

İKİNCİ BÖLÜM
BANKACILIK VE SERMAYE PİYASASI HUKUKU

SECOND CHAPTER
BANKING AND CAPITAL MARKET LAW

İKİNCİ ALT BÖLÜM
SERMAYE PİYASASI HUKUKU

SECOND SECTION
CAPITAL MARKET LAW

§ 6. İlişkili Taraf İşlemleri

Related Party Transactions

Müge EVLEK¹

¹ Araştırma Görevlisi, İstanbul Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı,
İstanbul, Türkiye

e-posta: muge.evlek@istanbul.edu.tr

DOI: 10.26650/B/SS26.2020.015.20

Öz

Pay Sahipliği Hakları Yönergesi II ile Pay Sahipliği Hakları Yönergesi I'e eklenen 9c maddesinden önce, ilişkili taraf işlemleri Birlik hukukunda, bu işlemlerin gerçekleştirilmesinden sonraki aşamada kamuya açıklanması temelinde düzenlenmekteydi. Bahsedilen bu madde ile ilişkili taraf olmayan pay sahipleri ile şirketin menfaatlerini koruyacak önlemler alınması gerektiği öngörülmüş ve izlenmesi gereken usul ile bu usulden muaf olabilecek işlemler açıklanmıştır. Türk hukukunda ise ilişkili taraf işlemleri 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde düzenlenmiş; işlemlerin niteliğine göre hesaplama yöntemleri belirlenerek niceliksel sınıflandırma yapılmıştır. Bu sınıflandırmaya göre işlemler yönetim kurulunun, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin veya genel kurulun onayına tabi tutulmaktadır. Türk hukukunda da ilgili usulden muaf tutulan işlemler sayılmış; ayrıca yaygın ve süreklilik arz eden işlemler de özel olarak bir usule bağlanmıştır. Türk hukukunun ilişkili taraf işlemlerine yönelik hükümlerinin Birlik hukukunun öngördüğü asgari düzenlemeleri sağladığı ifade edilebilir.

Anahtar Kelimeler: İlişkili taraf, İlişkili taraf işlemleri, Pay Sahipliği Hakları Yönergesi II, Kurumsal Yönetim Tebliği.

Abstract

Before the addition of Article 9c to Shareholder Rights Directive, public disclosure of related party transactions has been under ex post regulation. Article 9c has set out the adequate safeguards should be taken to protect the interests of the company and shareholders who are not related parties, the procedure to be followed and exempted transactions. In Turkish law, related party transactions have been regulated by Capital Market Law Nr. 6362 and Communiqué on Corporate Governance Nr. II-17.1 and the calculation methods have been quantitatively classified based on the qualification of transactions. According to this classification, related party transactions are subject to the approval of a board of directors, independent board members or general assembly. Exempted transactions have also been adjusted in Turkish law, besides a procedure has been specially stipulated for common and continuous transactions. It can be stated that Turkish law provides the minimum requirements that have been determined by Union law regarding related party transactions.

Keywords: Related party, Related party transactions, Shareholder Rights Directive II, Communiqué on Corporate Governance.

I. Mevzuat

A. AB Mevzuatı

Adı	: Avrupa Parlamentosu ve Konseyin 17 Mayıs 2017 tarih ve 2017/828 (AB) sayılı, 2007/36/AT sayılı Yönerge'yi tadil eden, uzun süreli pay sahipliği ilişkisinin teşvik edilmesine ilişkin Yönergesi ("Pay Sahipliği Hakları Yönergesi II")
Kabul Tarihi	: 17 Mayıs 2017
Sayısı	: 2017/828 (AB)
Yayın Yeri	: ABRG 20.5.2017, L 132, s. 1-25

B. Türk Mevzuatı

1. Adı	: Sermaye Piyasası Kanunu
Kabul Tarihi	: 06 Aralık 2012
Sayısı	: 6362
Yayın Yeri	: RG 30.12.2012, 28513
2. Adı	: Kurumsal Yönetim Tebliği ("KYT")
Sayısı	: II-17.1
Yayın Yeri	: RG 03.01.2014, 28871

II. Açıklamalar

A. AB Hukuku

Pay Sahipliği Hakları Yönergesi II ile Pay Sahipliği Hakları Yönergesi I'e¹ (=Yönerge) eklenen 9c maddesi, ilişkili taraf işlemlerini Birlik düzeyinde düzenlemektedir. İlgili hükümden önce de Muhasebe Yönergesi'nde², Şeffaflık Yöner-

¹ Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies [2007] OJ L 184/17.

² Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings, amending Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC [2013] OJ L 182/19.

gesi'nde³ ve 2007/14 sayılı Komisyon Yönergesi'nde⁴ ilişkili taraf işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeler bulunmaktaydı. Ancak ilişkili taraf işlemlerine ilişkin şirketin izleyeceği usule yönelik ortak bir düzenleme bulunmamakta, kimi üye devletler ayrıntılı işlemler, özel kriterler belirlerken kimi üye devletler hiçbir ek düzenleme öngörmemekteydi.

“*Şeffaflık ve ilişkili taraf işlemlerinin onaylanması*” başlığını taşıyan hüküm, kurumsal yönetimin de etkin kılınması ile özellikle pay sahiplerinin ilişkili taraf işlemlerine dair bilgi sahibi olmasını ve işlemin daha şeffaf bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamanın yanı sıra ilişkili tarafın, konumunu kullanmak suretiyle şirketi ve ilişkili taraf olmayan pay sahiplerini zarara uğratmasını engelleme amacıyla öngörülmüştür.

Şirketler, yatırımcılar ve diğer menfaat sahipleri açısından hangi önlemlerin daha etkili olduğunun değerlendirildiği çalışmalar sonucunda Pay Sahipliği Hakları Yönergesi I'nin 9c maddesi düzenlenmiştir.

Hükümde yer alan konuları şu başlıklar altında sıralayabiliriz:

- Hükümün kapsamına giren ilişkili taraf işlemleri;
- İlişkili taraf işlemlerine ilişkin süreç;
- Ticari hayatın olağan akışına giren ve normal piyasa şartlarında gerçekleştirilen işlemler;
- İstisnalar;
- Aynı ilişkili taraf ile on iki aylık periyotta gerçekleştirilen işlemler.

1. Hükümün Kapsamına Giren İlişkili Taraf İşlemleri

Yönerge kapsamında düzenlenen ilişkili taraf işlemlerine yönelik bilgi vermeden önce “*ilişkili taraf*” kavramının açıklanması gerekmektedir. Yönerge'nin “Tanımlar” maddesinde ilişkili taraf kavramı için özel bir tanım bulunmamasına, Avrupa Parlamentosu ve Konseyin 1606/2002 sayılı Tüzük'ü⁵ uyarınca ka-

³ Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC [2004] OJ L 390/38.

⁴ Commission Directive 2007/14/EC of 8 March 2007 laying down detailed rules for the implementation of certain provisions of Directive 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market [2007] OJ L 69/27.

⁵ Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards [2002] OJ L 243/1.

bul edilen uluslararası muhasebe standartlarında yer alan ilişkili taraf tanımına atıf yapılmaktadır. “İlişkili Taraf Açıklamaları” ile ilgili UMS 24’ün dokuzuncu paragrafında yer alan bu tanıma göre ilişkili taraf kavramı iki gruba ayrılmıştır. UMS 24’ün dokuzuncu paragrafının (a) bendinde bir kişinin ya da bu kişinin yakın aile üyesinin⁶ (i) raporlayan işletme üzerinde kontrolü veya müşterek kontrolü olması durumunda; (ii) raporlayan işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması durumunda ya da (iii) raporlayan işletmenin veya raporlayan işletmenin bir ana ortaklığının kilit yönetici personelinin bir üyesi olması durumunda bu kişiler raporlayan işletme ile ilişkili sayılmaktadır.

İkinci grup ise belli durumların varlığı hâlinde işletmelerin raporlayan işletme ile ilişkili sayılması durumunu düzenlemekte olup bu durumlar şunlardır; (i) işletme ve raporlayan işletmenin aynı grubun üyesi olması; (ii) işletmenin, diğer işletmenin (veya diğer işletmenin de üyesi olduğu bir grubun üyesinin) iştiraki ya da iş ortaklığı olması; (iii) her iki işletmenin de aynı üçüncü bir tarafın iş ortaklığı olması; (iv) işletmelerden birinin üçüncü bir işletmenin iş ortaklığı olması; (v) işletmenin, raporlayan işletmenin ya da raporlayan işletmeyle ilişkili olan bir işletmenin çalışanlarına ilişkin olarak işten ayrılma sonrasında sağlanan fayda planlarının olması (raporlayan işletmenin kendisinin böyle bir planı olması hâlinde sponsor işverenler ile raporlayan işletme ilişkili sayılmaktadır); (vi) işletmenin dokuzuncu paragrafın (a) bendinde tanımlanan bir kişi tarafından kontrol veya müştereken kontrol edilmesi; (vii) işletme üzerinde kontrolü veya müşterek kontrolü olan bir kişinin [dokuzuncu paragrafın (a) bendinin (i) alt bendinde bahsedilen kişilerin] işletme üzerinde önemli etkisinin bulunması veya bu işletmenin (ya da ana ortaklığının) kilit yönetici personelinin bir üyesi olması ya da (viii) işletmenin veya onun bir parçası olduğu grubun başka bir üyesinin, raporlayan işletmeye veya raporlayan işletmenin ana ortaklığına kilit yönetici personel hizmetleri sunması.

Yönerge, ilişkili taraf işlemi tanımlamamakla birlikte üye devletlerin; (a) işlem hakkındaki bilginin şirketin pay sahiplerinin ekonomik kararları üzerindeki etkisini; (b) işlemin şirket ve azınlık pay sahipleri dâhil olmak üzere ilişkili taraf olmayan pay sahipleri için yarattığı riski dikkate almak suretiyle “önemli ilişkili taraf işlemleri”ni tanımlaması gerektiğini düzenlemektedir. İşlemin şirketin finansal durumu, gelirleri, varlıkları, özkaynaklar dâhil olmak üzere sermayeye çevrilebilir değeri veya cirosu üzerindeki etkisine dayanılarak ya da işlemin niteliği ve ilişkili tarafın pozisyonu nazara alınarak önemli ilişkili taraf işlemlerine ilişkin bir veya birden fazla niceliksel oran belirlenmesi gerekmektedir.

⁶ Yakın aile üyesi kavramı da UMS 24’ün dokuzuncu paragrafında açıklanmıştır. Bu bağlamda yakın aile üyesi, işletme ile ilgili işlemler üzerinde etkisi olması ya da işlemlerden etkilenmesi beklenen aile bireyleri olup bireyin eş ve çocukları, eşinin çocukları ve bireyin ya da bireyin eşinin bakmakla yükümlü olduğu kişiler de yakın aile üyesi kapsamında sayılmaktadır.

Üye devletler, ilişkili taraf ile gerçekleştirilecek önemli işlemleri belli çerçevede tanımlama serbestisine sahip olmakla beraber bu işlemlere ilişkin oran belirleme yükümlülüğü altındadırlar. Ayrıca ifade etmek gerekir ki üye devletler, önemli işlemlere uygulanacak usullere göre önemli işlem tanımını değiştirme ve şirketlerin büyüklüğüne göre farklılaştırma imkânına sahiptir.

2. İlişkili Taraf İşlemlerine İlişkin Süreç

Kurumsal yönetim çerçevesinde yapılan çalışmalar sonucunda Muhasebe Yönergesi ile Şeffaflık Yönergesi'nde ilişkili taraf işlemlerine yönelik olan düzenlemelerin yetersiz kaldığı, pay sahiplerinin bu işlemler hakkında yeterince bilgi sahibi olmadığı ve ilişkili tarafların pay sahipleri ile şirkete zarar verebileceği gözetilerek ek önlemlere başvurulmuştur. Yönerge'nin 9c maddesinin ikinci, üçüncü ve dördüncü fıkralarında düzenlenen bu işlemlerden birincisi ilişkili taraf işleminin kamuya duyurulması, ikincisi ilişkili taraf işlemine ilişkin değerlendirme raporu hazırlanması ve sonucusu ilişkili taraf işleminin onaylanmasıdır.

Muhasebe Yönergesi ile Şeffaflık Yönergesi ilişkili taraf işlemlerinin *ex post* olarak kamuya duyurulmasını öngörmüş iken Pay Sahipliği Hakları Yönergesi II ile ilişkili tarafla gerçekleştirilen önemli işlemlerinin *ex ante* olarak kamuya duyurulacağı düzenlenmiştir. Duyurunun en geç işlem sonuçlanmadan önce yapılacağı öngörülmüş olunmakla birlikte asgari içeriği de belirlenmiştir. Bu bağlamda ilişkili taraflarla gerçekleştirilen önemli işlemlere ilişkin duyuruda ilişkili taraf ilişkisinin niteliğine, ilişkili tarafın adına, işlemin tarih ve değerine ilişkin bilgiler ile işlemin şirket ve azınlık pay sahipleri de dâhil olmak üzere ilişkili taraf olmayan pay sahipleri açısından adil ve makul olup olmadığının değerlendirilmesinde gerekli diğer bilgiler yer almalıdır. Kamuya duyuru, şirketin internet sitesinde veya kolay ulaşılabilir diğer yollarla yapılabilecek ve böylece işlemin şirketin değeri üzerindeki potansiyel etkilerinin pay sahipleri, alacaklılar, çalışanlar ve ilgili diğer kişiler tarafından değerlendirilmesi mümkün olabilecektir.

İkinci işlem, kamuya duyuru işlemi ile bağlantılı olup üye devletlerin inisiyatifine bırakılmış, zorunluluk olarak öngörülmemiştir. Bu bağlamda üye devletler, ilgili işlemin hem şirket hem de azınlık pay sahipleri de dâhil olmak üzere ilişkili taraf olmayan pay sahipleri açısından adil ve makul olup olmadığını değerlendiren bir rapor hazırlanmasını ve kamuya duyurunun bu rapor ile yapılmasını şart koşabilecektir. Raporun, (i) bağımsız bir üçüncü kişi, (ii) şirketin yönetim veya gözetim organı ya da (iii) denetim komitesi veya çoğunluğu bağımsız yöneticilerden oluşan herhangi bir komite tarafından hazırlanacağı da düzenlenmiş olup ilişkili tarafın raporun hazırlanmasında yer almayacağı ifade edilmiştir. Bu düzenleme de hem kamunun işlem hakkında daha ayrıntılı bilgi sahibi olmasını hem de ilişkili tarafın değerlendirme sürecine katılmasını engelleyerek yanlış bilgi aktarımının önlenmesini sağlamaktadır.

İlişkili taraf işlemleri ile ilgili maddenin Tasarı metninde, şirketlerin mal varlığının %1'ini aşan ilişkili taraf işlemlerinin bağımsız üçüncü bir kişi tarafından hazırlanan ve işlemin piyasa şartlarında gerçekleştirilip gerçekleştirilmediği ile pay sahipleri açısından adil ve makul olup olmadığı değerlendirildiği bir raporla işlemin sonuçlandığı tarihte kamuya duyurulması öngörülmüştü⁷. Ancak Yönerge, kamuya duyuruya, rapor hazırlanmasına, onaya tabi olacak işlemlere ilişkin oranın belirlenmesini üye devletlerin inisiyatifine bırakmış ve Tasarı metninden farklı bir hüküm düzenlenmiştir.

Bu hususta özel olarak düzenlenen bir durum daha bulunmaktadır. Şirketin ilişkili tarafı ile şirketin bağlı ortaklıkları arasında gerçekleştirilen işlemler de Yönerge'nin 9c maddesinin yedinci fıkrası uyarınca işlemin şirket ile ilişkili taraf olmayan pay sahipleri açısından adil ve makul olup olmadığını değerlendiren bir raporla kamuya duyurulmalıdır. Hemen ifade edelim ki bu işlemler, 9c maddesinin beşinci veya altıncı fıkrası kapsamına girdiği takdirde ilgili fıkralar uygulanacaktır.

Yönerge'nin 9c maddesinin dördüncü fıkrası ile öngörülen bir diğer işlem ise işlemin onaylanmasına ilişkindir. Yönerge, bu noktada da üye devletlere bir olanak tanımış ve ilişkili taraflarla gerçekleştirilen önemli işlemlerin ya şirketin yönetim veya gözetim organı ya da genel kurulu tarafından onaylanması gerektiğine işaret etmiştir. İşlem hangi organ tarafından onaylanırsa onaylansın, ilişkili tarafın konumundan yararlanmasının önlenmesi ve şirket ile ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatlerinin yeterli derecede korunması gerekmektedir.

İşlemin ya yönetim/gözetim organı tarafından ya da genel kurul tarafından onaylanması önemli bir şarttır. Ancak hüküm, üye devletlere bir başka seçenek daha sunmaktadır. Bu seçenek uyarınca üye devletler, şirketin yönetim/gözetim organı tarafından onaylanmış işlemlerin genel kurulda onaylanmasını öngörebilir.

⁷ Commission, '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' COM (2014) 213 final, Art. 9c. Avrupa Kurumsal Yönetim Forumu'nun Belirli İşletmelerde İlişkili Taraf İşlemlerine İlişkin Açıklaması'nda (=Açıklama) ise işletmelerin mal varlığı değerinin %1'inden az olan işlemler için özel bir raporlama şartı öngörülmemesi, ancak işlemin diğer pay sahiplerinin menfaatine olup olmadığı hususunun da bağımsız yöneticiler tarafından gözetilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Mal varlığının %1'inden fazla, %5'inden az olan işlemlerin ise işlem tarihinde kamuya duyurulması, finansal denetimden sorumlu ilgili otoritenin bilgilendirilmesi ve işlemin diğer pay sahipleri bakımından adil ve makul olduğunun bağımsız bir danışman tarafından onaylanması gerektiği de açıklanmıştır. Ancak Yönerge'nin 9c maddesi, hem Tasarı metninden hem de Açıklama'dan farklılaşmıştır [İlgili açıklama için bkz. Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities, <https://www.caplau.eu/de/suche/?search_term=european%20corporate%20governance%20forum%20on%20Related.%20Party%20Transactions%20for%20Listed%20Entities> erişim 30 Mayıs 2020].

Hükümde, şirketin ve ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatinin korunması amacıyla, ilişkili taraf olan yöneticilerin ve pay sahiplerinin onay işleminde yer almayacağı da düzenlenmiştir. Ancak üye devletlerin işlemin onaylanması noktasında ilişkili taraf niteliğini haiz pay sahiplerine, belirli şartlar dâhilinde, oy hakkı tanıyabileceği de ifade edilmektedir. Bu bağlamda ilişkili tarafın, ilişkili taraf olmayan çoğunluğun veya bağımsız yöneticilerin karşı görüşüne rağmen işlemleri onaylaması mümkün olmamalı ve şirket ile ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatlerini koruyacak önlemler alınmalıdır.

Tasarı metni ile Avrupa Kurumsal Yönetim Forumu'nun Belirli İşletmelerde İlişkili Taraf İşlemlerine İlişkin Açıklaması'nda ise şirketin mal varlığının %5'ini aşan veya şirketin kârı ya da cirosu üzerinde önemli etkisi olacak işlemlerin pay sahiplerinin onayına sunulması gerektiği ve ilişkili tarafın bir pay sahibi olması durumunda, bu işleme dair oylamada bu kişilerin oydan yoksun olduğu düzenlenmiştir.

Yönerge'nin 9c maddesinin dördüncü fıkrasında ise sadece genel kurulun değil, yönetim/gözetim organının da işlemleri onaylayabileceği öngörülmekte ve işlemlere ilişkin bir oran belirtilmemektedir. Ancak gerek tasarıda gerek 9c hükmünde ilişkili tarafın oy kullanamayacağına işaret edilerek şirket ile diğer pay sahiplerinin menfaatleri korunmaya çalışılmıştır.

3. Ticari Hayatın Olağan Akışına Giren ve Normal Piyasa Şartlarında Gerçekleştirilen İşlemler

İlişkili taraf işlemleri kapsamına girmekle birlikte ticari hayatın olağan akışına giren ve normal piyasa şartlarında gerçekleştirilen işlemlerin kamuya duyurulmasına, bu işlemler hakkında rapor hazırlanmasına ve şirketin genel kurulunda ya da yönetim/gözetim organında onaylanmasına gerek yoktur. Bununla beraber, söz konusu işlemlerin yine de şirketin yönetim veya gözetim organı tarafından periyodik olarak değerlendirilmesi ve bu işlemlere yönelik şirket içi bir usul öngörülmesi gerektiği ifade edilmiştir. Değerlendirmede ilişkili tarafların yer almayacağı da belirtilmiştir.

Her ilişkili taraf işleminin şirkete ve pay sahiplerine zarar verici nitelikte olmadığı ve şirket için yararlı olabileceği göz önüne alındığında ticari hayatın olağan akışına giren ve normal piyasa şartlarında gerçekleştirilen işlemlere ilişkin ayrı bir düzenleme öngörüldüğü ifade edilebilir. Ancak Yönerge, üye devletlerin ticari hayatın olağan akışına giren ve normal piyasa şartlarında gerçekleştirilen işlemlerine de diğer önemli ilişkili taraf işlemlerine ilişkin usulün uygulanmasını öngörebileceğini belirtmiştir. Bu durumda ilişkili taraf işlemleri arasında herhangi bir ayırım yapılmamış olacaktır.

4. İstisnalar

Yönerge'nin 9c maddesinin altıncı fıkrasında ilişkili taraf işlemlerinin kamuya duyurulmasına, bu işlemler hakkında rapor hazırlanmasına ve şirketin genel kurulunda ya da yönetim veya gözetim organında onaylanmasına ilişkin şartların uygulanmayabileceği işlemler sayılmıştır. Bu işlemler şunlardır:

(1) Şirketin tamamen sahip olması ya da şirketin diğer ilişkili tarafının bağlı ortaklıkta menfaati olmaması veya ulusal hukukun şirketin, bağlı ortaklığın ve bağlı ortaklığın azınlık pay sahipleri dâhil olmak üzere bu tür işlemlerde ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatlerinin yeterli bir şekilde korunmasını sağlaması şartıyla, şirket ile bağlı ortaklıkları arasında yapılan işlemler;

(2) Ulusal mevzuatta tüm pay sahiplerine eşit muameleyi sağlayan ve şirket ile azınlık pay sahipleri de dâhil olmak üzere ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatlerini yeterli bir şekilde koruyan düzenlemeler bulunması şartıyla ulusal hukukun, genel kurul toplantısında onaylanmasını zorunlu kıldığı açıkça tanımlanmış işlem türleri,

(3) Yönerge'nin 9a maddesi uyarınca yöneticilere verilen veya ödenecek olan mali haklara ya da bu mali hakların belirli unsurlarına ilişkin işlemler;

(4) Birlik hukuku anlamında ihtiyatlı denetimden sorumlu yetkili makam tarafından kabul edilen, istikrarlarını korumayı amaçlayan önlemler temelinde kredi kurumları tarafından yapılan işlemler;

(5) Tüm pay sahiplerine eşit davranıldığı ve şirket menfaatlerinin korunduğu durumlarda aynı şartlar ile tüm pay sahiplerine teklif edilen işlemler.

Tasarı metninde ise şirket ile şirketin tamamen sahip olduğu bağlı ortaklıkları arasında gerçekleştirilen işlemler istisna kapsamında değerlendirilmiştir. Bu bağlamda istisnaya tabi tutulan işlemlerin kapsamının genişletildiğini ve özellikle pay sahiplerinin menfaatlerinin korunduğu işlemlerin istisna olarak değerlendirildiğini belirtebiliriz.

5. Aynı İlişkili Taraf ile On İki Aylık Periyotta Gerçekleştirilen İşlemler

Aynı ilişkili taraf ile gerçekleştirilen işlemler, tek tek bakıldığında üye devletlerin belirlediği önemlilik oranını aşmayabilir. Tarafların ilişkili taraf işlemlerine ilişkin sürece tabi olmamak amacıyla daha düşük oranlarda işlem yapması da olası bir senaryodur. Bu sebeple aynı ilişkili taraf ile on iki aylık periyotta ya da aynı mali yıl içerisinde gerçekleştirilen ve ilişkili taraf işlemi sürecine dâhil olmayan tüm işlemlerin birleştirilmesi öngörülmektedir. Yönerge'nin 9c maddesinin sekizinci fıkrası, bu işlemlerin birleştirilmesini ve tek bir işlem olarak dikkate alınmasını öngörerek ortaya çıkan orana göre bu işlemlerin sürece tabi olmasını hedeflemektedir.

Bu hususu bir örnek ile açıklayabiliriz:

(A) Devleti, şirketin mal varlığının %5'ini aşan ilişkili taraf işlemlerini genel kurulun onayına tabi tutmaktadır. (A) Devleti'nde kurulu (B) şirketi ise ilişkili tarafı olan (C) ile şirketin mal varlığının %8'i oranında bir işlem yapmak istemiş ancak bu işlemi genel kurulun onayına sunmamak için Ocak, Mart, Mayıs ve Temmuz aylarında şirketin mal varlığının %2'si oranında işlem yapmıştır. Bu işlemlerin hepsi on iki aylık süre içerisinde gerçekleştirildiğinden işlemler toplanarak şirketin mal varlığının %8'i oranında bir işlem yapıldığı kabul edilecek ve genel kurulun onayına sunulacaktır.

Tasarı metninde de aynı ilişkili taraf ile gerçekleştirilen işlemler kapsamında sayılabilecek bir düzenleme bulunmaktaydı. Tekrarlanan işlemler olarak ifade edilen ve şirketin mal varlığının %5'ini aşan, açıkça tanımlanmış bu işlemler için pay sahiplerinden önceden onay alınabileceği düzenlenmişti. Şirketin mal varlığının %1'ini aşan işlemler bakımından ise bağımsız üçüncü kişinin rapor hazırlamasına ilişkin yükümlülüğün kaldırılmasına dair pay sahiplerinden bir istisna tanınması talep edilebilecekti. Ancak bu düzenlemeler, Yönerge'nin 9c maddesine alınmamış ve böylece tekrarlanan işlemler bakımından ayrık bir hüküm öngörülmemiştir.

B. Türk Hukuku

İlişkili taraf işlemlerine ilişkin düzenleme “Kurumsal Yönetim İlkeleri” başlığını taşıyan SerPK m. 17/3 hükmü ile KYT m. 9 ve 10'da yer almaktadır. Hemen ifade edelim ki TK'da da ilişkili taraf işlemlerini ilgilendiren hükümler bulunmakta ancak bunlar uygulanma alanı bakımından daha genel bir düzenleme niteliği taşımaktadırlar. SerPK ve KYT ise halka açık anonim ortaklıklarda ilişkili taraf işlemlerini düzenlemekte ve bu bağlamda AB hukuku ile paralellik göstermektedir. Biz bu nedenle çalışmamızda TK hükümlerini dikkate almaksızın SerPK ve KYT üzerinden açıklamalar yapmaktayız.

SerPK m. 17/3 hükmünde SPK tarafından belirlenmiş ilişkili taraf işlemlerinde izlenecek yol düzenlenmiştir. KYT m. 9 hükmünde ise ilişkili taraf işlemlerine ilişkin niceliksel oranlar belirlenmiş ve bu oranlara göre yapılması gereken işlemler ayrıntılı olarak açıklanmıştır. KYT m. 10 hükmünde ise yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin birtakım düzenlemeler yer almaktadır.

Gerek SerPK m. 17/3 hükmü gerek KYT m. 9 ve 10 hükümleri kapsamında incelenmesi gereken hususları şu başlıklar altında toplayabiliriz:

- Hükümlerin kapsamına giren ilişkili taraf işlemleri;
- İlişkili taraf işlemlerine ilişkin süreç;
- İstisnalar;
- Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler.

1. Hükümlerin Kapsamına Giren İlişkili Taraf İşlemleri

SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9 hükmünün kapsamında düzenlenen ilişkili taraf işlemlerine dair bilgi vermeden önce “ilişkili taraf” kavramının açıklanması gerekmektedir. SerPK’nın “Tanımlar” maddesinde ilişkili taraf kavramı yer almakla birlikte KYT’nin “Tanımlar ve kısaltmalar” maddesinde TMS’de yapılan ilişkili taraf tanımına atıf yapılmıştır. “İlişkili Taraf Açıklamaları” ile ilgili TMS 24’ün dokuzuncu paragrafında yer alan bu tanımda ilişki taraf, iki gruba ayrılmıştır. TMS 24’ün UMS 24’ün Türkçe çevirisi olduğunu dikkate aldığımızda ilişkili taraf tanımı için UMS 24 bağlamında yaptığımız açıklamalar, TMS 24 çerçevesinde de geçerliliğini sürdürmektedir.

SerPK m. 17/3 hükmüne tabi olan işlemler, SPK tarafından KYT ile belirlenmiştir. KYT çerçevesinde ilişkili taraf işlemleri niteliksel ve niceliksel bir ayrıma tabi tutulmuş, varlık ve hizmet alım-satım işlemleri ile yükümlülük transferleri ilişkili taraf işlemlerine ilişkin hükümlerin kapsamına dâhil edilmiştir. KYT m. 9/2-3 hükümleri ise ilişkili taraf işlemleri bakımından iki farklı oran tespit ederek bu oranlara göre yapılması gereken işlemleri açıklamıştır.

Oranların tespiti noktasında, birden fazla ölçüt göz önünde bulundurulmuştur. Bu bağlamda belirlenen iki oran %5 ve %10’dur. İşlem tutarının, kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına ya da kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına veya yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının %5 veya %10’dan fazla olması durumunda SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9 hükmü uygulanmaktadır. Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde oranın hesaplanması noktasında varlığın net defter değeri işlem tutarından yüksek ise bu değer dikkate alınması ve varlığın devri, kiraya verilmesi veya üzerinde aynı hak tesis edilmesi durumlarında işlem tutarının hasılat oranına değil, son yıllık finansal tablolara göre söz konusu varlıktan elde edilen kârın ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârına oranlanması gerekmektedir.

Kısaca ifade etmek gerekirse varlık ve hizmet alım-satımına dair işlemler ile yükümlülük transferlerinin tutarı⁸; şirketin varlığına, hasılatına⁹ ya da değerine

⁸ İşlem tutarının hesaplanması noktasında da kiralama işlemleri ile nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde toplam kira gelir/giderlerinin veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akış yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değerinin dikkate alınacağı ifade edilmektedir (KYT m. 9/2).

⁹ KYT m. 9/2-(c) hükmü uyarınca, hasılatın %5 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde biri oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması hâlinde; hasılataya dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmez. Kurumsal Yönetim İlkeleri 1.3.9 uyarınca da hasılatın %10 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde ikisi oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması hâlinde hasılataya dayalı oran uygulan-

oranlandığında ortaya çıkan değer %5 veya %10'dan fazla ise bu işlemler gerek SerPK m. 17/3 hükmü gerek KYT m. 9 hükmü kapsamında değerlendirilmektedir.

KYT m. 9/9 hükmünü de dikkate almamız gerekir. Bu düzenleme uyarınca SPK, yukarıda belirttiğimiz %5 ve %10'luk oranlarla bağlı olmaksızın ortaklıklar ile bağlı ortaklıkların ilişkili tarafları veya ilişkili olmayan tarafları arasındaki işlemlerde de değerlendirilmesini ve değerlendirme sonuçlarının kamuya açıklanmasını öngörebilir. Bu noktada KYT m. 13 hükmü de nazara alınmalıdır. KYT m. 13/1 uyarınca SPK, belirtilen %5 ve %10'luk oranları değiştirmeye yetkili olduğu gibi KYT m. 13/2 hükmüne göre oransal sınırın altında kalmak amacıyla işlemlerin birkaç seferde yapılması ya da muhasebe politikalarının değiştirilmesi gibi işlemler gerçekleştirilemez.

2. İlişkili Taraf İşlemlerine İlişkin Süreç

İlişkili taraf işlemlerine ilişkin süreç, hem SerPK m. 17/3 hükmünde hem de KYT m. 9 hükmünde düzenlenmiştir. Bu bağlamda ilgili hükümlerde ifade edilen işlemler şunlardır: (i) İşlemin esasına ilişkin yönetim kurulu kararı, (ii) işleme ilişkin değerlendirme raporu, (iii) bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayladığı yönetim kurulu kararı, (iv) bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işlemleri onaylamaması hâlinde genel kurulun onayı ve (v) KAP'ta duyuru.

Yukarı saydığımız bu işlemlerden bazıları, belirttiğimiz %5 veya %10'luk orana göre değişiklik göstermektedir. Ancak ilk adım her iki oran bakımından da aynı olup gerek SerPK m. 17/3 gerek KYT m. 9/1 uyarınca ilişkili taraf işlemine başlamadan önce bu işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alınması gerekmektedir. Yönetim kurulu kararının yanı sıra işlemin %5 veya %10'luk oranı aşacağına öngörülmesi hâlinde, yine işlem öncesinde, SPK tarafından belirlenen bir kuruluşa değerlendirme yaptırılması zorunludur. Ancak değerlendirilecek işlemler bunlar ile sınırlı değildir. Bu husus ise KYT m. 9/9 hükmünden anlaşılmaktadır. İlgili hüküm SPK'nın gerekli gördüğü durumlarda, KYT m. 9/2-3 hükmünde belirtilen oranlar ile bağlı olmaksızın ortaklıklar ve bağlı ortaklıkların, ilişkili tarafları veya ilişkili olmayan tarafları arasındaki işlemlerinde değerlendirilmesini ve KYT'de belirtilen esaslar çerçevesinde değerlendirme sonuçlarının kamuya açıklanmasını zorunlu tutabilme yetkisini haiz olduğunu ifade etmektedir.

Oranın %10 olması hâlinde ise ek bir yükümlülük daha bulunmaktadır. Bu yükümlülüğün kademeli bir sistemi olduğunu ifade edebiliriz. Öyle ki %10 oranı-

bilir olarak kabul edilmemektedir. Bunun yanı sıra KYT m. 9/2-(ç) hükmü, bankalar açısından hasılatın, ana faaliyetlerden elde edilen faiz geliri olduğunu vurgulamaktadır.

nın üzerindeki ilişkili taraf işlemlerine dair yönetim kurulu kararlarının bağımsız üyelerin çoğunluğu tarafından onaylanması gerekmektedir. Bu düzenleme ile bağımsız yönetim kurulu üyelerine, ortaklığın malvarlığını hâkim ortağın tasarruflarına karşı koruma görevi yüklenmektedir¹⁰. Konunun görüldüğü yönetim kurulu toplantısında bir oydan yoksunluk hâli de söz konusudur. KYT m. 9/3 uyarınca ilişkili taraf niteliğini haiz yönetim kurulu üyeleri, söz konusu işleme ilişkin müzakerede oy kullanamazlar. Ancak oydan yoksun olan yönetim kurulu üyesi, kurulda görüşülen işlem bakımından ilişkili taraf olan kişidir¹¹. Bu düzenlemenin SerPK m. 17/3 hükmünde yer almamasına rağmen KYT m. 9/3'te yer alması eleştirilebilecek nitelikte olmakla beraber TK m. 393 hükmünün de dikkate alınabileceği gözden kaçırılmamalıdır¹².

Bağımsız üyelerin çoğunluğunun olumlu oy vermemesi, işlemin yapılamayacağı anlamına gelmemekle birlikte bu işlem hakkındaki onaylama artık genel kurulun yetkisine dâhil olacak ve ikinci kademeye geçilecektir. Bu bağlamda hem SerPK m. 17/3 hem de KYT m. 9/3 hükmü değerlendirildiğinde işlemin genel kurulun onayına sunulmasından önce bağımsız üyelerin olumsuz oylarının gerekçeleri ile işlem hakkında yeterli bilginin kamuya duyurulması gerekir.

İşlemin genel kurulun onayına sunulması durumunda özel bir toplantı nisabı bulunmamakta, karar nisabı ise oy hakkı bulunanlarının basit çoğunluğu olarak ifade edilmektedir (SerPK m. 17/3; KYT m. 9/3). SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9/3 hükümlerinde işlemin tarafları ile bunlarla ilişkili kişilerin genel kurulda oy kullanamayacağı düzenlenmektedir. Ancak bu hükmü, işlemin bir tarafının şirket olması hasebiyle “işlemin diğer tarafı ve bunlarla ilişkili kişiler” olarak dikkate almamız icap etmektedir¹³.

İşlemin yönetim kurulu ya da genel kurul kararı ile gerçekleştirilmesine karar verilmesi durumunda ise KYT m. 9/6 çerçevesinde yapılması gereken son işlem, ilişkili taraf işleminin taraflarının birbirleriyle olan doğrudan veya dolaylı ilişkilerini, işlemlerin niteliğini, değerlemede kullanılan varsayımları ve değerlendirme sonuçlarını içeren değerlendirme raporunun özetini, işlemler değerlendirme raporunda ulaşılan sonuçlara uygun bir şekilde gerçekleştirilmemişse bu durumun gerekçesini KAP'ta duyurmaktır. İlişkili taraf işlemleri icra edildikten sonra da Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: II No: 14.1) uyarınca yıllık faaliyet

¹⁰ Çağlar Manavgat, *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz* (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 2016) 282.

¹¹ Manavgat (n 10) 282; Mehmet Ali Aksoy, ‘Sermaye Piyasası Kanunu’nun İlişkili Taraf İşlemi Düzenlemelerinin 6102 Sayılı TTK’nın Ortaklıklar Topluluğu Hükümleri Açısından Değerlendirilmesi’ (2017) 3/2 Türkiye Fikri Mülkiyet Dergisi 23, 28-29.

¹² Manavgat (n 10) 282. Bkz. ve karşı. Aksoy (n 11) 28-29.

¹³ Manavgat (n 10) 283-284.

raporları aracılığı ile kamuya sunulmaktadır ve bu husus, sürekli kamuyu aydınlatma kapsamında değerlendirilmektedir¹⁴.

3. İstisnalar

İlişkili taraf işlemleri ile ilgili süreçte yapılacak işlemler bakımından belli istisnalar öngörülmüştür. KYT m. 9 hükmünü incelediğimizde tespit edebildiğimiz istisnalar şunlardır:

(1) İlişkili taraf işlemlerine uygulanacak sürece dair KYT m. 9/2-3 hükümlerini incelediğimizde oransal değer in %5'in altında olması durumunda ilişkili taraf işleminin esaslarını belirleyen yönetim kurulu kararı alınması, kamuya açıklanması, değerlendirilmesi ve onay alınması gerekmemektedir. Ancak KYT m. 9/9 hükmü çerçevesinde SPK'nın gerekli gördüğü takdirde belirtilen oranlarla bağlı kalımsız ortaklıklar ile ilgili ortaklıklarının ilişkili tarafları veya ilişkili olmayan tarafları arasındaki işlemlerde değerlendirilmesi ve değerlendirme sonuçlarının kamuya açıklanmasını zorunlu kılabilmesi öngörülmüştür.

(2) İşlemlere ilişkin değerlendirilmesi konusunda bir istisna bulunmaktadır. KYT m. 9/2 uyarınca işleme konu varlık pay ise ve söz konusu payların devri borsada gerçekleştiriliyorsa değerlendirme raporuna gerek yoktur.

(3) KYT m. 9/7 uyarınca yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldığı bazı hizmetler, ilişkili taraf işlemlerine yönelik sürece tabi değildir. Bu hizmetler; portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım-satımına aracılıktır.

(4) KYT m. 9 kapsamında belirtilen yükümlülüklerin uygulanmayacağı bir diğer işlem türü ise KYT m. 9/8 uyarınca bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleridir¹⁵. SerPK m. 17/5 uyarınca

¹⁴ Mustafa Keskin, *Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü* (On İki Levha Yayıncılık 2018) 55-56.

¹⁵ BankK'nın dördüncü kısmının "Krediler ve Risk Grupları" başlıklı ikinci bölümünde risk grubu olarak sınıflandırılanlar arasında ilişkili taraflardır. Kanun'un 49 uncu maddesinin ikinci fıkrasında "*Bir banka ile bankanın nitelikli pay sahipleri, banka yönetim kurulu üyeleri, genel müdürü, genel müdür yardımcısı ile başka unvanlarla istihdam edilseler dahi yetki ve görevleri itibarıyla bunlara denk veya daha üst konumlarda görev yapan yöneticileri ile bunların eş ve çocukları, birlikte veya tek başına, doğrudan ya da dolaylı olarak kontrol ettikleri ya da sınırsız sorumlulukla katıldıkları veya yönetim kurulu üyesi ya da genel müdürü oldukları ortaklıklar, bankanın dâhil olduğu risk grubunu oluşturur.*" denilerek bankanın ilişkili taraflarının da çerçevesi çizilmiştir. Yukarıda belirtilen risk gruplarının belirlenmesinde birlikte kontrol edilen ortaklıkların, bu ortaklıkların kontrolünü birlikte sağlayan her bir hissedarın risk grubuna dâhil edileceği 49 uncu maddesinin üçüncü fıkrasında belirtilmiştir. Bu maddenin uygulanmasında, aralarında birinin ödeme gücüne düşmesinin diğer bir veya birkaçının ödeme gücüne düşmesi sonucunu doğuracak boyutta kefalet, garanti veya benzeri ilişkiler bulunan gerçek ve

SerPK m. 17 hükmünün halka açık bankalara uygulanabilmesi için de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun uygun görüşüne ihtiyaç vardır.

4. Yaygın ve Süreklilik Arz Eden İşlemler

İlişkili taraf işlemleri kapsamına giren ancak “yaygın ve süreklilik arz eden işlemler” olarak ifade edilen işlem türüne yönelik süreç KYT m. 10 hükmünde düzenlenmiştir. İlgili hükmü incelemeden önce yaygın ve süreklilik arz eden işlem kavramını açıklamalıyız.

Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler, KYT'nin “Tanımlar ve kısaltmalar” başlıklı üçüncü maddesinde “*ortaklıkların olağan faaliyetleri kapsamında ticari nitelikte olsun veya olmasın bir yıllık hesap dönemi içinde en az iki defa yapılan veya yapılacak aynı nitelikteki işlemler*” şeklinde ifade edilmiştir.

Ortaklıkların ve bağlı ortaklıkların ilişkili tarafları ile aralarında gerçekleştirdikleri yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin süreç şu şekilde ilerlemektedir:

İşlemin kapsamı ve şartları yönetim kurulu tarafından karara bağlanır. İşlemlerin kapsamında veya şartlarında önemli değişiklikler olması hâlinde de yeni bir yönetim kurulu kararı alınması gerekir.

KYT m. 10/2 uyarınca ilgili yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin bir hesap dönemindeki tutarının alış işlemlerinde satışların maliyetine, satış işlemlerinde ise hasılat tutarına oranının %10'dan fazla bir orana ulaşacağı öngörülmesi hâlinde yönetim kurulu, yönetim kurulu kararına ek olarak işlemlerin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin bir rapor hazırlayarak bu raporun tamamını veya sonucunu KAP'ta açıklar. Raporun asgari içeriği KYT m. 10/3 hükmünde düzenlenmiştir. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması hâlinde muhalefet gerekçesinin de KAP'ta açıklanması zorunlu tutulmuştur. SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9 çerçevesinde bağımsız yönetim kurulu üyelerine verilen görev ile KYT m. 10 kapsamında verilen görev arasında bir nitelik farkı bulunmaktadır. Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler bakımından bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rolü, kamuyu aydınlatma ile sınırlıdır. SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9 hükümlerinin kapsamındaki ilişkili taraf işlemlerinde olduğu üzere kararın yönünü değiştirme gibi bir işlevleri yoktur¹⁶.

tüzel kişilerin ilgili risk gruplarına dâhil edileceği ise aynı maddenin dördüncü fıkrasında ifade edilmiştir. Kanun'un 50 nci maddesinde ise hangi risk gruplarına hangi şartlar ile kredi kullanılabilirliği veya kullanılamayacağı ayrıca düzenlenmiştir.

¹⁶ Manavgat (n 10) 287-288; Aksoy (n 11) 29.

KYT m. 10/2 hükmü oran hesabının yapılması hususunu da düzenlemiştir. Bu bağlamda oran hesabı, aynı nitelikteki işlemlerin toplu değerlendirilmesi suretiyle yapılır. Aynı ortaklıkla yapılan farklı nitelikteki işlemler bakımından ise her bir işlem ayrı bir işlem olarak değerlendirmeye tabi tutulur. KYT m. 10/2 hükmü olmasaydı dahi KYT m. 13/2 hükmü uyarınca, oransal sınırların altında kalmak amacıyla işlemlerin birkaç seferde yapılması mümkün olmadığından aynı sonuca ulaşılabilecektir.

Hangi oranda olursa olsun ortaklıklar ile bağlı ortaklıkların ilişkili tarafları ile gerçekleştirdikleri yaygın ve süreklilik arz eden işlemler bakımından yönetim kurulu kararı alınması şart olup KYT m. 10/2 hükmünde belirlenen oranın aşılması hâlinde ise yönetim kurulu kararına ek olarak değerlendirme raporu ve kamuya açıklama işlemlerinin gerçekleştirileceğini ifade edebiliriz. KYT m. 10'da düzenlenen bu sürecin uygulanmayacağı ve istisna olarak ifade edebileceğimiz işlemler ise KYT m. 10/4 hükmünde düzenlenmiştir. Bu işlemlerden ikisi KYT m. 9/7-8 hükümlerinde öngörülen işlemler ile aynıdır. Tek fark, KYT m. 9/7 hükmünde ayırım yapılmaksızın yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları birtakım hizmetler sayılmışken KYT m. 10/4 hükmünde menkul, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklığı şeklinde bir sayımın tercih edilmiş olmasıdır.

KYT m. 10 hükmünün uygulanmayacağı diğer işlemler ise temettü dağıtımı, sermaye artırımını nedeniyle yeni pay alma hakkı kullanımı ve yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemelerdir.

III. Değerlendirme ve Öneriler

SerPK ve KYT, Pay Sahipliği Hakları Yönergesi II ile 9c maddesi Pay Sahipliği Hakları Yönergesi I'e eklenmeden önce yürürlüğe girmiş iki düzenleme olmakla birlikte, gerek OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ile OECD İlişkili Taraf İşlemleri ve Azınlık Hakları Raporları gerek Avrupa Kurumsal Yönetim Forumu'nun Belirli İşletmelerde İlişkili Taraf İşlemlerine İlişkin Açıklaması, ulusal hukukumuzda ilişkili taraf işlemlerinde izlenmesi gereken süreçlere ilişkin yol gösterici niteliği haiz olmuştur.

Türk hukukundaki düzenlemeler ile Pay Sahipliği Hakları Yönergesi I'in 9c maddesi incelendiğinde mevzuatımızın genel olarak Avrupa Birliği ile uyum sağladığı ifade edilebilir.

Birlik düzeyindeki düzenlemeler ile SerPK ve KYT'de yer alan hükümlerin karşılaştırılması neticesinde varılan sonuçlar şunlardır:

AB hukuku ve Türk hukuku, ilişkili taraf tanımı bakımından muhasebe standartlarını temel almıştır. İlişkili taraf kavramı hakkında AB hukukunda atıf ya-

pılan UMS 24, Türkçe'ye çevrilmek suretiyle Türk hukukuna intibak ettirilmiş olduğundan ilişkili taraf kavramı bakımından bir uyum söz konusudur.

AB hukuku, ilişkili taraf işlemlerine ilişkin bir tanım vermeksizin Yönerge kapsamında düzenlemeye dâhil edilecek ilişkili taraf işlemlerinin belirlenmesi hususunda üye devletlere bir serbesti tanımıştır. Bu bağlamda üye devletler, “önemli” ilişkili taraf işlemlerini belirlerken işlem hakkındaki bilginin, şirketin pay sahiplerinin ekonomik kararları üzerindeki etkisini ve işlemin şirket ile azınlık pay sahipleri dâhil olmak üzere ilişkili taraf olmayan pay sahipleri için yarattığı riski dikkate almak durumundadır. Üye devletler ayrıca, şirketin finansal durumunu da göz önünde bulundurmamak suretiyle niceliksel oran(lar) belirlemek zorundadır. Türk hukukunda ise KYT m. 9/2 hükmünü incelediğimizde ilişkili taraf işlemlerinin niteliksel olarak varlık ve hizmet alım-satımı ile yükümlülük transferleri olarak ifade edildiğini, niceliksel olarak ise %5 ve %10'luk oranlar belirlendiğini tespit etmekteyiz.

Bu noktada arz etmemiz gereken birkaç husus bulunmaktadır. Öncelikle AB hukukunda “önemli ilişkili taraf işlemleri”nden bahsedilmektedir. Türk hukukunda ise ilişkili taraf işlemlerinin yanı sıra SerPK m. 23 ve ÖNİT m. 4 ila 6 hükümlerinde kiminle yapıldığı önemsenmeksizin “önemli nitelikteki işlemler” düzenlenmiştir. SerPK m. 23/1 hükmünde önemli nitelikteki işlemler örnek mukabilinden sayılırken “yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak, ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler” de önemli nitelikte kabul edilmiştir¹⁷. Bu bağlamda, Yönerge'nin 9c maddesinde önemli işlemlerin tespitinde dikkate alınması gereken hususların SerPK m. 23/1'de öngörülen ölçüt ile uyumlu olduğu gözlemlenmektedir¹⁸. II-23.1 sayılı mülga Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nin m. 5/1-(e) hükmündeki gibi “ortakların kendi tüzel kişilikleri ile ilgili ilişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması” işlemini, önemli nitelikteki işlemlerden sayan bir düzenleme olmasa da ÖNİT kapsamında yer alan işlemlerin ilişkili taraflar ile gerçekleştirilmesi durumunda söz konusu işlemler, “önemli nitelikteki işlemler” için öngörülen usule tabi tutulmaktadır. O hâlde, Yönerge'nin 9c maddesinde yer alan “önemli” terimi sadece ilişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemlere yönelik olup Türk hukukundaki “önemli nitelikteki işlemler” ile tam olarak örtüşmemektedir¹⁹.

İlişkili taraf işlemlerinin tespitine dair genel bir değerlendirme yaptığımız takdirde AB'nin dikkate alınacak hususları belirterek niceliksel oranların tespiti

¹⁷ Ayrıca bkz. Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği (Seri:II No:23.3) m. 4/3.

¹⁸ Damla Gül Tarhan, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler ve Sonuçları* (On İki Levha Yayıncılık 2018) 41.

¹⁹ Tarhan (n 18) 41.

hususunu üye devletlere bıraktığını, Türk hukukunda ise ilişkili taraflar ile gerçekleştirilen tüm işlemler bakımından üç değerlendirme yöntemine göre %5 ve %10 şeklinde iki oran belirlendiğini tespit etmekteyiz.

AB hukukunda Yönerge'nin 9c maddesinde ilişkili taraf işlemlerine yönelik süreçte öngörülen işlemler; ilişkili taraf işlemini kamuya duyurma, ilişkili taraf işleminin adil ve makul olup olmadığını değerlendiren bir rapor hazırlama, işlemin yönetim kurulu/gözetim kurulu veya genel kurul tarafından onaylanmasıdır. Kamuya duyurma zorunlu bir işlem olmakla beraber bu duyurunun değerlendirme raporu ile yapılması zorunlu tutulmamış; ancak üye devletlerin isterlerse böyle bir zorunluluk öngörebileceği düzenlenmiştir. Türk hukukunda ise hem %5 hem de %10 oranını aşan işlemlerin esasını belirleyen bir yönetim kurulu kararının alınmasının yanı sıra işleme ilişkin bir değerlendirme yaptırılması zorunludur. %10 oranını aşan ilişkili taraf işlemleri bakımından yönetim kurulu kararının uygulanabilmesi için bağımsız üyelerinin çoğunluğunun onayı aranmakta ve böyle bir onay bulunmadığı takdirde hem olumsuz oyların gerekçelerini hem de işlemin detaylarını içeren bir bilginin kamuya duyurulmasının ardından işlem, genel kurulun onayına sunulmaktadır. Bu durumda ise iki kademeli bir onay sisteminin olduğunu ifade edebiliriz. İlişkili taraf işleminin onaylanması hâlinde de KYT m. 9/6 hükmü çerçevesinde işleme ilişkin ayrıntılı bilgi kamuya duyurulmaktadır.

Dikkat edilirse gerek AB hukukunda gerek Türk hukukunda kamuya duyuru ve ilişkili taraf işleminin onaylanması ortak iki işlemdir. AB hukuku değerlendirme raporunun duyuruya eklenmesi hususunda üye devletlere bir serbesti tanıdıktan Türk hukukunda bu değerlemenin yapılması zorunlu olup kamuya yapılacak duyuruda da en azından özet veya sonuç kısmının yer alması gerekmektedir. Bu bakımdan Türk hukukunda kamuya duyuru hususunun yeterince önemsenmiş olduğunu belirtebiliriz.

AB hukukunda işlemin yönetim/gözetim kurulu veya genel kurul tarafından onaylanabileceği öngörülmüştür. Onaylama hususunda üye devletlere tanınan bir seçenek daha bulunmaktadır. Bu seçeneğe göre; şirketin yönetim/gözetim organı tarafından onaylanmış işlemlerin genel kurulun onayına da sunulması öngörülebilmektedir. Böylece ilişkili taraf işleminin gerçekleştirilmesi çift onaya bağlanmaktadır.

Türk hukukunda ise belirlenen oranlar çerçevesinde %5'lik oranı aşan işlemler için yönetim kurulunun işlemin esaslarını belirleyen bir karar alması zorunlu tutulmuştur. %10'luk oranı aşan işlemler bakımından bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının aranması ile amaçlanan ise ortaklığın bu orandaki malvarlığını hâkim ortağın tasarruflarına karşı korumaktır²⁰. Nitekim bağımsız yönetim kurulu üyeleri, ortaklıkla/hâkim ortaklarla menfaat ilişkisi olmayan, menfaat grupları-

²⁰ Manavgat (n 10) 285.

nın menfaatlerini değerlendirmek suretiyle oylarını kullanan tarafsız üyelerdir²¹. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun ilişkili taraf işlemini onaylamaması durumunda işlemin gerçekleştirilebilmesi genel kurulun ve dolayısıyla pay sahiplerinin takdirine bağlıdır. Söz konusu ilişkili taraf işlemlerine ilişkin gerek yönetim kurulu da gerek genel kurulda ilişkili tarafın oydan yoksunluğu da düzenlenerek hem şirketin hem de diğer pay sahiplerinin menfaati korunmaktadır. Oydan yoksunluk hem AB hukukunda hem de Türk hukukunda düzenlenmiş olup AB hukukunda üye devletlere, belli şartların sağlanması durumunda ilişkili tarafa da oy hakkı tanınmasına yönelik bir serbesti tanınmıştır. İlişkili tarafa oy hakkı tanınabilmesi için hem şirket ile ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatlerini koruyacak önlemlerin alınmış olması hem de ilişkili taraf olmayan çoğunluğun veya bağımsız yöneticilerin karşı görüşüne rağmen işlemin ilişkili olan kişiler tarafından onaylamasının mümkün olmaması gerekmektedir. SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9/3 hükmü ile ilişkili tarafın oydan yoksunluğu hükme bağlanarak gerekli önlemin alınmış olduğunu ifade edebiliriz. Ancak bu hükümler olmasaydı dahi TK m. 393 ve TK m. 436 hükümleri dikkate alınabilecekti. SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9/3 hükümleri ise ilişkili tarafın oy hakkından yoksun olup olmayacağına ilişkin hiçbir soru işareti bırakmaksızın özel bir düzenleme ile konuya ilişkin bir açıklık sağlamıştır, ki bu AB hukuku bağlamında aranan bir husustur.

İlişkili taraf işlemlerine yönelik kamuya açıklama, rapor hazırlama, şirketin bir organı tarafından onaylama sürecinin uygulanmayacağı istisnai işlemler AB hukukunda Yönerge'nin 9c maddesinin altıncı fıkrasında tek tek sayılmıştır. Türk hukukunda ise üç istisna açıkça yazılmışken bir istisna SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9 hükmünün yorumlanması ile ortaya konmaktadır.

AB hukukunda istisnai işlemler bakımından ön planda tutulan husus, şirketin ve ilişkili taraf olmayan diğer pay sahiplerinin menfaatinin korunmasıdır. Bu çerçevede üye devletin menfaatleri koruma bakımından etkin önlemler alması, işlemlerin hâlihazırda genel kurulun onayına tabi olması, eşit işlem ilkesi çerçevesinde tüm pay sahiplerine aynı şartlarla teklif edilmesi istisna kapsamında değerlendirilebilmenin koşullarındandır. Türk hukukunda ise menfaatlerin korunmasına özel olarak bir vurgu yapılmamaktadır. Ancak, istisna olarak belirtilen işlemler bu kapsama girebilecek niteliktedir. Örneğin; ilişkili taraf işleminin konusunun pay olması ve devrin borsada gerçekleşmesi hâlinde değerlendirme raporu aranmamaktadır. Bunun nedeni işlemin regüle edilen bir piyasada ve bu piyasadaki değer üzerinden gerçekleşmesidir.

Gerek AB hukukunda gerek Türk hukukunda finansal kuruluşların gerçek-

²¹ Reha Poroy/Ünal Tekinalp/Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku I* (Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 14. Bası, Vedat Kitapçılık 2019) N. 548c; Mehmet Bahtiyar, *Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş* (Beta Basın Yayın Dağıtım, 2019) 27.

leştirdiği belli işlemler bakımından bir istisna tanınmıştır. Bu istisnalar koruma sağlanmaksızın tanınmamaktadır. AB hukuku bağlamında “kredi kurumları”nın işlemlerinin istisna kapsamında değerlendirilebilmesi ihtiyatlı denetimden sorumlu makamın kabul etmesine ve istikrarın korunması amacıyla gerçekleştirilmesine bağlıdır. Türk hukukunda ise bankaların ve finansal kuruluşların “olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri” istisna kapsamında sayılmıştır. Bankalar ve finansal kuruluşlar, Türk hukuku bağlamında denetime tabi olan kuruluşlardandır²². Bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetleri de bu kuruluşların istikrarını sağlayacak nitelikte olduğundan AB hukuku çerçevesinde istisna olarak kabul edilmesine izin verilen işlemlerin kapsamında sayılabilir. Bankalar ve finansal kuruluşlar bakımından Türk hukukunda kabul edilen bu istisna, kanaatimce AB hukuku ile uyum içindedir.

AB hukukunda sayılan diğer istisna hâllerinden birinin Türk hukukunda karşılığı bulunmamaktadır. Söz konusu işlemler, tüm pay sahiplerine eşit davranıldığı ve şirketin menfaatlerinin korunduğu durumlarda aynı şartlar ile tüm pay sahiplerine teklif edilmiş olan işlemlerdir. Bu istisna üye devletlere tanınan bir imkândır. Türk hukukunda buna benzer bir istisna tanınmadığını ancak bunun AB hukuku ile uyumu etkilemediğini ifade edebiliriz. Türk hukukunda karşılığı olmayan diğer istisna ise hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisi çerçevesinde gerçekleştirilen bazı işlemlere ilişkindir. Şirketin diğer bir şirkete tamamen sahip olması ya da şirketin diğer ilişkili tarafının bağlı ortaklıkta menfaati olmaması veya ulusal hukukun şirketin, bağlı ortaklığın ve bağlı ortaklığın azınlık pay sahipleri dâhil olmak üzere bu tür işlemlerde ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaatlerinin yeterli bir şekilde korunmasını sağlaması şartıyla, şirket ile bağlı ortaklıkları arasında yapılan işlemler istisna kapsamında sayılmıştır. Görüldüğü üzere, bağlı şirketin ve ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin menfaati dikkate alınarak bir istisna öngörülmüştür. Türk hukukunda ise KYT m. 9/2 hükmünde “ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki işlemler” için bir düzenleme yer almış ve istisna tanınmamıştır. Ancak AB hukukundaki bu istisna da üye devletlere tanınmış bir imkân olduğundan uyum hususunda bir etkisinin olduğunu söyleyemeyiz. Kanaatimizce şirketin, bağlı şirketin tamamen sahibi olduğu durumlarda istisna tanınmaması pratik olarak kabul edilmeyebilir. Lâkin bağlı şirketin de kendi tüzel kişiliği bulunmakta ve bu şirketin menfaatinin korunması da önem arz etmektedir. Bu çerçevede, hâkim şirket ve bağlı şirket arasında yapılan işlemlerin ancak bağlı şirketin ve ilişkili taraf olmayan pay sahiplerinin korunması durumunda istisna kapsamında değerlendirilmesi gerekir.

Türk hukukunda yaygın ve süreklilik arz eden işlemler bakımından bir karşılığı olan ve AB hukukunda istisna olarak tanınmasına izin verilen bir diğer işlem

²² Örneğin BankK m. 65/1 uyarınca BankK kapsamındaki kuruluşlar ve bunların faaliyeti Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun denetimine tabidir.

ise Pay Sahipliği Hakları Yönergesi I'in 9a maddesi uyarınca yöneticilere verilen veya ödenecek olan mali haklara ya da bu hakların belirli unsurlarına ilişkin işlemlerdir. Yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin düzenlemeler, Türk hukukunda KYT m. 10 hükmünde yer almakta olup KYT m. 10/4 hükmünde yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemeler bakımından KYT m. 10 hükmünün uygulanmayacağı ifade edilmiştir. Yöneticilerin mali haklarına ilişkin işlemlerin yaygın ve süreklilik arz edecek nitelikte olduğu göz önüne alındığında, Türk hukukunda bu işlemlerin KYT m. 10 çerçevesinde istisnaya dâhil edilmesi isabetli kabul edilebilir.

Türk hukukunda, istisna olarak sayılan, ancak AB hukukunda özel olarak belirtilmeyen işlemler ise yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldığı portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleridir.

AB hukukunda, ilişkili taraf işlemlerinin kapsamına giren ancak ticari hayatın olağan akışında ve normal piyasa şartlarında gerçekleştirilen işlemlere yönelik ayrı bir düzenleme öngörülmüştür. Bu işlemler, ilişkili taraf işlemlerine yönelik sürece tabi tutulmamıştır. Ancak işlemlerin uygun bir şekilde gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğinin şirketin yönetim/gözetim organı tarafından periyodik olarak değerlendirilmesi ve bu işlemlere yönelik iç denetim gibi bir usulün öngörülmesi gerektiği belirtilmiştir. Değerlendirmede ilişkili tarafın yer almayacağı belirtilerek menfaat çatışması engellenmeye çalışılmıştır. Ticari hayatın olağan akışı kapsamında yer alan ve normal piyasa şartlarında gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemleri bakımından kural bu olmakla birlikte, üye devletlere bu işlemler bakımından da ilişkili taraf işlemlerine yönelik süreci uygulama imkânı tanınmıştır. Türk hukukunda ise ilişkili taraf işlemlerinin normal piyasa şartlarında gerçekleştirilmesi beklenmektedir. Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştiraklerinin ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları gerçek veya tüzel kişiler ile gerçekleştirilen, emsiline uygun olmayan, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret vb. içeren işlemler SerPK m. 21 çerçevesinde yasaklanmış ve farklı yaptırımlara tabi tutulmuştur. Bu çerçevede AB hukuku ile Türk hukuku arasında farklı bir kabulün olduğunu ifade edebiliriz. AB hukukunda ilişkili taraf işlemlerinin normal piyasa şartlarında gerçekleştirilmeyeceği gözetilmiştir. Türk hukukunda ise ilişkili taraf işlemi ister normal piyasa şartlarında gerçekleştirilmiş olsun ister olmasın SerPK m. 17/3 ve KYT m. 9 hükmüne tabidir. Normal piyasa şartlarında yapılmayıp ilişkili tarafa bir kazandırmada bulunulması ise tamamen yasaktır²³. AB hukuku ile

²³ Şirketler topluluğuna ilişkin hükümler bağlamında ayrıntılı açıklamalar için bkz. Arslan Kaya, 'Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağının TK'ya Tabi Şirketler/Şirketler Topluluğu ve SerPK ile İliş-

Türk hukukundaki bu fark; şirketin ve ilişkili olmayan pay sahiplerinin menfaatinin korunması bakımından bir sorun yaratmamaktadır. Nitekim Türk hukukunda öngörülen düzenlemeler, menfaat sahiplerini korumak bakımından daha katıdır.

Değerlendirmeye tabi tutulması gereken son husus, Türk hukukunda “yaygın ve süreklilik arz eden işlemler” olarak ifade edilen ve AB hukukunda da “aynı ilişkili taraf ile on iki aylık periyotta ya da aynı mali yılda gerçekleştirilen işlemler” olarak anılan ilişkili taraf işlemlerine dair düzenlemelerdir. AB hukukunda bu işlemlerin ayrı olarak düzenlenmesinin sebebi, işlemlerin oransal sınırın altında kalınması ve böylece kamuya duyurulma, değerlemeye tabi olma gibi süreçlere tabi olunmaması amacıyla parça parça yapılabileceğinin öngörülmesidir. Bu nedenle aynı ilişkili taraf ile aynı mali yılda ya da on iki aylık bir sürede gerçekleştirilen işlemlerin bir bütün olarak değerlendirilmesi gerektiği ifade edilmiştir.

Türk hukukunda “aynı ilişkili taraf ile on iki aylık periyotta veya aynı mali yıl içerisinde gerçekleştirilen işlemler”in karşılığı “yaygın ve süreklilik arz eden işlemler” olarak yer almıştır. Ancak AB hukukundan farklı olarak bu işlemlere ilişkin farklı bir süreç öngörülmüştür. Bu bağlamda, KYT m. 10’da düzenlenen sürece göre yönetim kurulunun kararı bu işlemler bakımından ana ekseninde yer almakta, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rolü ise sadece kamuyu aydınlatma ile sınırlanmaktadır. AB hukukunda ayrı bir süreç öngörülmediği aşikâr olmakla birlikte KYT m. 10 çerçevesinde yaygın ve süreklilik arz eden işlemler bakımından da yönetim kurulu kararı aranması, belli oransal sınırı aşan işlemler bakımından yönetim kurulunun bir değerlendirme raporu hazırlamasının ve bunun kamuya duyurulmasının zorunlu olması, Yönerge’nin 9c maddesinde aranan şartlar ile uyum içindedir. Türk hukukunda farklılık arz eden işlem türleri bakımından farklı organların iradesine ağırlık verilmesi yoluna gidilmiştir. Oransal hesaplama konusunda ise Türk hukuku ile AB hukuku tam olarak uyum içindedir. KYT m. 10/2 uyarınca aynı nitelikteki işlemler toplu değerlendirilirken aynı ortaklıkla gerçekleştirilen farklı nitelikteki işlemler ise ayrı işlem olarak kabul edilir. KYT m. 13/2 hükmü ise oransal sınırların altında kalmak amacıyla işlemlerin birkaç seferde yapılmasının mümkün olmadığını belirterek aynı sonuca ulaşmamızı sağlamaktadır. Yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere yönelik bir diğer düzenlememiz istisnalara ilişkindir. Banka ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemlerinin yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerden olması hâlinde de KYT m. 10’da yer alan süreç işletilmeyecektir. Gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklığının ilişkili taraflarından aldığı portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, sermaye piyasası araçlarının alım-satımına aracılık

kisi Bakımından Değerlendirilmesi- Vakıa Üzerinden Bir Deneme’ (2016) 22/3 Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi (Cevdet Yavuz’a Armağan) 1531, 1542 vd.; Çağlar Manavgat, ‘Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları’ (2015) 31/1 Batider 87, 98.

hizmetlerinin yaygın ve süreklilik arz edecek şekilde gerçekleştirilmesi hâlinde KYT m. 10 hükmü uygulanmayacaktır. Bunun yanı sıra bir şirketin gerçekleştirilmesi en muhtemel olan temettü dağıtımı, sermaye artırımını nedeniyle yeni pay alma hakkı kullanımı ve yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemeler de sürece tabi tutulmamıştır. Bu üç işlemin bir şirketin “olağan işleyişi”ne dâhil olduğu ve bunlar bakımından menfaat sahiplerini koruyucu, eşitlik ilkesini temel alan hükümlerin bulunduğu dikkate alındığında istisna kapsamına dâhil edilmeleri makul bir seçimdir. AB hukukunda “aynı ilişkili taraf ile on iki aylık periyotta ya da aynı mali yılda gerçekleştirilen ilişkili taraf işlemleri” bakımından istisna öngörülmemesi de olağandır. Nitekim Yönerge’nin 9c maddesinin ikinci, üçüncü ve dördüncü fıkrasında düzenlenen süreç bu işlemleri de kapsadığından, istisnalar bakımından bir ayırım yapılması söz konusu değildir.

Son tahlilde, Yönerge’nin 9c maddesinin sekizinci fıkrasında düzenlenen işlemler ile KYT m. 10’da düzenlenen işlemler bakımından bir uyumsuzluk bulunmadığını ifade edebiliriz.

Kaynakça/References

- Aksoy MA, ‘Sermaye Piyasası Kanunu’nun İlişkili Taraf İşlemi Düzenlemelerinin 6102 Sayılı TTK’nın Ortaklıklar Topluluğu Hükümleri Açısından Değerlendirilmesi’ (2017) 3/2 Türkiye Fikri Mülkiyet Dergisi 23.
- Bahtiyar M, *Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş* (Beta Basın Yayın Dağıtım 2019).
- Poroy R/Tekinalp Ü/Çamoğlu E, *Ortaklıklar Hukuku I* (Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 14. Bası Vedat Kitapçılık 2019).
- Kaya A, ‘Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağının TK’ya Tabi Şirketler/Şirketler Topluluğu ve SerPK ile İlişkisi Bakımından Değerlendirilmesi- Vakıa Üzerinden Bir Deneme’ (2016) 22/3 Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi (Cevdet Yavuz’a Armağan) 1531.
- Keskin M, *Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü* (On İki Levha Yayıncılık 2018).
- Manavgat Ç, ‘Örtülü Kazanç Aktarımının Ortaklıklar Topluluğu Düzenlemelerindeki Sınırları’ (2015) 31/1 Batider 87.
- Manavgat Ç, *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz* (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 2016).
- Tarhan D G, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler ve Sonuçları* (On İki Levha Yayıncılık 2018).