi Bakanlar Kurulu'na tanınmıştır (KVK 13/9)<sup>881</sup>.

### III. TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI ve ÖRTÜLÜ SERMAYE İLİŞKİSİ

KVK m. 13'te örtülü kazanç dağıtımına konu olabilecek işlemlerden biri olan ödünç para alınması ve verilmesi, KVK 12'de düzenlenen örtülü sermaye müessesesi ile transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını düzenlemelerinin kesişim noktasında bulunan işlemlerdir. Örtülü sermaye ve örtülü kazanç dağıtımını düzenlemelerini birlikte gündeme getiren bu işlemler söz konusu olduğunda, yapılan işlemin örtülü sermaye kapsamında mı olduğu, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımını kapsamında mı olduğu yahut

<sup>877</sup>OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting BEPS) Project, Action 13: Guidance on the Implementation of Transfer Pricing Documentation and Country-by-Country Reporting, OECD, 2015, para. 2, s. 3. Ülkemizdeki düzenlemeye ilişkin detaylı bilgi için ayrıca bkz. 3. No.lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Genel Tebliğ Taslağı, T. 16 Mart 2016, Gelir İdaresi Başkanlığı.

<sup>878</sup> Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Kanun No: 6728, Tarih: 09.08.2016.

<sup>879</sup>(Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, madde 59/ç ile eklenen fıkra). Belgelendirme yükümlülüklerinin eksiksiz şekilde yerine getirilmesi halinde vergi cezalarında indirim öngören uygulamalara İtalya, Almanya, Danimarka, İngiltere gibi diğer OECD ülkelerinde de rastlanmaktadır (World Transfer Pricing 2015, **International Tax Review**, 2015, www.tpweek.com). Bu şekilde mükellef ile vergi idareleri arasındaki işbirliği ve şeffaflık yaklaşımının teşvik edilmesi amaçlanmaktadır.

<sup>880</sup> Ersin Nazalı/ Duygu Kapucu, " Türk Vergi Mevzuatı Çerçevesinde Transfer Fiyatlandırması Uygulamasında Yapılan Son Değişiklikler", **Yaklaşım**, Kasım 2016, Sayı. 287, Çevrimiçi.

<sup>881</sup>(Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, madde 59/d ile eklenen fıkra).

her iki düzenlemenin de uygulama bulup bulmayacağı, üzerinde durulması gereken bir husustur.

Kurumların ortaklarından yahut ortaklarıyla ilişkili olan kişilerden doğrudan ya da dolaylı biçimde alarak işletmede kullandıkları her türlü borcun, hesap dönemi içinde herhangi bir tarihte kurumun öz sermayesinin üç katını aşan kısmı, KVK m. 12 anlamında, ilgili hesap dönemi için örtülü sermaye olarak nitelendirilmektedir. Vergi güvenlik müesseselerinden olan örtülü sermaye düzenlemesinin amacı; işletmenin ortaklarınca, işletmeye sermaye payı olarak konulması gereken bir miktar paranın borç verilmesi suretiyle, bu borca işletilen faiz vb. ödemelerin gider olarak gösterilip kurumlar vergisi matrahının aşındırılmasını önlemektir<sup>882</sup>.

Kanunda açık bir düzenleme bulunmamakla birlikte, alınan borcun örtülü sermaye mi yoksa transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı mı teşkil edeceği meselesinde; öncelikle örtülü sermayenin unsurlarının oluşup oluşmadığını incelenmesi, daha sonra şayet örtülü sermaye tespiti yapılamıyor ise işlemin örtülü kazanç dağıtımı hükmünün denetimine tabii tutulması görüşü<sup>883</sup> öne çıkmaktadır. Bu doğrultuda, alınan ödünç paraya ilişkin ortaya çıkabilecek ihtimalleri sıralamak gerekirse;

Ödünç para; örtülü sermayenin şartlarını<sup>884</sup> taşıyorsa, borç dolayısıyla işletilen faiz oranının emsallere uygun olup olmamasına bakılmaksızın örtülü sermaye hükmü işletilecek<sup>885</sup>, KVK m. 12/7 gereği, örtülü sermaye olarak nitelendirilmiş borç üzerinden ödenen faiz vb. ödemeler, GVK ve KVK'nın uygulanmasında dağıtılmış kâr payı<sup>886</sup> sayılacaktır.

Borç örtülü sermaye kapsamına girmiyor, ancak borca ilişkin kur farkı ve faiz ödemesi varsa; örtülü sermaye kapsamında herhangi bir işlem yapılmayacaktır. Ancak borç faizinin transfer fiyatlandırması açısından emsallerine uygun olup olmadığı incelenecektir. Şayet faiz, emsallerin üzerinde ise; emsale uygun faiz ile somut olayda verilen emsale aykırı faiz

<sup>882</sup> Ümit Gücenme Gençoğlu/ Yasemin Ertan, "Türkiye'de Örtülü Sermaye ve Örtülü Kazanç Dağıtımı: İMKB 50 Endeksinde Bir Uygulama", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Ekim 2012, S. 56, (s. 85-100), s. 89.

<sup>883</sup> Duman, s. 152; E. Ayşe Türedi Erdoğan, "Türk Vergi Mevzuatı Çerçevesinde Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı ve Vergilendirmesi", 2010, Yayınlanmamış YL Tezi, s. 85 (Karşlıoğlu, s. 257); Karşlıoğlu, s.257.

<sup>884</sup> İşletmede kullanılan borçların örtülü sermaye olarak nitelendirilebilmesi borcun; doğrudan ya da dolaylı şekilde ortak yahut ortakla ilişkili kişiden alınması ve işletme bünyesinde kullanılması ve hesap dönemi içinde herhangi bir tarihte, kurumun öz sermayesinin üç katını aşması gerekmektedir. Detaylı bilgi için bkz. 1. Seri No'lu KVK Genel Tebliğ, Örtülü Sermaye Bölümü, m. 12.

<sup>885</sup> Açar, s. 197.

<sup>886</sup> Her ne kadar KVK 12/7, tam mükellef kurum, dar mükellef kurum, gerçek kişi, vergiye tabii olmayan yahut vergiden muaf olan kişiler, şeklinde ayrımlarımda bulunmakla birlikte, örtülü sermaye olan değerlendirilen her durumda "dağıtılmış kâr payı" sayılmaktadır. Bkz. 1. Seri No'lu KVK Genel Tebliğ, Örtülü Sermaye Bölümü, m. 12.

arasındaki fark örtülü kazanç dağıtımı olarak vergilendirilecektir. Kur farkı ise transfer fiyatlandırması kapsamı dışında tutulduğundan kanunen kabul edilen bir giderdir<sup>887</sup>.

Örtülü sermaye kapsamına giren ve emsaline uygun faiz ödemesi ile kur farkının da bulunduğu bir borcun söz konusu olduğu durumda; örtülü sermayeye isabet eden kur farkı ve faiz giderleri KVK m. 11/1/b gereği kanunen kabul edilmeyen gider kabul edilerek vergi matrahının hesaplanmasında indirimlerine izin verilmeyecektir. Buna mukabil, transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı bağlamında herhangi bir işlem söz konusu olmayacaktır. Ayrıca faiz gideri dağıtılmış kâr payı sayıldığından ilgili tutar brütleştirilerek kâr dağıtım stopajı hesaplanacaktır<sup>888</sup>.

Örtülü sermaye kapsamına giren ancak emsaline aykırı bir faiz ödemesi ve ilaveten kur farkı içeren bir borç mevcut ise, bu durumda; aynı işlem bakımından hem örtülü sermaye hem de transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı hükümleri birlikte uygulama alanı bulacaktır. Ancak böyle bir halde, düzeltme işlemlerine önce hangi müessesenin işletilmek suretiyle başlanacağı hususunda net bir görüş bulunmamaktadır. Mükellefin kendi lehine olan çözümü uygulaması, vergi otoritesinin aleyhine sonuç verebilmekte, bu da uyumsuzluk konusu olabilmektedir. Gelir İdaresi Başkanlığı'nca bu tür belirsizlikleri ortadan kaldıracak düzenlemelerin yapılması faydalı olacaktır<sup>889</sup>. Nitekim OECD Ekonomik Araştırmalar Türkiye raporunda, gerek örtülü sermaye gerekse transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı kurallarının, uygulamada mükelleflerin ve vergi otoritelerinin yorumuna açık olmasının yanı sıra, vergi yükümlülüklerinde oluşan belirsizliklerin vergi incelemeleri sonucunda ceza riskini doğurması eleştiri konusu yapılmaktadır<sup>890</sup>.

Şunu ifade etmek gerekir ki, gerek örtülü sermaye gerekse transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı müesseselerine kanun (KVK m. 12/7; KVK m. 13/6) aynı sonucu bağlamıştır. Örtülü sermaye üzerinden ödenen faiz vb. ödemeler, örtülü sermaye şartlarının gerçekleştiği hesap döneminin son günü itibarıyla dağıtılmış kâr payı (örtülü kâr) olarak değerlendirilirken; transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü olarak dağıtılan kazanç tutarı da dağıtılmış kâr payı (örtülü kâr) olarak kabul edilmektedir.

<sup>887</sup> Altar Çalışaneller, "Transfer Fiyatlandırması- Örtülü Sermaye İlişkisinde Yaşanan Düzeltme Karmaşası ve Bir Öneri" **E-Yaklaşım**, Ağustos 2009, Sayı. 200, Çevrimiçi.

<sup>888</sup> Altar Çalışaneller, "Transfer Fiyatlandırması- Örtülü Sermaye İlişkisinde Yaşanan Düzeltme Karmaşası ve Bir Öneri" **E-Yaklaşım**, Ağustos 2009.

<sup>889</sup> Altar Çalışaneller, "Transfer Fiyatlandırması- Örtülü Sermaye İlişkisinde Yaşanan Düzeltme Karmaşası ve Bir Öneri", **E-Yaklaşım**, Ağustos 2009; Adnan Ersoy/ Ömer Güzeldal, "Örtülü Sermaye ve Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı ile İlgili Problemler I", **Vergi Dünyası**, Ocak 2007, Sayı. 305, Çevrimiçi.

<sup>890</sup> OECD Economic Surveys Turkey, July 2014, OECD iLibrary, s. 106.



#### IV. VERGİ HUKUKU BAKIMINDAN YAPILACAK TRANSFER FİYATLANDIRMASI YOLUYLA ÖRTÜLÜ KAZANÇ DAĞITIMI TESPİTİNİN MADDİ HUKUKA ETKİSİ

Kurumlar bakımından transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı müessesesi bir vergi güvenlik müessesesi olarak düzenlenmiştir. KVK m.13'te transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı başlığında düzenlenen hüküm; kurumların mal veya hizmet alım-satımına ilişkin işlemleri, ilişkili oldukları şahıslarla emsallere uygunluk ilkesine aykırı olacak şekilde tespit ettikleri fiyat üzerinden yapmalarını ifade etmektedir.

Vergi hukuku bakımından transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç aktarımından söz edebilmek için objektif unsurlardan; ilişkili kişi, mal-hizmet alımı-satımı, ilişkili tarafa bir çıkar ya da menfaatin sağlanmış olması, emsallere uygunluk ilkesine aykırı bedel tespiti ve Hazine zararının bulunması aranmaktadır. Burada Hazine zararı; KVK m.13/7'de düzenlenmiş ve emsallere uygunluk ilkesine aykırı olacak şekilde belirlenen fiyattan dolayı kurum ve ilişkili şahıslar adına tahakkuk ettirilmesi gereken her türlü vergi toplamının eksik veya geç tahakkuk ettirilmesi olarak tanımlanmıştır.

SerPK m.21'de örtülü kazanç aktarımı yasağı başlığı altında yapılan düzenlemede ise ilişkili taraf, yönetim-denetim-sermaye bakımından bağlılık, emsallere uygunluk, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkeleri gibi benzer unsurlar bulunmakla birlikte, vergi hukukunun bakış açısı ve meseleyi ele alışı ile sermaye piyasası hukukunun ele alışı aslında birbirinden farklıdır<sup>891</sup>.

Vergi hukukunda transfer fiyatlandırması raporunun mükellef tarafından Kurumlar Vergisi Beyannamesi verilmesi anına kadar hazırlanarak, idare ya da vergi inceleme elemanı tarafından istendiğinde verilmesi gerekir. Raporada; işlem yapılan ilişkili kişiler, yapılan

<sup>891</sup>Karacan, "İlişkili Taraf İşlemleri Üzerine Giriş ve Bir Tarama", **Banka ve Finans Hukuku Dergisi** (BFHD), S.49, KVK m.13 vergi odaklı olduğundan madde de mal ya da hizmet alım-satımı geniş anlamda ve ilişkili kişiler arasındaki her türlü iktisadi, ticari ya da finansal işlemlerle istihdam ilişkisini kapsar bir şekilde kullanılmıştır. Bu maddeye göre transfer fiyatlandırması yoluyla dağıtılan tüm kazançların, hesap dönemi sonu itibariyle elde edilmiş kâr payı sayılacağı bu nedenle de vergiye tabii olacağı belirtilmiştir. Sonuç olarak örtülü olarak dağıtılmış olan kazançlar kâr payı dağıtımı şeklinde tasnife tabii tutulacak ve işlemin karşı tarafında vergi ile alakalı düzeltmeler yapılarak vergi kaçağı önlenecektir. (Kaya, "Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)", **İÜHF**, s.195, dipnot:1'deki açıklamalar). SerPK m.21'in amacı, halka açık ortaklığın mal varlığının bu tarz işlemlerle azaltılmasının önlenmesidir. Vergi hukukundaki ismiyle transfer fiyatlandırması işlemleri ile sermaye piyasası hukukunun örtülü kazanç aktarımı işlemlerini önleme amaçları farklı olmakla birlikte, maddi unsurları bakımından bu iki fiilin birlikte değerlendirilebileceği belirtilmiştir. Manavgat, **Halka açık anonim ortaklıklar ve Halka Arz**, s.395.



işlemler ve bunların emsallerine uygunluğu hakkında gerekli bilgi ve belgeler yer alır. Burada transfer fiyatlandırması sonucunda fazladan ödenen bir bedel varsa bu bedel yılsonu itibariyle ortaklara dağıtılmış kâr sayılacak ve vergiye tabii tutulacaktır. Oysa SerPK m.21/4'de; örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamına giren işlem sonucu aktarılan tutarın kanuni faizi ile iadesi söz konusu olmaktadır.

Bununla birlikte, vergi inceleme elemanı tarafından tespit edilen hususların maddi hukukta, yani SerPK çerçevesinde açılacak iade davasında bağlayıcı olması söz konusu değildir. Bu nedenle bu tespitlere (taksiri) delil olarak başvurulabilir<sup>892</sup>.

---

<sup>892</sup>Hakan Pekcanitez/Oğuz Atalay/Muhammet Özeker, **Medeni Usul Hukuku**, Yetkin Yayınları, b.2, Ankara, 2014, s.405. Hâkim taksiri delillerle ispatın mümkün olduğu durumlarda HMK m.192'ye göre, ispat aracı niteliğinde olan her şeyi delil olarak kabul ederek buna dayanarak karar verebilir. Yargıtay bazı kararlarında kanuni dayanağı olmayan bir kavram kullanmaktadır. Bu kavram “güçlü delil” olarak ifade edilmektedir. Kavram, taksiri delillerle ispatın mümkün olduğu durumlarda ispat amacıyla kullanılan bir taksiri delilin, ispat bakımından kuvvetini ifade etmeye yaramaktadır. a.g.e., s.406.

## SONUÇ

Halka açık anonim ortaklıklarda örtülü kazanç aktarımı yasağı SerPK m. 21’de yer almaktadır. Konunun vergi hukukuna ilişkin yönleri bakımından KVK’da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımı adıyla düzenlenmekte olduğu görülmektedir. (KVK m.13). Ancak vergi hukukunda gözetilen amaçlarla sermaye piyasası hukukunun izlediği amaçlar arasındaki farklılık, maddi unsurları benzeyen bu iki düzenlemeyi birbirinden ayırmaktadır.

İlişkili taraf işlemleri mücerret bu sıfatlarıyla kanuna aykırı işlemler olmamakla beraber, SerPK m. 21 ile yasaklanan, örtülü kazanç aktarımı teşkil edecek şekilde gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemleridir.

Emsallere uygunluk ilkesi esas alınacak objektif bir kriter olarak karşımıza çıkmakla birlikte, kanımızca her somut olay kendi koşulları içinde dikkatle değerlendirilmeli ve emsale aykırı fiyat yahut bedel uygulamasının şirket işleyişinden kaynaklı, şirket menfaatlerinin haklı gösterdiği nedenleri mevcut ise işlem SerPK madde 21 kapsamında örtülü kazanç aktarımı olarak değerlendirilmemelidir. Zira haklı neden kavramı, kastı ortadan kaldırmakta ve bu itibarla örtülü kazanç aktarımının varlığından söz etmek mümkün olmamaktadır.

SerPK madde 21’de ifade bulan emsallere uygunluk ilkesinin; yöneticinin karar alma takdirine bir sınırlama getirdiği ifade edilebilecekse de, böyle bir sınırlamanın şirket menfaatlerinin en üst seviyede korunabilmesi için getirildiği düşünüldüğünde, yöneticinin karar alma takdirinin emsallere uygunluk ilkesiyle sınırlanması kanımızca yerindedir. Nitekim OECD rehberine göre, iş adamı kararı özgürlüğü de sınırsız değildir. Söz konusu özgürlüğün sınırını emsallere uygun fiyatlandırma belirlemektedir.

SerPK’da örtülü kazanç aktarımına neden olan işlemler yasaklanmaktadır. Bunun yanı sıra, gerek özel karar alma süreçlerine ilişkin düzenlemeler, kurumsal yönetim ilkeleri, pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, gerekse özel denetim ve bağımsız denetim mekanizmaları da örtülü kazanç aktarımı işlemlerinin yapılmasını önleyici mekanizmalar olarak devrededir.

Tarafların iyi yahut kötü niyetle işlemi gerçekleştirip gerçekleştirmedikleri meselesinin tayini ise uygulamada çok güç olacaktır. Nitekim CO Art. 678’in 2014 revizyonu öncesindeki metinde yer alan iyiniyet-kötü niyet kavramları, maddenin değişikliğini öngören taslak metinde yer bulmamıştır. Tarafların niyetlerine önem veren yaklaşımın kanımızca zayıflığı; bu niyetlerin çoğu zaman belirlenmesindeki güçlüğüdür. İyi niyetin- kötü niyetin belirlenmesi ve bunun sınırlarının çizilmesi çoğu zaman sorunlu olacaktır. Bu itibarla tarafların niyetlerinin, işlemin nitelendirilmesinde bir rol taşımayacağı kanaatindeyiz.

Yöneticilerin mali hakları örtülü kazanç aktarımı bağlamında değerlendirildiğinde; bir yandan şirket menfaatleri için nitelikli yöneticileri, çekici mali menfaatlerle şirket bünyesine kazandırmak önem arz ederken, öte yandan da bu menfaatlerin makul ölçülerde bırakılması suretiyle, şirket mal varlığının korunması gereği göz önünde bulundurulmalıdır. Sonuçta kurumsal yönetişimin; bir menfaatler dengesi gözetme felsefesi olduğu unutulmamalı ve şirket mal varlığının korunması ile yöneticilerin mali menfaatlerinin dengede tutulması gerektiği düşüncesindeyiz. Halka açık olmayan şirketler bakımından ise, bağımsız yönetim kurulu üyeliğine ilişkin bir düzenlemeye belirli bir mali büyüklüğe ulaşan kapalı şirketler bakımından da yer verilmesinin ve bu üyelerden oluşturulacak bir ücret komitesine işlerlik kazandırılmasının; hem ortaklık menfaatlerini hem de tüm pay sahiplerinin haklarını gözetecek adil mali politikaların oluşturulmasına öncülük ve yardımcılık edebileceği kanaatindeyiz.

TTK' da gerçekleşmesi bazı koşullara tabii tutulmuş ve kendisine hukuki sonuçlar bağlanmış bir kavram olan kâr payı dağıtımının, KVK m.13'te karışıklıklara neden olabilecek şekilde varsayımlar üzerine inşa edilerek kullanılması isabetli olmamıştır. Sonuçta, TTK m. 512'nin uygulanabilmesi için gereken koşulların, örtülü kazanç dağıtım işlemi bakımından oluşmadığı görülmektedir. Burada haksız kâr payı ve buna bağlı olarak ödenen haksız bir kazanç payından söz etmek kanımızca mümkün değildir. Zira TTK m. 512'nin uygulanabilmesi için kâr dağıtım TTK' da öngörülen şartlara uygun şekilde gerçekleştirilmiş olmalıdır. Buna mukabil; yönetim kurulu üyelerine ödenen kazanç payının emsallere aykırı bir miktarda olması sorunu mevcut ise, bu durum tüm kâr payı dağıtımının haksız olduğu anlamında gelmemekte ve fakat yönetim kurulu üyesine haddinden fazla sağlanan bir menfaat bulunduğu anlamına gelmektedir. Bu senaryoda TTK m. 512'nin uygulama alanı bulamayacağı kanaatindeyiz.

Halka açık anonim ortaklıkların yatırımcılarını koruma altına almak amacına uygun olarak, SerPK m.21 örtülü kazanç aktarım işlemlerine yönelik özel bir düzenleme getirmektedir. TTK'daki pay sahiplerinin eşit işleme tabii tutulması (TTK m.357), sermayenin korunması ilkesi, (TTK m.437)'de düzenlenen bilgi alma hakkı, (TTK m.438-444) arasında düzenlenen özel denetim isteme hakkı, şirketler topluluğu ile ilgili düzenlemeler (TTK m.195-209), yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu (TTK m. 553 vd.), haklı nedenle fesih davası (TTK m.531), bağımsız denetim mekanizması, (TTK m.1524) uyarınca internet sitesi kurma zorunluluğu, vb. birçok mekanizma, çoğunluğun sahip olduğu gücü kötüye kullanmasına engel olmak amacıyla getirilmiştir. TTK'da örtülü kazanç aktarımını önlemeye yönelik düzenlemeler göz önünde bulundurulduğunda, SerPK m.21'de halka açık anonim ortaklıklar

için getirilen özel nitelikli düzenlemenin kıyasen kapalı anonim şirketlere uygulanmasının doğru olmayacağını düşünüyoruz.

Örtülü kazanç aktarımına yol açan işlemlerde yatırımcıları ya da alacaklıları aldatma kasdı olduğunu söylemek gerekir. Bu açıdan baktığımızda ilişkili taraf ile yapılan işlemi muvazaalı işlem olarak kabul edebiliriz. Yapılan örtülü kazanç işlemi muvazaalı işlem olarak nitelendirdiğimizde, görünürdeki işlemin muvazaa nedeniyle bätıl (kesin hükümsüz) olduğunu söylemek gerekir. Gizlenen işlem ise sıhhat şekli olup bu şekle riayet edilmediği takdirde bätıl (kesin hükümsüz) olacaktır. Pay sahiplerinin dolayısıyla zarar görmesine neden olacak ve menfaatlerini etkileyecek bir durum söz konusu olduğundan, pay sahiplerinin; örtülü kazanç aktarımı oluşturan işleminin muvazaa nedeniyle kesin hükümsüzlüğünün (butlan) tespitini dava etmekte hukuki menfaati olacağının kabul edilmesi gerekir.

İlişkili tarafla gerçekleştirilen örtülü kazanç aktarımı teşkil eden işlemde muvazaa olduğu ve burada her iki tarafın iradesinin dıştaki üçüncü kişileri aldatma kasdına yöneldiği, yanılma hükümlerinin uygulanabilmesi için ise beyanda bulunanın beyanının arzusundan farklı olduğunu bilmemesi ya da beyanda bulunanın yanıldığını karşı tarafın bilmemesi veya bilebilecek bir durumda olmaması gerektiği dikkate alındığında, örtülü kazanç aktarımı oluşturan işlemlerin hata ile yapılamayacağı kanaatindeyiz.

İşlemin örtülü kazanç aktarımı oluşturmaları için şirketin mal varlığını ilişkili taraf lehine azaltıcı ya da artışını engelleyici etki yaratması önemlidir. Bu nedenle ilişkili tarafla şirket mal varlığını azaltma yahut artışını engelleme kasdı ile yapılacak işlemlerde şirketin gabine maruz kaldığı söylemek doğru olmaz. Zira ilişkili tarafla yapılan örtülü kazanç aktarımında her iki taraf da bilerek ve isteyerek bu işlemi emsallere aykırı olacak şekilde gerçekleştirmektedir.

Türk Hukukunda SerPK m.21/4'ün, Kurul'a açıkça kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflardan aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte iadesini talep etme yetkisi düzenlenmiştir. İade talebi; İsviçre hukukunda olduğu gibi, örtülü kazanç işlemi sonucunda şirketin ilişkili kişiye yaptığı aktarımın emsallere göre fazla olan kısmı için söz konusu olmalıdır. Bu nedenle *de lege ferenda* işlemin tamamen geçersiz sayılması yerine, mümkün olduğunca sözleşmenin ayakta tutulması amacıyla edimler arasındaki orantısızlığın giderilmesinin talep edilmesi, yani fazlaya ilişkin kısmın iade edilmesi (ya da eksik kalan kısmın bedelinin şirkete ödenmesi) ve ilişkili tarafla yapılan sözleşmenin kalan kısmı ile ayakta tutulmasının mümkün olduğu durumlarda, sözleşmenin kalan kısmıyla geçerli kabul edilmesi *favor negotii* prensibi açısından daha uygun olacaktır.

Halka açık ortaklık, ilişkili tarafa emsallerine, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine oranla farklı fiyat, ücret ya da anlaşmalar yapmak suretiyle bir menfaat sağlar ve bunun neticesinde mal varlığında eksilme oluşursa, taraflar arasında yapılan işlemin bir nispi muvazaa türü olan bedelde muvazaa olduğunu söyleyebiliriz. Taraflar arasındaki sözleşme şekil şartına tabii değilse, bedelde muvazaa halinde sadece muvazaalı kısmın (bedelin) geçersiz olması, kalan kısımlarla sözleşmenin ayakta kalması gerekir. Örtülü kazanç aktarımının hukuki niteliğinin muvazaalı olması ile örtülü kazanç aktarımı sonucunda ilişkili tarafa yapılan aktarımın iadesinin yasal dayanağının sebepsiz zenginleşme olması birbiriyle örtüşmektedir. Zira sebepsiz zenginleşmede geçerli bir nedene dayanmadan yapılan kazandırmanın iadeye tabii olması, ilişkili tarafa sağlanan haksız menfaatin bu hükümlere göre iade edilmesini talep edilmesinin hukuki temelini oluşturacaktır. O halde iadenin yasal dayanağını; muvazaa nedeniyle ortaya çıkan sebepsiz zenginleşme olarak ifade edebiliriz.

KVK'nın ortak olmayan kişileri de ilişkili kişi kavramı dâhiline aldığı, bu itibarla örtülü kazanç dağıtımının mutlak surette ortaklık ilişkisine dayanmasına bağlı olmadığı anlaşılmaktadır. İlâveten, kâr dağıtımının kural olarak sadece ortaklara yapılabileceğinden bahisle örtülü kazanç dağıtımı ile ortaklık ilişkisi arasında bağ kurmak güçtür. Zira KVK m. 13/6'da transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtımına bağlanan kâr dağıtımı sonucu, varsayımsal bir kâr dağıtımını ifade etmektedir. Bilindiği üzere kâr dağıtımı için TTK bazı koşulların gerçekleşmesini öngörmekte; bunun yanı sıra kâr payının ödenmesine ilişkin zamanı, ödeme şekli ve şartlarını şirket genel kurulunun tespit edeceğini ve buna ilişkin genel kurulun alacağı kararın, kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasında bulunduğunu hüküm altına almaktadır (TTK m. 408). Bu itibarla kanunun ortak olmayan kişileri de ilişkili kişi olarak kabul etmesi karşısında, varsayımsal olarak da olsa "kâr dağıtımı" ifadesinin kullanılmasında isabet bulunmamaktadır.

## KAYNAKÇA

- Ağar Serkan, **Transfer Fiyatlandırması, Örtülü Kazanç Dağıtımı**, 1.Baskı, Yaklaşım, Ankara, 2011.
- Akarkarasu Nahit, “Örtülü Kazanç ve Sermaye Aktarımı”, **Banka ve Finans Hukuku Panel ve Seminer Notları**, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul, 2009, (s.355-362).
- Akbulak Yavuz /Akbulak Sevinç, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, 1. Baskı, Beta, İstanbul, 2004.
- Akbulak Yavuz, “Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı Esasları ve Yedek Akçeler”, **Bilgi Toplumunda Hukuk- Ünal Tekinalp’e Armağan, Cilt I**, Beta, İstanbul 2003, Ed. Arslan Kaya, (s. 171-198).
- Akdağ Güney Necla, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016.
- Akın İrfan, **Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku**, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014.
- Aktaş Mehmet, **Uluslararası Transfer Fiyatlandırması ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulanma Olanakları**, 1. Baskı, Yaklaşım, 2004.
- Aksoy Ahmet / Tanrıöven Cihan, **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, 3. Baskı, Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti., Ankara, 2007.
- Altay Sıtkı Anlam, “Anonim Ortaklıklarda Özel Denetimin Koşullarına İlişkin Düşünceler”, **GSÜ Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Saygı Sempozyumu**, 26 Ekim 2013, S.2/2013, (s.55-76).
- Aslan Çiğdem Mine, **Gabinin Unsurları ve Hukuki Sonuçları BK m.21**, 1. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006.
- Ateşgaçoğlu Erdem, **Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı, On İki Levha**, 1. Baskı, İstanbul, 2012.
- Ayhan Rıza “Anonim Şirketlerde Haksız ve Kötüniyetle Alınan Kâr ve Kazanç Paylarının İadesi” (s. 97- 140), **Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları**, Ed. Erol Ulusoy, 2. Baskı, Bilge Yayınevi, Ankara, 2016.
- Ayoğlu Tolga, “Paysahipleri ile Alacaklıların “Dolayısıyla Zarar” Nedeniyle Yönetim Kurulu Üyelerine Karşı Sorumluluk Davası Açma Hakkı ve Bu Tür Davalarda Alınan İlamları İcraya Koyma Yetkisi”, **Legal Hukuk Dergisi, Y.7, S.73**, Ocak 2009, (s. 67-85).
- Ayoğlu Tolga, (Uluslararası Ticari Sözleşmelere Uygulanan Genel Prensipler, Maddi Hükümler ve Ticari Âdet- Teamüller Olarak) **Lex Mercatoria**, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, İstanbul, 2011.
- Aytaç Zühtü, “Halka açık anonim ortaklıklarda Kâr Dağıtımı”, **Sermaye Piyasası Kurulu, 15. Yıl Sempozyumu**, Mayıs, 1998, No:119, (s.35-94).
- Backer Larry Cata, **Comparative Corporate Law**, Carolina Academic Press, 2002.
- Bahtiyar Mehmet, **Ortaklıklar Hukuku**, 8. Baskı, Beta, İstanbul, 2014.
- Bainbridge Stephen M., **Corporate Law**, Foundation Press, 2nd ed., 2009.
- Bakker Anuschka, **The Tax Treatment of Transfer Pricing**, IBFD, 2009.
- Balotti R. Franklin / Hanks Jr. James J., **The Business Lawyer**, ABA, 48(4), 1337-1353, August 1993.
- Banks Erik, **Corporate Governance, Financial Responsibility, Controls and Ethics**, Palgrave Macmillan, 2004.
- Birsel Mahmut, **Yargıtay Kararlarını Işığı Altında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması**, Batider, 1971.
- Bonnet Felicie / Bronson Mark et all., **Guide to International Transfer Pricing**, Kluwer Law International, 2010.

- Bozkurt Yaşar Sevgi, **Anonim Şirketlerde İş Adamı Kararı İlkesinin Uygulanması**, 1. Baskı, Beta, İstanbul, 2015.
- Bullen Andreas, **Arm's Lenght Transaction Structures**, IBFD, 2010.
- Butterworths Company Law Cases, London, 1983-2009, (" B.C.L.C").
- Chiang Bea / Del Gaudio Brian, "Transfer Pricing and Arm's Lenght Standard", **American Journal of Business Resarch**, Vol.6, No.1, 2013, (s. 49-62).
- Chitic Olivia / Birman Andrei, " Value, Prices and the Evolution to Modern Transfer Pricing", **Hyperion International Journal of Econophysics&New Economy**, Vol.5, Issue(2), July 2012, (s. 363-375), s. 370, Academic Search Complete.
- Coase R.H. , "The Nature of the Firm", **Economica**, New Series, Vol. 4, No. 16, November 1937, s.386-405.
- Collier J. G., "Case and Comment, Company Law- Ultra Vires- Express Powers- Intention to Benefit Company Unnecessary" **Cambridge Law Journal**, Vol. 28, No.1 (April 1970), (s. 37-41).
- Conac Pierre-Henri / Gelter Martin/ Enriques Luca, "Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing", **European Company and Financial Law Review**, Vol.4, 2007, (s. 491-528).
- Çalışaneller Altar, "Transfer Fiyatlandırması- Örtülü Sermaye İlişkinde Yaşanan Düzeltme Karmaşası ve Bir Öneri" **E-Yaklaşım**, Ağustos 2009, Sayı. 200, Çevrimiçi.
- Çamoğlu Ersin, "Şirketler Topluluğunda Hâkimiyetin Kötüye Kullanılmasından Doğan Sorumluluk Davaları", **GSÜ Hukuk Fakültesi Dergisi**, Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, 26 Ekim 2013, 2/2013, (s. 19-33).
- Çelikaş İlyas, "**Halka açık anonim ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Sorunu**", Kazancı Hukuk Eserleri Bilgi Bankası.
- Çeker Mustafa, **Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması**, Batider, Ankara, 2000.
- Çetinkaya Oğuz, "Örtülü Kazanç Dağıtımında Hazine Zararı Aranması Doğru Yaklaşımdır II", **Yaklaşım**, Nisan 2002, Sayı. 112, Çevrimiçi.
- Davies Paul S./ Virgo Graham, **Equity and Trusts**, Oxford University Press, 2013, UK.
- Dayınlarlı Kemal, "Milletlerarası Ticari Sözleşmelere İlişkin UNIDROIT İlkeleri", **Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni**, Cilt 23, S. 1-2, 2003, (s. 203- 249), s. 203-216.
- Dayınlarlı Kemal, **Dictionnaire des Termes Juridiques** (Français-Turc), Dayınlarlı Hukuk Yayınları, 3. Baskı, Ankara, 2004.
- Djankov Simeon / La Porta Rafael / Lopez-de-Silanes Florencio / Shleifer Andrei, "The Law and Economics of Self-Dealing", **National Bureau of Economic Research**, 2005, s. 1-40.
- Doğrusöz Koşut Hanife, "Anonim Ortaklık Yöneticilerinin ve Denetçilerinin Hukuki ve Cezai Sorumluluğu (TTK m.549-563)", **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Hukuk Araştırmaları Dergisi (MÜHF-HAD)**, C.18,S.2, Y.2012 (Özel Sayı), (s.683-696).
- Doğruyol Muhittin, "Yeni Kurumlar Vergisi Kanunu Kapsamında Transfer Fiyatlandırması", **Vergi Raporu Dergisi Eki**, 2008.
- Domaniç Hayri, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II**, Temel Yayınları, 1. Baskı, İstanbul 1988.
- Domaniç Hayri, **Anonim Şirketler**, Eğitim Yayınları, İstanbul, 1978.
- Duman Aysel, **5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanununda Vergi Güvenlik Müesseseleri, TÜRMOB**, Temmuz 2008.
- Enriques Luca, "Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges", **University of Oxford SSRN Paper**, 2014, s. 1-37.
- Erdel Veysel / Okumuş Semi, "Uluslararası Transfer Fiyatlaması", Vergi Sorunları, Temmuz 2002, S. 166, Çevrimiçi.

- Erdem Ercüment, "İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı ve Taslağın Türk Hukukuna Etkisi ", **Batider 60. Yıl Armağanı**, Batider, Ankara, 2015, (s. 139- 194).
- Eren Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 19. Baskı, Yetkin Hukuk Yayınları, Ankara, 2015.
- Erginay Akif, **Vergi Hukuku**, Sevinç Matbaası, 5. Baskı, Ankara, 1976.
- Erimez Rüştü, **Şirketlerde Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler ve Vergileme**, Temel Yayınları, 3. Baskı, İstanbul, 1985.
- Eriş Gönen, **Anonim Şirketler Hukuku**, Seçkin, Ankara, 1995.
- Erman Sahir, **Şirketler Ceza Hukuku**, İstanbul, 1993.
- Ersoy Adnan / Güzeldal Ömer, "Örtülü Sermaye ve Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı ile İlgili Problemler I", **Vergi Dünyası**, Ocak 2007, Sayı. 305, Çevrimiçi.
- Esener Turhan, **Türk Hususî Hukukunda Muvazaalı Muameleler**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1956.
- Farfaglia Theodore S., "The Business Judgment Rule: A Guide to Corporate Directors' Liability", **St. Louis U. L. J.**, 153, 1963, s.151-157.
- Feinschreiber Robert / Kent Margaret, **Transfer Pricing Handbook, Guidance for the OECD Regulations**, Wiley Corporate F&A, New Jersey, 2012.
- Ferran Eilis / Ho Look Chan, **Principles of Corporate Finance Law**, Oxford University Press, 2nd ed., 2014.
- French Derek / Mayson Stephen W. / Ryan Christopher L., **Mayson, French & Ryan on Company Law**, Oxford University Press, 2014.
- Garner Bryan A., Ed., **Black's Law Dictionary**, ed.10, Thomson West, U.S, 2014.
- Gerke Tom "The Business Judgment Rule and Potential Liability for Defensive Takeover Maneuvers by the Board of Directors", **UMKC L. Rev.**, Vol. 53, No. 4, 1985, s. 646-662.
- Gordon Elizabeth A. / Henry Elaine/ Palia Darius, "Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value", **Rutgers University SSRN Paper**, 2004.
- Gücenme Gençoğlu Ümit / Ertan Yasemin, "Türkiye'de Örtülü Sermaye ve Örtülü Kazanç Dağıtımı: İMKB 50 Endeksinde Bir Uygulama", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Ekim 2012, S. 56, (s. 85-100).
- Gülhan Nadir, "Hazine Zararı Tespitinde Karşılaşılan Sorunlar 1", **Vergi Dünyası**, Şubat 2014, Sayı. 390, Çevrimiçi.
- Günel Vural, **Sermaye Piyasası Hukuku Esasları**, Galatasaray Üniversitesi Yayınları No.48, İstanbul, 2007.
- Gürbüz Usluel Aslı E., "Şirketler Topluluğunda Denkleştirme", **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Hukuk Araştırmaları Dergisi (MÜHF-HAD)**, C. 18, S.2, Y. 2012 (Özel Sayı), (s.281-307).
- Gürel Murat, "Bağlı Şirket Genel Kurulunda Alınan Yapısal Değişiklik Kararları Nedeniyle Hâkim Şirketin Sorumluluğuna İlişkin TTK m.202/2'nin Gerekliliği Üzerine", **Batider**, C.XXXII, S.2, Y.2016, (s.211-239).
- Hatemi Hüseyin, **Hukuka ve Ahlaka Aykırılık Kavramı ve Sonuçları**, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1976.
- Hatemi Hüseyin /Serozan Rona /Arpacı Abdülkadir, **Borçlar Hukuku Özel Bölüm**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1992.
- Hatemi Hüseyin, **Borçlar Hukuku Özel Bölüm**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1999.
- Hatemi Hüseyin, **Medeni Hukuk'a Giriş**, 7. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Hatemi Hüseyin / Gökyayla Kadir Emre, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, 3. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015.



- Helminen Marjaana, **The Dividend Concept in International Tax Law, Dividend Payments Between Corporate Entities**, Kluwer Law International, 1999.
- Helvacı Mehmet, **Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu**, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 2. Baskı, 2001, İstanbul.
- Henshall John, **Global Transfer Pricing: Principles and Practice**, 2nd ed., Bloomsbery, 2013.
- Hirsch Ernst E., **Ticaret Hukuku Dersleri**, İsmail Akgün Matbaası, 3. Baskı, 1948.
- Hung Tran Quoc Cuong, **Three Essays on the Economics of Transfer Pricing**, The University of Texas at Dallas, 2011, Proquest.
- Işık Hüseyin, **Çok Uluslu Şirketlerde Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye**, T.C. Maliye Bakanlığı, Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Ankara, 2005.
- İçten Neslihan, “Örtülü Kazanç Dağıtımında Özellik Arz Eden Bazı Hususlar”, **Yaklaşım**, Y.2002 (Nisan), S.112, Yaklaşım, Ankara.
- İmregün Oğuz, “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı”, **Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı**, I.Cilt, Beta, İstanbul, 2002, Ed. Abuzer Kendigelen, (s. 413-435).
- İmregün Oğuz, **Kara Ticareti Hukuku Dersleri**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1974.
- Kaniti Salamon, **İsviçre Federal Mahkemesinin ve Kanton Mahkemelerinin Borçlar Hukuku Kararları (1958-1959)**, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1963.
- Kapusuzoğlu Tuncay, **Vergisel Yönden Transfer Fiyatlandırması**, Oluş Yayıncılık, İstanbul, 2003.
- Kapusuzoğlu Tuncay, “Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Uygulamasında Hazine Zararı Aranmasının Sakıncaları”, **Vergi Dünyası**, Sayı. 323, Temmuz 2008, Çevrimiçi.
- Karacan Ali İhsan, “İlişkili Taraf İşlemleri Üzerine Giriş ve Bir Tarama”, **Banka ve Finans Hukuku Dergisi (BFHD)**, C.III, S.10, Y.2014, (s.45-106).
- Karacan Ali İhsan / Erişir Karacan Esra, **Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımını**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2016.
- Karasu Rauf, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Baskı, Yetkin, Ankara, 2015.
- Kardeş Sevimoğlu Seval / Özbirecikli Mehmet / Uzay Şaban / Uyar Süleyman, **Bağımsız Denetim** (Türkiye Denetim Standartlarıyla Uyumlaştırılmış), TÜRMOB Yayınları- 479, 2015.
- Karşlıoğlu Hasan, **Anonim Şirketlerde Örtülü Kâr Dağıtımını**, 1. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015.
- Karyağdı Nazmi, **Tüm Yönleriyle Kâr Dağıtımını**, 4.Baskı, Maliye Hesap Uzmanları Derneği, 2014.
- Karyağdı Nazmi, “Örtülü Sermaye Üzerinden Ödenen Faizlerin ve Örtülü Kazanç Dağıtımının Kâr Payı Olarak Nitelendirilip Nitelendirilemeyeceği”, **Vergi Dünyası**, Aralık 2002, Sayı. 256, Çevrimiçi.
- Kaya Arslan, “Halka Açık Ortaklıklarda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı (SerPK m.21)”, **İÜHFİM**, C.LXXI, 2013, S.2, (s.193-204).
- Kaya Arslan, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, 1. Baskı, Batider, Ankara, 2001.
- Kayar İsmail, **Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler**, 1. Baskı, Mimoza, Konya, 1997.
- Keay Andrew, **Directors’ Duties**, Jordans, 2nd ed., 2014.
- Kendigelen Abuzer, **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, 1. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1994.

- Kervankıran Emrullah “Alman Hukuku’nda Business Judgment Rule’un Kodifikasyonu- Türk ve Amerikan Hukuku ile Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme” **Hüseyin Ülgen’e Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, Ed. Ömer Teoman, s. 249-263.
- Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku**, Cilt I, 1. Baskı, Batider, Ankara, 2013.
- Kırkbeşoğlu Nagehan, **Türk Özel Hukukunda Kısmi Hükümsüzlük**, İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2011.
- Kızılot Şükrü, **Türk Vergi Hukukunda Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye**, Yaklaşım, Ankara, 2002.
- Kiegebeld Ben J., **Harmful Tax Competition in the European Union, Code of Conduct, Countermeasures and EU Law**, Kluwer, 2004.
- Kocayusufpaşaoğlu Necip/ Hatemi Hüseyin /Serozan Rona /Arpacı Abdülkadir, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm**, C.I, 4. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2008.
- Kohlbeck Mark/ Mayhew Brian, “Agency Costs, Contracting and Related Party Transactions”, 2004, **University of Wisconsin SSRN Paper**, s.1-43.
- Korkmaz Turhan / Ceylan Ali, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, 3. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006.
- Korkut Ömer, **Anonim Şirketlerde İnançlı Yönetim Kurulu Üyeliği**, Adalet Yayınevi, Ankara, 2007.
- Koyuncu Mesut, “Örtülü Kazanç Müessesesinde Hazine Zararı Kavramı”, Vergi Dünyası, Kasım 1999, Sayı. 219, Çevrimiçi.
- Küçüksözen Cemal, **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No:131, Ankara, 1999.
- Kütükçü Doğan, “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Eleştirisi”, **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (“YÜHFD”)**, C.II, S.2, Y.2005, (s.163-201).
- Lengauer Daniel / Schaad Martin / Amstutz Therese, et all. (Ed). **Company Law in Switzerland**, Schulthess, 2009.
- Maigoshi Z.S./ Latif R.A./ Kamardin H., “Earnings Management: A Case of Related Party Transactions”, **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.6, Special Issue (S7), 2016, s.51-55.
- Manavgat Çağlar, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz**, 1. Baskı, Batider, Ankara, 2016.
- Manavgat Çağlar, “Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları”, **Batider**, Y.Mart 2015, C.XXXI, S.1, (s.87-105).
- Manavgat Çağlar, ”Türk Ticaret Kanunu Hükümleri Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kanunu’nun Uygulanması”, **Yeni Türk Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu**, Ed. Çiğdem Kırca, İstanbul, 2013, s.309- 320.
- Manavgat Çağlar, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 46/1.C Hükümü Çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu’nun Hukuka Aykırılığın Tespiti veya İptal Davası Açma Yetkisinin Kapsamı”, **Batider**, Y.Eylül, 2011, S.3, (s.43-61).
- Manavgat Çağlar, “Anonim Ortaklıklarda Kurumsal Yönetimde Kamunun İşlevi”, **Batider**, C.XXIV, S.2, Y.Aralık, 2007, (s.473-498).
- Manavgat Çağlar, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri”, **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (“YÜHFD”)** C.2, S.1, 2005, s.523-553.
- Mantysaari Petri, **The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law**, Vol. III, Springer, 2010.
- Markham Michelle, **The Transfer Pricing of Intangibles**, Kluwer Law International, 2005.

- McCahery Joseph A. / Vermeulen Eric P.M., “Mandatory Disclosure of Blockholders and Related Party Transactions: Stringent Versus Flexible Rules”, **European Banking Center Discussion Paper**, Tilburg University, September 2011.
- Memiş Tekin/ Turan Gökçen, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015.
- Micheler Eva, “Disguised Returns of Capital- An Arm’s Length Approach”, **Cambridge Law Journal**, 69(1), March 2010, s.151-185.
- Moroğlu Erdoğan, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, On İki Levha Yayıncılık A.Ş, 7. Baskı, İstanbul, 2014.
- Nazalı Ersin / Kapucu Duygu, “ Türk Vergi Mevzuatı Çerçevesinde Transfer Fiyatlandırması Uygulamasında Yapılan Son Değişiklikler”, **Yaklaşım**, Kasım 2016, Sayı. 287, Çevrimiçi.
- Nomer, Füsün “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, **Oğuz İmregün’e Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 1998.
- Nomer Fusün, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü**, 1. Baskı, Beta, İstanbul, 1999.
- Nomer Füsün, **Yatırım Ortaklıkları**, Beta, 2. Baskı, İstanbul, 2003.
- Nomer Ertan Füsün, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, **İÜHFM**, C.LXXI, S.2, (s.131-144), 2013.
- Nordberg Donald, **Corporate Governance**, SAGE, 2011.
- Odman-Boztosun Ayşe, **Hukuksal Açıdan Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği**, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2013.
- Oğuzman M. Kemal / Barlas Nami, **Medeni Hukuk**, 19. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Oğuzman M. Kemal ve Öz M. Turgut, **Borçlar Hukuku (Genel Hükümler)**, C.I, 10. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.
- Okutan Nilsson Gül, “AB’de Şirket Gruplarına İlişkin Düzenleme Önerileri”, **Hukuki Perspektifler Dergisi (HPD)**, Y.2005, (s.209-212).
- Okutan Nilsson Gül, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**, 1. Baskı, On İki Levha, İstanbul, 2009.
- Öcal Erdoğan, “Transfer Fiyatlandırmasında Hazine Zararı Konusundaki Görüşlere Toplu Bir Bakış”, **Yaklaşım**, Mayıs 2010, Sayı. 209, Çevrimiçi.
- Öcal Erdoğan, “Transfer Fiyatlandırması ve Örtülü Sermaye ile İlgili İki Yargı Kararı”, **E-Yaklaşım**, Sayı. 214, Ekim 2010, Yaklaşım, Çevrimiçi.
- Öncel Mualla, **Kurumlar Vergisi Açısından Sermaye Şirketlerinde Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye**, Batider, 1. Baskı, 1978.
- Özdamar Mehmet, “Anonim Şirketlerde Özel Denetim”, **Anonim Şirketlerde Bireysel ve Azınlık Pay Sahibi Hakları**, Ed. Erol Ulusoy, 2. Baskı, Bilge Yayınevi, Ankara, 2016, (s.259-290).
- Özdin Funda, “Cash Pooling (Nakit Havuzu) ve Alman Hukukunda Sermayenin Korunmasına İlişkin Maddelerde Cash Pooling Lehine Yapılan Değişiklik”, **Arslanlı Bilim Arşivi**, 2012, (s.1-36).
- Özer Işık, **Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları**, 1. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2013.
- Palas Dağlı Ezgi, “Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması ve Yatırımcı Tazmin Merkezi’nin Hukuki Yapısı”,(s.207-237), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Ed. Meltem Kutlu Gürsel, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016.
- Paslı Ali, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2. Baskı, 2005.

- Paslı Ali, "Anonim Ortaklıkta Kontrol Sahibinin Özel Durumu", **İÜHF**, Y.2008, S.2, (s.345-357).
- Pekcanitez Hakan / Atalay Oğuz / Özkes Muhammet, **Medeni Usul Hukuku**, Yetkin Yayınları, 2. Baskı, Ankara, 2014.
- Pizzo Michele, "Related Party Transactions in Corporate Governance", **Journal of Management and Governance**, 2009, s.300-330.
- Poroy Reha / Tekinalp Ünal / Tekinalp Gülören, "Ortaklıklar Hukukunda Organların Sorumluluğu", **İÜHF**, C.XLV-XLVII, S.1-4, Doğumunun Yüzüncü Yılında Atatürk'e Armağan, İstanbul, 1982.
- Poroy Reha / Tekinalp Ünal / Çamoğlu Ersin **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 11. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- Poroy Reha / Tekinalp Ünal / Çamoğlu Ersin, **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.
- Pulaşlı Hasan, "Anonim Şirketlerde Özel Denetçi Atanması İsteminin Mukayeseli Hukuk Açısından Değerlendirilmesi", **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, A.Ş., İstanbul, 2017, (s.589-611).
- Pulaşlı Hasan, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, 3. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015.
- Pulaşlı Hasan, "Corporate Governance ve Yeni Düzenlemeler Işığında Şirket Yöneticilerinin Ücretlerinin Açıklanma Yükümü", **Batider**, Haziran 2005, Cilt XXIII, Sayı 1, (s. 31-58).
- Reuter Peter Ed., **Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds From Developing Countries**, The World Bank, 2012.
- Rohatgi Roy, **Basic International Taxation**, Vol.2, 2nd ed., 2007.
- Ryngaert Michael D. / Thomas Shawn, "Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects", 2007, **University of Pittsburgh SSRN Paper**, (s. 1-50).
- Saraç Tahsin, **Fransızca-Türkçe Sözlük**, Adam Yayınları, İstanbul, 2003.
- Sevi Ali Murat, **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı**, 1. Baskı, Seçkin, İstanbul, 2013.
- Sezgin Ayşegül, "Yönetim Kurulu Üyesi ile Anonim Ortaklık Tüzel Kişisi Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği", **Mehmet Somer'in Anısına Armağan**, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi, 2006, Ed. Murat Yusuf Akın, (s. 365- 382).
- Sumay Serdar, "Transfer Fiyatlandırması Uygulamalarında Dış Emsallerin Veritabanları Vasıtasıyla Tespiti", **Vergide Gündem**, Nisan 2009, Ernst&Young, Çevrimiçi.
- Schwarz Andreas B., **Borçlar Hukuku Dersleri**, Cilt I, Çeviri: Bülent Davran, İstanbul, 1948.
- Şahin Güzin, Halka açık anonim ortaklıkların Ortaklık Yapısı Değişikliklerinde Kamuyu Aydınlatma, **Mali Pusula Dergisi**, Mayıs 2007, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, (s.1-8).
- Şener Abdüllatif / Öztürk İlhami, "Anonim Şirketlerde Pay Sahibi Olmayan Denetim Kurulu Üyelerine ve Denetçilere Kâr Payı Ödenmesinin Hukuki ve Mali Analizi", **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt 3, Sayı 1, 2012, (s. 151-186).
- Tahiroğlu Bülent, Erdoğan Belgin, **Roma Hukuku Dersleri**, Der Yayınları no:265, İstanbul, 2009.
- Tanör Reha, **Türk Sermaye Piyasası Halka Arz**, C.II, 1. Baskı, Beta, İstanbul, 2000.
- Taşkın Yasemin, **Transfer Fiyatlandırmasında Emsallere Uygunluk İlkesi**, 1. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2012.
- Tekil Müge, "Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasası Kanunu'na Tâbi Anonim Ortaklıkların Genel Kurul Kararları Aleyhine İptal Davası Açma Yetkisi" (4487 sayılı kanun ile SerPK m.46/1(c)'de yapılan değişiklik üzerine düşünceler), **Prof. Dr. Ömer**

- Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı**, C.I, Beta, İstanbul, 2002, Ed. Abuzer Kendigelen, (s.765-793).
- Tekinalp Ünal, Kamuyu Aydınlatma İlkesi, **İktisat ve Maliye Dergisi**, C.11, Y.1964, S.1.
- Tekinalp Ünal, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, 1. Baskı, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş, No:4, İstanbul, 1982.
- Tekinalp Ünal, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı", **Uğur Alacakaptan'a Armağan**, Cilt II, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayını, 2008, Ed. Mehmet Murat İnceoğlu, s. (635-653).
- Tekinalp Ünal, **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2011.
- Tekinalp Ünal, "Anonim Otaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", **Rona Serozan'a Armağan**, Cilt II, On İki Levha, İstanbul, 2010, Ed. Baki İlkay Engin, s. (1681-1701).
- Tekinalp Ünal, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, 4. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015.
- Tekinalp Ünal, "Bağlı Yönetim Kurulunun 'Kayıp' la İlgili Sorumluluğu", **Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan**, On İki Levha Yayıncılık, A.Ş, İstanbul, 2017, (s. 613-626).
- Teoman Ömer, **Yaşayan Ticaret Hukuku (Hukuki Mütalaalar)**, C.I, 1995-1996, **Kitap:7**, 1. Baskı, Beta Basım, İstanbul, 1997.
- Teoman Ömer, **Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim**, Cilt I, 1971-1982, İstanbul, 2000.
- Teoman Ömer, **Yaşayan Ticaret Hukuku**, C.I, **Hukuki Mütalâalar**, **Kitap:10**, 2000-2002, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2003.
- Teoman Ömer, "Halka açık anonim ortaklıklarda Örtülü Kazanç Dağıtımı Yasağı" **Yargı Dünyası**, Temmuz 2010, Sayı 175, s. 11-14.
- Tercier Pierre, Amstutz Marc Ed., **Commentaire Romand, Code Des Obligations II**, Helbing Lichtenhahn, Bâle, 2008, ("Commentaire Romand").
- Tercier Pierre, Pichonnaz Pascal, Develioğlu H. Murat, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 1. Baskı, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016.
- Terra Ben J.M. / Wattel Peter J., **European Tax Law**, 4th ed., Kluwer Law International, 2005.
- Tokay Acar Ufuk Olcay, **Transfer Fiyatlandırması**, 1. Baskı, Seçkin, Ankara, 2013.
- Tröger Tobias, "Corporate Groups: A German's European Perspective", **Sustainable Architecture for Finance in Europe**, Working Paper Series, No.66, 2014, s. 1-41.
- Tuğlacı Pars, **A Dictionary of Economic and Legal Terms, English-French-Turkish**, Sermet Matbaası, İstanbul, 1965.
- Turanboy Asuman, **Insider Muameleleri (Şirkete ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı)**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü (Batider), Adalet Matbaacılık, Ankara, 1990.
- Türk Ahmet, **Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları (TTK m.324)**, 1. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım Ltd., Şti., Ankara, 1999.
- Ulusoy Erol, "Şirketler ve Bankacılık Hukukunda Kapsama Alma ve Sorumlu Kılma Amacıyla Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması", **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Sempozyum No:1, Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması, I. Uluslararası Ticaret Hukuku Sempozyumu**, İstanbul, 2008, TMSF, Ed. Erol Ulusoy, (s.351-405).
- Ulusoy Yılmaz, **Ticaret- Vergi- Sermaye Piyasası Hukuku Açısından, Anonim ve Limited Şirketlerde Kârın Tesbiti Dağıtımı ve Vergilendirilmesi**, Ankara, 1984.
- Üçışık Güzin / Çelik Aydın, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C.I, 1. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2013.
- Ünal Oğuz Kürşat, **Sermaye Piyasalarında Halka açık anonim ortaklıklar**, Nobel Yayın Dağıtım Ltd., Şti., Ankara, 1999.

- Ünal Oğuz Kürşat, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, 1. Baskı, Asil Yayın Dağıtım Ltd., Şti, Ankara, 2005.
- Van Der Elst Christoph, “Empowering the Audit Committee and the Auditor in Related Party Transactions”, **ECGI, Law Working Paper**, No. 318, 2016, s. 1-25.
- Williamson Oliver E., **The Economic Institutions of Capitalism**, Free Press, New York, 1998.
- Yaltı Billur, “Çokuluslu İşletmeler ve Vergi İdareleri İçin Transfer Fiyatlaması Rehberi”, **Vergi Sorunları**, S. 91, Aralık 1996, Çevrimiçi.
- Yaltı Billur, “Transfer Fiyatlandırmasında “Gizli Emsal””, **Vergi Sorunları Dergisi**, Ağustos 2009, Sayı 251, Çevrimiçi.
- Yanlı Veliye, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, 1. Baskı, Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 2005.
- Yanlı Veliye, “Kurumsal Yönetim İlkeleri Açısından Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Değerlendirilmesi” **Türkiye ve Avrupa Birliği’nde Sermaye Şirketleri Reformu**, ITO, 2007-55, İstanbul, 2007.
- Yanlı Veliye, “Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler”, **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (İÜHFD)**, C.6, S.2, Y.2015, (s.459-472).
- Yasaman Hamdi, **Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku ile İlgili (Makaleler, Mütalâalar, Bilirkişi Raporları)**, Cilt II, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Yasaman Hamdi et all., **Marka Hukuku**, Cilt II, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004.
- Yavuz Cevdet/ Acar Faruk/ Özen Burak, **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, 12. Baskı, Beta, İstanbul, 2013.
- Yıldız Şükrü, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi**, 1. Baskı, Seçkin, Ankara, 2004.
- Yılmaz Asuman, “Türk Ticaret Kanunu’na Göre Bağlı Şirket Yönetim Kurulunun Bağlılık Raporu ve Bağlılık Raporunun Denetimi”, **Batider**, C.31, S.2, Y.2015, (s.99-128).
- Zimmermann Reinhard, **The Law of Obligations**, Oxford University Press, 1996.

## Mevzuat

- American Law Association, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, Vol.1, Part IV, 4.01, 2008.
- Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement.
- Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, Directive 2013/34/EU and Directive 2004/109/EC as regards certain elements of reporting.
- Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement [2007] OJ L 184/17.
- Directive 2009/133/EC on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, partial divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning companies of different member states and to the transfer of the registered Office of an SE or SCE between member states), [2009] OJ L 310/34, Article 15/1.A.(a), (“Merger Directive”).
- Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council, [2012] OJ L 315/74, on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 54 of the Treaty on the Functioning of the European Union, in

respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent.

Directive EU 2015/121 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different member states), [2015] OJ L 21/1, Article 1(2), (“Parent-Subsidiary Directive”).

Rapport explicatif relatif à la modification du code des obligation (Droit de la Société Anonyme), <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/vn-ber-f.pdf>.

UK FCA, UKLA Listing Rules.

CONSOB Regulation on Related Party Transactions.

Companies Act 2006 UK, Part 23.

Codice Civile, Libro V, Titolo V.

Code de Commerce.

Code des Obligations.

OECD, Transfer Pricing Guidelines 2010.

UNIDROIT Principles 2010.

Revised Discussion Draft on Transfer Pricing Aspects of Intangibles, Public Consultation, 30 July 2013.

OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) Project, Action 13: Guidance on the Implementation of Transfer Pricing Documentation and Country-by-Country Reporting, OECD, 2015.

OECD Model Tax Convention, [www.oecd.org/tax/treaties](http://www.oecd.org/tax/treaties).

Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert à l'intention des entreprises multinationales et des administrations fiscales 2010, Chapter “Le principe de pleine concurrence”, <http://www.oecd-ilibrary.org/>.

OECD Economic Surveys Turkey, July 2014, OECD iLibrary.

G20/OECD Principles of Corporate Governance, OECD Publishing, Paris, 2015, OECD iLibrary.

PWC International Transfer Pricing 2015/16.

World Transfer Pricing 2015, **International Tax Review**, 2015, [www.tpweek.com](http://www.tpweek.com).

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.5), R.G: 27.05.2015, S.29368.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1), R.G:28.05.2013, S.28660; R.G: 17.01.2017, S. 29951 Tebliğ (III-48.1b) ile değişik metin.

Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliğ (II-23.1), R.G: 24.12.2013, S.28861; R.G: 27.02.2015, S. 29280 Tebliğ (II-23.1.a) ile değişik metin.  
Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliği (II-15.2) R.G:23.01.2014, S.28891.

Özel Durumlar Tebliği (II-15.1) R.G:23/1/2014, S.28891; Özel Durumlar Tebliği (II-15.1)'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-15.1.a) R.G:10/2/2017, S.29975 ile değişik metin.

Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğ (III-52.1), R.G:09.07.2013, S.28702.

Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliğ (II-14.1), R.G:13.06.2013, S. 28676; R.G: 03.02.2017, S. 29968 Tebliğ (II-14.1.a) ile değişik metin.

Kurumsal Yönetim Tebliğ ("KYT") (II-17.1), R.G: 03.01.2014, S.28871.

Özel Durumlar Rehberi, www. serpk.gov.tr, (s. 1-27).

Ticaret Sicili Yönetmeliği, R.G: 27.01.2013, S. 28541.

Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik, R.G: 28.08.2012, S. 28395.

2007/ 12888 no.lu Bakanlar Kurulu Kararı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Karar, R.G: 06.12.2007, S. 26722.

Maliye Bakanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Genel Tebliğ (Seri No. 1), R.G:18/11/2007, S.26704.

1 Seri No. lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği, R.G:03/04/2007, S.26482.

3. No.lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Genel Tebliğ Taslağı, T. 16.03.2016, Gelir İdaresi Başkanlığı.

Gelir İdaresi Başkanlığı, Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımını Hakkında Rehber, Yayın No:114, Kasım 2010.

Vergi Müfettişleri Derneği, **Beyanname Düzenleme Rehberi**, 2013.

Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 28) İştiraklerdeki ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar R.G: 28.10.2011, S.28098, Sıra No: 215; R.G: 09.04.2015, S. 29321 Tebliğ Sıra No:45 ile değişik metin.



Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 24) İlişkili Taraf Açıklamaları R.G:31.12.2005, S.26040, Sıra No:17; R.G: 18.09.2014, S. 29123 Tebliğ Sıra No:26 ile değişik metin.

Konsolide Finansal Tablolara İlişkin Türkiye Finansal Raporlama Standardı (TFRS 10) Hakkında Tebliğ R.G: 28.10.2011, S.28098, Sıra No: 216; R.G: 09.04.2015, S. 29321 Tebliğ Sıra No:43 ile değişik metin.

Devlet Muhasebesi Standardı (DMS 20) İlişkili Taraf Açıklamaları R.G: 06.06.2013, S.28669.

Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Kanun No: 6335, Tarih: 26.06.2012.

Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Kanun No: 6728, Tarih: 09.08.2016.

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Adalet Komisyonu Raporu (1/324) Sıra Sayısı.96 (“TTK Gereke”).

Kurumlar Vergisi Kanunu Gerekeşi, (“KVK Gerekeşi”), [www.gib.gov.tr](http://www.gib.gov.tr).

### **Yabancı Mahkeme Kararları**

*Australasian Oil Exploration v. Lachberg (1958)101 C. L. R. 119, 130.*

*Aveling Barford v. Perion [1989] B.C.L.C. 626.*

*Barclays Bank v. British and Commonwealth Holdings [1996] B.C.L.C.1.*

*Case C- 212/97 (Centros Ltd) [1999] ECR I- 1459.*

*Clearwell International Ltd v MSL Group Holdings Ltd [2012] EWCA Civ 1440.*

*Clydebank Football Club Ltd. v. Steedman,[2002] S.L.T. 109.*

*Case C-294/97 (Eurowings Luftverkehrs AG), [1999] ECR I- 7447.*

*Gimbel v. Signal Co., 316 A.2d 599, 609 (Del. Ch. 1974).*

*Grobow v. Perot, 539 A.2d 180 (Del.1988).*

*Case C- 264/96 (ICI v. Colmer) [1998] ECR I- 4659.*

*Iliffe News and Media Ltd v Commissioners for HMRC [2012] UKFTT 696 Tax Chamber 02365.*

*IRC v. Duke of Westminster [1936] 19 TC 490.*

*Case C- 28/95 (Leur-Bloem v. Inspecteur der Belastingdienst/ondernemingen Amsterdam 2)*  
[1997] ECR I- 4161.

*MacPherson v. European Strategic Bureau* [2000] 2 B.C.L.C. 683.

*Progress Property Co Ltd v Moore* [2010] UKSC 55, 2009 EWCA Civ 629.

*Re Halt Garage(1964)Ltd.* [1982] 3 All E.R. 1016.

*Re Lee Behrens* [1932] 2 Ch. 46.

*Case C- 55/98 (Skatteministeriet v. Bent Vestergaard)* [1999] ECR I- 7641.

*Trevor v Whitworth* (1887).



## ÖZGEÇMİŞ

İstanbul doğumlu olan Ece Deniz Günay, ilköğretimini 1885 yılında kurulan Feyziye Mektepleri Vakfı Nişantaşı Işık İlköğretim Okulu'nda tamamladı. G.G. İtalyan Lisesi'ni ikincilikle bitirdikten sonra Koç Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde lisans eğitimini tamamladı. Koç Üniversitesi'ndeki lisans eğitiminin tamamı boyunca akademik başarısından ötürü Vehbi Koç Onur listesine giren Ece Deniz Günay, hukuk fakültesini ikincilikle bitirdi. Aynı üniversitedeki başarılarından ötürü 2009 yılında Freshman Scholars Program'ı çerçevesinde Massachusetts Institute of Technology (MIT)' ye akademik ziyarette bulundu. Günay, ikinci lisans eğitimini de Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi İktisat Bölümü'nde tamamladı. Yüksek lisans eğitimini University of Cambridge'de, 2012'de, aynı yıl kitap olarak da basılan Less Favourable Treatment Under Article III of the GATT adlı teziyle tamamladı. Akademik çalışmaları kapsamında 2015 yılında University of Cambridge bünyesinde bulunan Lauterpacht Center'da ziyaretçi akademisyen olarak da bulundu. Doktora eğitimine Galatasaray Üniversitesi'nde devam eden Günay, aynı zamanda Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Ana Bilim Dalı'nda çalışmalarını sürdürmekte olup, ulusal ve uluslar arası hakemli dergilerde çeşitli makaleleri bulunmaktadır.

TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite: GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ

Enstitü: Sosyal Bilimler Enstitüsü

Adı Soyadı: ECE DENİZ GÜNAY

Tez Başlığı: ÖRTÜLÜ KAZANÇ AKTARIMI

Savunma Tarihi: 07.07.2017

Danışmanı: Doç. Dr. Tolga Ayoğlu

JÜRİ ÜYELERİ

Ünvanı, Adı, Soyadı

İmza

Prof. Dr. Hüseyin HATEMİ

Prof. Dr. Merih Kemal OMAĞ

Prof. Dr. Hamdi YASAMAN

Doç. Dr. Tolga AYOĞLU

Doç. Dr. Hüseyin Murat DEVELİOĞLU

Enstitü Müdürü

Prof. Dr. M. Yaman ÖZTEK