

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA KÂR PAYI HAKKINA İLİŞKİN BAZI MESELELER

(SOME ISSUES ON DIVIDEND RIGHT IN PUBLIC JOINT STOCK
COMPANIES)*

Dr. M. Halil Çonkar**

ÖZ

Halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin kâr payı hakkı, mevcut SPKn kapsamında hem eSPKn'a hem de TK'ya göre farklı bir şekilde düzenlenmiştir. Üstelik bu farklılaşma ikincil mevzuatla daha da derinleştirilmiştir. Bu farklar beraberinde doğal olarak yeni soru ve sorunları da getirmektedir. Bu noktada değerlendirmeye değer bir mesele, halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin her halükârda elde edebilecekleri bir kâr payı haklarının bulunup bulunmadığı sorunudur. Bu soru cevaplanmaya çalışılırken, yeni sistem ile hukukumuzda giren “kâr dağıtım politikası” da kaçınılmaz bir biçimde gündeme gelecektir. Bu belgenin hukuki niteliğinin ne olduğu, özellikle kâr payı hakkına ilişkin hükümler içermesi muhtemel olan anonim şirket esas sözleşmesi karşısında hukuken nerede durduğu açık değildir. Öte yandan, bu konuyla da bağlantılı olarak “kâr dağıtım politikası”na aykırı bir kâr dağıtım veya dağıtmama kararının akıbetinin ne olduğu da cevaplanması gereken bir sorudur.

Anahtar Kelimeler: Kâr payı hakkı, halka açık anonim ortaklıklar, Sermaye Piyasası Kanunu, Türk Ticaret Kanunu, Kâr payı ödeme politikası.

ABSTRACT

Shareholders' dividend rights in public joint stock companies are regulated differently in new Capital Market Act compared to former Capital Market Act and Turkish Commercial Code. In addition, aforementioned difference is deepened by secondary regulations. The differences bring about new questions and problems. Such a problem worth considering is whether shareholder of a joint stock company have a legally guaranteed right to take dividend payment. While answering this question one will also come up against “dividend payout policy” which was introduced to Turkish law by new Capital Market Act. Legal nature of “dividend payout policy” and its relation with articles of association –which might also contain provisions on dividend rights- is uncertain. On the other hand, one must also decide on the fate of a general assembly resolution which is against the provisions in “dividend payout policy”.

* Bu makale, 18.10.2017 tarihinde Editörler Kurulu'na ulaşılmış olup birinci hakem onayından 27.10.2017 tarihinde, ikinci hakem onayından 03.11.2017 tarihinde geçmiştir.

** İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, e-posta: hconkar@istanbul.edu.tr

Keywords: *Dividend right, public joint stock companies, Capital Market Act, Turkish Commercial Code, dividend payout policy.*

I. Giriş

Anonim şirketlerin tabi olduğu hukuki rejim ve bu arada özel olarak pay sahiplerinin kâr payı alma hakkı, bu konuda temel kanun olan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (=TK) düzenlenmiştir. Ancak esas itibariyle anonim şirketlerin bir tipi¹ olmakla birlikte, sermaye piyasalarının gelişimine koşut olarak giderek kendilerine özgü müstakil bir hukuk alanı oluşturup geliştiren halka açık anonim ortaklıklar bakımından 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda özel hükümler yer almıştır. Bu özel hükümlerden biri de SPKn 19'da pay sahiplerinin kâr payı hakkı ile ilgili olarak ilk üç fıkrada yer alan düzenlemedir. Bu düzenlemeye ek olarak, -sermaye piyasası hukukunda iyiden iyiye yerleşen tarzı takiben- ikincil mevzuat kapsamında da bu konuda önemli ve bir ölçüde kanun hükümlerinin çizdiği sınırları aşan düzenlemelere yer verilmiştir.

Kâr payı hakkı konusunda eTK -ve eSPKn- döneminden bu yana yaşanan önemli tartışmalardan bir tanesi anonim şirketlerin asgari bir kâr payı dağıtmak zorunda olup olmadıkları meselesidir. Anonim şirketlerde kâr payı meselesinin ana hatlarının asıl olarak TK'da düzenlenmiş olması dolayısıyla SPKn bakımından yapılacak bir tartışmada TK bağlamında yapılan tartışmaların dikkate alınması gerektiği kuşkusuzdur. Öte yandan kâr payı hakkı konusunda SPKn'nin benimsediği kısmen kendine özgü sistemin bu tartışma bakımından ortaya çıkaracağı olası farklılıkların da göz ardı edilmemesi gerekir. Bu bağlamda özellikle SPKn'nin kâr dağıtım sisteminin temeline yerleştirdiği ve Türk hukukunda yeni bir müessese olan "kâr dağıtım politikası"nın hukuki niteliğinin ne olduğunun ve bu belgedeki açıklamaların kâr payı dağıtım zorunluluğu bakımından ne gibi sonuçlar doğurabileceğinin de ayrıca ele alınması icap eder.

İşbu makale çerçevesinde yukarıda ortaya konan meselelerin incelenmesi amacıyla öncelikle -bilhassa SPKn sistemi ile karşılaştırma imkânı vermesi açısından- TK'nın anonim şirketlerde pay sahibinin kâr payı hakkı konusunda getirdiği sistem ve doktrinde bunun yorumlanması konusunda ortaya çıkan tartışmalar kısaca ortaya konacak, ardından aynı konuda SPKn ve ikincil mevzuat kapsamında benimsenen düzenleme tarzı ve TK sistemine nazaran ortaya çıkan farklılıkların ne olduğu, bu arada özellikle kâr payı dağıtım zorunluluğu bakımından TK ile SPKn sistemleri arasında bir fark bulunup bulunmadığı üzerinde durulacak, son kısımda ise -daha önceki tartışmalarla da bağlantılı olarak- SPKn bakımından kâr payı dağıtımının merkezinde yer alan kâr dağıtım politikasının hukuki niteliği ve buna aykırılığın yaptırım meseleleri ele alınacaktır.

¹ Burada Tekinalp'in yaptığı dar anlamda tip/geniş anlamda tip tasnifindeki geniş anlamda tip bahis konusudur. Bu ayırım hakkında bkz. **Ünal Tekinalp (Reha Poroy/Ersin Çamoğlu)**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 12. Bası, İstanbul 2010, N. 165.

II. TK Çerçevesinde Kâr Payı Hakkı ve Dağıtım Zorunluluğu Meselesi

TK'da kâr payı hakkı konusu asıl olarak TK'nın ikinci kitabının dördüncü kısmının "Kâr, Kazanç ve Tasfiye Payı" başlıklı sekizinci bölümünde düzenlenmiş, ancak buna ek olarak konunun şirket hesapları ile olan yakın ilişkisi bağlamında ayrıca "Şirketin Finansal Tabloları, Yedek Akçeler" başlıklı dokuzuncu bölümde ve şirket kârından yararlanması muhtemel bir başka menfaat grubu olan kurucu intifa senedi sahipleri dolayısıyla TK m. 348'de de kâr payı meselesini ilgilendiren hükümlere yer verilmiştir.

Kâr payı hakkı ile ilgili diğer düzenlemeler ve bunlara bağlı meseleler bir tarafa bırakılırsa, anonim şirket genel kurulunun, şirketin dağıtılabilir kârının mevcut olması durumunda, kâr dağıtım kararı almak zorunda olup olmadığı meselesi ile ilgili olarak hem 6762 sayılı eski Türk Ticaret Kanunu (=eTK) hem de TK döneminde, gerek doktrinde gerekse Yargıtay kararlarında çeşitli görüşler ortaya konulmuştur. Bu arada belirtelim ki söz konusu sorun esas itibarıyla TK 511 (eTK 472), 519/2-c (eTK 466/2, b. 3) ve 523 (eTK 469) çerçevesinde tartışma konusu edilmiştir.

Bu bağlamda bazı yazarlar özellikle TK 519/2-(c) (eTK 466/2, b. 3) düzenlemesine istinaden pay sahiplerinin %5 oranında "temel kâr payı" alma haklarının bulunduğunu ileri sürmüşler, emredici nitelikte olduğunu ifade ettikleri bu hüküm dolayısıyla genel kurulun hiç kâr dağıtmama veya kanunun belirlediği %5'lik orandan daha az bir oranda kâr dağıtma yönünde karar vermesinin mümkün olamayacağını belirtmişlerdir². Giderek anılan orandaki kâr payı hakkının bilançonun tasdiki neticesinde, ayrıca dağıtımaya yönelik bir genel kurul kararına ihtiyaç kalmaksızın, pay sahipleri açısından kesin ve müktesep bir alacak hakkına dönüşeceği dahi savunulmuştur³.

Buna karşılık aksi yöndeki görüş hukukumuzda kâr payı hakkının önemli ölçüde sınırlandırılmasının ve hatta belirli bir bilanço yılı için hiç kâr payı dağıtılmamasının da mümkün olduğu şeklindedir⁴. Bu bağlamda Türk/İsviçre sisteminde genel kurulun kâr payı üzerindeki tasarruf yetkisinin oldukça geniş tutulduğu, TK 519/2-(c) (eTK 466/2, b. 3) düzenlemesinin de anonim şirketlere kâr dağıtımını mecburiyeti yükler şekilde yorumlanmaya müsait olmadığı ifade edilmiştir⁵.

² **Yaşar Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, Ankara 1988, s. 133; **Hayri Domaniç**, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması - TTK Şerhi II, İstanbul 1988, s. 1526 vd.; **Nazmi Karyağdı**, Kâr Dağıtım, İstanbul 1999, s. 188 vd.; **Erdem Ateşagaoglu**, Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtım, İstanbul 2012, s. 85.

³ **Domaniç**, s. 1526.

⁴ **Halil Arslanlı**, Anonim Şirketler IV-V, İstanbul 1961, s. 133; **Turgut Sengir**, "Anonim Ortaklıklarda Kâr Payı Hakkı", Batider, C. VII, S. 1, Haziran 1973, s. 80 vd.; **Oğuz İmregün**, "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı", Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, Birinci Cilt, İstanbul 2002, s. 433; gerekçe belirtmeksizin %5 kâr payının ayrılmayabileceğinden bahseden **Mahmut T. Birsnel**, Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C. I, İzmir 1973, s. 54.

⁵ **Ünal Tekinalp**, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası, İstanbul 1979, s. 314 vd., yazar eserinin ilk basısında dağıtım zorunluluğu görüşünü savunduğunu ancak bu görüşün aksini destekleyen önemli gerekçelerin bulunduğunu zikrederken bu açıklamalara yer vermiş, yeni basıda açıkça görüş değiştirdiğinden bahsetmemişse de Türk/İsviçre sisteminin savunduğu görüşe fazla hak vermediğini belirtmenin bilimsel objektiflik gereği olduğunu ifade etmiştir.

Yeni dönemde de her iki yönde görüşler ileri sürülmüştür. Bu çerçevede Tekinalp TK 507/1'de kullanılan "net dönem kârı" ifadesinin eTK'nın tercih ettiği "safı kazanç" gibi ortaklıklar ve bilanço hukukuna yabancı bir terim olmayıp doğrudan "dağıtılabılır kâr"a yollama yaptığını, zira dağıtılabılır kârın kaynağının net dönem karı olduğunu, söz konusu terimin anonim şirketin kâr dağıtmamasının önüne geçtiğini⁶; ayrıca TK 519/2-(c) ile %5 oranında kâr dağıtımının zorunlu hale geldiğini⁷ savunmuştur. Aksi görüşteki yazarlar ise esasen ne eTK ne TK'da bu yönde herhangi bir hükme yer verilmediğini, aksi görüşün istinat ettiği TK 519/2-(c) (eTK 466/2, c. 3) düzenlemesinin de kâr dağıtımı ile değil genel kanuni yedek akçe ayırma zorunluluğu ile ilgili olduğunu, bu konuda asıl belirleyici hüküm olan TK 523 (eTK 469)'te öngörülen şartlara riayet edilmek kaydıyla hiç kâr dağıtılmamasının da mümkün bulunduğunu dile getirmişlerdir⁸.

Yukarıda aktarıldığı üzere Türk hukukunda anonim şirketlerin her yıl belirli oranda kâr payı dağıtmakla yükümlü olduğu görüşünü savunan yazarların dayandığı asıl düzenleme TK 519/2-(c) hükmüdür. Anılan hüküm uyarınca "pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı ödendikten sonra", kârdan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın yüzde onu genel kanuni yedek akçeye eklenecektir. Hemen belirtmek gerekir ki anılan hükmün hem lafzi hem de sistematik yorumu, bu hükümden bir "kâr payı dağıtım zorunluluğu" çıkarılması-

Yazar daha önceki basıda savunduğu görüşün iki önemli engel ile karşılaştığını belirtmiştir: Bunlardan birincisi eTK 466/2, b.3'ün lafzının bir yasal asgari kâr payı ifade edecek şekilde kaleme alınmamış olması; ikincisi ise eTK 472'de eTK 466/2, b.3'ten farklı olarak "%4" oranının zikredilmiş bulunmasıdır. Yazara göre şayet eTK 466/2, b.3'te bahsi geçen %5 kâr payı yasal bir asgari olsa idi eTK 472'de ödenmesi gerekli %4'ten söz edilmezdi; zira bu düzenleme ile yüzde beşten daha az kâr payı dağıtılabileceği dolaylı yoldan ama açıkça ifade edilmiş olmaktadır.

Yazarın üzerinde durduğu bu ikinci gerekçenin eTK 472'nin muadili olan TK 511 ile ortadan kalkmış olduğu, kanun koyucunun anılan maddenin lafzını eTK 466/2, b.3'ün muadili olan TK 519/2-(c) ile uyumlu hale getirdiği ve bugün için her iki düzenlemede de %5 oranından bahsedildiği belirtilmelidir. Dolayısıyla Tekinalp'in kâr dağıtım zorunluluğu yönündeki daha eski tarihli görüşünün önünde bir engel olarak zikrettiği bir hususun bugün ortadan kalkmış durumda olduğu ifade edilmelidir.

⁶ **Ünal Tekinalp**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 4. Bası, İstanbul 2015, kn. 14-35c.

⁷ **Ünal Tekinalp (Reha Poroy/Ersin Çamoğlu)**, Ortaklıklar Hukuku I, Yeniden Yazılmış 13. Bası, İstanbul 2014, kn. 898; daha tereddütlü bir ifadeyle aynı yönde **Mehmet Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, Güncellenmiş 12. Bası, İstanbul 2017, s. 296.

⁸ **Veliye Yanlı**, "Yeni Ticaret Kanunu ve Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı", Batider, C. XXX, S. 1, Nisan 2014, s. 20 vd.; benzer gerekçelerle aynı yönde bkz. **Salih Canözü**, Anonim Şirketlerde Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması, Ankara 2015, s. 113 vd.; **Ali İhsan Karacan/Esra Erişir Karacan**, Halka Açık Şirketlerde Kâr Dağıtımı, İstanbul 2016, s. 225; **Aslı E. Gürbüz Usluel**, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Ankara 2016, s. 94-95, yazar ayrıca "Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmelik" 12'de de şirketin kâr dağıtım yapmaması ihtimaline yönelik olarak bir düzenleme yapılmış olduğuna işaret etmektedir; gerekçe belirtmesizin TK'nın kâr dağıtım zorunluluğu getirmediğini belirten **Sami Karahan/Hayri Bozgeyik**, Şirketler Hukuku, Güncellenmiş 2. Baskı, Konya 2013, s. 641; **Fatih Bilgili/Ertan Demirkapı**, Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Bursa 2013, s. 521, bununla birlikte yazarlar kâr dağıtmama kararının iptale tabi bir karar olarak ortaya çıkabileceğini belirtmektedirler, bkz. s. 517, s. 521, dn. 1385.

na engeldir. Bir kere hükmün “C) Yedek akçeler, I- Kanuni yedek akçe, 1. Genel kanuni yedek akçe” şeklindeki kenar başlığının tereddütsüz biçimde ortaya koyduğu üzere, bu düzenleme esasen kâr payı dağıtımı ile değil, kanuni yedek akçe ayırımı ile ilgilidir. Nitekim tartışmaya esas oluşturan bendin lafzı da kenar başlığının çizdiği çerçevenin dışına çıkacak bir ifade içermemekte, yalnızca ikinci tertip kanuni yedek akçenin hangi durumda ayrılmak zorunda olduğunu hükme bağlarken asgari bir şart olarak “pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı” ödenmiş olmasını aramaktadır. Buna göre bir kere pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı dağıtılmış ise, bu oranın üzerine çıkan dağıtımın – ister pay sahiplerine isterse kârdan pay alacak diğer kimselere yapılsın-%10'luk kısmı da ikinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılmak zorundadır. Şu halde bahsi geçen %5'lik kâr dağıtımı, ikinci tertip kanuni yedek akçe ayrılması zorunluluğunun ne zaman ortaya çıkacağını tespiti yarayan bir anahtar ibarettir. Bu hükümden doğrudan çıkarılabilecek yegâne hukuki sonuç, tespit edilen bu oranda kârın dağıtılmaması halinde ikinci tertip kanuni yedek akçe ayırma zorunluluğunun da gündeme gelmeyeceğidir. Yoksa sistematik açıdan kâr dağıtımı ile herhangi bir ilgisi olmayan bu maddeden %5'lik kâr dağıtımı zorunluluğu çıkarılması isabetli olmayacaktır.

Benzer bir tespit TK 511 ([e]TK 472) bakımından da dile getirilebilir. Bu hükümde de “*Yönetim kurulu üyelerine kazanç payları, sadece net kârdan ve ancak kanuni yedek akçe için belirli ayırım yapıldıktan ve pay sahiplerine ödenmiş sermayenin yüzde beşi oranında veya esas sözleşmede öngörülen daha yüksek bir oranda kâr payı dağıtıldıktan sonra verilebilir*” demek suretiyle tıpkı TK 519/2-(c)'de olduğu gibi yalnızca bir anahtar, bu defa yönetim kurulu üyelerinin ne zaman kazançtan pay alabileceklerini belirleyen bir ölçü ortaya konulmuştur. Bu hüküm de tıpkı TK 519/2-(c) bakımından söylediğimiz gibi, pay sahiplerinin kâr payı hakkı ile doğrudan alakalı bir hüküm olmadığından, burada kullanılan ifadede de pay sahiplerine her halükârda “ödenmiş sermayenin” %5'i oranında bir dağıtım yapılması gerektiği sonucu çıkarılamaz. Şu halde buraya verilen oran yönetim kurulu üyelerine tahsis edilen kazanç payının ne zaman ödenebileceğini gösteren eşiği ortaya koymak dışında bir anlam ifade etmemektedir.

Tüm bu açıklamalarla birlikte bir anonim şirkete yatırım yapan pay sahiplerinin –hiç değilse bir kısmının- asıl saikinin şirketin her faaliyet dönemi sonunda elde ettiği fazlaya katılmak, başka bir deyişle kârdan pay almak olduğu, bir bakıma bu beklentinin anonim ortaklığı ekonomik bir araç olarak cazip kıldığı da şüphesizdir. Dolayısıyla normal olarak anonim ortaklığın faaliyet yılı içerisinde elde ettiği kârın hiç değilse bir kısmını ortaklarına dağıtmasına yönelik böyle bir beklenti işin doğası gereğidir. Bununla birlikte anonim şirketlerin ekonomik hayatın bütünü üzerindeki baskın rolleri, bu şirket türüne ilişkin kanuni düzenlemeler vaz edilirken yatırımcı pay sahiplerinin yanı sıra başkaca grupların, bu kapsamda örneğin şirketi kontrol eden pay sahiplerinin, işçilerin, alacaklıların ve genel olarak kamunun menfaatlerinin de gözetilmesini kaçınılmaz hale getirmiştir. Bu sebeple anonim şirketin elde ettiği gelirin ne şekilde kullanılacağı noktasında kanun koyucu şirketi bütünüyle başıboş bırakmamış, bu büyük organizasyonun uzun ve sağlıklı bir ömür sürmesine matuf bazı önlemlerle şirket gelirinin her halükârda belirli bir kısmının bünyede tutulmasını zorunlu hale getirmiş (kanuni yedek akçe), ayrıca esas sözleşme ile de bu nitelikte ayırmalar öngörülmesini mümkün kılmış (esas sözleşmesel yedek akçe), hatta teşvik etmiştir (örnek olarak bkz. TK 522). Nihayet kanunda ve esas söz-

leşmede öngörülen ayrımalara ek olarak TK 523/2 ve 3 çerçevesinde, salt genel kurul kararı ile de yedek akçe ayrılması mümkün hale getirilmiştir (olağanüstü yedek akçe). Bu noktada olağanüstü yedek akçe ayrılması için bazı gerekçelerin mevcudiyeti aranmış, -yedek akçe müessesesinin temelinde yatan mantığa uygun bir biçimde- ancak şirketin sağlıklı bir bünye ile faaliyet göstermesini mümkün kılmak için ihtiyaç duyulduğu takdirde bu şekilde olağanüstü bir ayırma gidilebileceği kurala bağlanmıştır. Kısacası kanun koyucu, yatırımcı pay sahiplerinin beklentisini teşkil eden kâr dağıtımı ile diğer ilgililerin ve kamunun menfaatlerine dönük yedek akçe ayırımı arasında, sınırını dürüstlük kuralının çizdiği bir denge yakalamaya çalışmıştır. Dolayısıyla bu menfaatler dengesi uyarınca ihtiyaç duyulması durumunda hiç kâr dağıtılmaması ve bunun yerine ilgili dönem kârının şirket bünyesinde tutulması da, TK sistemi içerisinde mümkün kılınmıştır.

Yargıtay'ın konu ile ilgili içtihadının da farklı yönde kararların varlığına rağmen⁹ temelde bu dengenin sağlanması yönünde geliştiği söylenebilir. Bu çerçevede Yargıtay, TK 523/2'nin olağanüstü yedek akçe ayrılması için aradığı şartların gerçekleştiğinin objektif bir şekilde ortaya konması durumunda pay sahiplerine hiç kâr dağıtılmamasının da mümkün olduğu yönünde muhtelif kararlar vermiştir. Bu konuda ilkesel nitelikteki bir kararında 11. Hukuk Dairesi aynen:

“Kâr payı dağıtımı konusunda TTK. nun 385, 466/f. 2b, 3 ve 469/2. maddeleri hükümlerinin birlikte değerlendirilmesi zorunludur. Gerçekten, TTK. nun 385. maddesi hükmüyle kâr payı alma kazanılmış hak kabul edilmiş ve paydaşın oluru bulunmaksızın bunda değişiklik yapılamayacağı öngörülmüş ve anılan yasanın 466. maddesi 2. fıkrası 3. bendinde paydaşlara %5 kâr payı ayrılacağı düzenlemesi getirilmiştir. Ne var ki, aynı yasanın 469/2. maddesi hükmüyle ise; ortaklığın sürekli gelişimi ve paydaşlara olabildiğince düzenli biçimde kâr dağıtımını sağlama amacıyla, uygun ve yararlı ise, genel kurulca yasa ve ana sözleşmede öngörülen sınırı da aşar biçimde olağan dışı yedek akçe ayrılabilirliği öngörülerek anılan koşullarla, kâr payı dağıtmama kararı alınabileceği olanaklı kılınmıştır. Ancak bu konudaki bağlantı ve duyarlı dengenin zorunlu koşulu, kâr dağıtmamaya yönelik genel kurul kararının, yalnızca, şirketin sürekli gelişimi ve paydaşlara düzenli biçimde kâr dağıtımını sağlama amacına yönelik bulunmasıdır... Bu yaklaşımın doğal sonucu olarak, kâr payı dağıtılmamasına ilişkin genel kurul kararının, ortaklığın sürekli gelişimi ve paydaşlara düzenli kâr payı dağıtımını amacına yönelik olup olmadığının belirlenmesi ve gerekirse bu doğrultuda uzman bilirkişilere de inceleme yaptırılarak buna göre değerlendirilmesi gerekirken...”

şeklinde hüküm tesis etmek suretiyle bu yaklaşımını ortaya koymuştur¹⁰.

⁹ Yargıtay'ın %5'lik ilk temettünün kanunen dağıtılması zorunlu bir miktar olarak düzenlendiği yönündeki kararlarına örnek olarak bkz. Yargıtay Ticaret Dairesi, 12.05.1970, 69-2085/1970 (nakleden **Sengir**, s. 83-84), bu karara ilişkin bir değerlendirme için ayrıca bkz. **Tekinalp**, Bilanço, s. 315-317; Yargıtay 11. HD, 17.03.2016, 15-6354/3021 (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası); %5'lik ilk kâr payını müktesep hak olarak nitelendiren Yargıtay 11. HD, 09.2.1982, 487/479 (**Erdoğan Moroğlu/Abuzer Kendigelen**, İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, Tümü ile Gözden Geçirilmiş ve Güncelleştirilmiş 10. Bası, İstanbul 2014, s. 416).

¹⁰ Yargıtay 11. HD, 14.10.1982, 3556/3887 (Yargıtay Kararları Dergisi, 1983, C. 9, S. 1, s. 73); benzer yönde kararlar için bkz. Yargıtay Ticaret Dairesi, 06.01.1966, 65-

Bu noktada değinilmesi gereken bir husus da eTK 466/2, b. 3'te kullanılan "%5 kâr payı ayrıldıktan sonra" şeklindeki ifadenin bu hükme karşılık gelen TK 519/2-(c)'de "%5 kâr payı öndendikten sonra" şeklinde değiştirilmiş olmasının, yukarıdaki tartışma bakımından farklı bir sonuca varmayı gerektirip gerektirmeyeceğidir. Nitekim bahsi geçen bu lafız değişikliğine dikkat çeken bazı yazarlar, bu değişiklikte birlikte kanun koyucunun asgari bir kâr dağıtımını zorunluluğu getirdiği sonucuna ulaşmışlardır¹¹. Tekrar pahasına belirtelim ki kanuni yedek akçe ayırımını düzenleyen bir madde olan TK 519'dan kâr dağıtımına ilişkin böyle bir zorunluluğun çıkarılması sistematik yorumun gereklerine aykırı olacaktır. Esasen bu lafız değişikliğinin en makul izahı, daha önceki dönemde kullanılan "ayrılma" ifadesinin uygulamada ve doktrinde ortaya çıkardığı ve kısaca kâr payı dağıtılmaksızın hesaben yapılacak bir ayırma ile ikinci tertip kanuni yedek akçe aşamasına atlamanın mümkün olup olmadığı şeklindeki tartışmanın önüne geçilmek istenmesi, bu gayeyle hükmün mehz İsviçre hukukundaki lafzına uygun şekle getirilmesi olabilir. Nitekim madde gerekçesinde de eTK'daki hükmün içeriğine "temel olan düşünce ve hükümler" in muhafaza edildiği belirtilmiş, madde lafzının eTK döneminde yorum güçlüklerine neden olması dolayısıyla önemli değişikliğin yalnız bu noktada yapıldığı dile getirilmiştir. Bu bakımdan anılan değişikliğe, hele gerekçedeki bu izahat ortadayken ve sistem değişikliğine yönelik en ufak bir ima dahi yokken, kâr payı dağıtımına ilişkin yerleşik sistemi bütünüyle ters yüz edici bir etki tanımak mümkün değildir¹².

Özetle, gerek eTK'nın gerek TK'nın kâr dağıtımını ve yedek akçe ayrılması konusunda vaz ettiği hükümlerin bütünü dikkate alındığında, Türk hukukunda kâr payı dağıtımını konusunda genel kurula oldukça güçlü bir inisiyatif tanındığı, bu çerçevede yıllık kârdan kanuni ve esas sözleşmesel yedek akçeler ayrıldıktan sonra kalan kısmın dahi TK 523/2'nin tanıdığı olağanüstü yedek akçe ayırma yetkisine istinaden pay sahiplerine dağıtılmaksızın bütünüyle bünyede tutulmasının mümkün olduğu belirtilmelidir. Ancak olağanüstü yedek akçe ayırma yetkisi kullanılırken mutlak olarak dikkat edilmesi gereken husus, TK 523/2'nin öngördüğü şartların/gerekçelerin var olmasıdır. Buna göre şirket ancak "aktiflerin yeniden sağlanabilmesi için gereklyse" veya "bütün pay sahiplerinin menfaatleri dikkate alındığında, şirketin sürekli gelişimi ve olabildiğince kararlı kâr payı dağıtımını yönünden haklı görülüyorsa" olağanüstü yedek akçe ayırma imkânını kullanabilecektir. Böylece şirketin menfaati ile pay sa-

2583/66-57 (Batider, C. IV, S. 2, Temmuz 1967, s. 355-356); Yargıtay 11. HD, 21.05.1981, 2804/2507 (Batider, C. IX, S. 1, Haziran 1981, s. 123-124); Yargıtay 11. HD, 19.06.1984, 2597/3560 (Moroğlu/Kendigelen, s. 416); Yargıtay 11. HD, 10.02.2005, 04-2649/05-990 (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası); Yargıtay 11. HD, 21.04.2005, 04-7121/4042 (Moroğlu/Kendigelen, s. 417); Yargıtay 11. HD, 16.02.2015, 14-16681/2045 (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası).

¹¹ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar Hukuku I, kn. 898; aynı kesinlikte olmamakla birlikte söz konusu değişiklik dolayısıyla bu sonuca ulaşılabileceği yönünde bkz. **Bah-tiyar**, s. 296.

¹² Bu konuda bkz. **Yanlı**, s. 18 vd.; ayrıca bkz. madde gerekçesinin ifadesi karşısında eski dönemdeki "ayrılma" ibaresinin "dağıtılma" şeklinde değiştirilmiş olmasının fazla bir önem taşımayacağını, nitekim eğer dağıtım zorunlu olsa idi TK 511'de yönetim kurulu üyelerine kazanç payı verilmesinin birinci temettünün dağıtılması şartına bağlanmayacağını belirten **Bumin Doğrusöz**, "Birinci Temettü Zorunlu Mu?", Dünya Gazetesi, 19.05.2015 (<https://www.dunya.com/kose-yazisi/birinci-temettu-zorunlu-mu/24007>).

hiplerinin menfaati arasında söz konusu gerekçelere riayet edilmek suretiyle objektif bir dengenin sağlanmasına dikkat edilmelidir. Bu şartların gerçekleştirilmesinin, bir başka deyişle olağanüstü yedek akçe ayırımının gerçek ve somut bir ihtiyaca karşılık geldiğinin açık bir biçimde ortaya konulmasından sonra ise, şirketin ilgili faaliyet dönemindeki kârın icabında tamamını bünyede tutmasını engellemek için geçerli bir sebep kanunen mevcut değildir.

III. SPKn ve İkincil Mevzuat Çerçevesinde HAAO'da Kâr Payı Dağıtımını Zorunluluğunun Bulunup Bulunmadığı Sorunu

1. Konunun Sermaye Piyasası Mevzuatında Düzenlenme Şekli

Daha önce ifade ettiğimiz üzere halka açık anonim ortaklıklarda kâr payı dağıtımını hususu SPKn 19'da düzenlenmiştir. Maddenin özellikle konumuzu ilgilendiren ilk iki fıkrası

“(1) Halka açık ortaklıklar, kârlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtırlar. Kurul halka açık ortaklıkların kâr dağıtım politikalarına ilişkin olarak, benzer nitelikteki ortaklıklar bazında farklı esaslar belirleyebilir.

(2) Kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kâr payı ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz.”

şeklinde dir.

Konu ile doğrudan ilgili diğer metin ise SPK tarafından çıkarılan II-19.1 sayılı “Kâr Payı Tebliği”dir¹³. Tebliğin 4/1. maddesinde konuyla ilgili olarak “Ortaklıklar, kârlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak genel kurul kararıyla dağıtır. Ortaklıkların kâr dağıtım politikalarına ilişkin olarak Kurul tarafından benzer nitelikteki ortaklıklar bazında farklı esaslar belirlenebilir.” şeklinde, SPKn 19/1'e mümasil bir düzenlemeye yer verildikten sonra, aynı Tebliğin 5/3. maddesinde de “TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, pay sahipleri için belirlenen kâr payı nakden ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz. Bu maddenin ikinci fıkrası ile TTK'nın 348 inci maddesinin birinci fıkrası ve üçüncü fıkrası hükümleri saklıdır.” denilerek, yine SPKn 19/2'ye özü itibarıyla koşut bir hüküm vazedilmiştir.

SPKn ile Tebliğ arasında zikredilen maddeler kapsamında sağlanan bu – nisbi-uyuma karşılık Tebliğ, 7. maddesi hükmü ile payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklara özgü olarak SPKn'den önemli ölçüde ayrılmıştır. Bahsi geçen madde aynen şöyledir:

¹³ 23/1/2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete.

Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklara ilişkin özel hükümler

Madde 7 – (1) Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için kâr payı dağıtım oranı, bu Tebliğ hükümleri uyarınca belirlenen bağışlar eklenmiş net dağıtılabilir dönem kârının yüzde yirmisinden az olamaz.

(2) Payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların kâr payını tam ve nakden dağıtmaları zorunludur. Kâr payı ödemeleri kâr payı kuponunun ortaklığa ibrazı karşılığında yapılır. Bu ortaklıklar, Tebliğin 5 inci maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen taksitle kâr dağıtım uygulamasından yararlanamazlar.

(3) Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar, bu maddenin birinci fıkrasına göre hesaplanan kâr payı tutarının genel kurula sunulacak son yıllık finansal tablolara göre sermayenin yüzde beşinden daha düşük olması veya söz konusu finansal tablolara göre net dağıtılabilir dönem kârının 100.000 TL'nin altında olması durumunda, ilgili hesap dönemi için kâr payı dağıtmayabilir. Bu durum, dağıtmama nedeni ile birlikte Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur.

(4) Bu maddenin üçüncü fıkrası hükmü çerçevesinde dağıtılmayan kâr payı, daha sonraki dönemlerde yapılacak hesaplamalarda kâr payı kalemi olarak dikkate alınır.

Konumuzu ilgilendirdiği kadarıyla SPKn ve Tebliğ düzenlemeleri böylece aktarıldıktan sonra aşağıdaki başlıkta, söz konusu düzenlemeler çerçevesinde SPKn'a tabi halka açık anonim ortaklıklar bakımından getirilmiş bir kâr payı dağıtım zorunluluğu bulunup bulunmadığı sorunu tartışılacaktır.

2. HAAO'da Kâr Payı Dağıtım Zorunluluğunun Bulunup Bulunmadığı Sorunu

Yukarıdaki başlıkta mevzuatın konuya yaklaşımı aktarılırken görüldüğü üzere Tebliğ ile SPKn'de yer almayan bir ayırıma gidilmiş ve payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar ile payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar kâr payı dağıtım bakımından kısmen farklı rejimlere tabi tutulmuştur. Biz de, bu düzenleme biçiminin normlar hiyerarşisi açısından oluşturduğu soruna ilişkin esasen son derece önemli tartışmayı - makalenin asıl konusundan uzaklaşmamak ve hacmini zorlamamak bakımından- bir tarafa bırakarak, aşağıda kâr payı dağıtım zorunluluğu meselesini iki farklı şirket tipi açısından ayrı ayrı ele alacağız.

a. Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıklar Bakımından

SPKn 19/2, özellikle Tebliğ ile birlikte değerlendirildiğinde acaba halka açık anonim ortaklık pay sahipleri lehine kâr payı dağıtılması zorunluluğu getirmekte midir?

Bu sorunun cevaplanması noktasında öncelikle konunun Türk hukukunda düzenleniş biçiminin tarihsel serencamına bakmak şüphesiz faydalı olacaktır. Bu bakımdan 2499 sayılı (eski) Sermaye Piyasası Kanunu'nun (eSPKn) konuyla ilgili 15/1. maddesinde yer alan birinci temettü oranının esas sözleşmede yer alması zorunluluğuna ve bunun asgari oranının SPK tarafından belirlenecek olmasına, ayrıca aynı maddenin ikinci fıkrasının ikinci cümlesinde dağıtımın sırasına ilişkin özel düzenleme, en azından ilk bakışta pay sahiplerinin ilk temettü üzerindeki haklarının daha sıkı bir koruma altında olduğu ve

hatta bir dağıtım zorunluluğunun bulunduğu izlenimini uyandırmaktaydı¹⁴. Ancak zaman içerisinde gerek kanun metninde gerekse tebliğler eyleyle yapılan değişiklikler neticesinde eSPKn metninin ilk anda uyardığı bu izlenimi ortadan kaldıracak bir noktaya gelinmiştir. Gerçekten de önce 1995 yılında çıkarılan Seri: IV No: 15 sayılı tebliğ ile payları borsada işlem gören şirketlere birinci temettü dağıtıp dağıtmamak konusunda bir serbesti tanınmış, daha sonra 4487 sayılı kanun ile 1999 yılında SPKn 15/1'e eklenen cümle ile SPK'ya ihraççıların türleri ve dağıtılabilir kâr tutarları itibarıyla temettü dağıtım zorunluluğunu kaldırma ve erteleme yetkisi verilmiş, nihayet 2011 yılında çıkarılan Seri: IV No: 27 sayılı tebliğ ile de payları borsada işlem gören şirketlerin kârı dağıtmayarak bünyede tutma imkânı vurgulanmıştır (5/2-d).

Yeni dönemde ise SPKn'nın konuya yaklaşım tarzında esaslı bir değişikliğe gidilmiş ve bir yandan ilk temettü oranının esas sözleşmede yer alması zorunluluğu ortadan kaldırdığı gibi, bu oranın asgari sınırının yeknesak biçimde SPK tarafından belirlenmesi tercihinden de vazgeçilmiştir. Bu arada, bir ölçüde esas sözleşme hükmünden arta kalan boşluğu dolduracak biçimde, TK'dan da farklı olarak, kâr payı dağıtımı konusunda tamamen yeni bir belge olarak "kâr dağıtım politikası"nın önceliğine vurgu yapılmıştır. Bu politika değişikliği madde gerekçesinde "*Madde ile Kurul'un temettü oranı belirlemesi ve bu oran çerçevesinde halka açık anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunluluğu uygulaması yerine halka açık ortaklıkların genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde kârlarını dağıtabilecekleri düzenlenmiştir. Böylelikle dağıtılacak kâr payına ilişkin oransal veya asgari tutar şeklinde herhangi bir kısıtlama getirilmeyerek şirketlere finansal yapıları ve yatırım planlarına uygun hareket edebilme esnekliği sağlanmıştır. Bununla birlikte söz konusu serbestinin kötüye kullanımını engellemek ve piyasanın ihtiyaçları doğrultusunda karar alınabilmesini sağlamak amacıyla Kurul'a sektör ve şirket bazında farklı esaslar belirleme yetkisi verilmiştir.*" şeklinde izah edilmiştir.

Belirtmek gerekir ki, bahsi geçen bu esaslı politika değişikliğinin, kâr payı dağıtım mecburiyetinin varlığı meselesine doğrudan değinen, bu bakımdan bilhassa soruna "evet" veya "hayır" şeklinde net bir cevap verilmesini sağlayacak bir tarafı yoktur. Nitekim bu sebeple –tıpkı TK bakımından olduğu gibi– konunun kısa süre içerisinde üzerinde muhtelif yazarlarca kalem oynatılan bir mesele haline gelmesi şaşırtıcı değildir.

Konuyu ilk defa detaylı bir şekilde inceleyen Karacan/Erişir Karacan, bir ayırım yaparak yeni sistemde şayet esas sözleşmede ve/veya kâr dağıtım politikasında bir kâr payı oranı tespit edilmişse bunun dağıtılmasının zorunlu olduğu, şayet esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında böyle bir oran öngörülmemişse şirketin TK uyarınca herhangi bir asgari ödeme yükümlülüğü al-

¹⁴ Nitekim bu düzenlemeye rağmen hisse senetleri borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerin birinci temettü dağıtıp dağıtmama serbestilerinin bulunduğu yönünde bkz. **İsmail Kayar**, "Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması Açısından HAAO'larda Kar Dağıtım", Bilgi Toplumunda Hukuk-Ünal Tekinalp'e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 471, 486; aksi görüşte bkz. **Zühtü Aytac**, "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtım", Sermaye Piyasası Kurulu 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s. 58, 60-61; **Hayri Bozgeyik**, "Halka Açık Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtım", Batider, C. XX, S. 3, Haziran 2000, s. 133, 136; **Aytac** ve **Bozgeyik** Seri: IV No: 15 sayılı Tebliğ ile yapılan değişikliklerle pratik olarak eSPKn'nın pay sahipleri lehine getirdiği düzenlemelerin esnetildiğini ayrıca ifade etmişlerdir.

ında bulunmadığı yönünde görüş belirtmişlerdir. Yazarlara göre esas sözleşmede (SPKn 19/2) veya kâr dağıtım politikasında (Tebliğ 5/3) kâr payı oranı veya miktarı belirlenmişse, bu meblağ pay sahiplerine fiilen dağıtılmadıkça kâr üzerinde başkaca bir tasarruf yapmak ve bu arada ertesi yıla kâr aktarmak veya serbest yedek akçe tahsisi yapmak mümkün olmadığından, kâr payı dağıtımı da zorunlu hale gelmektedir¹⁵. Gürbüz Usluel de özellikle SPKn 19/2'de geçen "...esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça...", "...kâr payı ödenmedikçe..." şeklindeki ifadeleri vurgulayarak, hükmün lafzının ilgili şirketler bakımından birinci kâr payının dağıtılmasının zorunlu olduğunu düşündürdüğünü, nitekim benzer bir ifade tarzının Tebliğ 5/3'te de yer aldığını belirttikten sonra Karacan/Erişir Karacan'ın yaptığı ayırımı benimseyerek, payları borsada işlem gören şirketlerin gerek esas sözleşmelerinde gerekse kâr dağıtım politikalarında kâr dağıtılması ve oranına ilişkin hüküm bulunuyor ise bu durumda söz konusu şirketlerin birinci kâr payını dağıtmakla yükümlü oldukları, buna karşılık esas sözleşmede bu yönde bir hüküm yer almıyor ve genel kurul tarafından belirlenen kâr dağıtım politikasında da o faaliyet döneminde kâr dağıtılacağına¹⁶ ilişkin bir ifade bulunmuyorsa kâr dağıtma zorunluluğunun da gündeme gelmeyeceği sonucuna ulaşmıştır¹⁷. Manavgat ise bu konuda "SPKn 19.2 hükmünde ortaklara kâr payı dağıtılması zorunlu kılınmaktadı..." demekle yetinmiş, bir anlamda zikredilen yazarlardan farklı bir görüşte olduğunu ortaya koymakla birlikte, onlar tarafından (en azından eserlerini daha önce kaleme alan Karacan/Erişir Karacan tarafından) ileri sürülen görüşü ve benimsenen ayırımı tartışmamıştır¹⁸.

Kanımızca bu konuda yapılacak bir değerlendirmede, öncelikle kanun ve tebliğ metinlerinde kullanılan ifadelerin ve tercih edilen kavramların, dağıtım zorunluluğu sonucuna ulaşmak bakımından yeterli olmadığı tespit edilmelidir. Zira gerek SPKn gerek Tebliğ, pay sahipleri için belirlenen kâr payı "ayrılmadıkça" başka herhangi bir ayırım yapılamayacağını söylemektedir. Seçilen bu ifade dikkate alınır, diğer ayırımların yapılabilmesi için pay sahipleri lehine "hesaben ayırım" yapılmasının yeterli olacağı sonucuna varılabilir. Zira fiilen kâr payının "ödenmesi" yine aynı düzenlemeler uyarınca yalnızca pay sahibi dışındaki gruplara kârdan pay dağıtılmasının ön şartıdır. Bir başka deyişle -lafzen bakıldığında- bir şirket hesabı olarak pay sahipleri lehine kâr payını ayırdıktan sonra pekâlâ diğer yedek akçe ayırımlarını yapabilecek, yalnızca kârdan pay

¹⁵ Karacan/Erişir Karacan, s. 223-224.

¹⁶ Eserin ilgili kısmında (s. 227) "...kâr dağıtım politikasında o faaliyet döneminde kâr dağıtılmayacağına ilişkin hüküm yer almıyorsa..." ifadesi kullanılmışsa da, burada bir tashih yahut baskı hatası bulunduğu, cümlelerin gelişinden söz konusu kelimenin "dağıtılacağına" şeklinde olması gerektiği anlaşılmaktadır.

¹⁷ Gürbüz Usluel, s. 225, 227. Bu arada Memiş/Turan da SPKn 19 ile esasen teminat altına alınan iki hususun bulunduğunu, bunlardan ilkinin "ortağın kâr payını mutlaka alması" olduğunu belirterek, ilk kâr payının "mutlaka" dağıtılması gerektiği şeklinde anlaşılacak bir ifade kullanmışlarsa da, bu hususu ayrıca ve açıkça tartışmadıklarından, bahsi geçen ifadenin bu kasıtlı mı kullanıldığı kesin olarak anlamak mümkün görünmemektedir (Tekin Memiş/Gökçen Turan, Sermaye Piyasası Hukuku, Güncellenmiş 2. Baskı, Ankara 2016, s. 125).

¹⁸ Çağlar Manavgat, Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Ankara 2016, s. 510.

alması öngörülmüş diğer kimselere ödeme yapamayacaktır¹⁹. Bu durumda TK 523/2'nin de devreye girmesi suretiyle kârın bütünüyle bünyede tutulması mümkündür.

Yine de böyle bir yorumun kanun koyucunun amacı ile uyuşmadığı, fazlaca lafzi bir yorum olacağı söylenebilir. Bununla birlikte hangi yorum tarzı benimsenirse benimsensin her halükârda SPKn 19/2'nin kuvvetini gözde fazla büyütmemek gerekir. Zira dağıtım zorunluluğundan kurtulmak isteyen şirketler -TK'dan kaynaklanan bir zorunluluk da bulunmadığı düşünülüğünde- pekâlâ esas sözleşmelerinde pay sahipleri için bir kâr payı oranı belirlemek suretiyle bunu sağlayabileceklerdir. Bu noktada Tebliğin SPKn'a ek olarak kâr dağıtım politikasında yazılmış kâr payı oranını hesaba katması da²⁰ durumu pek değiştirmez: Zira Tebliğ 4/2-a'da kâr dağıtım politikasında asgari olarak yer alması gereken hususlar sayılırken, burada "*kâr payı dağıtılıp dağıtılmayacağı*" gibi bir ifade kullanılmak suretiyle söz konusu şirketlerin en azından dönemsel olarak kâr payı dağıtmama beyanında bulunabilmelerine açıkça izin verilmiştir²¹. Ayrıca her ne kadar devamla "*...dağıtılacak ise...kâr payı dağıtım oranı*"nın da kâr dağıtım politikasında yer alması zorunluluğu öngörülmüş ise de şirketlerin fiilen açıkladıkları kâr dağıtım politikaları incelendiğinde bu konuda çok zorlayıcı ifadelerin kullanılmadığı anlaşılmaktadır. Bu bakımdan pek çok şirketin kâr dağıtım politikalarında hedeflenen oranın "*yatırım ihtiyaçları ve finansal imkânlar elverdiği sürece, piyasa beklentileri, uzun vadeli şirket stratejisi, yatırım ve finansman politikaları, kârlılık ve nakit durumu*", "*ulusal ve küresel ekonomik şartlar*", "*ilgili düzenlemeler ve finansal imkânlar elverdiği sürece, piyasa beklentileri, uzun vadeli topluluk stratejimiz, Şirketimiz, iştirak ve bağlı ortaklıklarının sermaye gereksinimleri, yatırım ve finansman politikaları, kârlılık ve nakit durumu dikkate alınarak*" gibi kayıtlar çerçevesinde dağıtılacağı ifade edilmekte ve böylece hemen daima bir açık kapı bırakılmaktadır. Ayrıca kimi şirketlerin kâr payı politikalarında da herhangi bir oran zikredilmediği görülmektedir. Yine bazı şirketlerin kâr dağıtım politikalarında veya esas sözleşmelerinde genel kurula safi kârın icabında tamamının bünyede bırakılması imkânını tanıdıkları vakidir. Dolayısıyla SPKn 19/2'nin ilk temettü payı için sağladığı bir koruma var ise bunun muhtelif şekillerde aşılmaya müsait olarak tasarlandığı söylenebilir.

¹⁹ "ayırma" ve "ödeme" ibarelerinin eTK döneminde ortaya çıkardığı farklılığa ilişkin değerlendirilmeler için bkz. **Tekinalp**, Bilanço, s. 313; **Domanic**, s. 1526.

²⁰ SPKn 19/2 ve Tebliğ 5/3 arasındaki bu lafız farklılığı ve bunun sonuçları konusunda bkz. aşağıda V numaralı başlık altındaki açıklamalar.

²¹ Bu arada **Karacan/Erişir Karacan**, Tebliğ'in SPKn'a ek olarak esas sözleşmenin yanı sıra kâr dağıtım politikasında yer alacak bir kâr payı oranını da dağıtım zorunluluğu doğuracak şekilde zikretmiş olmasından bahsederken, bu düzenleme ile kâr dağıtım politikasına "esas sözleşmede yer alacak bir kâr payı hükmü gibi emredici bir nitelik" verilmiş olduğunu ifade etmişlerdir (s. 224). Aşağıda kâr dağıtım politikasının niteliğine ilişkin kısımda daha ayrıntılı olarak üzerinde durulacak olmakla birlikte şimdiden belirtelim ki, kanuna aykırı bir ikincil mevzuat düzenlemesinin hiç tartışılmaksızın kanun düzenlemesi ile eşdeğer tutulması uygun olmayacağı gibi, esas sözleşme hükmü bir tarafa, kâr dağıtım politikası düzenlemesinin kanun hükümlerini vasıflandırmakta kullanılan "emredici" sıfatı ile anılması kanımızca kesinlikle yerinde değildir.

bb. Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklar Bakımından

Yukarıda daha önce aktardığımız ve payları borsada işlem gören ve görmeyen ortaklıklar arasında SPKn 19'da hiçbir şekilde öngörülmemen bir ayrımı gündeme getiren Tebliğ 7'nin, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar bakımından kâr payı dağıtım zorunluluğu noktasında farklı bir sonuca ulaştırıp ulaştırmayacağı ayrıca tartışılması gereken bir konudur.

Kanımızca söz konusu düzenlemenin de böyle bir zorunluluğu mutlak olarak bünyesinde taşıdığını söylemek mümkün değildir. Zira anılan maddenin birinci fıkrası yalnızca kâr payı dağıtım oranının asgari ne olabileceğini ifade etmekte, buna karşılık böyle bir oranın esas sözleşmede yer alması veya asgari bu orandan dağıtım yapılması yönünde bir zorunluluk içermemektedir. Esasen dağıtım zorunluluğunun söz konusu olup olmadığı meselesi SPKn 19/2'de ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar açısından da uygulanacak bir hüküm olan Tebliğ 5'te (nitekim 5 ve 7'nin kenar başlıklarının bir arada değerlendirilmesi bu durumu teyit eder) düzenlenmiştir. Bu düzenlemelerin böyle bir zorunluluğu –yukarıda payları borsada işlem gören ortaklıklar için yaptığımız açıklamalar çerçevesinde- olsa olsa esas sözleşmelerinde veya kâr dağıtım politikalarında oran belirtmişlerse şirketlere yüklediği sonucuna varılabilir; Tebliğ 5 ise esas sözleşmeye veya kâr dağıtım politikasına oran yazım zorunluluğu getirmemektedir. Bu bakımdan madde ile getirilen farklılık şayet dağıtım yapılacaksa bunun asgari oranının net dağıtılabilir dönem kârının %20'si olarak tespit edilmiş olması, ayrıca yine dağıtım yapılacaksa bunun 7/2 uyarınca tam (yani taksitle değil) ve nakden (yani bedelsiz pay yoluyla değil) ifa edilmesi zorunluluğunun getirilmiş olmasıdır. Kaldı ki yine yukarıda belirtildiği üzere SPKn 19/2'nin lafzı dikkate alındığında, esas sözleşme veya kâr dağıtım politikasında bir oran öngörülse bile fiili bir “dağıtım” yerine hesabî bir “ayırma” ile yetinilebileceği sonucuna da ulaşılabilir. Dolayısıyla Tebliğ 7 bakımından da söylenmesi gereken, şayet bu madde ile bir dağıtım zorunluluğu öngörülmek isteniyor idiyse hükmün kaleme alınışı esnasında gereken açıklığın sağlanamadığıdır.

Bu noktada olsa olsa Tebliğ 7/1 ve 7/3 hükümleri birlikte dikkate alındığında birinci fıkrada aslında bir kâr dağıtım zorunluluğunun getirilmeye çalışıldığı sonucuna dolaylı olarak ulaşılabilir. Ancak bu yorum açısından bile üçüncü fıkradaki ihtimalin şirketin esas sözleşmesi veya kâr dağıtım politikasında bir oran belirtilmesi hali için bir istisna hükmü getirdiği veya %20'lik kısmın hesaben ayrılmasının da Tebliğ 5 uyarınca mümkün olduğu, yoksa dağıtım zorunluluğunu ifade etmediği söylenebilecektir²².

²² Karş. **Gürbüz Usluel**, s. 226, yazar örnek olarak payları borsada işlem görmeyen bir şirketin net dağıtılabilir dönem kârının 100.000 TL'nin altında olması, buna karşılık esas sözleşmesinde ve kâr dağıtım politikasında kâr dağıtılmasına ve oranına ilişkin hüküm bulunması durumunda birinci kâr payını dağıtmasının yine de zorunlu olacağını, zira bu durumda esas sözleşme hükmü dolayısıyla kâr payının müktesep hak haline geldiğini, hatta aynı hususun kâr dağıtım politikası açısından da söz konusu olduğunu belirtmektedir. Biz kâr dağıtım politikası ile esas sözleşmenin etkileri bakımından eşdeğer tutulmasının yerinde olmadığı kanaatindeyiz; bu konuda bkz. aşağıda IV ve V numaralı başlıklar altında yapılan açıklamalar.

IV. Kâr Dağıtım Politikası

1. Genel Olarak

Daha önce ifade ettiğimiz üzere yeni SPKn'daki kâr dağıtım sisteminin merkezinde, eski dönemde mevcut olmayan "kâr dağıtım politikası" adlı belge yer almaktadır. Bu belge hem SPKn 19/1'de zikredilmiş hem de Tebliğ 4'te müstakil bir madde altında ayrıca ele alınmıştır. Nihayet kâr dağıtım politikası SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde de kendine yer bulmuştur (1.6.2, 1.6.4).

Her iki maddeden anlaşıldığı kadarıyla kâr dağıtım politikası halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında karara bağlanan bir belgedir. Olağan olarak yönetim kurulu tarafından hazırlanacak kâr dağıtım politikası taslağı genel kurulun onayına sunulacaktır²³. Ayrıca Tebliğ 4/3 uyarınca kâr dağıtım politikasında değişiklik yapılmak istenmesi durumunda, bu değişikliğe ilişkin yönetim kurulu kararı ve değişikliğin gerekçesi, Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulacaktır.

2. Kâr Dağıtım Politikasının Hukuki Niteliği ve Aykırılığın Sonuçları

Kâr dağıtım politikası şirket genel kurulunun aldığı bir karar neticesinde oluşması bakımından şirketin tek taraflı beyanını yansıtan bir belge niteliğindedir. Buradaki beyanın hukuki niteliğinin ne olduğu sorusunun cevaplanması ise, bu beyana bağlanacak hukuki sonucun ve beyana aykırılığın yaptırımının tespiti gibi konularda ulaşılabilecek sonucu etkilemesi bakımından özellikle önemlidir.

Buna rağmen doktrinde kâr dağıtım politikasına ilişkin açıklamalar kapsamında genellikle bu tartışmaya girilmediği görülmektedir. Tespit edebildiğimiz kadarıyla yalnızca Karacan/Erişir Karacan buradaki beyanın bir "ilan yoluyla ödül vaadi" veya "kâr dağıtım politikasının kamuya açıklanmasından sonra borsadan pay almış pay sahipleri açısından bir talep hakkı" doğuran bir irade beyanı olarak yorumlanması gerektiği yönünde görüş belirtmişlerdir²⁴.

Kanımızca kâr dağıtım politikasının hukuken anılan yazarların belirttiği şekilde nitelendirilmesi doğru olmaz. Her şeyden önce burada söz konusu olan (kâr dağıtım politikasında şirketin ortaya koyduğu) beyanın teknik manasıyla bir "irade beyanı", dolayısıyla bir "hukuki işlem" niteliğinde olduğunu söylemek mümkün görünmemektedir. Gerçekten de kâr dağıtım politikasının, hukuki işlemin karakteristiğini teşkil eden "hukuki sonuç doğurmak amacını güden ve hukuk düzeninin de kendisine bu sonucu tanıdığı irade beyanı" niteliğini²⁵ taşıdığı sonucuna ulaştıracak herhangi bir dayanaktan söz edilemez. Aksine gerek müessesenin isimlendirilişi biçimi, gerek beyanın içeriğine ilişkin pozitif düzenlemeler, burada doğrudan veya dolaylı biçimde "hukuki sonuca yönelmiş bir irade beyanı"ndan ziyade, şirketin kâr dağıtım konusundaki öngörüsünü, pro-

²³ Genel kurulun kâr dağıtım politikasını belirleme yetkisini yönetim kuruluna bırakmasının mümkün olmadığı yönünde bkz. **Karacan/Erişir Karacan**, s. 218.

²⁴ **Karacan/Erişir Karacan**, s. 221

²⁵ "Hukuki işlem" kavramı hakkında bkz. **Necip Kocayusufpaşaoğlu**, Borçlar Hukukuna Giriş-Hukuki İşlem-Sözleşme, Yenilenmiş Genişletilmiş Tamamlanmış 4 üncü Basıdan 5 inci Tıpkı Bası, İstanbul 2010, s. 84.

jeksiyonunu yahut “tasavvur”unu²⁶ içeren bir metinle karşı karşıya olduğunu göstermektedir.

Bir kere kâr dağıtım “politikası” şeklindeki isim tercihi hissedilir biçimde, anonim şirketin bağlayıcı bir beyanda bulunmaktan ziyade ana hatlarıyla kâr dağıtımı konusunda benimseyeceği hareket tarzını ortaya koyan bir belgenin varlığına işaret etmektedir²⁷. İçerik bakımından da Tebliğ 4/2’nin kaleme alınış biçimi bu yorumu desteklemektedir. Bu bakımdan özellikle yukarıda aktarıldığı üzere kâr dağıtım politikasında her şeyden önce “kâr payı dağıtılıp dağıtılmayacağı”nın beyan edilmesi, şirketin son tahlilde bir öngörü ortaya koyması anlamına gelir. Şu halde kâr dağıtım politikasında “kâr payı dağıtılmayacağı”nın beyan edilmiş olması, tek başına kâr payının dağıtılmaması şeklindeki “hukuki sonuç”a yönelmiş ve tek başına bu beyan bahsi geçen hukuki sonucu doğurmaya elverişli bir irade beyanı olarak yorumlanamayacağı gibi, aksi durumda kâr dağıtımı şeklindeki “hukuki sonuç”a yönelmiş bir irade beyanının bulunduğundan veya bu beyana bağlı olarak böyle bir hukuki sonucun doğacağından da söz edilemez.

Hâlbuki örneğin Karacan/Erişir Karacan’ın kabul ettiği şekliyle bir “ilan yoluyla ödül vaadi”nin varlığı durumunda ortada teknik manasıyla tek taraflı bir “hukuki işlem” mevcuttur ve yukarıda ortaya konulan hukuki işlem tanımına uygun olarak böyle bir “irade beyanı” tek başına yönelmiş olduğu “hukuki sonuç”un doğması için yeterlidir²⁸. Oysa kâr dağıtım politikasındaki beyanın tek başına doğuracağı bir hukuki sonuçtan, örneğin dönem sonunda kâr dağıtım politikasında öngörülen oranda kâr payı hakkının salt bu metinde ortaya konan beyana istinaden ortaya çıkacağından bahsetmek kesinlikle mümkün değildir.

Benzer şekilde kâr dağıtım politikasının “kamuya açıklanmasından sonra borsadan pay almış pay sahipleri açısından talep hakkı” doğuran bir metin olduğu da kabul edilemez. Zira hukuki bir terim olarak “talep hakkı” –bu kavramı açıkça bir pozitif hukuk düzenlemesi çerçevesinde tanımlayan Alman BGB § 194/1’den mülhem- “bir başkasından bir şeyi yapmasını veya yapmamasını istemek hakkı” olarak tanımlanmıştır²⁹. Talep hakkının asli kaynağı ise alacak hakkıdır³⁰; dolayısıyla bir talep hakkından bahsedebilmek için her şeyden önce kural olarak bir alacak hakkının mevcut olması gerekir. Hâlbuki kâr dağıtım politikası bir tarafa, bundan çok daha esaslı ve “kurucu” bir metin olan esas sözleşmede yer alan kâr payı hakkına ilişkin bir düzenleme dahi tek başına alacak hakkı doğurmaya elverişli bir beyan teşkil etmez; kâr payının bir alacak

²⁶ İrade beyanları ile tasavvur beyanları ayırımı ve farkları için bkz. **Kocayusufpaşaoğlu**, s. 84, 86.

²⁷ Kâr dağıtım politikasının “niteliği itibarıyla, ortaklığın kâr dağıtımını konusunda sonraki yıllarda izlemeyi tasarladığı yolun ana çizgilerini gösteren bir ilkeler bütünü olduğu” yönünde bkz. **Manavgat**, s. 500.

²⁸ İlan yoluyla ödül vaaadinin bu niteliği için bkz. **Kocayusufpaşaoğlu**, s. 94.

²⁹ Bkz. **Kocayusufpaşaoğlu**, s. 39; **M. Kemal Oğuzman/Nami Barlas**, Medeni Hukuk Giriş-Kaynaklar-Temel Kavramlar, 22. Bası, İstanbul 2016, s. 323.

³⁰ Talep hakkının en yaygın kaynağı alacak hakkı, daha genel olarak borç ilişkileri olmakla birlikte, bunun dışında örneğin eşya hukukundan, miras hukukundan, aile hukukundan yahut kişiler hukukundan kaynaklanan talep haklarının da gündeme gelebileceği göz ardı edilmemelidir; bu konuda bkz. **Kocayusufpaşaoğlu**, s. 41; **Oğuzman/Barlas**, s. 323.

hakkına dönüşebilmesi için genel kurulun ilgili döneme ilişkin olarak bir kâr dağıtım kararı almış olması icap eder. Şu halde kâr dağıtım politikasının bir talep hakkı doğurduğundan bahsetmek, bunu takiben pay sahiplerinin salt buradaki beyana istinaden şirkete karşı bir alacak hakkına ve buna bağlı bir “talep hakkı”na sahip olduklarını söylemek anlamına geleceğinden kesinlikle kabul edilemez.

Yukarıda ifade ettiğimiz üzere burada teknik manasıyla bir “irade açıklaması”nın değil bir “tasavvur beyanı” bulunduğu kabul edilmesi daha uygun olacaktır. Böyle bir vasıflandırmanın kâr dağıtım politikasının mahiyetine ve burada yer alan beyanın doğurabileceği sonuçlara uygunluk açısından daha doğru olacağı kanaatindeyiz: Gerçekten de böylece bir kere aksi görüşün hukuk teorisi açısından doğuracağı –yukarıda arzettiğimiz- açmazlarla karşılaşıl-mayacağı gibi, kâr dağıtım politikası içerdiği beyanın kuvveti itibarıyla de doğru bir yerde konumlandırılacak, daha açık ifade etmek gerekirse bu metnin esas sözleşmenin önüne geçmesine de izin verilmemiş olacaktır. Aksi yönde bir yorum, -aşağıda ayrıca üzerinde durulacağı üzere- esas sözleşme ile kâr dağıtım politikası arasındaki mahiyet farkının yok sayılması anlamına gelecek sonuçlar doğurabilecektir.

V. Kâr Dağıtım Politikasına Aykırı Kâr Dağıtım Kararının Akıbeti

Kâr dağıtım politikasının hukuki niteliği tartışması ile ilgili ve pratik sonuçları bakımından önemli bir mesele de, genel kurulun kâr dağıtmaya (veya dağıtmamaya) ilişkin kararının kâr dağıtım politikasına aykırı olması durumunda bu kararın akıbetinin ne olacağı hususudur.

Doktrinde bu konuda hâkim olan görüş böyle bir kararın TK 445 vd. uyarınca iptal yaptırımına tabi olduğu yönündedir. Bu görüşe göre SPKn 19/1’de halka açık anonim ortaklıkların kârlarını “kâr dağıtım politikaları çerçevesinde” dağıtmalarının öngörüldüğü dikkate alındığında, kâr dağıtım politikasına aykırı bir kâr dağıtım kararının, kanuna aykırılık anlamına geleceği açıktır³¹.

Kanımızca bu konuda bir yorum yapılırken SPKn 19/1’de kâr dağıtımının yalnızca “kâr dağıtım politikaları çerçevesinde” değil “kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak” yapılmasının öngörüldüğü gözden kaçırılmamalıdır. Bu itibarla bizce kâr dağıtımının tek başına kâr dağıtım politikasına aykırı olmakla birlikte daha genel olarak “ilgili mevzuat hükümlerine uygun” olması ihtimalinde iptal sonucuna ulaşmak da mümkün olmamalıdır. Şu halde değerlendirilmesi gereken husus, SPKn ve TK hükümleri kapsamında böyle bir ihtimalin gündeme gelmesinin mümkün olup olmadığıdır.

Bu noktada SPKn 19/2 ve Tebliğ 5/3’ün lafızları arasındaki farklılığın nasıl telif edileceği meselesi de önem kazanmaktadır. Gerçekten SPKn 19/2’de “esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça” diğer ayırımların yapılamayacağı hükmüne bağlanmışken, Tebliğ 5/3’te kanundan farklı olarak aynı yasağın “esas sözleşmede **veya kâr dağıtım politikasında pay**

³¹ Karacan/Erişir Karacan, s. 218, Manavgat, s. 502, Gürbüz Usluel, s. 224; buna karşılık Manavgat kâr dağıtım politikasının bilanço karara bağlanırken göz önüne alınması gereken bir ilkeler bütünü olmakla birlikte mutlak bir bağlayıcılığa sahip olmadığı, bu bakımdan haklı sebeplerin varlığı halinde kâr dağıtım politikasında yer alan ilkelere sapan kararlar alınabileceği görüşündedir; s. 502.

sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça” yürürlükte olacağı belirtilmiştir. Şayet kanun ve tebliğ arasındaki bu uyumsuzluk –normlar hiyerarşisi uyarınca olması gerektiği şekilde- kanun lehine halledilecek olursa, şirket esas sözleşmesinde pay sahipleri için bir kâr payı oranı belirtilmediği takdirde –kâr dağıtım politikasında oran belirtilmiş olsa bile- diğer ayırımların yapılabileceği, bu çerçevede esas sözleşmesel yedek akçelerin yanı sıra, şartların varlığı durumunda TK 523/2’deki olağanüstü yedek akçelerin de ayrılabilmesi, böylece duruma göre netice itibarıyla yıllık kârın tamamının bünyede tutulmasının mümkün olabileceği sonucuna ulaşılabilecektir. Bu durumda, kâr dağıtım politikasında dağıtım oranı ilişkin bir oran telaffuz edilse bile, kâr dağıtmama kararının SPKn 19/1’e aykırılık taşımadığı, zira kâr dağıtım politikasına aykırı olsa da bizzat SPKn 19/1’de belirtildiği şekliyle “ilgili mevzuat hükümlerine uygun” bir dağıtmama kararı alındığı, netice itibarıyla kâr dağıtım politikasına aykırılığın iptal sonucu doğurmasının söz konusu olmayacağı söylenebilecektir.

Buna karşılık -normlar hiyerarşisini görmezden gelmek suretiyle- Tebliğ 5/3’te yer alan “veya kâr dağıtım politikasında” şeklindeki ekleme dikkate alınacak olursa, kâr dağıtım politikasında bir kâr payı oranı öngörülmesi halinde, burada belirtilen ayırım yapılmadığı sürece herhangi bir şekilde yedek akçe ayrılmasının veya ertesi yıla kâr aktarılmasının mümkün olmayacağı, bu durumda ise kâr dağıtım politikasına aykırı bir dağıtımın diğer mevzuat hükümlerine uygunluğu ihtimalinin de gündeme gelmeyeceği, dolayısıyla her halükârda kâr dağıtım politikasına aykırı dağıtımın (veya dağıtmama kararının) SPKn 19/1’e aykırılık dolayısıyla iptal yaptırımına tabi olacağı sonucuna ulaşılabilir. Ancak hemen belirtelim ki, bu ikinci yorumun benimsenmesi ihtimalinde dahi meselenin bütünüyle bir sonuca bağlandığını söylemek mümkün görünmemektedir. Zira bu defa da daha önce ilgili kısımda işaret ettiğimiz, SPKn 19/2’deki “ayrılma” ibaresinin nasıl anlaşılması gerektiği tartışmasının aşılması gerekir. Gerçekten de bu tartışma bağlamında şayet “ayrılma” tabirinin bilinçli bir tercih olduğu kabul edilirse, bunu takiben şirketin pay sahipleri için kâr dağıtım politikasında belirlenen oranda hesabı bir “ayırım” yaptıktan sonra diğer ayırımları da yapabileceği, böyle bir uygulamanın kanuna da uygun olacağı, sonuç olarak bu durumda fiilen bir dağıtım kararı verilmemesine rağmen yine “ilgili mevzuat hükümlerine uygun” bir karar mevcut olduğundan iptal yaptırımının da gündeme gelmeyeceği sonucuna ulaşılabilir.

Kısacası bize göre SPKn 19/1 düzenlemesi, yukarıdaki muhtelif yorumlar ve bakış açıları dikkate alındığında, tek başına kâr dağıtım politikasına aykırı dağıtım kararlarının iptali için bir dayanak teşkil etmemektedir. Hatta bu maddede kullanılan “*kârlarını genel kurulları tarafından belirlenen kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtırlar*” şeklindeki geniş çerçeveli ifade karşısında, maddenin TK 445 anlamında iptal yaptırımına yol açacak emredici bir kanun düzenlemesinden ziyade, ilkesel bir hüküm şeklinde düşünüldüğünü, esasen malumun ilamı mahiyetinde olmak üzere kâr dağıtım konusunda halka açık anonim ortaklıkları ilgilendiren “tüm mevzuat düzenlemelerinin” göz önüne alınması gerekliliğine vurgu yapan bir hüküm olarak tasarlandığını söylemek hadisenin bütününe daha uygun bir yorum olarak görünmektedir. Kâr dağıtım politikasının kendisinin de esasen mutlak bağlayıcı nitelikte olmaktan ziyade –yukarıda savunduğumuz üzere- ilkesel bir metin olması bu yorumu destekler.

Nitekim daha önce ifade edildiği üzere, esas sözleşme ile kâr dağıtım politikası arasındaki mahiyet farkı da, aykırılığın sonuçları bakımından her iki

metin arasında ayırım gözetilmesini gerektiren bir başka faktördür. Bilindiği üzere esas sözleşme bir anonim şirket açısından kurucu nitelik taşıyan ve bu özelliği dolayısıyla esasen ancak belirli prosedürlere ve ağırlaştırılmış yeter sayılara tabi olarak değiştirilebilecek bir metindir. Gerçi SPKn 29/3 ile halka açık anonim ortaklıklar bakımından esas sözleşme değişikliği kararı da genel kurulda kâr dağıtım politikasının onaylanması için aranan basit nisaba tabi kılınmıştır; ancak tek başına bu istisnai düzenleme iki metin arasındaki mahiyet farkını ortadan kaldırmaz. Nitekim halka açık anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinin değiştirilebilmesi için –diğer prosedürlerin yanı sıra-, kâr dağıtım politikası değişikliğinden farklı olarak hem TK 333 ve bu madde uyarınca çıkarılan “Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ” 5 gereği Gümrük ve Ticaret Bakanlığının iznine, hem de SPKn 33/2 uyarınca SPK’nın uygun görüşüne ihtiyaç vardır. İki metin arasında böylesi bir mahiyet farkı varken esas sözleşme ile kâr dağıtım politikasını, aykırılığın yaptırımı bakımından aynı kefeye koymak, en başta mantiken ikna edici olmayacaktır.

Nihayet kâr dağıtım politikasına aykırılığın yaptırımı konusundaki sert bir tutumun, kâr dağıtım politikalarında oran veya dağıtıma ilişkin açık bir “taahhüt” yerine çok daha esnek ifadeler kullanmak suretiyle aşılabileceği, hatta hükümün emrediciliğini ve dolayısıyla iptal yaptırımını vurgulamanın pratikte pek çok kâr dağıtım politikasının aslında hiçbir somut bilgi içermeyen “dostlar alışverişte görsün” kabilinden metinler olarak kaleme alınması sonucunu doğurabileceği de dikkate alınmalıdır.

Bu açıklamalar kapsamında kanımızca kâr dağıtım politikasına aykırı bir kâr dağıtım kararının, kanuna aykırılık gerekçesi ile iptal davasına konu edilmesi doğru olmaz. Esasen TK 445’in dürüstlük kuralına aykırılığı bir iptal sebebi olarak kabul eden düzenlemesi, kâr dağıtım politikasına aykırı kâr dağıtım kararlarının denetlenmesi için yeterli bir güvence teşkil eder. Bu çerçevede genel kurulun kâr dağıtım kararının kâr dağıtım politikasına aykırı olması tek başına ve otomatik olarak –kanuna aykırılık gerekçesi ile- bir iptal sebebi kabul edilmemelidir, kâr dağıtım politikasının esasen hazırlandığı dönemdeki öngörülerini yansıtan bir tasavvur açıklaması olduğu unutulmamalı, sonradan şirketin bu açıklamadaki öngörülerine uygun olarak kâr dağıtımını engelleyecek yahut bu metinde öngördüğü hareket tarzından sapmasını gerektirecek olguların ortaya çıkması halinde kâr dağıtım politikasına aykırı hareket tarzının benimsenmesinin mümkün olduğu kabul edilmeli, ancak bu metinden ayrılmanın dürüstlük kuralına aykırılık teşkil ettiği durumlarda –kâr dağıtım politikasına ve dolayısıyla SPKn’a aykırılık gerekçesiyle değil, dürüstlük kuralına aykırılık gerekçesiyle- iptal sonucuna varılmalıdır³².

VI. Sonuç ve Genel Değerlendirme

1. Yukarıda muhtelif başlıklar altında yapılan izahat kapsamında açıkça görüleceği üzere, bir yandan kanun ve ikincil mevzuat arasındaki –payları borsa işlemleri görmeyen halka açık ortaklıklar örneğinde olduğu gibi- zaman za-

³² Karş. haklı bir sebebe dayanmadan, kâr dağıtım politikasındaki ilkelere aykırı olarak alınan kâr dağıtımına ilişkin kararın, “kanuna ve dürüstlük kuralına aykırılık nedeniyle iptalinin istenebileceği” görüşünde, **Manavgat**, s. 502.

man fahiş ölçülerdeki uyumsuzluk, diğer yandan ilgili hükümlerin kaleme alınışındaki özensizlik gibi sebeplerle, halka açık anonim ortaklıklarda kâr payı dağıtımına ilişkin düzenlemeler, bünyesinde birçok yorum problemini de barındırmaktadır.

Bu noktada özellikle öne çıkan ve bizim de inceleme konusu yaptığımız meseleler, halka açık anonim ortaklıklarda esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında bir oran zikredilmesi durumunda fiili bir kâr dağıtım zorunluluğunun gündeme gelip gelmeyeceği ve kâr dağıtım politikasına aykırı bir dağıtım/dağıtmama kararının akibetinin ne olacağı sorunlarıdır.

2. İlk sorun bakımından SPKn 19/2'nin kullandığı “ayırılma” tabiri eTK döneminde de gündeme gelen “hesabi ayırım” yorumunu destekleyebilecek bir tercihtir. Üstelik bu sorun, -Tebliğ 7 ile kanuna aykırı olarak getirilen farklılığa rağmen- payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların yanı sıra payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar bakımından da aynen vakidir. Bu yorumun kabulü halinde şirket esas sözleşmesinde veya kâr dağıtım politikasında pay sahipleri için bir kâr dağıtım oranı zikredilmiş olsa bile fiili dağıtım yerine hesabi bir ayırım ile yetinmek mümkün olacaktır.

Bu tartışmanın bir şekilde aşılması ihtimalinde ise SPKn 19/2 uyarınca esas sözleşmede pay sahiplerine dağıtılması öngörülen kâr payı oranı belirtilmiş ise, -TK 523'ten farklı olarak- bu oranda kâr payı dağıtılmadan başkaca bir ayırım yapılması mümkün olmadığından, dağıtılabılır kârın varlığı durumunda pay sahiplerinin kesin bir biçimde kâr payından yararlanacakları söylenebilir. Ancak TK'da veya SPKn'da anonim şirket esas sözleşmesinde kâr payı oranının öngörülmesi gibi bir zorunluluğun bulunmaması karşısında, esas sözleşmelerinde böyle bir hüküm bulunmayan anonim şirketlerin kâr dağıtım konusunda tamamen serbest oldukları sonucuna varılacaktır.

Bu noktada dikkat çeken bir husus da, SPKn 19/2'den farklı olarak Tebliğ 5/3'te esas sözleşmenin yanı sıra “kâr dağıtım politikası”nda belirlenen kâr payının da diğer dağıtımlar karşısında öncelikli olduğunun ifade edilmiş olmasıdır. Söz konusu Tebliğ düzenlemesinin kanuna aykırılığı başlı başına bir meseledir. Ancak bu sorun bir an için görmezden gelindiği takdirde, tıpkı esas sözleşme bakımından olduğu gibi kâr dağıtım politikası bakımından da oran belirtme zorunluluğu bulunmadığı, dolayısıyla Tebliğ ile yapılan bu eklemenin esasen pratikte büyük bir farklılığa yol açmayacağı söylenebilir. Gerçekten de kâr dağıtım politikasının içeriğini düzenleyen Tebliğ 4/2-a'da “*kâr payı dağıtılıp dağıtılmayacağı, dağıtılacak ise ortaklar ve kâra katılan diğer kişiler için belirlenen kâr payı dağıtım oranı*”nın belirtilmesinden bahsedilmiş, mutlak bir oran yazım zorunluluğu getirilmemiştir. Dahası uygulamada halka açık anonim ortaklıkların yayınladıkları kâr dağıtım politikaları incelendiğinde, çoğu defa kâr payının dağıtılıp dağıtılmayacağı konusunda son derece esnek ifadelerin kullanıldığı ve hatta bazen dağıtımın öngörüldüğü durumlarda dahi bir orana yer verilmediği görülmektedir. Şu halde bu düzenlemenin de bir kâr payı dağıtım zorunluluğunu mutlak olarak bünyesinde barındırmadığı tespit edilebilir.

3. Hukuk politikası açısından bakıldığında kâr dağıtım konusunda payları borsada işlem gören ve görmeyen ortaklıkların farklı şekilde ele alınması gerektiği söylenebilir. Zira bu iki tür ortaklık arasında özellikle payların nakde tahvil edilebilirliği noktasında esaslı bir fark vardır. Payları borsada işlem gören ortaklıklarda kârın dağıtılmayarak şirket bünyesinde tutulması veya yetersiz kâr dağıtılması gibi durumlarda pay sahibinin payını borsada satmak suretiyle nakit ihtiyacını başka bir yoldan gidermesi veya kâr dağıtım kararlarını beğen-

mediği şirketle arasındaki pay sahipliği ilişkisini sonlandırması kolayca mümkün iken, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için aynı kolaylık söz konusu değildir³³. Bahis mevzuu farklılığın kâr dağıtım sistemlerinde de bir farklılığı beraberinde getirmesi gerektiği söylenebilir. Bu bakımdan mevcut sermaye piyasası hukuku sisteminde –normlar hiyerarşisine aykırı biçimde olmakla birlikte- payları borsada işlem gören ve görmeyen ortaklıklar arasında kâr payı dağıtım bakımından bir farklılık gözetilmiş olmasının iki ortaklık arasındaki yapısal farklılığa uygun düştüğü, bu ayırımı getirenlerin amacının da bu yapısal farklılık ile mevzuat arasında bir uyum sağlamak olduğu söylenebilir. Ancak mevcut düzenleme tarzı ve özellikle tercih edilen ifadeler, düzenlemeyi kaleme alanların böyle bir amaca sahip olduklarını kesin olarak göstermekten uzaktır. Zira yukarıda ilgili kısımda ortaya koymaya çalıştığımız üzere mevcut düzende payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda pay sahiplerini korumak üzere her halükârda asgari bir dağıtım zorunluluğunun öngörüldüğünü söylemek mümkün değildir.

Şu halde mevcut durumda sorunun ilk aşamada hukuk politikasının tainini, ikinci aşamada ise bir hukuk tekniği meselesi olarak ortaya çıktığı tespit edilebilir. İlk aşama bakımından; hukuk politikasını belirleme işinin nihai olarak kanun koyucunun uhdesinde olduğu, bu itibarla kanun koyucunun kanun ile getirmediği bir sistem ayırımının daha alt düzeyde idari kurumlarca getirilmesinin bu temel kurala aykırılık teşkil edeceği, dolayısıyla böyle bir ayırım uygun görülüyorsa bunun kanun düzeyinde gerçekleştirilmesi gerektiği söylenmelidir. İkinci aşama bakımından ise, eğer gerçekten bu ayırım ile zannettiğimiz amaç güdülmüş ise, mevcut düzenlemenin kaleme alınış biçiminin bu amacın teminine uygun olmadığı, payları borsada işlem gören ve görmeyen ortaklıklar arasında kâr dağıtım konusunda gerçekten bir farklılık öngörülmek isteniyorsa bunu sağlamak amacıyla getirilen düzenlemelerin hukuk tekniği bakımından başarılı olmadığı ifade edilmelidir.

4. Nihayet kâr payı dağıtım konusunda tamamen halka açık anonim ortaklıklara özgü olarak hukukumuza dâhil olan “kâr dağıtım politikası”nın da, özel hukuk sistemimizde nereye oturduğu, nasıl nitelendirilmesi gerektiği meselesinin özellikle SPKn eliyle daha net bir şekilde tespiti, hukuk güvenliği bakımından isabetli bir tercih olurdu. Zira bu temel mesele halledilmediği takdirde, sonraki aşamalarda ortaya çıkacak başka problemlerin kesin bir çözüme ulaşmak da mümkün olmayacaktır. Bu sorun kendisini özellikle kâr dağıtım politikasına aykırı bir kâr dağıtım kararının akıbeti meselesinde göstermektedir. Hali hazırda doktrinde kâr dağıtım politikasının niteliği ile ilgili olarak ortaya konulan fikirler ve bunu takiben benimsenen, bu belgeye aykırı bir kâr dağıtım kararının iptal yaptırımına tabi olduğu yönündeki genel yaklaşım, esas sözleşme ile kâr dağıtım politikasını sonuçları ve etkileri itibariyle eşdeğer duruma getirmektedir. Hâlbuki gerek kâr dağıtım politikasının içeriğine ilişkin son derece esnek düzenlemeler, gerekse SPK 19/1’de kullanılan ve halka açık anonim ortaklıkların kârlarını “*kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili*

³³ Nitekim bkz. borsa şirketlerinin kâr durumu açıklanır açıklanmaz bunun hisse senedi fiyatlarına yansıdığı, şirketin kâr ya da zararı hisse senedi fiyatını doğrudan etkilediği için kârın dağıtılıp dağıtılmamasının yatırımcı bakımından diğer anonim ortaklıklardaki kadar önemli olmadığı, hâlbuki hisse senetleri borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar ile kapalı anonim ortaklıklar bakımından kâr dağıtımının borsa şirketlerine göre daha önemli olduğu yönünde **Kayar**, s. 456.

mevzuat hükümlerine uygun olarak” dağıtacaklarını belirten geniş ifade dikkate alındığında, kanun koyucunun kâr dağıtım politikasına böyle bir güç tanımayı hedeflemediğini söylemek bizce daha isabetli bir yorum olacaktır. Aksi bir yorum, değiştirilebilmesi için hem Gümrük ve Ticaret Bakanlığı’nın iznine hem de SPK’nın uygun görüşünün alınmasına ihtiyaç duyulan esas sözleşme ile nispeten basit bir biçimde değiştirilebilecek olan kâr dağıtım politikasına aykırılığın aynı yaptırıma tabi kılınması anlamına geleceği için en başta mantıken ikna edici değildir. Kaldı ki aksi görüşü savunan yazarların sağlamak istediği koruma TK 445’in dürüstlük kuralını bir iptal gerekçesi olarak kabul etmiş olan düzenlemesi çerçevesinde zaten sağlanabilecektir. Her halükarda kâr dağıtım politikasının hukuki niteliği ve konumu hakkında kanun koyucunun temin etmesi icap eden berraklığın sağlanamamış olması, başka benzer problemleri de doğurması muhtemel bir eksiklik olarak göze çarpmaktadır.

Kısaltmalar Cetveli

Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
bkz.	: bakınız
C.	: cilt
eSPKn	: 2499 sayılı (eski) Sermaye Piyasası Kanunu
eTK	: 6762 sayılı (eski) Türk Ticaret Kanunu
HAAO	: halka açık anonim ortaklıklar
HD	: hukuk dairesi
K.	: kenar numarası
karş.	: karşılaştırınız
s.	: sayfa
S.	: sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Tebliğ	: II-19.1 sayılı Kâr Payı Tebliği
TK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vd.	: ve devamı

KAYNAKÇA

- Arsılanlı, Halil**, Anonim Şirketler IV-V, İstanbul 1961.
- Ateşagaoglu, Erdem**, Vergi Hukuku Bakımından Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtım, İstanbul 2012.
- Aytaç, Zühtü**, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtım”, Sermaye Piyasası Kurulu 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998.
- Bahtiyar, Mehmet**, Ortaklıklar Hukuku, Güncellenmiş 12. Bası, İstanbul 2017.
- Bilgili, Fatih/Demirkapı, Ertan**, Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Bursa 2013.
- Birsel, Mahmut T.**, Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C. I, İzmir 1973.

Bozgeyik, Hayri, “Halka Açık Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı”, Batider, C. XX, S. 3, Haziran 2000, s. 117-156.

Canöz, Salih, Anonim Şirketlerde Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması, Ankara 2015.

Doğrusöz, Bumin, “Birinci Temettü Zorunlu Mu?”, Dünya Gazetesi, 19.05.2015 (<https://www.dunya.com/kose-yazisi/birinci-temettu-zorunlu-mu/24007>)

Domaniç, Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması - TTK Şerhi II, İstanbul 1988.

Gürbüz Usluel, Aslı E., Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Ankara 2016.

İmregün, Oğuz, “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı (Temettü) Hakkı”, Prof. Dr. Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı, Birinci Cilt, İstanbul 2002.

Karacan, Ali İhsan/Erişir Karacan, Esra, Halka Açık Şirketlerde Kar Dağıtımı, İstanbul 2016.

Karahan, Sami (Editör), Şirketler Hukuku, Güncellenmiş 2. Baskı, Konya 2013.

Karayalçın, Yaşar, Muhasebe Hukuku, Ankara 1988.

Karyağdı, Nazmi, Kâr Dağıtımı, İstanbul 1999.

Kayar, İsmail, “Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması Açısından HA-AO’larda Kar Dağıtımı”, Bilgi Toplumunda Hukuk-Ünal Tekinalp’e Armağan, C. I, İstanbul 2003, s. 455-494.

Kocayusufpaşaoğlu, Necip, Borçlar Hukukuna Giriş-Hukuki İşlem-Sözleşme, Yenilenmiş Genişletilmiş Tamamlanmış 4 üncü Basıdan 5 inci Tıpkı Bası, İstanbul 2010.

Manavgat, Çağlar, Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, Ankara 2016.

Memiş, Tekin/Turan, Gökçen, Sermaye Piyasası Hukuku, Güncellenmiş 2. Baskı, Ankara 2016.

Moroğlu, Erdoğan/Kendigelen, Abuzer, İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, Tümü ile Gözden Geçirilmiş ve Güncelleştirilmiş 10. Bası, İstanbul 2014.

Oğuzman, M. Kemal/Barlas, Nami, Medeni Hukuk Giriş-Kaynaklar-Temel Kavramlar, 22. Bası, İstanbul 2016.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin, Ortaklıklar Hukuku I, Yeniden Yazılmış 13. Bası, İstanbul 2014 (Ortaklıklar Hukuku I).

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 12. Bası, İstanbul 2010.

Sengir, Turgut, “Anonim Ortaklıklarda Kâr Payı Hakkı”, Batider, C. VII, S. 1, Haziran 1973, s. 77-86.

Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası, İstanbul 1979 (Bilanço).

Tekinalp, Ünal, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 4. Bası, İstanbul 2015.

Yanlı, Veliye, “Yeni Ticaret Kanunu ve Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı”, Batider, C. XXX, S. 1, Nisan 2014, s. 5-32.