

# Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı

## I. Giriş

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ("SPKn"), örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamında halka açık şirketlerin ilişkili olduğu özel/tüzel kişilere çeşitli yollarla kazanç aktarımında bulunarak şirket menfaatlerini göz ardı etmelerini açıkça yasaklamıştır. Bu kapsamda, şirketlerin ilişkili kişilerle gerçekleştirdikleri her türlü ticari işlemde basiretli ve dürüst bir tacir gibi hareket etmeleri, bu işlemlerde uyguladıkları fiyatların serbest piyasada üçüncü kişilere uygulanan fiyatlarla paralel olması beklenmektedir. Aksi takdirde, yani ilişkili kişilerle yapılan işlemlerde diğer ortakların menfaatlerine zarar verecek şekilde serbest piyasadaki farklı fiyatlama yapılması halinde, örtülü kazanç aktarımı yapılmış sayılacak ve söz konusu işlemler çeşitli yaptırımlara tabi olacaktır.

## II. İlişkili Taraf İşlemlerine İlişkin Temel Düzenlemeler

SPKn'nin "Kurumsal yönetim ilkeleri" başlıklı 17. maddesinin 3. fıkrasında, halka açık ortaklıkların ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK" veya "Kurul") tarafından belirlenecek işlemler bakımından özel bir prosedür öngörülmüştür. SPKn madde 17/3 uyarınca, söz konusu işlemlere başlamadan önce aşağıdaki adımların izlenmesi gerekmektedir:

- İşlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alınmalıdır.
- Söz konusu yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı olmalıdır.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması hâlinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulmalı ve işlem genel kurul onayına sunulmalıdır.

Bununa beraber, SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 9. ve 10. maddelerinde ilişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemlerle ilgili detaylı düzenlemeler yer almaktadır. Söz konusu maddelerde, belirli ilişkili taraf işlemleriyle ilgili KAP'ta açıklama yapma, değerlendirme yaptırılması gibi ek yükümlülükler getirilmiştir. Ayrıca bu yükümlülüklerle ilgili bir takım istisnalara da yer verilmiştir. Örneğin, bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri için söz konusu yükümlülüklerin yerine getirilmesi zorunlu değildir.

SPKn'nin 21. maddesinde düzenlenen "örtülü kazanç aktarımı yasağı" da halka açık ortaklıkların ilişkili taraf işlemleriyle ilgili getirilmiş düzenlemeler arasında yer almaktadır.

## Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı

### III. Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağının Düzenlenme Amacı

SPKn'nin 1. maddesinde Kanunun amacının, “sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi” olduğu hüküm altına alınmıştır. Madde gerekçesinde de yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması amacıyla piyasanın düzenlenmesi ve denetlenmesi hususunun temel vizyon olarak korunduğu belirtilmiştir.

SPKn'nin genel amacı çerçevesinde, örtülü kazanç aktarımı yasağı, halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin (sermaye piyasası yatırımcılarının) menfaatlerine aykırı olacak şekilde şirket kaynaklarının kullanılması ve bu suretle şirket malvarlığının azaltılmasını veya artmasının önlenmesini engellemek amacıyla getirilmiştir. Özellikle şirket kontrolünü elinde bulunduran kişi veya kişilerin yönetim yetkilerini kullanırken azınlık pay sahiplerinin hak ve menfaatlerini zedeleyen işlemler gerçekleştirmeleri (örneğin, ilişkili kişilerle ortaklık zararına işlem yapmaları) önlenmek istenmiştir. Zira temel bir hukuk prensibi olarak, ortaklık yöneticilerinin ortaklık malvarlığını tüm pay sahipleri adına ve menfaatine yönetmeleri, kişisel çıkarları için ortaklığı ve dolayısıyla diğer pay sahiplerini zarara uğratmamaları gerekmektedir. Örtülü kazanç aktarımı yasağı ile ilişkili kişilerle yapılacak işlemler sonucunda ortaklık malvarlığını olumsuz yönde etkileyecek kaynak aktarımı işlemlerinin engellenmesi hukuki güvence altına alınmıştır.

### IV. Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağının Unsurları

SPKn'nin 21. maddesi “örtülü kazanç aktarımı yasağı”nı düzenlemektedir. Söz konusu maddenin 1. fıkrası uyarınca;

*“Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide oldukları gerçek veya tüzel kişiler ile emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel veya şartlar içeren anlaşmalar veya ticari uygulamalar yapmak veya işlem hacmi üretmek gibi işlemlerde bulunmak suretiyle kârlarını veya malvarlıklarını azaltarak veya kârlarının veya malvarlıklarının artmasını engelleyerek kazanç aktarımında bulunmaları yasaktır”.*

## **Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı**

Bu düzenleme kapsamında örtülü kazanç aktarımı yasağı, aşağıdaki taraflar için getirilmiştir:

- i. Halka açık ortaklıklar,
- ii. Kolektif yatırım kuruluşları (yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları),
- iii. Bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları.

Yukarıda sayılan tarafların doğrudan ve dolaylı olarak yönetim, denetim, sermaye bakımından ilişki içinde buldukları gerçek veya tüzel kişilerle bir takım işlemler gerçekleştirerek (örneğin; farklı fiyat, ücret, bedel veya şartlar içeren anlaşmalar veya ticari uygulamalar yaparak veya işlem hacmi üreterek) aşağıdaki sonuçların doğmasına neden olmaları halinde bu işlemler örtülü kazanç aktarımı yasağına takılacaktır:

- Karlarını veya malvarlıklarını azaltmak,
- Karlarının veya malvarlıklarının artmasına engel olmak.

Bununla beraber, SPKn madde 21/1'de belirtilen tarafların örtülü kazanç aktarımı yapmış kabul edilmeleri için işlemlerin aşağıdaki ilkelere aykırı olarak gerçekleştirilmesi koşulu aranmaktadır:

- Emsallerine uygunluk,
- Piyasa teamülleri,
- Ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkeleri

Söz konusu ilkeler, özellikle basiret ve dürüstlük ilkeleri, soyut ve tespiti zor olmakla beraber, bu ilkelerle örtülü kazanç aktarımı yasağının manevi unsurunun kapsamı oldukça geniş belirlenmiştir.

Öte yandan, aynı maddenin ikinci fıkrasında;

*“Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının, esas sözleşmeleri veya iç tüzükleri çerçevesinde basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca kârlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları yoluyla ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamaları da örtülü kazanç aktarımı sayılır.”*

hükmü yer almaktadır.

**GSG Hukuk**

**Pınar Karamahmutoğlu, LL.M.**  
**Avukat**

+90 212 326 6868

pinar.karamahmutoglu@gsg hukuk.com

[www.gsg hukuk.com](http://www.gsg hukuk.com)

[www.gsgattorneysatlaw.com](http://www.gsgattorneysatlaw.com)

## **Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı**

Görüldüğü üzere, halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının belirli eylemleriyle birlikte “eylemsizlik”leri de örtülü kazanç aktarımı olarak nitelendirilmiştir. Bu kapsamda, söz konusu kuruluşların, esas sözleşmeleri veya iç tüzükleri çerçevesinde basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca kârlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları (yani pasif kalmaları) suretiyle ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin karlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamaları halinde, bu kuruluşlar örtülü kazanç aktarımında bulunmuş sayılacaktır.

### **V. Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağının Getirdiği Yükümlülükler**

SPKn madde 21/3'de, “halka açık ortaklıkların ve kolektif yatırım kuruluşlarının, ilişkili taraf işlemlerinin emsallerine, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine uygun şartlarda gerçekleştirilmiş olduğunu belgelemek ve bu durumu tevsik edici bilgi ve belgeleri en az sekiz yıl süre ile saklamak zorunda” oldukları hüküm altına alınmıştır.

Dolayısıyla, örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamında halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları için iki yükümlülük öngörülmüştür:

- i. **Belgeleme Yükümlülüğü:** İlişkili taraf işlemlerinin; piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine uygun şartlarda gerçekleştirilmiş olduğu belgelenmek zorundadır.
- ii. **Saklama Yükümlülüğü:** Söz konusu şartlara uygunluğu tevsik edici bilgi ve belgelerin en az 8 yıl süre ile saklanması gerekmektedir.

### **VI. Örtülü Kazanç Aktarımının Yaptırımları**

Örtülü kazanç aktarımı yasağına aykırı işlem yapılması halinde çeşitli idari ve cezai yaptırımlar öngörülmüştür.

#### **a) Hukuki sorumluluk**

Örtülü kazanç aktarımı yasağına aykırılığın özel hukuk alanındaki temel sonucu olarak, halka açık ortaklık yöneticilerinin ve menfaat sağlayan (kaynak aktarılan) kişilerin ilgili işlem nedeniyle kayba uğrayan kişilere karşı tazminat sorumluluğu gündeme gelecektir.

## **Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı**

### **b) Tutar iadesi**

SPKn'nin 21. maddesinin 4. fıkrasında,

*“Kazanç aktarımının Kurulca tespiti hâlinde halka açık ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları, Kurulca belirlenecek süre içinde kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflardan, aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte mal varlığı veya kârı azaltılan ortaklığa veya kolektif yatırım kuruluşuna iadesini talep eder. Kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflar Kurulca belirlenecek süre içinde aktarılan tutarı kanuni faizi ile birlikte iade etmek zorundadır”.*

hükmü yer almaktadır.

Söz konusu madde kapsamında SPK'ya verilen iade talebi yetkisiyle bir tür düzeltme/denkleştirme işleminin yapılması amaçlanmakta, zarara uğrayan tarafların zararlarının telafisi için idari bir önlem öngörülmektedir.

### **c) Cezai sorumluluk**

SPKn madde 110/1-b ve 110/1-c'de ilişkili taraf işlemleri ve örtülü kazanç aktarımı “görevi kötüye kullanma” suçunun nitelikli hali olarak sayılmıştır. Bu kapsamda, bahsi geçen hükümde sayılan aşağıdaki fiiller 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun 155. maddesinin 2. fıkrası uyarınca 3 ile 7 yıl arası hapis cezasına ve 3.000 güne kadar adli para cezasına tabidir:

- Yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak ... (\*) örtülü işlemlerde bulunarak halka açık ortaklıkların kârını veya mal varlığını azaltmak (SPKn madde 110/1-b),
- 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 veya tüzel kişiler ile emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel, şartlar içeren anlaşmalar veya ticari uygulamalar yapmak veya işlem hacmi üretmek gibi işlemlerde bulunarak kârlarını veya malvarlıklarını azaltmak veya kârlarının veya malvarlıklarının artmasını engellemek (SPKn madde 110/1-c).

## **Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı**

(\*) Anayasa Mahkemesi'nin 23.11.2013 tarih ve 28830 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 14.11.2013 tarih ve E.2013/24, K.2013/43 (Yürürlüğü Durdurma) sayılı kararıyla, madde metninde yer alan "gibi" ifadesinin yürürlüğünün durdurulmasına karar verildiğinden, anılan ifade metinden çıkarılmıştır.

Zira hüküm örtülü kazanç aktarımı yasağı kapsamına giren fiillere hürriyeti bağlayıcı cezai yaptırım öngörmekte, ancak bu yaptırımı gerektiren fiiller sayılırken "gibi" ifadesi kullanılarak cezai yaptırımın kapsamı geniş tutulmuştu. Oysa ki ceza hukukunun temel ilkelerinden biri olan "suçların ve cezaların kanuniliği ilkesi" gereği cezai yaptırımı tabi suçları oluşturan fiiller önceden açık bir şekilde belirlenmeli ve bu sınırın dışında kalan davranışlara ceza uygulanmamalıdır. Dolayısıyla, SPKn madde 110/1-b'de yer alan "gibi" ifadesinin yukarıda bahsi geçen Anayasa Mahkemesi Kararı ile hüküm metninden çıkartılması isabetli olmuştur. Ancak aynı sebeplerle 110/1-c'de yer alan ve görevi kötüye kullanma suçunun nitelikli halini teşkil eden fiillerin de "gibi" ifadesi kullanılmaksızın açık ve sınırlı bir şekilde sayılması gerekmektedir.

Öte yandan, SPKn madde 110/3 ile görevi kötüye kullanma suçuna ilişkin "etkin pişmanlık" düzenlemesi getirilmiştir. Buna göre, (i) aktarılan tutar kanuni faizi ile birlikte ortaklığa veya kolektif yatırım kuruluşuna iade edilirse ve (ii) bu tutarın 2 katı Hazine'ye;

- soruşturma öncesi ödenirse, cezaya hükmolunmaz,
- soruşturma evresinde ödenirse, ceza yarısı oranında indirilir,
- kovuşturma evresinde ödenirse, ceza üçte biri oranında indirilir.

### **d) Kabahatlerden sorumluluk**

SPKn madde 21/2'de sayılan "eylemsizlik" ler sonucu menfaat sağlayan gerçek veya tüzel kişiler için idari para cezası yaptırımı öngörülmüştür. SPKn madde 103/6 uyarınca,

*"Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının, esas sözleşmeleri veya iç tüzükleri çerçevesinde basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca kârlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları yoluyla ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasının sağlanması hâlinde ilgili tüzel kişiye Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından iki yüz elli bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir. Ancak, verilecek idari para cezasının miktarı elde edilen menfaatin iki katından az olamaz."*

## **Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı**

Aktif olarak gerçekleştirilen fiillerle örtülü kazanç aktarımında bulunulması cezai yaptırıma bağlanmışken, “eylemsizlik” sonucu (pasif kalınarak) örtülü kazanç aktarımı yasağının ihlal edilmesi kabahat olarak görülmüş ve yalnızca idari para cezasına tabi tutulmuştur. Her iyi yolla da (aktif veya pasif olarak) örtülü kazanç aktarımı kapsamındaki sonuçların doğabileceği düzenlenmişken, eylemsizlik halinde (pasif kalınarak) daha hafif ceza öngörülmesi tutarlı bir yaklaşım olmamıştır.

### **e) Tedbirler**

Örtülü kazanç aktarımının SPK tarafından tespit edilmesi halinde, SPK'nın alacağı çeşitli tedbirler öngörülmüştür. Bunların bir kısmı aşağıda sayılmıştır:

- Denetleme sonuçlarının kamuya duyurulması,
- İade davası açma,
- Aykırılığın giderilmesinin talep edilmesi,
- İptal – butlan – yokluk davası açılması,
- İmza yetkisinin kaldırılması, görevden alma.

### **VII. Transfer Fiyatlandırması Düzenlemesiyle İlişkisi**

SPKn örtülü kazanç aktarımı yasağını yatırımcı hak ve menfaatlerini koruma amacını gözeterek düzenlemiş iken, bu husus öncelikle vergi mevzuatında (Kurumlar Vergisi Kanunu madde 13) vergi kaybını önlemeye yönelik bir güvenlik müessesesi olarak düzenlenmiştir.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 13. maddesi uyarınca, kurumların, ilişkili kişilerle emsallere uygunluk ilkesine aykırı olarak tespit ettikleri bedel veya fiyat üzerinden mal veya hizmet alım ya da satımında bulunmaları durumunda, kazanç tamamen veya kısmen transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü olarak dağıtılmış sayılacaktır. Bunun sonucu olarak, öncelikle transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü olarak dağıtılan kazançların kurum kazancının tespitinde indiriminin yapılması kabul edilmeyecek ve bu kazançlar kar dağıtım vergilemesine tabi tutulacaktır. Söz konusu düzenlemede mal veya hizmet alım satımı, ücret ve benzeri ödemeleri gerektiren tüm işlemleri kapsayacak şekilde geniş anlamda kullanıldığı gibi ilişkili kişi tanımı da daha kapsamlı yapılmıştır. Kurumlar Vergisi Kanunu'nda yer alan transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtım hükmü vergi odaklı bir hüküm olup, vergi kaybını önlemeye yönelik sonuçlar doğurması nedeniyle (cezai sorumluluk doğurmaması nedeniyle) bu kapsama giren işlemlerin ve ilişkili kişi tanımının daha geniş tanımlanmış olması isabetlidir.



## ***Sermaye Piyasası Kanunu'nda Örtülü Kazanç Aktarımı***

### **VIII. Sonuç**

Halka açık şirketler tarafından gerçekleştirilen işlemlerde pay sahiplerinin menfaatlerinin gözetilmesi esas olup, ilişkili kişilere serbest piyasa koşullarından farklı fiyatlar uygulanmak suretiyle örtülü kazanç aktarımında bulunulması açıkça yasaklanmıştır. Bahse konu yasağın ihlal edildiğinin SPK tarafından tespit edilmesi halinde çeşitli idari ve cezai yaptırımlar öngörülmüştür. Böylece örtülü kazanç aktarımı yoluyla halka açık şirket ortaklarının haklarına ve alacaklarına zarar verecek işlemlerin kontrol altına alınması ve önlenmesi amaçlanmıştır. Öngörülen yaptırımların ciddiyeti gözüne alındığında, şirket ortaklarının ve yöneticilerinin ilişkili kişilerle gerçekleştirilen işlemlerde dikkatli olmaları ve örtülü kazanç aktarımı sonucunu doğuracak fiyatlama yapılmaması konusunda özel özen göstermeleri gerektiği aşikârdır.