

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI**

**TÜRK HUKUKUNDA BORSA OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE
MÜŞTERİ İLE BORSA ÜYESİ ARASI HUKUKİ İLİŞKİLER**

Yüksek Lisans Tezi

Ceyhun Yaşar HALICI

Ankara-2018

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI**

**TÜRK HUKUKUNDA BORSA OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE
MÜŞTERİ İLE BORSA ÜYESİ ARASI HUKUKİ İLİŞKİLER**

Yüksek Lisans Tezi

Ceyhun Yaşar HALICI

**Tez Danışmanı
Prof. Dr. Arif Burhanettin KOCAMAN**

Ankara-2018

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI**

Ceyhun Yaşar HALICI

**Türk Hukukunda
Borsa Opsiyon Sözleşmelerinde
Müşteri ile Borsa Üyesi Arası Hukuki İlişkiler**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

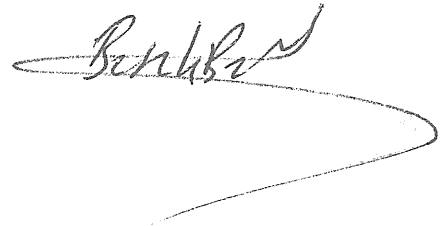
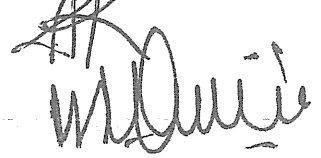
Prof. Dr. Arif Burhanettin KOCAMAN

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ

Adı ve Soyadı

- 1- Prof. Dr. Arif Burhanettin KOCAMAN**
- 2- Prof. Dr. Hasan İŞGÜZAR**
- 3- Dr. Başak BAK TEZGEL**

İmzası



Tez Savunması Tarihi

11.12.2018

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	İ
KISALTMALAR.....	V
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

BORSA, BORSA ÜYESİ VE MÜŞTERİ KAVRAMLARI

I. BORSA	2
A. Genel Olarak.....	2
B. Borsanın Kuruluşu ve İşleyişi.....	2
a. Borsanın Kuruluşu	2
b. Borsa'nın İşleyişi.....	6
II. BORSA ÜYESİ.....	8
A. Tanımı ve Faaliyet Alanı	8
B. Üyelik Kabul Şartları	12
C. Üyelik Türleri	14
a. Takas Üyesi Olan Borsa Üyesi	16
b. Takas Üyesi Olmayan Borsa Üyesi	16
III. MÜŞTERİ	17
A. Sermaye Piyasası Hukukunda Müşteri Kavramı	17
a. Profesyonel Müşteri	18
b. Genel Müşteri	19
B. Yatırımcı-Müşteri Kavramlarına İlişkin Hukuksal Değerlendirmelerimiz.....	20

İKİNCİ BÖLÜM

OPSİYON İŞLEMLERİNDE MÜŞTERİ İLE BORSA ÜYESİ ARASINDAKİ HUKUKİ İLİŞKİLER

I. ÇERÇEVE SÖZLEŞME YAPMA ZORUNLULUĞU	24
A. Genel Olarak.....	24
B. Çerçeve Sözleşmeler ve Genel İşlem Koşullarının İlişkilendirilmesi	27
a. Genel Hatlarıyla Genel İşlem Koşulları.....	27
b. Sermaye Piyasası Risk Bildirim Formları	29
c. Yatırımcı Kuruluşlar Tebliğinin İlgili Düzenlemeleri	31
C. Çerçeve Sözleşmenin Ön Sözleşmeden Farkı.....	31
II. BİREYSEL SÖZLEŞMELER.....	33
A. Opsiyon Sözleşmelerinin ve Opsiyon Hakkının Hukuki Niteliği	33

B. Sözleşmelerin Kuruluşu	40
a. Emirlerin İletilmesi ve Eşleştirilmesi	40
b. Opsiyon Primi Ödenmesi	44
C. İrade Sakatlığı Halleri	48
a. Hata	48
2. Saik Hatası	51
3. İletme Hatası	52
b. Hile (Aldatma)	53
c. Gabin	55
D. İrade Sakatlığına Bağlanan Hukuki Sonuçlar	56
III. OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE MÜŞTERİ VE BORSA ÜYESİNİN	
KARŞILIKLI BORÇLARI	64
A. Borsa Üyesinin Borçları	64
a. Müşteriye Uygun Opsiyon İşlemlerini Yapma ve Sona Erdirme	65
b. İşi Sadakat ve Özenle Yapma Borcu	65
1. Sadakat Borcu	66
aa. Genel Olarak	66
bb. Kapsamı	67
aaa. Müşterinin İradesine Uygun Hareket Etme	67
bbb. Müşteri Emrini Zamanında İcra Etme	69
ccc. Müşterilere Eşit Davranma	70
ddd. Müşteri Aleyhine Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı)	
Yasağı	71
eee. Churning (aşırı alım satım işlemi yapma) Yasağı	72
2. Özen Borcu	74
c. Bilgi ve Hesap Verme Borcu	75
d. Emrin İcrası Dolayısıyla Aldıklarını Geri Verme	77
e. Müşteriyi Aydınlatma ve Riskleri Açıklama Yükümlülüğü	81
B. Müşterinin Borçları	85
a. Avans Verme Borcu	85
b. Ücret Ödeme Borcu	87
c. Masrafları Ödeme Borcu	89
d. Borsa Üyesini Borçtan Kurtarma Borcu	90
e. Borsa Üyesinin Uğradığı Zararı Tazmin	92
IV. MÜŞTERİ VE BORSA ÜYESİ ARASI HUKUKİ İLİŞKİNİN SONA ERMESİ	92

A. Sözleşme Süresinin Sona Ermesi	93
B. Sözleşmenin Feshi	94
C. Taraflardan Birinin Ölümü, İflası ve Fiil Ehliyetini Kaybetmesi	97
D. Sözleşmenin Ters İşlem Yoluyla Sona Erdirilmesi	98
V. MÜŞTERİ İLE BORSA ÜYESİ ARASI HUKUKİ İLİŞKİDE MÜŞTERİNİN KORUNMASI.....	99
VI. OPSİYON SÖZLEŞMELERİNİN BELİRLİ HUKUKİ İŞLEMLERE KONU EDİLMESİ	106
A. Opsiyon Sözleşmelerinde Haciz	106
B. Opsiyon Sözleşmelerinde Rehin	107
C. Sözleşmenin Devri	110
D. Sözleşmeye Katılma	114
E. Alacağın Temliki.....	115
F. Borcun Nakli (Borcun Üstlenilmesi).....	117
G. Opsiyon İşlemlerinin Vergilendirilmesi	118

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİR SERMAYE PİYASASI ARACI OLARAK OPSİYON İŞLEMLERİNİN KUMAR VE TEDBİR (HEDGE) NİTELİKLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

I. OPSİYON İŞLEMLERİNİN KUMAR NİTELİĞİ	121
II. OPSİYON İŞLEMLERİNİN DENGE VE TEDBİR NİTELİĞİ.....	123
III. OPSİYON İŞLEMLERİNİN SPEKÜLASYON ARACI OLARAK KULLANILMASI.....	125

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE ORTAYA ÇIKAN UYUŞMAZLIKLAR VE YARGILAMA USULÜ

I. TARAFLAR ARASINDA DOĞABİLECEK UYUŞMAZLIK ÇEŞİTLERİ ..	129
II. UYUŞMAZLIK HALİNDE BAŞVURULMASI GEREKEN MERCİ	129
A. Adli Yargıya Başvurulması	130
B. Borsa İstanbul'a Başvurulması	134
a. Borsa İstanbul'a Uyuşmazlık Sebebiyle Başvurma Usulü	134
b. Uyuşmazlık Komitesi	135
c. Uyuşmazlığa İlişkin İnceleme ve Karar Süreci	135
d. Şikâyetten vazgeçilmesi, tarafların anlaşması, tahkime ya da yargı yoluna başvurulması.....	135

d. Borsa Uyuşmazlıklarında İspat ve Deliller.....	136
C. TAHKİM YOLUNA BAŞVURULMASI	138
III. UYUŞMAZLIKLARDA ZAMANAŞIMI	139
SONUÇ	140
KAYNAKÇA.....	143
ÖZET	151
ABSTRACT	152



KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BSMV	: Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
BIST	: Borsa İstanbul
Bkz.	: Bakınız
CFTC	: Commodity Futures Trading Commission
DEÜHFD	: Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
E.	: Esas
ELÜS	: Elektronik Ürün Senedi
f.	: Fıkra
FSA	: Financial Services Authority
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
HD.	: Hukuk Dairesi
İİK	: İcra İflas Kanunu
İMKB.	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.	: Karar
M.Ö.	: Milattan Önce
NLJ	: New Law Journal
NYSE	: New York Stock Exchange
RMD	: Riske Maruz Değer
RFR	: Risk Free Rate
RG	: Resmi Gazete
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SK	: Sigortacılık Kanunu

SPK	: Sermaye Piyasası Kurumu
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
TAAD	: Türkiye Adalet Akademisi Dergisi
TAKASBANK	: İstanbul Takas ve Saklama Bankası
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TSPAKB.	: Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kuruluşları Birliği
vs.	: ve saire
Yön.	: Yönetmelik
YTT	: Yatırımcı Tazmin Kuruluşu
YTMY	: Yatırımcı Tazmin Merkezi Yönetmeliği
VIOP	: Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası

GİRİŞ

Finans piyasalar, sözleşme konusu varlığın teslimi ile bedel ödemesinin, sözleşmenin kurulduğu anda ya da kısa süre sonra yapıldığı ve peşin satış düzeninin uygulandığı piyasalar ile sözleşme konusu dayanak varlığın teslimi ile ödemesinin, sözleşmenin akdedilmesinden sonra yapıldığı vadeli piyasalardan oluşmaktadır.

Vadeli işlem piyasalarında iki çeşit işlem karşımıza çıkmaktadır. Bunlar, en bilineni olan “futures” sözleşmelerinin dâhil olduğu şarta bağlı olmayan işlemler ve opsiyon sözleşmelerinin dahil olduğu şarta bağlı işlemlerdir¹.

Borsa opsiyon sözleşmeleri, belirli sermaye piyasası araçlarının alımını veya satımını yapan kişilerle ilişkili olarak opsiyon hakkı tanınması konusunda akdedilen sözleşmelerdir. Akdin taraflarını borsa üyesi ve müşteri oluşturur. Yatırımcıların borsada işlem yapması borsa üyeleri ile sözleşmeler (çerçeve ve bireysel olarak adlandıracağız) akdetmeleriyle mümkün olacaktır. Yatırımcıların borsada işlem yapmak için yetkilendirdiği borsa üyeleri, yatırımcıların emirlerini borsaya iletir. Emirler borsada eşleştiği zaman opsiyon sözleşmeleri kurulacaktır. Borsa üyelerinin emirleri takas merkezince uygulanmaktadır. Takas merkezi alıcılara karşı satıcı, satıcılara karşı alıcı niteliğindedir. Opsiyon sözleşmeleriyle alıcının, sözleşme konusu varlıkları alma ya da satma hakkı olacaktır. Alıcı bu hakkını kullandığı zaman satıcı buna uygun davranmakla yükümlü olup satıcının bir seçim hakkı bulunmamaktadır. Alıcı, seçim hakkını kullanmamayı da seçebilir. Opsiyon sözleşmesinde satıcının üstlendiği bu riskin bedeli opsiyon primidir. Opsiyon alıcısının ödediği prime karşılık seçim hakkını kullanması sonrası alıcı ile satıcı arasında bir satım sözleşmesi kurulacaktır.

¹ Vadeli işlem kavramının kullanımı ile ilgili terimsel açıklamalar ve görüşler için bkz: Ertuğrul AKÇAOĞLU, Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002, s.8-10.

BİRİNCİ BÖLÜM

BORSA, BORSA ÜYESİ VE MÜŞTERİ KAVRAMLARI

I. BORSA

A. Genel Olarak

En genel ifadesiyle tanımlayacak olursak borsa; sermaye piyasası araçlarının, belirli kural ve standartlar dâhilinde alındığı ve satıldığı işler bir sistemdir. Uluslararası alanda Hong Kong, Tokyo, Londra gibi jeopolitik ve ekonomik önemi yüksek şehirlerde bulunan küresel piyasaların haricinde, her ülkenin kendi bünyesinde organize ettiği borsalar da bulunmaktadır.

B. Borsanın Kuruluşu ve İşleyişi

a. Borsanın Kuruluşu

Borsanın temelleri milattan öncesine dayanmaktadır. Roma İmparatorluğu savaşlardan kazandıkları varlıklar ile dönemin en geniş ticaret merkezi durumuna gelmiş, büyük işlemlerin gerçekleşmesi ve tacirlerin bu işlemleri gerçekleştirebilmek için gereken sermayeyi biriktirmek amacıyla senetli şirketler kurmuş, bu şirketler fazlasıyla talep görmüş ve sonrasında M.Ö. 180’de ilk menkul kıymetler borsası Roma’da ortaya çıkmıştır².

² Olcay IŞIK, Hukuki Açıdan Borsa ve Borsa Türleri, Yalova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2012, Yalova, s.216.

Türkiye’de Borsa Tarihçesi, bankacılık faaliyetleriyle paralel olarak ilerlemiştir. 1854 Kırım Savaşı’nın devamında Osmanlı borçlanma ihtiyacını iç borçlanma tahvilleri aracılığıyla gidermeyi planlamıştır³. 1864’te Osmanlı borçlanma tahvillerinin alım satımıyla ilgilenen bir dernek kurulmuş ve sonrasında borsanın temel taşları yerine oturtulmuştur⁴. Galata Bankerleri denilen oluşumun, Türk finans tarihinin ilk bankası olan İstanbul Bankası’nın kurulmasına ve borsacılık faaliyetlerinin başlamasına önemli etkileri olmuştur⁵. 1980’de ise liberal dönemin başlangıcı ile Menkul Kıymetler Borsası oluşumunda bir değişiklik gereği duyulmuş ve 1929’da yürürlüğe giren “Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu” lağvedilmiştir. 1983’te “Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname” 1984’te de Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik yürürlüğe girerek ilgili mevzuatlar kapsamında yerini almıştır. 1985 yılında da İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Yönetmeliği yürürlüğe girmiştir ve kurum binası 26 Aralık 1985 tarihinde resmi bir açılış töreniyle hizmet vermeye başlamıştır. 2013’te kurumun adı Borsa İstanbul şeklinde değiştirilmiştir⁶.

Bir Avrupa ülkesi olarak İngiltere’de borsacılık işlemleri Finansal Hizmetler Otoritesi (Financial Services Authority-FSA) aracılığıyla düzenlenip denetlenmektedir⁷. Borsacılık işlemleri yapmak isteyen aracı kuruluşların FSA’dan izin alma yükümlülükleri vardır. Londra ve İtalya Borsaları 2007’de birleşmiştir ve her iki

³ “Borsa Tarihi”, <http://www.borsa-nedir.com/borsa-tarihi/>, (ET:01.06.2018)

⁴ İDİB.

⁵ Galata Bankerleri ve Türk piyasasına etkileri ile ilgili bilgilendirmeler için bkz. <http://www.wikizero.net/mdex.php?q=aHR0cHM6Ly90ci53aWtpcGVkaWEub3JnL3dpa2kvR2FsYXRhX2Jhbmtlcmlcmk>, (ET: 01.06.2018)

⁶ “Borsa Tarihi”, <http://www.borsa-nedir.com/borsa-tarihi/>, (ET: 10.02.2018)

⁷ “Who are we?”, <http://www.fsa.gov.uk/about/who>, (ET: 01.06.2018).

borsada menkul kıymetler; hisse senetleri, tahviller, borsa yatırım fonları⁸, türev ürünler aracılığıyla sermaye piyasası işlemleri yürütülmektedir⁹.

Amerika Birleşik Devletleri'nde borsanın kuruluşu, bundan yaklaşık iki yüz yıl öncesine dayanmaktadır¹⁰. Pek tabii burada borsadan kastımız, menkul kıymet borsalarıdır. Amerikan hükümetinin kurulduğu ilk yıllarda satış tahvilleri ve hükümet senetleri çıkarılmış ve bunlar kullanılarak finansman eksikliği kapatılmaya çalışılmıştır. Yine bu süreçte özel bankalar da hisse senetlerini kullanarak para toplamaya ve şirket hissesi satın almaya başlamışlardır. Bu yeni piyasa yapılanması; zenginlerin refahını daha da artırmıştır ve kısa bir süre geçmiş, 1792 yılı içerisinde 24 büyük tacirin dâhil olmasıyla New York Borsası'nın (New York Stock Exchange-NYSE) kuruluşu kararlaştırılmıştır¹¹. NYSE'de günümüz itibarıyla hisse senetleri, tahviller, borsa yatırım fonları, türev ürünler üzerinden işlemler gerçekleştirilmektedir¹².

⁸ SPK 52. Maddesinde karşılığını bulan yatırım fonları, Tekinalp'e göre bir malvarlığı olarak tanımlanmış olup, halktan SPK hükümleri uyarınca toplanan paralarla alınan menkul kıymetleri ifade etmektedir. Fon bağımsızlık ilkesiyle koruma altına alınmış olup küçük tasarruf sahiplerinin menfaatleri gözetilerek oluşturulmuştur. Bu konuyla ilgili daha detaylı açıklamalar için bkz. Ünal TEKİNALP, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, Es Yayınları, 1982, İstanbul, s.108.

⁹ Bora ERALP, Dünyada Aracı Kuruluşlar, TSPB Sermaye Piyasalarında Gündem Dergisi, S: 128, 2013, İstanbul, s.12.

¹⁰ History of The New York Stock Exchange,
https://www.loc.gov/rr/business/hottopic/stock_market.html, (ET:01.06.2018)

¹¹ American Stock Exchange Historical Timeline,
https://www.nyse.com/publicdocs/American_Stock_Exchange_Historical_Timeline.pdf, (ET: 09.02.2018).

¹² ERALP, a.g.e.,s.17.

Sermaye Piyasası Kanunu 3/1-ç'deki tanımına göre borsa; “anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından işletilen ve/veya yönetilen, alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, bu Kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemleri ve pazar yerlerini ifade etmektedir.

Borsada, yatırımcılar ve piyasa arasında iletişim kuran ve bilgi paylaşımını gerçekleştiren aracı kurumlar¹³ bulunmaktadır. Piyasa ve yatırımcılar arası bağ kuran bu kurumlar; piyasada ticareti yapılan tüm yatırım araçlarının alışverişinde aracı olma, taraflar arası sözleşmeler imzalanması, yatırım danışmanlığı veya portföy yöneticiliği gibi fonksiyonlara sahiptir. Verdikleri hizmetler karşılığında yatırımcılardan komisyon alırlar. Borsada ticareti yapılan varlıkların tamamının fiyatları, serbest piyasa koşullarında arz-talep dengesine göre belirlenir. Arz ve talep, çeşitli göstergelere bağlı

¹³ Sermaye Piyasası Kanunu 3. maddesinde 1. fıkrası a bendinde;

“a) Aracı kurum: 37. maddenin birinci fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (i) bentlerinde yer alanları münhasıran olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşunu ifade eder.” şeklinde düzenlenmiştir. Çalışmamızın ilerleyen kısımlarında daha detaylı olarak incelenecektir.

Ayrıca belirtmek gerekir ki Borsa Üyeleri yalnızca (a), (b) ve (c) bendindeki faaliyetleri gerçekleştirebilirken aracı kuruluşlar daha fazla faaliyet gerçekleştirebilmektedir. Buradan anlıyoruz ki her borsa üyesi aracı kuruluş olabiliyorken her aracı kuruluş borsa üyesi değildir.

olarak sürekli değişkenlik gösterdiğinden fiyatlar esnektir. Piyasa esnekliği de denilen bu kavram, bir menkul değer veya işlem gören tüm menkul değerlere ait geçici piyasa emirlerinin ortaya çıkmasına bağlı olarak piyasa dengesinin değişmesi sonucu piyasaya yeni emirlerin girmesidir¹⁴. Bu değişiklik göstergeleri ekonomi, siyaset vs. genel vaziyetlerin haricinde bir meta ya da kıymetli varlığın fiyatı başka özel koşullardan doğrudan etkilenebilir. Fiyatların dalgalı olmasından yararlanan yatırımcılar, fiyatının düşeceğini öngördükleri mallarda satış işlemi veya yükseleceğini öngördükleri mallarda alış işlemi gerçekleştirerek kazanç elde edebilirler. Aynı zamanda borsada fazla mal varlığına sahip spekülâtörler, maddi güçlerini herhangi bir yatırım aracına yönlendirerek borsayı bir anda düşürebilir veya yükseltebilirler. Buradan yola çıkarak; Borsa tüm sınırlandırıcı ve denetleyici hükümlere rağmen manipölasyona açık riskli bir piyasadır diyebiliriz.

b. Borsa'nın İşleyişı

Borsalarda fiyat, arz ve talep dengesine bağlı değişmektedir. Arz ve talep birçok faktörden etkilendiği için fiyat sabitlenmesi zorlaşmaktadır. İşlem gerçekleştiren bir yatırımcı, risk etkisini minimize etmek ve riskleri kontrol altına almak için sıkı bir piyasa takibi yapmalıdır. Bu sebepten borsada işlem yapmadan önce yeterince bilgi sahip olunması önem arz etmektedir.

Borsada ticari mal veya evrak, arz ve talep eden taraflarca bir araya getirilir. Bu bir araya gelme borsada sesli pazarlık ve elektronik olarak gerçekleşebilecektir ancak uygulamada emirlerin daha çok elektronik ortamda eşleştirilmesi şeklinde olduğu

¹⁴ Cevat SARIKAMIŞ, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar, Menkul Kıymet Borsaları (Ünite 7), Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Yayınları, 1. Baskı, 2004, Eskişehir, s. 125.

görülmektedir¹⁵. Emirlerin elektronik ortamda eşleştirildiği borsalarda, borsadaki ana bilgisayara emrin girilmesinden sonra, öncelik kuralları dikkate alınarak aynı nitelikte bir karşı emrin varlığı ile bu emirler bilgisayarda otomatik olarak eşleşmekte ve başka bir formalite aranmaksızın opsiyon sözleşmesi takas merkezi ile takas üyesi arasında derhal kurulmaktadır¹⁶. Artan işlem sayısı, teknolojik gelişmeler, kişilerin riskten korunacaklarını düşündüğü vadeli işlemlere yönelmeleri, ürün çeşitliliğindeki artış gibi birçok nedenden dolayı fiziki olmayan işlemler yapılmaya başlanmıştır. Diğer bir deyişle, borsada taraflar bir araya gelmeksizin işlem yapabilmektedirler.

Bir malı arz ya da talep edenlerin, kendi adlarına tayin ettikleri araçlar vasıtasıyla gerçekleştirdiği işlemlerde fiziki teslimata dayalı bir alım satım işlemi söz konusu değildir. Bir malın fiziki olarak alım satıma konu edilmesi bu işlemlerin çok daha pratik ve güvenilir bir şekilde yapılmasına olanak sağlamıştır. Bir malın fiziki yoldan teslimi birçok işlemin yapılmasını gerektirir ve bu zaman kaybına yol açacaktır. Güvenlik açısından bakıldığında ise, koruma ve çalınma gibi problemler, fiziki olmayan alım satım işlemleri ile önlenebilecektir¹⁷.

Dünya üzerinde faaliyet gösteren borsa sayısı kadar farklı çalışma sistemi mevcuttur. Borsaların kurumsal niteliklerinin olması dolayısıyla, her faaliyet gösteren borsa binasının, uygulanması gereken tebliğ maddeleri dışında, kendine özgü kuralları ve çalışma prensipleri bulunmaktadır. Çalışma prensibi esas olarak, arz ve talebe bağlı uygun koşulların gerçekleşmesi sonucu yapılan alım satım işlemleriyle ilgilidir.

¹⁵ Zeynep HACIALIOĞLU REVA, “Borsa Opsiyon Sözleşmeleri”, Prof. Dr. Özer Seliçi’ye Armağan, 2006, s. 546.

¹⁶ HACIALIOĞLU REVA, a.g.e., s. 546.

¹⁷ “Borsa Nasıl Çalışır?”, <http://borsanasiloyunanir.co/borsa-nasil-calisir-sistem-nasil-isler/>, (ET: 17.02.18).

II. BORSA ÜYESİ

A. Tanımı ve Faaliyet Alanı

Borsa, Pay Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası, Gelişen İşletmeler Piyasası ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında(VİOP) faaliyet gösteren aracı kuruluşların; Seri: V, No: 46 sayılı Tebliğ'in tanım ve kısaltmalar başlıklı 2. maddesinde belirtilen tanımına göre aracı kurumlar ve bankaları¹⁸ ifade ettiği belirtilebilir¹⁹. Borsa üyeleri, sermaye piyasası araçlarının, aracı sıfatıyla ve ticari amaçla alım-satımı gerçekleştirmektedir²⁰. Aracı kurumlar çalışmamızla daha çok ilgili olduğundan ayrı

¹⁸ 5411 sayılı Bankacılık Kanununun 3. fıkrasına göre;

Banka: Mevduat bankaları ve katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarını,

Mevduat bankası: Bu Kanuna göre kendi nam ve hesabına mevduat kabul etmek ve kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini,

Katılım bankası: Bu Kanuna göre özel cari ve katılma hesapları yoluyla fon toplamak ve kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini,

Kalkınma ve yatırım bankası: Bu Kanuna göre mevduat veya katılım fonu kabul etme dışında; kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren ve/veya özel kanunlarla kendilerine verilen görevleri yerine getiren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini ifade etmektedir.

¹⁹ Borsa Üyelerine İlişkin Bilgilendirme için bkz:

http://www.borsaistanbul.com/borsa_uyeleri/uyeler, (ET: 20.05.2018)

²⁰ Ayşe Nur BERZEK, Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti, Prof. Dr. Reha POROY'a Armağan, Vedat Kitapçılık, 1995, İstanbul, s.56.

başlıkta incelenecektir ancak bankaların VİOP işlemleri hakkında genel bilgilendirme yapmakta fayda vardır.

Bankalar için, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: V, No: 46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara ilişkin Esaslar Hakkında Tebliği'nin 5. maddesinde Bankaların sermaye piyasası faaliyetleri başlığında 1. fıkranın c bendinde *“Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizle dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık, faaliyetlerini yapabilirler.”* denilmiştir.

SPK m.37/1'de yatırım hizmetleri ve faaliyetleri sıralı olarak sayılmıştır. Yine faaliyet izni alma zorunluluğu başlıklı 39. maddesinin 9. fıkrasında bankaların, 37. maddede sayılı hangi faaliyetleri gerçekleştirebileceği sayılmıştır. Özel bir ibare olarak da yatırım ve kalkınma bankalarının 37. maddede sayılan tüm işlemleri gerçekleştirebileceği belirtilmiştir.

5411 sayılı Bankacılık Kanunu 48. maddesi, kredi kavramını düzenlemiş olup *“...vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler...”* şeklinde belirtildiği gibi, bir VİOP ürünü olan opsiyon sözleşmelerini “kredi” olarak nitelendirmektedir.

Bankalar için durum özetle yukarıdaki gibiyken, kısaca aracı kurumdan bahsetmek gerekirse; sermaye piyasası alanındaki düzenlemelere baktığımızda, sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak isteyen müşterilerin direkt borsaya gitme imkânları olmadığından bu boşluğun doldurulması amaçlı ortaya çıktıkları söylenebilir²¹. Bir kurumun aracı kuruluş olarak kabul edilmesi için gerekli şartlar Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'in 5. maddesinde belirtilmiş olup,

²¹ Haluk KONURALP, / Aynur KONURALP,: “Borsa Uyuşmazlıkları”, Prof. Dr. Ali BOZER'e Armağan, 1998, Ankara, s. 592.

- “ (1) Aracı kurumların kuruluşuna Kurulca izin verilebilmesi için;*
- a) Anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,*
 - b) Paylarının tamamının nama yazılı olması,*
 - c) Paylarının nakit karşılığı çıkarılması,*
 - ç) Kuruluş sermayelerinin Kurulun sermaye yeterliliği ile ilgili düzenlemeleri uyarınca geniş yetkili aracı kurumlar için aranan asgari öz sermaye tutarının altında olmamak kaydıyla Kurulca belirlenecek tutardan az olmaması,*
 - d) Esas sözleşmelerinin Kanun ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması,*
 - e) Kurucularının Kanunda ve ilgili düzenlemelerde belirtilen şartları haiz olması,*
 - f) Ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması gerekir. ”*
- Şeklindedir.*

Bir aracı kurum Sermaye Piyasası Kanununda yer alan ilgili faaliyetleri²² yerine

²² Sermaye Piyasası Kanununun ”kısaltmalar ve tanımlar” başlıklı 3. Maddesinin a bendindeki tanımına göre aracı kuruluş; 37. maddenin 1. fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşunu ifade etmektedir. İlgili maddede yer alan söz konusu faaliyetler;

- a) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi
- b) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi
- c) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı
- e) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi
- f) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa

getirebilecektir. Aracı kurumlar kural olarak borsa içinde işlem yaparlar, borsada işlem gören menkul kıymetlerin borsa dışında alım satımına aracılık edemezler²³. Ayrıca belirtmek gerekir ki, çalışmamızda ele alacağımız üzere bu aracı kurumların borsa üyesi olmaları şarttır.

19.07.2013 tarihli ve 28712 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmeliğin 24. maddesine göre, TCMB, Kurul tarafından Kanunun 37. maddesinin birinci fıkrasının (a), (b) ve (c) bentleri kapsamında yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinde bulunmak üzere faaliyet izni verilmiş olan yatırım kuruluşları ve diğer yetkili kurum ve otoriteler tarafından kuruluşuna izin verilenlerden Kurulca uygun görülenler borsa üyesi olarak adlandırılmaktadır.

Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasasında ise Hazine Müsteşarlığından faaliyet izni almış ve akabinde Borsa İstanbul A.Ş. yönetim kurulunun gerekli gördüğü hususları yerine getirmiş olan bankalar, yetkili müesseseler, kıymetli madenler aracı kurumları, kıymetli maden üretimi veya ticareti ile iştigal eden anonim şirketler ile yurt dışında yerleşik şirketlerin Türkiye’deki şubeleri işlem yapabilirler²⁴.

Borsa üyesi aracı kuruluşlar yurtiçi türev ürünler üzerinden işlem gerçekleştirebileceği gibi yurtdışı menşeli türev ürünler üzerinden de işlem gerçekleştirebilecektir. Bugün için aracı kuruluşlar ve bankalar yurtdışı yatırım hizmetlerinde aracılık hizmeti sunabilmektedir. Vadeli işlemler özelinde uygulamaya baktığımızda aracı kuruluşların kontrat başına alış ve satışta ayrı olmak üzere döviz üzerinden, ülkelere göre farklı olacak şekilde bir ücret ile kontrat ve borsa bazında

aracılık edilmesi

²³ Hamdi YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, 1992, İstanbul, s.102.

²⁴ Borsa Üyelerine İlişkin Bilgilendirme için bkz. “Borsa İstanbul Üyeleri”, http://www.borsaistanbul.com/borsa_uyeleri/uyeler, (ET: 02.07.2018)

farklılık gösteren borsa payı komisyonu talep ettikleri görülmektedir.

Tezgâhüstü piyasalarda²⁵ aracı kurumların devreye girmesine gerek bulunmamaktadır çünkü taraflar bu işlemleri kendi aralarında halledebilmektedir. Ancak borsada gerçekleşen emirler illa ki aracı kurumların aracılığını gerektirecektir. Bu sebepten türev araçlarının alım satımına aracılık dediğimizde, bugün için aklımıza opsiyon ve vadeli işlem sözleşmeleri gelmelidir²⁶. Aracı kurumlar bu işlemleri bir yetki belgesiyle yapabilecek, bunu yaparken sadece birkaç türev aracın aracılık işlemleri ile ilgilenmesi mümkün olduğu gibi, tüm türev araçların alım satım işlemlerine aracılık etmesi de mümkündür²⁷.

B. Üyelik Kabul Şartları

Borsa üyeliği için gerekli koşullara ilişkin, Sermaye Piyasası Kanununda, SPK tebliğlerinde ve Mülga İMKB Üyeliğine ve Üyelik Esaslarına İlişkin Yönetmelikte düzenlemeler bulunmaktadır.

SPK 39. maddesi uyarınca, yatırım hizmetlerinin ve faaliyetlerinin düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için Kuraldan izin alınmasının zorunlu olduğunu önceki başlıkta belirtmiştik. Bundan başka olarak, kanun'un 43. maddesinde yatırım kuruluşlarının kuruluş şartları, Kanun'un 44.

²⁵ Yasal ve idari olarak belirlenmiş kuralları olmayan, fiziki ve resmi olarak belirlenmiş bir mekânı bulunmayan, organize piyasa dışında kalan alım ve satım işlemlerinin gerçekleştiği, ilgili kurum ve kuruluşların denetim ve gözetiminden uzak piyasalardır. Örnekler;

²⁶ Mehmet Murat İNCEOĞLU, Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Seçkin Yayıncılık, 2004, Ankara, s.41.

²⁷ İNCEOĞLU, a.g.e., s.43.

maddesinde, kuruculara ilişkin şartlar düzenlenmiştir.

Diğer taraftan, 111-39.1 sayılı Tebliğ'in "Aracı kurumların kuruluş şartları" başlıklı 5., "Kuruculara ilişkin şartlar" başlıklı 6., "Ticaret unvanı ve işletme adı" başlıklı 7., "Aracı kurumların kuruluş işlemleri" başlıklı 8. maddelerinde aracı kurumların kuruluş şartları ve iznine ilişkin hükümler ayrıntılı olarak yer almakla birlikte ek olarak, "Faaliyete geçmek için aranan genel şartlar" başlıklı 9. ve "Başvuru ve faaliyet izni" başlıklı 17. maddeleri başta olmak üzere Tebliğ'in üçüncü bölümünde yatırım kuruluşlarının faaliyet şartları ve iznine ilişkin hükümler de yer almaktadır.

SPK tarafından yetki belgesi verilmiş kuruluşların aracılık faaliyetlerinde bulunmak için Borsa İstanbul'a başvurması gereklidir. Bu konuda İMKB yönetmeliği m.6/1'de ise, Borsaya üye olmak isteyenlerin, Borsa üyeliği için Borsada işlem yapacakları piyasa, pazar, platform veya sistemlerin belirtildiği ve ekinde SPK'dan aldıkları yetki belgelerinin noterden tasdikli birer suretinin bulunduğu bir dilekçe ile Borsaya başvurabilecekleri belirtilmiştir. Yine m.6/2'de Borsaya sunulacak bilgi ve belgelerin tüzel kişiyi temsile yetkili olanların imzalarını taşıması şart koşulmuştur. Yönetmelik m.6/3'te, borsanın yapacağı incelemeler sonucunda; Yönetim Kurulunun, Yönetmelik ve bu Yönetmeliğe dayanarak çıkarılan düzenlemelerde öngörülen personel ve gerekli teknolojik donanımın sağlanıp sağlanmadığına karar verileceği belirtilmiştir.

Maddenin 4. fıkrasında ilgili aracı kuruluşların Borsaya üye olabileceklerine ilişkin Yönetim Kurulu kararının kendilerine bildirilmesinden itibaren 1 ay içinde ve Borsa üyelik belgesi verilmesinden önce; a) Üyeliğe giriş aidatını, b) Faaliyet aidatını, c) Yıllık üyelik aidatını, ç) Faaliyet gösterecekleri her bir piyasa, pazar, platform veya sistem için ilgili düzenlemelerde belirlenen teminatlarını, d) Güvence bedelini yatırmak zorunda olduklarını, 5. fıkrasında da 1 aylık süre içerisinde söz konusu yükümlülüklerin tamamı yerine getirilmediği takdirde tüzel kişinin üyelik başvurusunun işlemten kaldırılacağı belirtilmiştir. Son olarak 6. fıkrada "Bu yükümlülüklerin yerine

getirildiğinin Borsa tarafından tespit edildiği tarih, tüzel kişinin Borsaya üye olduğu tarih olarak kabul edilir ve üye bu tarihten itibaren işlem yapmaya hak kazanır.” şeklinde belirtilmiştir.

Diğer taraftan, III-37.1 sayılı Tebliğ’in "Yurtdışında yerleşik kuruluşların faaliyetleri" başlıklı 9. maddesinin 2. fıkrasında; "...yurt dışında yerleşik kuruluşlar tarafından, Türkiye'de iş yeri açılması, Türkçe internet sitesi oluşturulması, sunulan yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin olarak Türkiye'de yerleşik kişi ya da kurumlar aracılığıyla ve/veya doğrudan tanıtım ve pazarlama faaliyetlerinde bulunulması durumlarından herhangi birinin varlığı halinde faaliyetlerin Türkiye'de yerleşik kişilere yönelik olduğu kabul edilir ve ilgili mevzuat hükümleri uygulanır. Faaliyetlerin Türkiye'de yerleşik kişilere yönelik olduğunun tespitine ilişkin ilave kıstaslar Kurul tarafından belirlenir." hükmü yer almakta olup, bu çerçevede faaliyet gösteren yurtdışında yerleşik kuruluşların da belirtilen mevzuat hükümlerine tabii olarak faaliyet gösterebilecekleri ifade edilmiştir.

Yabancı aracı kuruluşların yurt içinde yerleşik yatırımcılara hizmet için Kurul’dan özel izin alınması gerekmektedir²⁸. Ayrıca yabancı kuruluşların aracılık faaliyeti için izin alabilmelerinde mütekabiliyet esası aranmaktadır²⁹.

C. Üyelik Türleri

Hazırlık işlemlerinin bitmesi sonrasında ve opsiyon sözleşmelerinin akdedilmesinden önce bazı borsa üyeleriyle ilgili olarak yapılması gereken bir ara işlem vardır. Söz konusu bu işlem takas sözleşmesi akdetmektir.

²⁸ Vural GÜNAL, Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, Galatasaray Üniversitesi Yayınları, 2007, İstanbul, s.116.

²⁹ GÜNAL, a.g.e., s.1 16.

Yatırımcılar borsada kendi başlarına işlem gerçekleştiremeyecekleri için borsada işlem yapabilecek aracılara, bir başka ifadeyle borsa üyelerine başvurumaktadırlar. Borsada işlem yapacak olan borsa üyelerinin ise aynı zamanda borsa takas üyesi olması gerekmektedir. Takas üyesi, opsiyon sözleşmesi akdedildikten sonra hem sözleşmenin taraflı hem de sözleşmeden doğan hakların ve borçların muhatabı konumunda olacaktır³⁰.

Her takas üyesi bir borsa üyesi olmasına karşın, her borsa üyesi bir takas üyesi değildir. Ancak borsada işlem yapacak borsa üyelerinin aynı zamanda bir takas üyesi olması gerekmektedir;³¹ çünkü daha önce de ifade edildiği gibi, borsada yapılan işlemlerin bir tarafını takas merkezi diğer tarafını ise takas üyesi oluşturmaktadır³². VİOB Yönetmeliği'nin 7. maddesinde, borsa işlemlerinin borsa üyeleri aracılığıyla yapılması gerektiğini belirtmekte ve iki tip borsa üyeliğinden bahsetmektedir³³.

³⁰ GÜNAL, a.g.e., s.205.

³¹ Takas üyeliği şartları Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin uygun görüşü alınmak suretiyle Takas Merkezi'nce belirlenir. Üyeliğe kabul ise yine Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin uygun görüşü alınarak Takas Merkezi'nce karara bağlanır. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'ne üye olmadan Takas Merkezi'ne üye olunamaz ve Takas Merkezi'ne üye olacaklardan Takas Üyeliği Taahhütnamesi istenir. (VİOBY md. 9)

³² İsmail KIRCA, Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 2000, Ankara, s. 171.

³³ İMKB Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği 24 Şubat 2017 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan yönetmelikle yürürlükten kaldırılmıştır. Ancak halen çoğu Sermaye Piyasası İşlemi bu yönetmelik hükümleri esas alınarak gerçekleştirilmektedir. Ayrıca tarafların hukuki sorumlulukları kısmında da genel hükümlerle örtüştüğü ölçüde yürürlükten kaldırılan VİOB hükümleri dikkate

a. Takas Üyesi Olan Borsa Üyesi

Takas üyesi olan borsa üyeleri, opsiyon sözleşmelerine ilişkin işlemleri gerçekleştirme, işlemleri doğrulama ve gerektiğinde sona erdirmeye taahhütlerinde bulunur³⁴. Takas Merkezi'ne taahhütte bulunan bu kuruluşlar ya yalnızca kendilerinin ve yatırımcıların (müşterilerinin) işlemlerinin takasını yapmaya yetkilidirler (doğrudan takas üyeleri) ya da kendilerinin ve yatırımcıların (müşterilerinin) işlemlerinin takasını yaptırabilmekle beraber diğer borsa üyelerinin işlemlerinin takasını da garanti edebilirler(genel takas üyesi)³⁵.

Bir borsa üyesinin takas üyesi olup olamayacağına ilişkin şartlar takas merkezince belirlenmektedir. Takas üyesi olan borsa üyesi, müşteriden aldığı edimi doğrudan doğruya işleme koyabilen, işlemleri teyit edebilen ve sona erdirebilen kuruluşlardır³⁶.

b. Takas Üyesi Olmayan Borsa Üyesi

Takas üyesi olmayan borsa üyesi ise, bir takas üyesi ile takas sözleşmesi adı verilen sözleşme akdetmeden ve bunu takas kurumuna tevdi etmeden ne kendi nam ve hesaplarına ne de müşterileri hesaplarına borsada işlem yapabilirler³⁷. Zira borsada

alınacaktır.

³⁴ REVA HACIALİOĞLU, a.g.e., s.538.

³⁵ Başak BAK, Borsa Opsiyon Sözleşmeleri, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, C:64, S:4, 2014, Ankara, s.63.

³⁶ Yusuf Gökhan PENEZOĞLU, Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Yayınları, 2004, İstanbul, s.41.

³⁷ KIRCA, a.g.e., s. 172.

yapılan işlemlerin bir tarafını takas merkezi, diğer tarafını ise takas üyesi teşkil eder. Anlaşma yapılan takas üyesi(genel takas üyesi) ilgili borsa üyesinin gerçekleştirdiği takas işlemlerinden sorumlu olacaktır.

Takas sözleşmesi akdedildiğinde takas üyesi olmayan borsa üyesinin emirlerini borsaya iletmesi ve bu emirlerin karşı emirlerle eşleştirilmesiyle opsiyon sözleşmelerinin kendiliğinden kurulacağı, bu konu sözleşmede ayrı ve açıkça belirtilmemiş olsa dahi, kararlaştırılmış olur³⁸. Takas üyesinin, üye olmayan borsa üyesinin işlemlerinden sorumluluğu bulunmaktadır. Takas üyesi, opsiyon sözleşmesi dolayısıyla Takas Merkezinin muhatabıdır ve bu sebepten sürdürme teminatları, opsiyon primi ve opsiyon sözleşmesi nedeniyle borsada tahsilât yapılacak ücretler, daha sonra takas üyesi olmayan borsa üyesine rücu etmek amaçlı takas üyesinden talepte bulunulur³⁹.

III. MÜŞTERİ

A. Sermaye Piyasası Hukukunda Müşteri Kavramı

III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ” 17.12.2013 tarih ve 28854 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır. Söz konusu Tebliğin yürürlük tarihi 111.37.1 sayılı Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile uyumlu olarak 01.07.2014 olarak belirlenmiştir.

Yatırımcılar için “müşteri” tanımı yapılmış ve yatırım kuruluşlarına müşterilerini profesyonel ya da genel müşteri olarak sınıflandırma zorunluluğu getirilmiştir.

³⁸ BAK, a.g.e., s.63.

³⁹ BAK, s.63.

a. Profesyonel Müşteri

Yatırım Kuruluşları Tebliği 31. maddesine göre “Profesyonel Müşteri”, kendi yatırım kararlarını verebilecek ve üstlendiği riskleri değerlendirebilecek tecrübe, bilgi ve uzmanlığa sahip müşteriyi ifade eder.

Bir müşterinin profesyonel müşteri olarak dikkate alınabilmesi için aşağıdaki kuruluşlardan biri olması ya da sayılan nitelikleri haiz olması gerekir.

“a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri ile bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşlar.

b) Emekli ve yardım sandıkları, 17.07.1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20. maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar.

c) Kamu kurum ve kuruluşları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlar.

ç) Nitelikleri itibarıyla bu kuramlara benzer olduğu Kuralca kabul edilebilecek diğer kuruluşlar.

d) Aktif toplamının 50.000.000 Türk Lirası, yıllık net hâsılatının 90.000.000 Türk Lirası, öz sermayesinin 5.000.000 Türk Lirasının üzerinde olması kıstaslarından en az ikisini taşıyan kuruluşlar.

e) 32. maddede tanımlanan talebe dayalı olarak profesyonel kabul edilen müşteriler.

(2) Yatırım kuruluşunun herhangi bir faaliyet veya hizmet sunmadan önce profesyonel müşterilerini, yararlanamayacakları mevzuat hükümleri hakkında yazılı olarak bilgilendirmesi şarttır.

(3) Müşterinin, profesyonel müşteri olarak dikkate alınmak istemediği ve bu talebini yazılı olarak yatırım kuruluşuna ilettiği durumlarda, yatırım kuruluşunun bu talebi dikkate alması zorunludur.”

Şeklinde düzenlenmiştir.

b. Genel Müşteri

Yatırım Kuruluşları Tebliği'nin 32. maddesi 4. fıkrasında belirtildiği gibi profesyonel müşteri tanımı kapsamına girmeyen müşteriler “genel müşteri” kabul edilmektedir.

Tebliğe göre profesyonel müşteri gayrimenkul yatırım fonlarına veya serbest fonlara yatırım yapabilecektir ancak genel müşteri bu ürünlere ilişkin borsa işlemini gerçekleştiremeyecektir.

Müşteri sınıflandırmasıyla ilgili olarak, yatırım kuruluşunca arz olunan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olabilirliğinin ve müşterilerin bahse konu ürün veya hizmete ilişkin risklerin farkında olabilecekleri yetkinlikte olup olmadıklarının tespit edilmesi amaçlı, genel müşterilere uygunluk testi yapma zorunluluğu getirilmiştir. Böylelikle, yatırım kuruluşlarının müşteriye pazarlamış olduğu ürün ya da hizmetin, müşterinin ihtiyaçlarıyla birlikte bilgi düzeyine uygunluğu göz önüne alınarak işlemlerini yapmaları hedeflenmiştir⁴⁰.

Bu ürünlere yatırım yapmak isteyen genel nitelikli sınıftaki tüm müşterilere uygunluk testi yapılmak durumunda iken profesyonel müşteriler bu teste tabi olmak zorunda değildirler⁴¹.

⁴⁰ “Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ ile ilgili duyuru”, <http://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20131217/1> , (ET: 10.02.2018).

⁴¹ “Profesyonel Müşteri ve Genel Müşteri Nedir?”,
<http://www.ktporfooy.com.tr/yatirimci-kilavuzu/yatirim-fonlari/profesyonel-musteri-ve-genel-musteri-nedir.7.aspx> ,
(ET:10.02.2018).

B. Yatırımcı-Müşteri Kavramlarına İlişkin Hukuksal Değerlendirmelerimiz

Yatırımcıların, finansal aracı kuruluşlarla ilişkilerinde nasıl nitelendirilecekleri tartışmalıdır. Esasında, vekâlete dayalı olan bu ilişkinin, bilinilen kavramının ötesinde, yatırımcının finansal hizmetleri alırken ve tüketirken haiz olduğu tüketici sıfatı çerçevesinde farklı olarak incelenmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, sermaye piyasalarındaki yatırımcıların teknik ve hukuki anlamda tüketici sıfatını haiz olup olmadığı hususunda tartışmalar mevcuttur.

Cartwright'a göre tüketici kavramı, ekonomik yönü de dâhil edilerek tanımlanmış olup, kompleks türev ürünler bakımından yatırımcı ile benzer problemlerle karşılaştıklarından yatırımcıların da tüketici olarak tanımlanmasını ifade etmiştir⁴².

Türk hukukunda yatırımcıların tüketici hukuku kapsamında korunup korunmayacağı, yaptıkları işlemin konusunun 6502 sayılı kanun kapsamına girdiği hallerde mümkündür. Her somut olayda, bireysel yatırımcının yatırım kuruluşları karşısında müşteri konumunda olup olmadığının; diğer bir deyişle, hizmetin kendisine sunulmasıyla tükenip tükenmediğinin tespit edilmesi gerekmektedir⁴³.

Gerçek kişi yatırımcıların bahsi geçen koşulları sağladıkları takdirde tüketici korumasından yararlanabilecekleri konusunda bir kuşku yoktur.

Yatırımcının tüzel kişi tacir olmasında ise farklı değerlendirmeler söz konusudur. TTK gereğince, tüzel kişi tacirlerin tüm hukuki işleri ticari işe vücut verecektir. Doktrinde bazı görüşler tüzel kişi tacirlerin tüketici korumasından

⁴² Peter CARTWRIGHT, Consumer Protection in Financial Services (International Banking, Finance and Economic Law Series), Kluwer Law International, 1999, s.6.

⁴³ Işık ÖZER, Sermaye Piyasasında İşlem Yapan Yatırımcıların Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Kapsamında Korunup Korunamayacakları Sorunu Üzerine Bir İnceleme, BATİDER, C:34, S:1, 2018, Ankara, s.66.

yararlanamayacağı şeklinde olup buna gerekçe olarak tüzel kişi tacirlerin basiretli olduklarından korunmalarına gerek olmadığı gösterilmektedir⁴⁴. Şahsi görüşümüz, böylesi uzmanlık gerektiren işlemlerde tüzel kişi tacir ve gerçek kişi tacir ayrımının bu kadar keskin yapılmaması gerektiği şeklindedir. İnşaat alanında uzmanlaşmış bir tüzel kişi tacir bilgi ve becerisi olmadığı bir alan olarak borsada işlem gerçekleştirdiğinde, işletme konusuyla ilgili bir husus olmadığından, bir zarara uğraması durumunda tüketici hukuku normlarınca korunabilmelidir. Özellikle opsiyon sözleşmeleri özelinde baktığımızda, kar elde etmek değil döviz dalgalanmalarından korunmak amaçlı olarak (hedging) döviz opsiyonlarına talep gösterildiği günümüz şartlarında yerli yatırımcı şirketlerin korunmayacağı bir düşünceyi kabul etmek, tarafımızca isabetli bulunmamaktadır.

Borsada gerçekleşen işlemlerin tüketici işlemi kabul edilebilmesi için yatırım kuruluşu bakımından da yapılan iş ticari ve mesleki faaliyet kapsamında olmalıdır(TKHK m.3/i). Bunun dışında yatırımcı kuruluşların, yatırımcılara sundukları diğer yatırım hizmetleri bakımından sağlayıcı sıfatlarının kabulü gerekecektir. Bu ihtimalde, yatırım kuruluşları, sundukları bu hizmeti kuruldan aldıkları izinle, seri ve profesyonel olarak mesleki ve ticari faaliyetleri kapsamında ifa ettiklerinden, TKHK m.3/1 bendinde tanımlanan sağlayıcı kavramının şartlarını taşımaktadır⁴⁵.

TKHK m.49'da finansal hizmetlere ilişkin mesafeli sözleşmeler düzenlenmiş ve

⁴⁴ Sabih ARKAN, Ticari İşletme Hukuku, 23. Baskı, 2017, Ankara, s.70. / Rabia Sanem ÜZELER, Yatırım Hizmeti Alımında Yatırımcının Korunması ve Tüketici Hukukunun Sermaye Piyasası Mevzuatında Uygulanabilirliği Sorunu, 2014, Ankara, s.44. / Nesrin Akın SUNAY, 3. Tüketici Hukuku Sempozyumu: Sektörel Bazda Tüketici Hukuku ve Uygulamaları, (Editörler: Hakan TOKBAŞ-Fehim ÜÇİŞİK), Bilge Yayınevi, 1. Baskı, 2014, Ankara, s.68.

⁴⁵ ÖZER, a.g.e.. s.87.

açıkça Kanunun uygulama alanına alınmıştır. TKHK m.49 ile birlikte, bu maddeye dayanılarak hazırlanan "Finansal Hizmetlere İlişkin Mesafeli Sözleşmeler Yönetmeliği" gereği, tüketicilere uzaktan iletişim araçları kullanılarak sunulan yatırım hizmetleri sözleşmeleri de tüketici kanununun uygulamasına dâhil edilebilecektir.

Yargıtay da yakın tarihte verdiği bir kararda, uzaktan iletişim araçları kullanılarak akdedilen bir çerçeve kaldıraçlı işlem sözleşmesinin feshi nedeniyle uğranılan zararın tazmini için açılan davada, taraflar arasındaki ilişkiyi tüketici işlemi (TKHK m.3/1-1) kapsamında kabul etmiştir⁴⁶.

Tarafımızın da savunduğu, yatırımcının aynı zamanda tüketici sıfatına sahip olabileceği konusundaki yaklaşıma göre modern finansal piyasalardaki yatırımcılar, mal ve hizmet piyasalarındaki tüketicilere benzemektedirler⁴⁷. Yatırım kuruluşları, müşterilerine menkul kıymetlerin alım satımı, korunması, idaresi gibi hizmetler sunmakta olup yatırımcılar, yatırım kuruluşlarınca sağlanan hizmetleri tüketirken aynı zamanda bu kuruluşların müşterisidirler⁴⁸. Yatırımcılar da borsa üyesi karşısında güç dengesizliği, yüksek piyasa riskleri, karmaşık yatırım araçlarının ortaya çıkması, aldatıcı reklamlar gibi sebeplerle korunması gereken pozisyondadırlar⁴⁹. Ayrıca yatırımcı koruması tüketici korumasının diğer bir görünümü olarak da ifade edilmektedir⁵⁰.

⁴⁶ Yargıtay 11. HD, E. 2016/90, K. 2016/6987. T: 23.06.2016, <http://www.kazanci.com.tr> , (ET:15.10.2018).

⁴⁷ CARTWRIGHT, a.g.e., s.6.

⁴⁸ SUNAY, a.g.e., s.326.

⁴⁹ David GRAHAM, A Report by Justice, The Protection of the Small Investor, Justice 1992, London, s.9-10.

⁵⁰ Alan PAGE/ Robert FERGUSON, Investor Protection, Weidenfeld and Nicolson, 1992, Londra, s.17.

Dünya bankasının 2012’de yayımladığı finansal piyasalarda tüketicinin korunmasına ilişkin iyi uygulamalar raporu da, sermaye piyasalarının gelişimi için tüketicinin korunmasının önemini belirtmiştir. Rapor, yatırımcıların korunması açısından hukuki düzenlemelerin icrası, kamunun aydınlatılması, müşteri varlıklarının korunması ve yönetimi, uyuşmazlıklar ve tazmin sistemleri, finansal eğitim gibi konuları içeren geniş bir tüketicinin korunması anlayışı ile kaleme alınmıştır⁵¹.

Sermaye Piyasası Kanunu’nda, yatırımcı ya da müşteri kavramlarının herhangi bir tanımı yapılmamıştır, ancak bu kavramlarla ilgili açıklamalar çeşitli maddelerde yer almaktadır. Aynı zamanda kanun yatırımcı yerine, yeri geldikçe tasarruf sahibi ve müşteri kavramlarını da kullanmıştır. Örneğin; kanunun uyuşmazlıkların çözümüyle ilgili 70. maddesinde “...yatırım kuruluşlarının kendi aralarında ya da müşterileriyle...” ibaresi kullanılmıştır. Tasarruf sahibi kavramı da yine “yatırım fonları” başlıklı 52. maddede “Bu kanun hükümleri uyarınca tasarruf sahiplerinden...” şeklinde karşımıza çıkmaktadır.

Yatırımcıların sermaye piyasasında gösterdikleri faaliyetler kapsamında işlevsel bakımdan üçlü bir ayrıma tabi tutulması mümkün olup bunlar “katılımcı”, “piyasa oyuncusu” ve son olarak, finansal aracı kuruluşlarca sağlanan hizmetleri tüketirken bu kuruluşların müşterisi oldukları şeklinde belirtilmesi mümkündür⁵².

⁵¹ The World Bank, Good Practises for Financial Consumer Protection, 2012, http://siteresources.worldbank.org/EXTFINANCIALSECTOR/Resources/Good_Practices_for_Financial_CP.pdf, (ET: 20.05.2018).

⁵² Nusret ÇETİN, Sermaye Piyasası Hukukunda Yatırımcının Korunması İlkesinin Teorik Analizi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:15, S:1, Ankara, s.6-7.

İKİNCİ BÖLÜM

OPSİYON İŞLEMLERİNDE MÜŞTERİ İLE BORSA ÜYESİ ARASINDAKİ HUKUKİ İLİŞKİLER

I. ÇERÇEVE SÖZLEŞME YAPMA ZORUNLULUĞU

A. Genel Olarak

Genel olarak çerçeve sözleşme, Türk Borçlar Kanunu'nda yer alan, emtia değişimi veya hizmetlerin ifası amaçlı sözleşmelerin tersine, sadece bağlayıcı nitelikte olup taraflar arasında sonradan kurulacak sözleşmelerin koşullarını en baştan düzenleyen bir sözleşmedir⁵³. Kavram olarak kanunda tanımlanmış değildir ve esasen borçlar kanunu, ne genel hükümleri arasında ne de özel borç ilişkileri kapsamında çerçeve sözleşme müessesesini düzenlemiş olmadığı, hatta çerçeve sözleşmelere ilişkin tek bir hüküm bile içermediği için kanunda bir tanım yer alması beklenmemelidir⁵⁴.

Çerçeve sözleşme kavramı, bağımsız bir sözleşme tipini ifade etmemekte olup bu sözleşmelerin, kanunda düzenlenmiş bir sözleşme, karma bir sözleşme veya sui generis bir sözleşme olarak karşımıza çıkması mümkündür⁵³. Uygulamada müşteri ile borsa üyesi arasında yapılan bu çerçeve sözleşmeye alım-satım cari hesap sözleşmesi veya sadece cari hesap sözleşmesi, sermaye piyasaları alım-satımına ilişkin aracılık sözleşmesi gibi çeşitli isimler verilebilmektedir.

⁵³ Nami BARLAS, “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri”, Prof. Dr. Erdoğan MOROĞLU’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, 1999, s.809.

⁵⁴ BARLAS, a.g.e, s.808.

Çerçeve sözleşme yapma yükümlülüğü açık olarak 28854 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Sermaye Piyasası Kurulu Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ’in⁵⁵ “Çerçeve Sözleşme İmzalama Yükümlülüğü” başlıklı 26. maddesinin 1. fıkrasında “(1) Yatırım kuruluşları müşterileriyle işlem yapmaya başlamadan önce, sunulacak faaliyet ve hizmete ilişkin yazılı bir sözleşme yapmak zorundadır. Bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurulca belirlenir. Bu sözleşme, yatırım kuruluşuyla müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir çerçeve anlaşmadır.” şeklinde düzenlenmiştir.

Opsiyon borsasında işlem yapmak isteyen, bir diğer ifadeyle bir opsiyonu almak ya da satmak isteyen yatırımcı (müşteri), emrini borsaya iletmek amaçlı opsiyon borsasında işlem yapma yetkisine sahip aracı kuruluşa başvurur. Bunun üzerine taraflar arasında karşılıklı hak ve yükümlülöklere ilişkin kayıtları içeren bir çerçeve sözleşme yapılır ve imzalanır. Çerçeve sözleşme yapmak için getirilen yazılı şekil şartı, geçerlilik değil, ispat şeklidir, zira Türk Borçlar Kanununun komisyon sözleşmesine ilişkin hükümlerinde sözleşmenin geçerliliğine ilişkin herhangi bir şekil şartı öngörölmemiştir⁵⁶.

Sözleşmenin taraflarca imzalanmasından sonra müşteriye borsa üyesi nezdinde bir hesap açılır. Borsa üyesi aracı kuruluşlar, ancak hesap açıldıktan sonra, müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebilecek ve müşteri hesabına ilişkin işlemleri alım ve satım emirleri şeklinde borsaya iletebilecektir⁵⁷.

Sermaye Piyasası Kurulunun 28.09.2001 tarih ve 45 sayılı toplantısında, alım

⁵⁵ 17.12.2013 tarihli Resmi Gazete.

⁵⁶ KONURALP / KONURALP, a.g.e., s.592.

⁵⁷ KONURALP / KONURALP, a.g.e., s.592.

satıma aracılık, türev araçların alım satımına aracılık, yatırım danışmanlığı çerçeve sözleşmeleri ile halka arza aracılık ve konsorsiyum sözleşmelerinde bulunması gereken asgari hususlar belirlenmiş olup, kullanıcıların kolay erişimini teminen Sermaye Piyasası Kurumu’nun sitesinde “Çerçeve Sözleşmeler” başlığı altında yer alan “Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Çerçeve Sözleşmesinde Bulunması Gereken Asgari Unsurlar” dosyasında aşağıda saydığımız şu unsurların bulunması gerektiği ifade edilmiştir⁵⁸.

“- Tarafları tanıtıcı bilgiler,

- Sözleşmede kullanılacak kısaltmalar,
- Sözleşmenin konusu,
- Emirlerle İlişkin Hükümler,
- Teminat ve Takas Mekanizmasına İlişkin Esaslar
- Sözleşmenin Taraflarının Birbirlerine Bilgi Verme Esasları
- Müşteriye Ait Nakdin Değerlendirilme Esasları
- Aracı Kuruluşa Ödenecek Ücret ya da Komisyonun Tespit ve Ödenme Esasları,
- Teminat Hükümleri
- Delil Şartı
- Sözleşmenin Süresi ve Sona Ermesi
- Sözleşme Şartlarının Değiştirilmesi
- Yurtdışı Piyasalarda Alım Satım
- Uygulanacak Hükümler
- Yetkili Mahkeme ve İcra Daireleri

⁵⁸ Unsurlara ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. “Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Çerçeve Sözleşmesinde Bulunması Gereken Asgari Unsurlar” <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/28>, (ET:05.04.2018).

- Sorumsuzluk Kayıtları
- Yetkili İmzalar ve Tebligat Adresleri”

B. Çerçeve Sözleşmeler ve Genel İşlem Koşullarının İlişkilendirilmesi

a. Genel Hatlarıyla Genel İşlem Koşulları

TBK 20. maddesinin 1. fıkrası “genel işlem koşulları bir sözleşme yapılırken düzenleyenin ileride çok sayıda benzer sözleşmede kullanmak amacıyla önceden tek başına hazırlayarak karşı tarafa sunduğu sözleşme hükümleridir. Bu hükümlerin sözleşme metninde veya ekinde yer alması, kapsamı, yazı türü ve şekli nitelendirmede önem taşımaz.” şeklindedir.

Genel İşlem Koşulları *tip sözleşme, kitle sözleşme, katılımlı sözleşme, iltihakı sözleşme formüler sözleşme* veya *standart sözleşme* olarak adlandırılıyor olup⁵⁹ borsa üyesi ile müşteri arasında yazılı olarak akdedilen ve sonradan yapılacak münferit işlemlerin esasını oluşturan çerçeve sözleşme “formüler sözleşme” ya da “kitle sözleşmesi” şeklinde yapılmaktadır⁶⁰. Diğer bir deyişle, borsa üyesi her bir müşteriyle ayrı ayrı şartları taşıyan sözleşme yapmak yerine, önceden tüm müşteriler için geçerli tek tip sözleşme hazırlamaktadır. Genel işlem şartlarını içeren sözleşmeler, iltihakı,

⁵⁹ Seza REİSOĞLU, Banka Uygulamaları Açısından Yeni Borçlar Kanununun Genel İşlem Koşulları ve Eleştirisi, Bankacılar Dergisi, S:77, T:01.06.2011, s.108.

⁶⁰ Murat AYDOĞDU, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununda Düzenlenen Genel İşlem Koşullarının Konu Bakımından Uygulama Alanı, DEÜHF Dergisi, C: 13, S:2, s.1, 2013, Ankara. / Seza REİSOĞLU, Banka Uygulamaları Açısından Yeni Borçlar Kanununun Genel İşlem Koşulları ve Eleştirisi, Bankacılar Dergisi, S:77, 2011, s.108.

standart, formüler, kitlesel sözleşmelere benzemektedir ve hatta nitelik itibarıyla aynı sözleşme oldukları da söylenebilir⁶¹. Genel işlem koşulları, tarafların ileride karşı akitte yapacakları sözleşmelere yönelik olarak tek taraflı belirlediği bir özel normlar denetimi iken, çerçeve sözleşme, şu haliyle bile tarafların ortak iradelerinin ürünü olan bir “sözleşme” niteliğindedir⁶².

Yine modern toplumda yapılan birçok sözleşme tipinde olduğu gibi, çerçeve sözleşmenin içeriğini oluşturan şart ve hükümler borsa üyesince tek yanlı olarak belirlenmekte, müşteri bu sözleşmeyi ya olduğu gibi kabul etmekte ya da sözleşme yapmaktan kaçınmaktadır. Çerçeve sözleşmeleri genel Borçlar Hukuku sözleşmelerinden ayıran husus şudur ki borçlar hukukunda olduğu gibi tarafların edim yükümlülüklerinin somut bir şekilde belirlenmesi veya belirlenebilir tarzda saptanması söz konusu olmayıp somutlaştırma ilk olarak münferit(bireysel) sözleşmelerde yapılacaktır⁶³.

Çerçeve sözleşmelerde müşterinin korunması esasına dayalı olarak Kurulca getirilen belli sınırlamalar mevcuttur.

Bu konuda yukarıda değindiğimiz 28.09.2001 tarih ve 45 sayılı toplantısında alınan Kurul kararı⁶⁴ uyarınca, genel olarak sermaye piyasası faaliyetleri çerçevesinde müşterilerle yapılacak tüm çerçeve sözleşmelerde,

- Seri:V, No:46 sayılı Tebliğin 13. maddesinin üçüncü fıkrası gereği, müşteri haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kuruluş lehine tek taraflı olağanüstü haklar

⁶¹ Fikret EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 18. Baskı, 2015, Ankara, s.204.

⁶² BARLAS, a.g.e. ,s.811

⁶³ BARLAS, a.g.e., s.813.

⁶⁴ Kurul kararının yer aldığı dosyanın bulunduğu web sitesinin erişim adresi; <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/23>, (ET:10.10.2018).

sağlayan hükümlerin konulmaması,

- Seri: V, No: 46 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin üçüncü fıkrası gereği, ispat külfetini müşteriye yükleyen kayıtlara yer verilmemesi,
- Açık ve anlaşılabilir bir dil kullanılması, müşterinin okumasını zorlaştıracak veya engelleyecek karakter ve yazı büyüklüğü kullanılmaması,
- Müşteriler ile aracı kurumun hak ve yükümlülüklerinin karşılıklı ve dengeli biçimde belirlenmesi" gerektiği ifade edilmiştir.

b. Sermaye Piyasası Risk Bildirim Formları

Çerçeve sözleşmelerin kapsamı ve genel işlem koşulları ile ilişkilendirilmesi bağlamında üzerinde durulması gereken bir diğer önemli husus, bir aracı kuruluşla ve müşteri arasında genel işlem şartı niteliğinde sözleşmeye dâhil edilen "Sermaye Piyasaları İşlemi Risk Bildirim Formu" konusudur.

Sermaye piyasası işlemleri, netice itibariyle kar ihtimali olduğu kadar zarar riskini de barındırmaktadır. Bu sebepten işlem yapmaya karar vermeden önce müşterilerin karşılaşılabileceği risklerin farkında olmaları ve işlem sınırlarını mali durumlarına göre belirlemeleri amaçlı böyle bir form birçok aracı kurum ve bankanın sözleşmeleriyle bütünleşmiştir.

"Sermaye Piyasaları İşlemi Risk Bildirim Formu" hukuki dayanağını, V sayılı 46 numaralı SPK Tebliği 13. maddesine V sayılı 85 sayılı tebliğ ile eklenen "Aracı kuruluşlar sermaye piyasası işlemlerinin risklerini açıklayan ve içeriği Kurulca belirlenecek sermaye piyasası işlemleri risk bildirim formunu müşterilerine imzalatmadan müşterileri ile sözleşme imzalayamazlar ve işlem yapamazlar." şeklindeki düzenlemeden almaktadır.

Risk Bildirim Formları, tarafların birbirine karşı hak ve yükümlülükleri noktasında aydınlatıcı olduğu gibi borsa üyeleri açısından kurtuluş kanıtı getirerek

sorumluluktan kurtulma noktasında oldukça etkili olduğu Yargıtay’ın verdiği farklı tarihli kararlarda görölmektedir. Bu konuda Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 02.03.2017 tarihli kararında⁶⁵ “Taraflar arasında imzalanan çerçeve sözleşmeleri ve risk bildirim formu hükümleri incelendiğinde türev işlemlerin riskinin bildirildiği, piyasalarda meydana gelebilecek dalgalanmalar neticesinde büyük zararlar edilebileceğinin müşteri tarafından kabullenildiği anlaşılmaktadır.” şeklinde belirtilmiştir. Yine bir başka kararda⁶⁶ “Genel Türev İşlemler Çerçeve Sözleşmesinde Sermaye Piyasası İşlemleri Risk Bildirim Formu başlıklı açıklama ve uyarılarda işlemlere dair risk bildirimleri yapılmış olup, mahkemenin davalı Bankanın bu konudaki üzerine düşen yükümlölüklerini yerine getirmediği yönündeki gerekçesi yerinde görölmemiştir.” hükmedilmiştir.

Son olarak 14.05.2015 tarihli bir başka Yargıtay kararında⁶⁷ “*Mahkemece iddia, savunma ve tüm dosya kapsamına göre, taraflar arasında imzalanan sözleşmede davacı müşterinin, sözleşmede açıklanan işlemleri bilerek ve isteyerek seçtiğinin ve kendi kararı ile yapmış olduğunun, türev ürünlerin risklerini bildiğinin belirtildiği, işbu sözleşme ile birlikte türev araçlar risk bildirim formunu da imzaladığı, sözleşme kapsamında yapılan işlemlerin bazılarında kar eden davacının bazılarında da zarar ettiği, davacının opsiyon işlemlerinin kapsamını ve niteliğini bildiği, davalı bankanın teminat almasının da taraflar arasındaki sözleşme ile bankacılık teamüllerine uygun olduğü, davalı bankanın herhangi bir kusurunun bulunmadığı gerekçesiyle davanın*

⁶⁵ Yargıtay 11.HD, E.2016/1666, K.2017/1229, T.02.03.2017,

<http://www.kazanci.com.tr> , (ET:20.10.2018).

⁶⁶ Yargıtay 11.HD, E.2016/5723, K.2017/1078, T.23.02.2017,

<http://www.kazanci.com.tr> , (ET:22.10.2018).

⁶⁷ Yargıtay 11.HD, E.2014/10264, K.2015/6918, T.14.05.2015,

<http://www.kazanci.com.tr> , (ET:22.10.2018).

reddine karar verilmiştir. Kararı, davacı vekili temyiz etmiştir. Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına göre, davacı vekilinin tüm temyiz itirazları yerinde değildir.” şeklinde hükmetmiştir. Değindiğimiz üç Yargıtay kararında da ortak olarak, risk bildirim formunu alan davacının, aracı kuruluşun bilgilendirme yükümlülüğünü yerine getirmediği gerekçesiyle sözleşmenin iptalini istemesini TMK 2. maddesinde yer alan dürüstlük kuralına aykırı kabul ederek aracı kuruluş lehine karar verildiği görülmektedir.

c. Yatırımcı Kuruluşlar Tebliğinin İlgili Düzenlemeleri

Genel işlem şartlarıyla ilişkisi bakımından belirtilmesi gereken bir düzenleme de SPK Yatırım Kuruluşları Tebliği’dir. Tebliğ’de yatırımcı müşterinin korunması açısından genel işlem şartlarına yakın olarak, “...çerçeve sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve yatırım kuruluşları lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilmez...” şeklinde bir ibare yer almaktadır.

İkinci olarak, tebliğin 6. fıkrasında, “sözleşmelerde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanacaktır.” denilmek suretiyle genel işlem koşulları ve TBK’ya atıfta bulunulduğu görülmektedir.

C. Çerçeve Sözleşmenin Ön Sözleşmeden Farkı

Ön sözleşme, “Bir sözleşmenin ileride kurulmasına ilişkin sözleşmeler geçerlidir.” şeklindeki TBK md. 29/1 hükmüyle düzenlenmiştir. Bir borç sözleşmesi olan ve bu nedenle tarafları bağlayan nitelikteki ön sözleşmede bir taraf, diğer tarafa,

ileride o kişiyle ya da bir üçüncü kişiyle belirli bir sözleşme akdetmeyi taahhüt etmektedir⁶⁸. Böyle bir taahhütte bulunmasından itibaren taraflardan birinin asıl sözleşmeyi yapmak istememesi, ön sözleşmeye aykırılık dolayısıyla sorumluluğa sebebiyet verecektir⁶⁹.

Çerçeve sözleşmelerde de, ön sözleşmelerde olduğu gibi, ileride kurulacak sözleşmede yer alacak hak ve borçlara yönelik düzenlemeler öngörölür. Fakat ön sözleşmelerden farklı olarak, öncesinde ayrıntılı biçimde ele alındığı üzere, çerçeve sözleşmede taraflar, ileride akdetmeyi düşündükleri münferit sözleşmeleri kurma konusunda bir yükümlölük altına girmemektedirler⁷⁰. Eğer sözleşmede taraflar için böyle bir sözleşme akdetme yükümlölüğü öngörölümüşse, artık ortada bir ön sözleşme vardır ve ön sözleşme niteliği daha ağır basmış olacaktır.

Ön sözleşme ile kurulması amaçlanan sözleşme tektir ve bu nedenle ön sözleşme sürekli bir borç ilişkisi kurmamakta, asıl sözleşmenin kurulmasıyla ön sözleşme ifa edilmiş ve sona ermiş olmaktadır. Müşteri ile borsa üyesi arasında yapılan çerçeve sözleşme ise, taraflar arasında bir sürekli borç ilişkisi yaratmakta, bireysel sözleşmenin yapılmasıyla çerçeve sözleşme sona ermemektedir⁷¹.

Ayrıca, çerçeve sözleşme taraflar arasında bir sürekli borç ilişkisi yaratır⁷²; bu sebeptendir ki, ilk münferit sözleşme akdedildiğinde çerçeve sözleşme bağı ortadan kalkmaz. Oysa ön sözleşme kurulmasıyla ifa edilmiş, dolayısıyla sona ermiş olur.

⁶⁸ Hasan AYRANCI, Ön Sözleşme, Yetkin Yayınları, 2006, Ankara, s.31.

⁶⁹ Özgür GÜVENÇ, Culpa İn Contrahendo Sorumluluğu Bağlamında Sözleşme Görüşmelerinin Kesilmesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Faköltesi Dergisi C:18, 2014, S:3-4, s.378.

⁷⁰ BARLAS, a.g.e., s. 822.

⁷¹ İNCEOĞLU, a.g.e., s. 141.

⁷² BARLAS, a.g.e., s. 822.

Opsiyon hakkına ilişkin ön sözleşme teorisi ile ilgili değerlendirmelerimiz ilerleyen başlıklarda daha detaylı ele alınacaktır.

II. BİREYSEL SÖZLEŞMELER

Yatırımcı ile çerçeve sözleşme akdeden borsa üyeleri sonrasında onlarla bireysel sözleşmeler akdedecektir. Seri: V, No: 46 sayılı Aracılık Tebliği'nin çerçeve sözleşme imzalama yükümlülüğü başlıklı 13. maddesinin 1. fıkrasında yer alan “... *başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir çerçeve anlaşmasıdır.*” ibaresinde geçen “münferit işlemler”, borsa üyesi ile yatırımcı arasındaki bireysel sözleşmeleri ifade etmektedir⁷³.

A. Opsiyon Sözleşmelerinin ve Opsiyon Hakkının Hukuki Niteliği

Öncelikle belirtmek isteriz ki, çalışmamızın konusu itibarıyla opsiyon sözleşmelerinin hukuki niteliği derinlemesine incelenemeyecek olup özet bilgiler ışığında temel çıkarımlarda bulunulacaktır.

Opsiyon sözleşmesi çerçeve sözleşme ve bireysel sözleşmenin bir bütünüdür ancak çerçeve sözleşmelerin formatı yasal düzenlemeler ışığında belli olup opsiyon sözleşmelerine devamında akdedilen bireysel sözleşmeler yön vermektedir. Bu sebepten opsiyon sözleşmelerinin hukuki niteliğinden bahsettiğimizde çerçeve sözleşmelerden daha çok müşteri ile borsa üyesi arasında akdedilen bireysel sözleşmeler düşünülmelidir.

Opsiyon sözleşmelerinin hukuki nitelendirilmesinde ve hangi hükümlerin uygulanacağı noktasında çeşitli hükümler yer almakta olup yaklaşımlar vekâlet ve

⁷³ BAK, a.g.e., s.58.

komisyon sözleşmeleri üzerinde yoğunlaşmaktadır⁷⁴. TBK'ya baktığımızda komisyon sözleşmesi 532. maddesinde düzenlenmiş olup vekâletin özel bir görünümü niteliğindedir. Nitekim maddenin 2. fıkrasında *“Bu bölümdeki hükümler saklı kalmak üzere, komisyon sözleşmelerine vekâlet hükümleri uygulanır.”* şeklinde belirtilmiştir. Bu bakımdan talimatla bağlılık, işin sadakat ve özenle yapılması gibi temel konularda vekâlete ilişkin hükümlerin komisyon sözleşmesine de uygulanacağı anlaşılmaktadır.

Borsada gerçekleştirilen alım işlemlerinde aracı kurum, müşterisi hesabına aldığı menkul kıymetlerin mülkiyetini devretme borcu altına girerken, yaptığı işlemler karşılığında aracılık komisyonu (kurtaj)⁷⁵ almaya hak kazanır⁷⁶. Kurtaj dediğimiz bu ücret, komisyon sözleşmesinin bir unsurudur. Hesabına hareket edilen yatırımcılar, komisyoncunun üçüncü kişilere karşı üstlendiği borçları üzerine almak, yapılan giderleri karşılamak ve ayrıca kurtaj olarak adlandırdığımız bu ücreti borsa üyesine

⁷⁴ AYDIN, a.g.e. s. 115. / BERZEK, a.g.e., s.57. / Çağlar MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2008, s.85 vd. / KIRCA, a.g.e., s.93. / PENEZOĞLU, a.g.e., s.124-125.

⁷⁵ Aracılık Komisyonu (kurtaj) Sermaye Piyasası Kurulu'nun 14.10.1995 tarih ve 40/1243 sayılı kararı ile 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren aracı kurum ve müşteri arasında serbest olarak belirlenmektedir. Diğer taraftan, yatırım danışmanlığı veya portföy yönetimi hizmetlerinin talebi halinde, bu hizmetler için de yine taraflarca belirlenecek ayrı bir ücret söz konusu olacaktır. Bilgi için bkz. “Çalışacağım aracı kurumu nasıl seçeceğim?” <http://www.yatirimyapiyorum.gov.tr/yatirim-yaparken/%C3%A7al%C4%B1%C5%9Faca%C4%9F%C4%B1m-arac%C4%B1-kurumu-nas%C4%B1l-se%C4%B1e%C4%9Fim.aspx>, (ET: 20.05.2018)

⁷⁶ KONURALP / KONURALP, a.g.e. s.582.

ödemekle yükümlüdür⁷⁷. Buradan anlaşıldığı üzere, komisyon sözleşmeleri ivazlı sözleşmelerdir. TBK genel hükümlerde yer alan sözleşme serbestîsi ilkesi gereğince bireysel sözleşmelerin sözlü yapılmasına bir engel yoktur. Ancak taraflar çerçeve sözleşmede emirlerin nasıl iletileceğine ilişkin çeşitli kayıtlar koyabilirler. Nitekim uygulamada da banka ve aracı kuruluşlara iletilen emirler sözlü olarak yapılabilmektedir.

Komisyon sözleşmesini özel kılan, ticari hayatın ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla, özellikle kıymetli evrak ve menkullerin kendi adına başkası hesabına alım-satım faaliyetinin meslek şeklinde yürütüldüğü haller için öngörölmüş bir sözleşme tipi olmasıdır⁷⁸. Yatırımcı ile aracı kuruluş arası akdedilen alım-satım komisyonculuğu anlaşması, komisyoncusunun faaliyet konusunu ve şartlarını, haklarının ve borçlarının nelerden ibaret olduğunu, üçüncü kişilerden elde edilen mal ve hakların devir şartlarını ve buna karşılık vekâlet verenin de komisyoncuya karşı borçlarını içermektedir⁷⁹. Ancak burada kabul edilen, takas üyesi olan borsa üyesiyle yapılan opsiyon işlemleri olup takas üyesi olmayan borsa üyesi ile yapılan anlaşmalarda durum değişecektir. Takas üyesi olmayan borsa üyesi, borsada işlem yapabilmek için önce bir takas üyesiyle takas sözleşmesi akdedecek ve bu sözleşmeye istinaden opsiyon sözleşmelerini anlaşma yaptığı takas üyesi adına ve müşterisi hesabına yapacaktır. Bu durum komisyon sözleşmesinin şartlarına uymayacaktır ve böylesi akdedilen bir bireysel sözleşmenin

⁷⁷ YAVUZ, a.g.e., s. 1286.

⁷⁸ Arthur RÜEGG, Der Effektenbörsenauftrag unter spezieller Berücksichtigung der Treue-, Sorgfalts- und Rechenschaftspflicht, (aktaran: İsmail Kırca) Diss. Zürich 1974.

⁷⁹ Cevdet YAVUZ, Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 5. Basım, 1997, İstanbul, s.1287.

hukuki niteliği vekâlet sözleşmesi olacaktır⁸⁰.

Sermaye Piyasası Kanunu'na göre, aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarını kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alıp satabilecektir. Bu durumda başkası nam ve hesabına aracılık faaliyetlerinde vekâlet, başkası hesabına kendi namına hareket ederse de komisyon sözleşmesi hükümleri uygulanması gerekecektir⁸¹. Borsa üyesinin gerçekleştirdiği işlemler de kendi namına başkası hesabına olduğundan kural olarak alım-satım komisyonculuğu sözleşmelerine ilişkin hükümler uygulanacak, alım-satım komisyonculuğu sözleşmelerine ilişkin hüküm bulunmadığı takdirde yeri geldikçe vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümler de uygulanabilecektir.

Opsiyon sözleşmelerinin tek tarafa borç yükleyen nitelikte olup olmadığı ya da hangi haklarla ilişkilendirileceği durumlarının yanı sıra sonucun ihtimaller dâhilinde tesadüfe bağlanması nedeniyle eksik borç olarak nitelendirilme ihtimali de bulunmakta olup bu husus çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde incelenecektir.

Opsiyon sözleşmelerinin hukuki niteliği açıkladığımız gibiyken, sağladığı hakka ilişkin de açıklamalarda bulunmakta fayda vardır. Opsiyon sözleşmesinin yatırımcıya tanıdığı opsiyon hakkına ilişkin belli başlı dört teori bulunmakta olup bunlar, ön sözleşme teorisi, icap teorisi, şart teorisi ve yenilik doğurucu hak teorileridir. Günümüzde şart teorisi ve yenilik doğurucu hak teorileri öne çıkmaktadır⁸².

Ön sözleşme teorisi açısından bakacak olursak; çerçeve sözleşmelerden sonra borsa üyeleri ile yatırımcılar arasında komisyon sözleşmeleri niteliğinde olan bireysel sözleşmeler akdedilecektir; ancak aksi görüşler olmakla birlikte, borsa üyeleri ile yatırımcılar arasında bireysel sözleşme akdetme yönünde bir yükümlülüğün varlığından

⁸⁰ KIRCA, a.g.e., s. 98.

⁸¹ KONURALP / KONURALP, a.g.e., s.592.

⁸² KIRCA, a.g.e.,s,188.

söz edilemez⁸³.

Aynı sonuca çerçeve sözleşmelerin niteliğinden yola çıkarak ulaşmak da mümkündür. Çerçeve sözleşmeler her ne kadar ileride kurulacak bireysel sözleşmelere temel teşkil etse de bireysel sözleşme akdetme yükümlülüğü doğurmadığından ön sözleşmelerin aksine bireysel sözleşmeyi talep ve dava hakkı da vermez⁸⁴. Ön sözleşmelerde taraflardan biri sözleşme akdetmeye yanaşmadığında hukuki sorumluluğu doğacaktır⁸⁵.

Şahsi kanaatimize göre de çerçeve sözleşmenin akdedilmesinden sonra bireysel sözleşme akdedilmesi gibi bir yükümlülük yatırımcı açısından kabul edilemez. Bu durum yatırımcının alım veya satım emri vermeye zorlanması anlamına gelecektir.

Böyle bir durum temelde sözleşme özgürlüğü ilkesine aykırı olacaktır.⁸⁶ Kaldı ki çerçeve sözleşmeler ne bir sözleşme vaadi ne de bir ön sözleşmedir. Buna karşılık, aynı sonucun borsa üyeleri bakımından kabul edilmesi borsa üyelerinin sınırsız serbestlikte hareket etmelerinin de kabulü anlamına gelecektir. Ancak borsa üyelerinin istedikleri yatırımcılarla sözleşme kurup istemedikleriyle kurmama keyfiyetleri olamaz. Doğaldır ki hukuken belli bazı koşulların sağlanması halinde borsa üyeleri de çerçeve sözleşmelerden sonra bireysel sözleşme akdetmeyebilir; ancak bu durum onların keyfiyetinden değil, opsiyon sözleşmesinin gereklerinden kaynaklanmaktadır.

⁸³ HACIALİOĞLU REVA, a.g.e., s.538.

⁸⁴ BARLAS, a.g.e., 815.

⁸⁵ Gökhan ANTALYA, Opsiyon Akdi ve Opsiyon Hakkı, Facultatis Decima Anniversaria 10. Yıl Armağanı, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1993, İstanbul, s.201.

⁸⁶ Türk Borçlar Kanunu'nun (TBK) 26. maddesinde "Sözleşme Özgürlüğü" başlığı adı altında, bir sözleşmenin içeriğinin, bu sözleşmenin taraflarınca kanunda öngörülen sınırlar içinde özgürce belirlenebileceği düzenlenmiştir.

İcap teorisi açısından bakacak olursak, icap tek taraflı irade beyanı olup opsiyon hakkı bir sözleşmeye istinaden verilmektedir⁸⁷. İcap teorisine göre, opsiyon hakkı, opsiyon satıcısının opsiyon alıcısına yönelttiği, alışılmışı nazarı daha uzun süreli, bağlayıcı, geri alınamayan bir icap niteliğindedir ve opsiyon hakkının kullanılması bu icabın kabulü anlamına gelmektedir⁸⁸. Opsiyon hakkı sahibinin bir prim ödenmesi karşılığında bu hakkı elde etmesinden yola çıkacak olursak bu teorisin kabulü, opsiyon priminin hukuki sebebinı açıklayamaması dolayısıyla isabetsiz olacaktır.

Şart teorisine göre ise, opsiyon hakkı sağlayan sözleşme, opsiyon hakkının kullanılmasını geciktirici şarta bağı bir satım sözleşmesi kabul edilmekte olup opsiyon işlemini şarta bağı ve tek bir sözleşme kabul etmektedir⁸⁹. Opsiyon işlemlerinin, çok taraflı olup geri dönülemez ya da tek taraflı bağlayan şarta bağı bir sözleşme olduğuna yönelik görüşler mevcuttur⁹⁰. Bu görüşe göre, opsiyon sözleşmeleri alım satım işlemleri olduğundan borçlandırıcı nitelikte olup, sözleşmeler ancak opsiyon hakkının kullanıldığı anda hüküm ifade etmektedir⁹¹.

Öncelikle şart ve vade konusuna değinmemizde fayda vardır. Taraflar ileriye etkili olarak yapacakları bir hukuki işlemin etkisinin başlamasını ya da sona ermesini

⁸⁷ İcap, sözleşmenin yapılması teklifini kapsayan ve bu amaçla zaman itibarıyla daha önce yapılan, karşı tarafa ulaşması gerekli, tek taraflı nihai ve bağlayıcı nitelik taşıyan, diğer tarafın kabulü ile sözleşmenin doğumuna vesile olan irade beyanlarını ifade etmektedir. Bu bakımdan diyebiliriz ki icap “sözleşme yapma yetkisi ve çağrısı” niteliğindedir. Bu konuda detaylı bilgilendirmeler için bkz. Fikret EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 2015, Ankara, s.226.

⁸⁸ HACIALİOĞLU REVA, a.g.e., s.547.

⁸⁹ HACIALİOĞLU REVA, a.g.e., s.548.

⁹⁰ Horst K. LUCKE, (1967-1970), “Options,” The Adelaide Law Review, s.209.

⁹¹ PENEZOĞLU, a.g.e., s.61.

gelecekteki şüpheli bir olayın gerçekleşmesine bağlayabilirler⁹². Şart, bir hukuki işlemin sonuç doğurmasının veya sona ermesinin tarafların iradesine bağlı olduğu, ileri süreçte gerçekleşmesi belirsiz olaydır. Vade veya müddet tayininde ise, bir hukuki işlemin doğması ya da ortadan kalkması, gelecekte ancak belirli bir olayın gerçekleşme ihtimaline bağlıdır. Vadeyi şarttan ayıran en büyük fark, hukuki işleme eklenen olayın, şartta gerçekleşmesi sadece ihtimal dâhilinde iken, vadede kesin olmasıdır⁹³.

Bilinmelidir ki opsiyon alıcısı ilk başta asıl sözleşmeyle bağlanmak istememekte, sırf gelecekte bir sözleşmenin imzalanmasına ilişkin hakkını güvence altına almak istemektedir. Opsiyon işlemlerinin ayırt edici özelliği, teklifin dikkate alındıktan, emir borsada eşleşene kadar opsiyon sahibi üzerinde bağlayıcı bir yükümlülük doğurmamasıdır; ancak bundan sonra opsiyon karşılıklı olarak bağlayıcı hale gelir⁹⁴. Bu bakımdan bir vadeli işlem ürünü olan opsiyon işlemlerinin hukuki niteliği, yukarıda tanımladığımız şart kavramıyla örtüşmeyip sözleşmenin şart teorisiyle açıklanması yerinde olmayacaktır.

Yenilik doğurucu hak teorisi bakımından incelediğimizde tanım olarak; yenilik doğuran haklar tek taraflı irade açıklaması ile hukuki ilişkilerin kurulması, değiştirilmesi ya da sona erdirilmesi hakkı sağlayan ve şarta bağlanamayan haklardır⁹⁵. Yenilik doğurucu hak sahibi, kanun veya hukuki işlem ile bir başkasının hukuki alanında sonuç doğurmaya yetkilendirilmiş kişidir⁹⁶. Bu hakların kullanılmasıyla yeni

⁹² Lale SİRMEN, Türk Özel Hukukunda Şart, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1992, Ankara, s.66.

⁹³ Hasan PULAŞLI, Şarta Bağlı İşlemler ve Hukuki Sonuçları, Dayınlarlı Yayınları, 1989, Ankara, s.70.

⁹⁴ Schlein v. Gairoad, 127 NJL 358, 22 A.2d 539, 540 (1941).

⁹⁵ EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.61.

⁹⁶ Vedat BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, Yetkin Yayınları, 2005,

bir hukuki ilişkinin kurulması veya mevcut bir hukuki ilişkinin değiştirilmesi ya da ortadan kaldırılması söz konusu olacaktır⁹⁷.

Opsiyon hakkı, kural olarak kişiye özgü olup kişiye sıkı sıkıya bağlı haklardan değildir⁹⁸. Ancak hak sahibinin ve onun kimliğinin önceden bilinmesi gereklidir⁹⁹.

Yukarıda özetle açıkladığımız teoriler ışığında, opsiyon işleminde taraflar, derhal opsiyona konu kıymetleri de konu alan şarta bağlı bir sözleşme akdetmek istemeyip, daha çok bir tarafa şartları, içeriği önceden belirlenmiş bir sözleşmenin kurulması imkanını vermek niyetindedirler. Dolayısıyla hem işlemin yapısına, hem de tarafların ekonomik menfaatlerine uygunluk bakımından yenilik doğuran hak teorisinin opsiyon sözleşmesinin hukuki niteliğini açıklama konusunda daha uygun olduğunu söyleyebiliriz.

B. Sözleşmelerin Kuruluşu

a. Emirlerin İletilmesi ve Eşleştirilmesi

Opsiyon işlemleri rızai sözleşmeler olup TBK m.1/1 ve m.2/1. gereği tarafların sözleşmenin esaslı noktalarında uyduğu, karşılıklı ve birbirine uyan beyanlarıyla ortaya çıkmaktadır. Komisyon sözleşmesinin kurulmasına ilişkin icap müşteri tarafından yapılır ve alım-satım yapılmasına ilişkin bu emrin borsa üyesine iletilmesi suretiyle gerçekleşir. Ancak müşteri borsa üyesiyle daha önceden bir portföy yönetimi

Ankara, s.203.

⁹⁷ EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.61.

⁹⁸ ANTALYA, a.g.e., s.206.

⁹⁹ ANTALYA, a.g.e., s.206.

sözleşmesi¹⁰⁰ akdetmişse bu durumda borsada alım satım sözleşmesi yapılabilmesi için müşteri emri aranmayacaktır. Müşteri emirleri sözlü, yazılı verilebileceği gibi telefon, teleks, telgraf ve mektup gibi haberleşme araçlarından da yararlanılabilecektir¹⁰¹. Bu hususta pratik olması dolayısıyla yaygın olarak kullanılan iletişim vasıtası telefondur¹⁰² ve TBK m.4/2'ye göre icap hükmündedir¹⁰³.

Borsa İstanbul bünyesinde yapılan işlemler için 29150 sayılı Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin beşinci bölümünde emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi başlığında detaylı olarak düzenlemeler yer almaktadır.

29. maddede müşteri emirlerinin veriliş şekli düzenlenmiş olup müşterilerin, Borsada işlem gören yatırım araçlarına ilişkin alım satım emirlerini Kurul düzenlemeleri çerçevesinde işlem yapma yetkisi verilenlere iletceği belirtilmiştir¹⁰⁴.

¹⁰⁰ Portföy yönetim sözleşmesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz: Tülay KARAKAŞ, Portföy Yönetim Sözleşmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 2000 Ankara.

¹⁰¹ KIRCA, a.g.e., s. 99.

¹⁰² Akıllı Telefondan Hisse Senedi Alım-Satımı Nasıl Yapılır?, <https://paratic.com/akilli-telefondan-hisse-senedi-alim-satimi-nasil-yapilir/>, (SGT:03.06.2017), (ET: 14.02.2018).

¹⁰³ Bir beyanın icap olarak nitelendirilmesi için gerekli unsurlar; “karşı tarafa yöneltilmiş olma”, “sözleşmenin bütün esaslı noktalarını kapsamak” ve “icabı yapanın icabıyla bağlı kalmak niyetinde olmak” şeklinde sıralanmış olup telefonla emir iletilmesi için gerekli koşullar sağlanmaktadır. Bu konuda detaylı açıklamalar için REİSOĞLU, Safa, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 14. Baskı, 2000, İstanbul, s.54.

¹⁰⁴ Söz konusu işlem yapma yetkisi detaylı olarak inceleyeceğimiz gibi aracı kuruluşlar tarafından yerine getirilecektir.

Yine aynı maddenin 4. fıkrasında, müşteriler tarafından Borsada gerçekleştirilmek üzere verilen ve işlem yapma yetkisi verilenler tarafından kabul edilen emirlerin, Borsaya iletileceği belirtilmiştir.

Burada, yenilik doğurucu hak teorisinden yola çıkarak borsa işlemlerinde muhatap konusunda bir hususu belirtmemiz gereklidir. Yenilik doğuran haklar genellikle tek taraflı varması gerekli bir hukuki işlem ile kullanıldıkları için, yenilik doğuran hakkın muhatabı ile yenilik doğurucu beyanın muhatabı kural olarak aynıdır, ancak bu her zaman böyle olmak zorunda değildir¹⁰⁵.

Yenilik doğuran hakkın kullanıldığına ilişkin beyanın, muhatabın kanunen veya hukuki işlem ile yetkili kılman temsilcisine yöneltilmesi mümkündür. Temsilciye yöneltilen beyan da muhatabın hukuki alanında hakkın kullanılmasına bağlanan sonuçları meydana getirecektir¹⁰⁶.

Yönetmeliğin 30. maddesinde ise emirlerin borsaya iletilmesi açıklanmıştır. İlk fıkroda, işlem yapma yetkisi verilenlerin Yönetim Kurulu tarafından piyasa, pazar, platform ve sistem bazında belirlenen emir tiplerine uygun emirleri, Yönetim Kurulu tarafından belirlenen yöntemlerle ve emir iletim araçlarını kullanarak Borsaya iletileceği veya iletilmesini sağlayacağı belirtilmiş olup ikinci fıkrasında “borsaya iletilen emirler; Yönetim Kurulunca belirlenen ve Kurulca onaylanan usul ve esaslar çerçevesinde ilgili yatırım aracının işlem gördüğü piyasa, pazar, platform ve sistemlerin seanslarına, ilgili seanslarda geçerli olan emir kabul sürelerine, emir kabul esaslarına ve işlem yöntemlerine, emir-işlem kurallarına göre kabul edilirler veya reddedilirler.” şeklinde belirtilmiştir.

31. maddede ise emirlerin eşleştirilmesi ele alınmış olup açık bir ifadeyle; yatırım araçlarının Borsa’da alım satımında, temel olarak “tek fiyat” ve “çok fiyat”

¹⁰⁵ BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, s.207.

¹⁰⁶ BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, s.208.

işlem yöntemlerinin kullanılmasının esas olduğu belirtilmiştir¹⁰⁷.

Yine yönetmeliğe göre; piyasalara, pazarlara, platformlara ve sistemlere iletilen ve kabul edilen bütün emirlere Borsa sistemi tarafından bir emir numarası verilir. Emir numarası verilen emirler, Yönetim Kurulunca belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde geçerli olan emir, işlem ve öncelik kurallarına göre bekleyen diğer emirlerle eşleştirilerek işleme dönüşür ya da işleme dönüşmeden ilgili emir defterine kaydedilir.

4. fıkrada belirtildiği gibi Borsa sistemine kaydedilen emirlerin eşleştirilmesinde öncelik kuralı olarak sırasıyla fiyat ve zaman önceliği şeklinde uygulanacaktır. Fiyat önceliği kuralı, daha düşük fiyatlı satım emirlerinin, daha yüksek fiyatlı satım emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alım emirlerinin ise daha düşük fiyatlı alım emirlerinden önce karşılanmasını; zaman önceliği kuralı da fiyat eşitliği halinde sisteme zaman açısından daha önce kaydedilen emirlerin öncelikli karşılanmasını ifade eder.

Son olarak, Yönetmelik 32. maddesine göre Borsada gerçekleştirilen alım satım işlemlerine ilişkin fiyatlar ve işlem miktarları Borsa kaydına alınacaktır. Üçüncü fıkraya göre, Borsa tarafından kayda alınan fiyatlar ve işlem miktarlar, Yönetim Kurulunca belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde ilan edilecektir.

¹⁰⁷ a) Tek fiyat yöntemi, bir yatırım aracı için Borsaya iletilen emirlerin Borsa tarafından belirlenen zaman dilimleri boyunca toplanarak gün içinde bir kere veya birden fazla kez tekrar edilmek suretiyle en çok işlem miktarını gerçekleştirecek şekilde ve belirlenen öncelik ve işlem kurallarına uygun olarak tek bir işlem fiyatından eşleştirilmesi yöntemidir.

b) Çok fiyat yöntemi, bir yatırım aracı için Borsaya iletilen emirlerin Borsa tarafından belirlenen işlem süreleri boyunca sürekli olarak ve belirlenen öncelik ve işlem kurallarına uygun olarak farklı fiyat seviyelerinden eşleştirilmesi yöntemidir.

b. Opsiyon Primi Ödenmesi

Opsiyon primi, VİOP-UUE 4. maddesinin 1. fıkrası j bendinde yer almakta olup opsiyon satıcısının üstlendiği risk karşılığında talep ettiği tutar olup bu tutar alma ya da satma hakkının satın alınması amacı ile ödenmesi gereken meblağı ifade etmektedir¹⁰⁸. Diğer bir ifadeyle, satıcının kontratı düzenlemekle opsiyon dönemi boyunca karşılaşılabilecek riske karşın talep ettiği bedeldir. Söz konusu prim alıcı için maliyet oluştururken satıcıya bir gelir teşkil eder. Opsiyon uygulansın ya da uygulanmasın prim satıcıda kalacaktır. Opsiyon işlemi alıcıya alım ya da satım hakkı verir, ancak söz konusu vadeli pozisyonu almakla yükümlü tutulamaz ve müşterinin maksimum finansal kulfeti ödediği prim kadardır¹⁰⁹.

Hukuki niteliği itibarıyla iadesinin mümkün olmaması sebebiyle opsiyon priminin TBK md. 177/1 anlamında pey akçesi niteliğinde olduğu savunulmaktadır¹¹⁰. Buna karşılık opsiyon priminin pey akçesi niteliğinde olamayacağı, opsiyon hakkının bedeli olarak ödenen bir karşı edim şeklinde nitelendirilebileceğini savunan görüşler de mevcuttur¹¹¹.

Opsiyon primi iki ana bileşenden oluşup bunlar; (opsiyon primi)=(içsel değer)+(zaman değeri) şeklinde formüle edilmektedir¹¹². İçsel değer, opsiyonun

¹⁰⁸ Ahmet KIRMAN, “Opsiyon Sözleşmesinin Hukuki Niteliği ve İşlemin Vergisel Boyutu” Prof. Dr. Ali Bozer’e Armağan, 1998, s.724.

¹⁰⁹ Jason JOHNSON / Jackie SMITH / Kevin DHUYVETTER / Mark WALLER (2008), Factors Affecting Option Premium Values, Texas Agricultural Extension Service The Texas A&M University System, <http://agecoext.tamu.edu> , s.l.

¹¹⁰ KIRMAN, a.g.e., s.732.

¹¹¹ AKÇAOĞLU, a.g.e., s.57.

¹¹² “Opsiyonlarda İçsel Değer ve Zaman Değeri”,

kullanılması durumunda elde edilecek kazanç olup dayanak varlığın spot piyasa varlığı ile opsiyonun kullanım fiyatı arasındaki farka denk gelirken zaman değeri, opsiyonun toplam değeri (prim) ile içsel değeri arasındaki fark olup opsiyonu alan kişinin dayanak varlığın fiyatındaki belirsizlik için belirlediği fiyattır¹¹³.

Opsiyon primini etkileyen çeşitli faktörler vardır. Bunlardan bazıları; opsiyonun alım opsiyonu ya da satım opsiyonu oluşu, piyasa fiyatı ile tarafların sözleşmede kararlaştırdığı fiyat arasındaki fark, vadenin dolmasına kalan gün sayısı¹¹⁴, risksiz faiz oranı¹¹⁵ (RFR), dayanak varlığın piyasa fiyatındaki esneklikler, kar payı, psikolojik

<http://piyasarehberi.org/yatirim/yatirim-araclari/175-opsiyonlarda-icsel-deger-ve-zaman-degeri>, (ET:28.04.2018).

¹¹³ Detaylı bilgilendirme için bkz: “Opsiyonlarda fiyatlama”, <http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/opsiyon-sozlesmeleri/opsiyonlarda-fiyatlama>, (ET: 28.04.2018).

¹¹⁴ Opsiyon vadesinin yakınlığı ya da uzaklığı da opsiyon fiyatını farklı şekilde etkilemektedir. Bu konuda da özel açıklamalar için bkz; Fischer BLACK-Myron SCHOLES, Opsiyonların ve Şirket Borçlarının Fiyatlandırılması, Çev. Berna KOCAMAN, Finans Teorisinin Temel Makaleleri, Editör: C. Erol, SPK Yayınları, Yayın No:124, 1998, Ankara, s.378.

¹¹⁵ “Risk Free Rate”, opsiyon işlemleri de dahil olmak üzere, bir menkul kıymete yatırım yapılırken en risksiz anlamında kullanılan bir göstergedir. Bugün için uluslar arası piyasada ABD faizleri, Türk piyasasında ise Merkez Bankası’nın (TCMB) repo-ters repo işlemlerinde kullandığı faiz oranları örnek gösterilebilir. Risksiz faiz oranı arttıkça, opsiyon fiyatı da artar. Ancak risksiz faiz oranının söz konusu fiyatlar üzerinde zayıf bir etkisi vardır.

etkiler şeklinde belirtilebilir¹¹⁶.

Söz konusu faktörlerin opsiyon primine etkisi tablo¹¹⁷ şeklinde aşağıda belirtilmiştir.

Artarsa	Alım Opsiyonu	Satım Opsiyonu
Dayanak Varlığın Fiyatı	ARTAR	AZALIR
Kullanım Fiyatı	AZALIR	ARTAR
Vadeye Kalan Gün Sayısı	ARTAR	ARTAR
Volatilité	ARTAR	ARTAR
Faiz Oranları	ARTAR	AZALIR
Temettü Oranı	AZALIR	ARTAR

Opsiyon primlerinin, kural olarak peşin ödenmesi gerekmele birlikte, bu gereklilik borsa aracılığıyla gerçekleştirilen işlemler için bir zorunluluktur ancak borsa dışı işlemlerde taksitle ödeme imkânı da bulunmaktadır¹¹⁸. Opsiyon primi kararlaştırılmayan ve ödenmeyen bir işlem opsiyon sözleşmesi olarak nitelendirilemeyip tarafları bağlamayacaktır ve yalnızca teklif eden kişi tarafından geri alınabilen bir teklif niteliğinde olacaktır¹¹⁹. Nitekim emirlerin karşı emirle eşleşmeden geri alınabileceğine ilişkin düzenlemelere önceki başlıklarda değinilmiştir.

Opsiyon priminin hesaplanmasında çeşitli hesaplama modelleri vardır. Avrupa tipi opsiyonlarda, yani vadesinde kullanılan opsiyonlarda Black&Schole opsiyon

¹¹⁶ Ron SHONKWILER, “Factors Affecting Option Prices”,

<http://people.math.gatech.edu>, (ET: 24.03.2018).

¹¹⁷ Onur CEYLAN, “Opsiyon Fiyatlarına Etki Eden Faktörler Nelerdir?”,

<http://www.piyasarehberi.org/yatirim/yatirim-araclari/174-opsiyon-fiyatlarina-etki-eden-faktorler-nelerdir>, (ET: 28.04.2018)

¹¹⁸ Saniye GÜMÜŞELİ, Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, 1994, Ankara, s.57.

¹¹⁹ Arthur CORBIN, “Option Contracts” Yale Law Journal, S:23, 1913-1914, New Haven, s.643.

fiyatlama modeli (1973) kullanılmaktadır¹²⁰. Türkiye'de Borsa İstanbul bünyesinde gerçekleşen opsiyon işlemleri de Avrupa tipi opsiyon sözleşmeleri olup bu sebepten Black&Schole hesaplama modeli kullanılmaktadır¹²¹.

1970'li yılların başında Fischer Black ve Myron Scholes tarafından opsiyon fiyatlaması için geliştirilen bu model, teorik açıdan sonucu beklenmeyen durumlara bağlı bütün sözleşmelerin değerlendirilmesinde, opsiyon alım-satım işlemleri yapanlar tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır¹²².

Bu modelin varsayımları; risksiz faiz oranının opsiyon vadesine kadar sabit olduğu, dayanak varlığın fiyatının logaritmik olarak normal şekilde dağıtıldığı, opsiyon vadesi dolana kadar dayanak varlıkların sağladığı temettü, kupon ödemeleri gibi nakit akışlarının vadeye kadar sürekli olduğu, dayanak varlığın alım-satım maliyetinin olmadığı şeklindedir¹²³.

Opsiyon primi ödedikten sonra ise opsiyon alıcısının, sahibi olduğu hakkı kullandığında opsiyon satıcısının buna bağlı olarak alma yada satma taahhüdünü yerine

¹²⁰ Oktay TAŞ / Çağlar YAŞAROĞLU / Kaya TOKMAKÇIOĞLU, Finansal Opsiyonlarla Reel Opsiyonların Karşılaştırılması ve Gerçek Bir Yatırım Projesinde Reel Opsiyonların Hesaplanması, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi C:22, S:2, 2007, s.348.

¹²¹ “Opsiyonlar Genel Kavramlar”, <http://www.borsagundem.com/yazarlar/opsiyonlar-genel-kavramlar-yazisi/1177907>, (ET: 02.06.2018).

¹²² Nurgül CHAMBERS, Türev Piyasalar, Beta Yayınları, 3. Basım, 2009, İstanbul, s.107.

¹²³ Alper ÖZHARAR / Bora DİRİK / Osman Serhan ÇORAKLI / Tolga ÜLGÜR / Zeynep EMECAN, Opsiyonların Riske Maruz Değerinin (RMD) Hesaplanması, Bankacılar Dergisi, S:52, 2005, s. 100-101.

getirme yükümlülüğü doğacaktır¹²⁴.

C. İrade Sakatlığı Halleri

Bir hukuki işlemin varlığı, irade açıklamasını gerektirir. İrade açıklamasından bahsedebilmemiz için irade ve beyan unsurlarının bir arada bulunması gereklidir. Ancak bazı durumlarda irade ile beyan arasında uyumsuzluk halleri ortaya çıkabilecektir. Borçlar Hukuku genel hükümlerin konu edindiği bu hukuki kurum irade sakatlıkları olarak adlandırılmaktadır.

İrade ile beyan arası uyumsuzluklar isteyerek meydana gelebileceği gibi, istemeyerek meydana gelen uyumsuzluklar da söz konusu olabilecektir.

Opsiyon işlemleri açısından ele alacağımız irade sakatlığı halleri, Borçlar Hukukunun genel esasları ile ilişkilendirilecek olup, diğer sözleşmelerden büyük farklılıklar arz etmeyecektir. Ancak yeri geldikçe opsiyon işlemlerinin uygulamadan kaynaklı farklılıklarına değinilecektir.

a. Hata

Genel tanımıyla hata, bireyin olayları yanlış algılaması ve değerlendirmesi sebebiyle beklentilerinin isabetsiz olmasıdır¹²⁵. Diğer bir deyişle, ceza hukukunda bahsettiğimiz kastın bilme ve isteme unsurunun olduğu durumlarda hatadan söz edemeyiz.

¹²⁴ Ahmet KIRMAN, “Opsiyon Sözleşmesinin Hukuki Niteliği ve İşlemin Vergisel Boyutu” Prof. Dr. Ali Bozer’e Armağan, 1998, s.724.

¹²⁵ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, Tekinay Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 7. Baskı, 1993, İstanbul, s. 135

Hatanın iptale sebebiyet verebilmesi için esaslı olması gereklidir. Esaslı hata tabiri TBK 30. maddesindeki ibaresiyle sözleşme kurulurken esaslı yanılmaya düşmeyen tarafın sözleşmeyle bağlı olmayacağı belirtilmiştir. Devam eden 31. 32. ve 33. maddelerde de hangi hallerin esaslı hata olduğu belirtilmiştir. Bir Yargıtay kararıyla¹²⁶ örneklendirecek olursak; *"... düşülen her hatanın ahdin geçerliliğini etkilemesi mümkün olmayıp ancak esaslı bir hata halinde ahdin geçerliliği etkilenecektir. Yapılan açıklamalar çerçevesinde somut olaya dönüldüğünde, davacı taraf, açıkça irade beyanını fesada uğratan hallerden olan hataya dayanmış olup mahkemece bu hususta hiçbir değerlendirme yapılmamış, davacının alış emri gönderdiği ve davalıların bir kusuru bulunmadığı kabul edilerek dava reddedilmiştir. Oysa davacı, alış emrini gönderirken hataya düştüğünü ileri sürdüğüne göre mülga BK'nın 23. vd. maddeleri uyarınca davacının davaya konu işlemle bağlı olup olmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu itibarla mahkemece, tarafların iddia ve savunmaları doğrultusunda, özellikle de davacının dayanmış olduğu hata olgusunun gerçekleşip gerçekleşmediği hususunda değerlendirilme yapılması ve sonucuna göre karar verilmesi gerekirken yazılı şekilde hüküm tesisi doğru olmamış, hükmün bu sebeple bozulması gerekmiştir."* şeklinde hükmetmiştir.

1. Beyanda Hata

Beyan hatası, beyan sahibinin beyanıyla işlem iradesi arasında istenmeden meydana gelen uygunsuzluk halidir¹²⁷. Özellikle opsiyon sözleşmeleri gibi toplumun az kesiminin ilgilendiği ve bu konuda girişimcilerin yeterli teknik ve hukuki donanımının

¹²⁶ Yargıtay 11. HD, E.2015/8888, K.2016/1920, T.23.02.2016,

<http://www.kazanci.com.tr> , (ET:24.10.2018).

¹²⁷ EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s. 108.

olmadığı ülkemiz şartlarında beyan hatalarına sıkça rastlanılabilecektir.

Opsiyon sözleşmelerinde beyan hataları farklı örneklerle karşımıza çıkabilecektir. Mesela; müşteri aracı kuruluşa karşı, yanlışlıkla satım opsiyonu yerine alım opsiyonu ya da satmak yerine satın almak terimlerini kullanmış olabilir. Bir başka olarak, müşteri, sözleşmeye konu kıymete ilişkin ve opsiyonun vadesi, içeriği ve diğer unsurlarına yönelik olarak hatalı olarak farklı bir beyanda bulunabilecektir. Bu durumda, TBK 31. maddede “açıklamada yanılma” başlığında sayılan durumların gerçekleştiğinden söz edilebilir.

İkinci olarak aracı kuruluşa emir iletimine ilişkin beyan hatası söz konusu olabilecektir. Örneğin, pay opsiyon sözleşmelerinde dayanak varlık olarak 100 hisse senedi bir adet alım opsiyonu oluşturmaktadır ve müşteri 3 alım opsiyonu satın almak yerine, yanlışlıkla 30 adet alım opsiyonu satın almak istediğini beyan etmiştir. Bu durum bizi, konuda mı yoksa miktarda mı tereddüt olduğuna dair bir tartışmaya götürecektir. Burada şahsi görüşümüz, opsiyon sayısının belirlenmesi, alım-satım komisyonculuğu sözleşmesinde sözleşme unsurlarının somutlaştırılması açısından müşterinin edimine ilişkindir, aracı kuruluş yalnızca müşteri hesabına, müşterinin belirlediği sınırlar dahilinde işlem yapmaktır. Bu sebepten bir miktar hatası söz konusu olacaktır. Bu hatanın miktar hatası ya da sözleşmenin konusunda hata olarak nitelendirmesi arasında hukuki, yani sözleşmenin iptali bakımından önemli bir fark yaratmamalıdır¹²⁸. Miktar hatasının sözleşmenin kurulmasını etkileyecek düzeyde fazla olması durumunda sözleşmenin iptali düşünülebilecektir. Aksi takdirde TMK m.2’de yer alan hakkın kötüye kullanımı söz konusu olacaktır.

Son olarak işlemin karşı tarafında hata yapılması durumundan bahsedebiliriz. Opsiyon sözleşmesi akdetmek isteyen yatırımcı, genel olarak telefon üzerinden broker olarak adlandırılan aracı kuruluşlara emirlerini iletmektedir. Birçok müşteriden talepler

¹²⁸ KIRCA, a.g.e. s. 109

alan borsa üyesi, müşterinin aradığı standartların dışında biriyle sözleşme akdedebilir. TBK gereğince şahısta hata gerçekleştiği varsayılan bu işlem, ancak esaslı olması durumunda iptale konu olabilir. Ancak şahısta hatanın esaslı sayılabilmesi için, sadece karşı tarafın başkasıyla karıştırılmış olması yetmeyecektir. Aynı zamanda karşı tarafın kim olduğu sözleşmede önem kazanmalı, o kişi olmasaydı sözleşmeyi akdetmeyeceği bir kişi olmamalıdır¹²⁹.

2. Saik Hatası

Saikte hata, TBK 32. maddesinde düzenlenmiştir. Hata edenin, belirli bir kimse ile belirli içerikte bir sözleşme yapma iradesinin gerçek niyetlerine uymayan, yanlış tasavvurlar sonucunda sakat oluşmasıdır¹³⁰. Saik hatası işlem oluşum sürecinde meydana gelmektedir. Saikte hatadan söz edebilmek için, kişinin yanlış değerlendirmesi ile söz konusu irade beyanının oluşumu arasında nedensellik bağı bulunmalıdır¹³¹. Diğer bir deyişle, yatırımcı, söz konusu yanlış değerlendirme olmasaydı bu beyanda bulunmayacaktım diyebiliyorsa orada saik hatası vardır diyebiliriz.

Saikte yanılma, esaslı yanılma sayılmamaktadır; ancak TBK 32. maddesinin 2. cümlesinde, saikte yanılmanın esaslı yanılma sayılması için gerekli koşullar sayılmıştır. İbareye göre, yanılanın, yanlış olduğu saiki sözleşmenin temeli sayması ve bunun da iş ilişkilerinde geçerli dürüstlük kurallarına uygun olması halinde yanılma esaslı sayılır. Ayrıca bu durumun sözleşmenin diğer tarafınca da bilinebilirliği gerekmektedir.

Vadeli işlemler ve opsiyon sözleşmeleriyle ilgili yeterli bilgi birikimi ya da

¹²⁹ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, a.g.e., s.434.

¹³⁰ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, a.g.e., s.352.

¹³¹ Gamze Turan BAŞARA-Izzet BAŞARA, Borçlar Kanunu Tasarısında İrade Sakatlıkları, Prof. Dr. Fırat ÖZTAN'a Armağan, C:1, 2010, s.340.

tecrübesi olmayan bireyler sıklıkla saik hatasına düşebilecektir. Bahsettiğimiz saik hataları ile opsiyon sözleşmelerinde ne şekilde karşılaştığımızı örneklerle açıklayabiliriz.

Örneğin; müşteri döviz konu alan bir alım opsiyonunun satın alınmasına ilişkin olarak borsa üyesine emir verirken, borsa üyesinin kendi hesabına borsada opsiyon hakkı almak yerine döviz alacağını düşünmesi bir saik hatasıdır.

Yine borsa üyesi aracı kuruluşun müşteri hesabına gerçekleştirdiği işlemler sonunda müşteriden ödemesini istediği aracılık komisyonu ücretinin çok yüksek olması, örneğin opsiyon için ödenen primin iki ya da üç katına ulaşması ve bu aşırı oransızlığın gerekçesinin müşterice bilinmemesi, hiç öngöremeyeceği bir durum olması, saik hatası teşkil edebilecektir. Zira böyle bir durum piyasa ve fiyat beklentilerine ters düşeceğinden müşterilerin zarar riski artacaktır. Bu durumda müşterinin, gerçek durumu bilseydi bu işlemi gerçekleştireceği kabul edilemez.

3. İletme Hatası

TBK 33. maddesinde, sözleşmenin kurulmasına yönelik iradenin haberci veya çevirmen gibi bir aracı ya da bir araç tarafından yanlış iletilmiş olması hâlinde de yanılma hükümlerinin uygulanacağı belirtilmiştir. Söz konusu hüküm 818 sayılı kanunun 27. maddesinde yer alan “bir vasıtanın hatası”na denk düşmektedir.

İletmede yanılma başlığındaki aracı kelimesinin kapsamına, aynı zamanda aracı kurum olan borsa üyeleri dâhil edilebilecektir. Buradan, aracı kuruluşların faaliyetleri kapsamında müşteri emirlerini yanlış ya da eksik ilettiği takdirde, müşterinin, işlemi aracısız gerçekleştirmiş gibi yanılma hükümlerinden yararlanabileceği anlaşılmaktadır. Hem 818 sayılı BK 26. maddesi hem de 6098 Sayılı TBK 35. maddesi tazminat yükümlülüğünü yanılanın kusuruna bağladığı için, aracı kuruluş gibi vasıtanın yanlış fiilleri ile yanılan asilin davranışı arasında illiyet bağı varsa yanılma dolayısıyla

sözleşmeyi iptal eden taraf karşı tarafın zararını tazmin etmelidir¹³². Örneğin; aracı kuruluşun borsa üyesi olmaması dolayısıyla müşterinin sözleşmeyi iptal etmesi durumunda emirlerini eşleştirdiği karşı tarafın zararını tazmin etmesi gerekecektir. Çünkü komisyon sözleşmesi imzaladığı aracı kuruluşun borsa üyesi olmaması müşteri tarafından bilinebilecek bir husustur. Ancak yanılan taraf kusurlu değilse tazmin yükümlülüğü söz konusu olmayacaktır. Mesela, borsa üyesi aracı kuruluşun, müşterinin kendisine verdiği emri borsaya iletirken yanlışlık yapması ve müşterinin zikir ve vaat ettiklerinden başka emirler vermesi durumunda, saik hatası dolayısıyla sözleşme iptal edilirse, şahsi görüşümüze göre, müşterinin sözleşmenin karşı tarafına bir tazmin borcu olmamalıdır. Ancak bu durumda, adalet ve hakkaniyetin gereği olarak, söz konusu borsa üyesi aracı kuruluşun, komisyon sözleşmesini gereği gibi yerine getirmeme dolayısıyla sözleşmeyi kötü ifadan sorumluluğuna gidilebilecektir.

b. Hile (Aldatma)

Borçlar Hukuku Genel Hükümlere paralel olarak, diğer iradeyi sakatlayan haller gibi, hile de, borsa opsiyon sözleşmelerinde bir iradeyi sakatlayan haldir ve TBK 36. maddede düzenlenmiştir. Müşterinin iradesinin sakatlanması saik hatası gibi kendisinden kaynaklı sebeplerle olabileceği gibi, hile gibi borsa üyesi aracı kuruluştan kaynaklı sebeplerden de kaynaklanabilecektir.

Hilenin unsurları aldatma fiili, aldatma kastı, illiyet bağı şeklindedir⁵³³. Borsa üyesinin, opsiyon sözleşmelerine özgü, opsiyon primi, alım-satım komisyonculuğu ücreti gibi konularda müşterileri bilgilendirme yükümlülüğü vardır¹³³. Borsa üyesinin

¹³² Müşerref YAKIŞIK, İrade Sakatlığına Bağlı Olarak Tazminat Talebi, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, C:3, S:10, 2012, Ankara, s.282.

¹³³ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, a.g.e., s.369.

bu yükümlölüklerine ilişkin açıklama yapmayıp susması hile teşkil edebilir¹³⁴. Çünkü hilenin şartlarından aldatma kastı, kasıtlı olarak susmayı da içinde barındırmaktadır. Aynı zamanda “aldatma fiili” unsuru da, bir yapma fiili şeklinde gerçekleşebileceği gibi, yapmama, yani kaçınma, susma gibi fiiller şeklinde de olabilecektir¹³⁵.

Borsa üyesinin garantili kazanç vaat ederek işlem yapması, komisyon ücreti hakkında yanlış bilgi vermesi, kayıp riskleri hakkında yüzeysel açıklamalarda bulunması durumları da birer hile kabul edilebilecektir¹³⁶.

Hile fiili sözleşmenin karşı tarafınca işlenebileceği gibi, üçüncü şahıs tarafından da işlenebilecektir. Üçüncü şahsın hilesi, ilke olarak sözleşmeyi etkilemez. Ancak sözleşmenin karşı tarafı üçüncü şahsın hile ile sözleşmeyi akdettiğini biliyorsa ya da bilmesi gerekiyorsa sözleşmeyi iptal edebilecektir¹³⁷.

Aracı kuruluşun aldatması dolayısıyla zarara uğrayan tarafın uğradığı zararı üçüncü kişi olarak aracı kuruluştan talep etmesi mümkündür¹³⁸. Diğer bir deyişle üçüncü kişinin hilesi sebebiyle zarara uğrayan taraf sözleşmeyi iptal edemese bile genel hükümlere göre (TBK m.49 ve devamı) tazminat talep edebilecektir.

Aldatmanın neden olduğu irade sakatlığı hali icap aşamasında değil, icaba vücut veren iradenin oluşumu aşamasında ortaya çıkmaktadır¹³⁹. Burada ilke olarak sözleşme öncesi sorumluluk (culpa in contrahendo) hali söz konusu olacaktır¹⁴⁰. Aracı kuruluş, çerçeve sözleşmenin imzalanması sürecinde tüm boyutlarıyla açıklık getirerek yatırımcı

¹³⁴ KIRCA, a.g.e., s.12.

¹³⁵ EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.369.

¹³⁶ REVA HACIALİOĞLU, a.g.e., s.543.

¹³⁷ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, a.g.e., s.372.

¹³⁸ YAKIŞIK, a.g.e., s.284.

¹³⁹ BAŞARA-BAŞARA, a.g.e., s.344.

¹⁴⁰ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, a.g.e., s.372.

müşterinin güven duymasını sağlamakla yükümlü iken bu yükümlülüğünü yerine getirmemesi dolayısıyla müşteri zarara uğrayacak ve bu zarardan sorumlu tutulacaktır. Hile fiili, hukuki niteliği itibarıyla borç doğuran üç durumdan¹⁴¹ biri olarak haksız fiil oluşturur. Zira hile fiiliyle aldatan, hukukun koruduğu irade bütünlüğü ve özgürlüğü değerlerini ihlal etmiş sayılmaktadır¹⁴².

c. Gabin

TBK 26. maddesinde “Sözleşme özgürlüğü” başlığında, bir sözleşmenin içeriğinin, bu sözleşmenin taraflarınca kanunda öngörülen sınırlar içinde özgürce belirlenebileceği belirtilmiştir. Sözleşme özgürlüğü ilkesinin kişinin istediği kişiyle, istediği içerik, kapsam ve şekilde sözleşme yapma, sözleşmeyi değiştirme ve sözleşmeye sonlandırma hakları şeklinde karşımıza çıkabileceği kabul edilmektedir¹⁴³.

Ancak her özgürlükte olduğu gibi sözleşme özgürlüğüne de getirilen kanuni sınırlamalar vardır ve TBK m. 27/1’de, “kanunun emredici hükümlerine, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı veya konusu imkânsız olan sözleşmeler kesin olarak hükümsüzdür.” şeklinde belirtilmiştir.

“Sözleşmenin içeriği” başlığı altında düzenlenen aşın yararlanma (gabin) (TBK m. 28) hali de, sözleşmenin içeriğini belirleme özgürlüğüne getirilmiş bir sınırlamadır ve içerik sakatlığı sebebidir. Aynı zamanda aşırı yararlanmaya ilişkin hükümlerin

¹⁴¹ Türk Borçlar Kanunumuzda borcun kaynakları konusunda üç ayırım yer almakta olup birinci ayırım sözleşmeden doğan borç ilişkileri (TBK m.1 ve devamı), ikinci ayırım haksız fiilden doğan borç ilişkileri (TBK m.49 ve devamı), üçüncü ayırım ise sebepsiz zenginleşmeden doğan borçlar (TBK m.77 ve devamı) şeklinde yapılmıştır.

¹⁴² TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, a.g.e., s.372.

¹⁴³ AYRANCI, “Sözleşme Kurma Zorunluluğu”, s.229.

ahlaka aykırılığa dair TBK m. 27 karşısında özel bir düzenleme olduğu da düşünülmektedir¹⁴⁴. Aşırı yararlanma (gabin) fiili ile karşılaşan taraf, duruma göre ya sözleşmenin kendisini bağlamadığını karşı tarafa bildirip ediminin iadesini ya da sözleşmeyi sürdürmeyi seçip aradaki orantısızlığın iadesini isteyebilecektir.

Opsiyon sözleşmesi özelinde değerlendirdiğimizde, yatırımcının aşırı yararlanma ile karşılaşması, opsiyon primi ile aracılık ücreti arasındaki fahiş orantısızlıktan kaynaklanabilecektir¹⁴⁵. Örneğin, yatırımcının 4.000,00 TL kar elde ettiği bir opsiyon işleminde opsiyon primi 1.000,00 TL iken aracılık ücreti 3.000,00 TL olursa yatırımcının bir anda kardan mahrum kalması söz konusu olacaktır ve bu durum “karşılıklı edimler arasındaki aşırı dengesizlik” unsurunu¹⁴⁶ gerçekleştireceğinden gabin teşkil edecektir.

D. İrade Sakatlığına Bağlanan Hukuki Sonuçlar

Yanılma veya aldatma sebebiyle iradesi sakatlanan taraf, TBK 39. maddeye göre yanılma veya aldatmanın öğrendiği andan itibaren bir yıl içinde iptal beyanında bulunarak sözleşmenin geçmişe etkili olarak, baştan itibaren geçersiz kılınmasını sağlaması mümkündür. Aynı şekilde TBK 28. maddede düzenlendiği üzere aşırı yararlanma halinde de zarar gören iptal hakkını, düşüncesizliğini ya da deneyimsizliğini öğrendiği; zor durumda kalmada ise, zor durumun ortadan kalkmasından itibaren bir yıl ve her hâlde sözleşmenin kurulduğu tarihten başlayarak beş yıl içinde kullanabilir.

¹⁴⁴ Burcu KALKAN, Türk Hukukunda Gabin, Vedat Yayıncılık, 2004, İstanbul, s. 158.

¹⁴⁵ KIRCA, a.g.e., s. 113.

¹⁴⁶ Aşırı yararlanma fiilinin unsurları, kanun metninden yola çıkılarak “karşılıklı edimler arasında orantısızlık”, “sömürme” ya da “yararlanma” ve “tecrübesizlik”, “zor durumda kalma” ve “düşüncesizlik” halleri olarak sayılabilir.

İradesi sakatlanan ya da kendisinden aşın yararlanan taraf sözleşmeyi iptal hakkını kullanmadıkça sözleşme geçerliliğini koruyacaktır.

Çalışmamızda, Borçlar Hukuku'nda irade sakatlıkları üzerine açıklamalar yapmak yerine, konunun opsiyon sözleşmeleri açısından önem arz eden yönlerini inceleyeceğiz.

TBK 34. maddesinde, “yanılmada dürüstlük kuralları” düzenlenmiş olup TMK m.2’de yer alan dürüstlük kuralına paralel olarak, yanılanın, yanıldığını dürüstlük kurallarına aykırı olarak ileri süremeyeceği belirtilmiştir. Örneğin, önceki başlıklarda belirtildiği gibi, opsiyon işlemi gerçekleşmeden önce tüm aydınlatmalar yapılmış olmasına karşın aracı kuruluşun bu yükümlülüğü yerine getiremediği dolayısıyla sözleşmeyi iptal etmesi dürüstlük kurallarına aykırılık teşkil edecektir. Burada da emsal olması açısından Yargıtay’ın 14.02.2017 tarihli kararını aktarabiliriz. Söz konusu kararda¹⁴⁷ “...Bu durumda türev işlemlerde yüksek risk bulunduğu ve hesap sahibinin, türev işlemlere dair yatırımlar yapmadan önce kendisine iletilen analizlerin sübjektif olacağını düşünerek bizzat araştırma yapması gerektiğine dair genel bildirim bulunduğu ve davacının davaya konu işlemlerden önce de bir çok kez opsiyon işlemi gerçekleştirdiği anlaşıldığına göre, mahkemece davacının davaya konu opsiyon işlemleri hakkında aydınlatılmadığına dair iddialarının ve hileli hareketler sebebiyle hataya düşüldüğünün de ispat edilemediği gözetilerek davanın reddi gerekirken, kabulü doğru olmamış, kararın bozulması gerekmiştir. ” şeklinde hükmedilmiştir.

Yanılmadan doğan haklar derhal kullanılmalıdır. Aksi bir durumun kabulü, hakkın kötüye kullanılması teşkil edebilecektir. Mesela, yanıldığını fark eden müşteri, sözleşmeyi iptal hakkını, opsiyon sözleşmesine konu edinen dayanak varlığın piyasa fiyatlarının kendi lehine ilerlediği bir zamanda değil de aleyhine bir zamanda kullanırsa,

¹⁴⁷ Yargıtay 11. HD, E. 2015/12583, K. 2017/658, T. 14.2.2017,

<http://www.kazanci.com.tr> , (ET:28.10.2018).

burada dürüstlük kuralının ihlali söz konusu olacaktır. Benzer durumlar, yalnızca hata değil, hile ve gabin hallerinde de geçerli olması gerektiği düşünülmektedir¹⁴⁸.

Hatalı emirlerin karşı emirlerle eşleşmeden iptal edilebilmesi, düzeltilmesi, askıya alınması mümkündür. Buna ilişkin açıklamalar VİOP Uygulama Usul ve Esaslarında(VİOP-UUE) yer almaktadır. Sisteme eklenip işleme açık hale gelen emirler ya da bir kısmı gerçekleşmiş emirlerin gerçekleşmeyen kısımları gün içerisinde belli süreler dâhilinde iptal edilebilecek veya askıya alınabilecektir. Aynı şekilde hatalı işlemlerin düzeltilmesi de, hatalı girilen hesaba ait pozisyonların veya ters pozisyonların, kullanıcının, takas işlem terminalleri aracılığıyla başka bir hesaba taşınmasını sağlayan yeni işlemlerin yapılması işlemidir¹⁴⁹.

VİOP-UUE 17. maddesinde hatalı emir veya bu emirlere dayalı gerçekleşen işlemlerin hangi kurallar dâhilinde Borsa tarafından iptal edilebileceği daha detaylı belirtilmiştir. Buna göre; öncelikle, hatalı işlemlerin borsa üyelerinden biri ya da daha fazlasının hatalı emri sebebiyle gerçekleşmesi, iptal isteminde bulunduğu an ile işlemin gerçekleştiği an arasında 15(on beş) dakikadan fazla süre geçmesi gereklidir. Ayrıca hatalı işlemlere ilişkin olarak emir numarası, sözleşme bilgisi ve hesap numarası bilgilerinin başvuru süresi içerisinde, konusu emir ile gerçekleşen hatalı işlemlerin işlem numarası, fiyat ve miktar bilgilerinin ise başvuru sonrasında iletilmesi gereklidir.

Opsiyon işlemlerinde hile (aldatma) ve gabin (aşırı yararlanma) durumları yanılma hallerinden farklılıklar arz etmektedir. Hilede aldatan, gabinde ise aşırı yararlanan borsa üyesi, tüm işlemleri kendi menfaatini gözeterek gerçekleştirmektedir. Ancak müşterinin hatasında borsa üyesi, müşteri menfaatine hareket etmekte olup kasti

¹⁴⁸ KIRCA, a.g.e., s. 114.

¹⁴⁹ “Hatalı İşlem Düzeltmeleri ve İşlem İptalleri”,

<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi/hatali-islem-duzeltmeleri-ve-islem-iptalleri>, (ET:20.05.2018)

bir davranışıyla müşteriye zarar vermemektedir. Bu farklılık irade sakatlığı dolayısıyla hukuki dayanaktan yoksun hale gelecek opsiyon sözleşmelerinde, borsa üyesinin sorumluluğunun nitelendirilmesi noktasında önem arz etmektedir. Eğer borsa üyesinden kaynaklı bir hata durumu söz konusu ise, aracı kuruluşun hata dolayısıyla gerçekleştireceği işlem TBK 526-531. maddelerde düzenlenen vekâletsiz iş görme hükümlerine tabi tutulacaktır¹⁵⁰.

Müşterinin hatalı beyanı üzerine (yanılma) borsada işlem gerçekleştiren aracı kuruluş “gerçek (caiz) olan vekâletsiz iş görme” hükümlerine göre sorumlu olacaktır¹⁵¹.

TBK 527. maddesinin birinci fıkrasında, vekâletsiz iş gören kişinin ihmaliyle gerçekleştirdiği her türlü işlemde sorumlu olacağı belirtilmiştir. Buradaki sorumluluk bir tazmin sorumluluğu olup, vekâletsiz iş görenin sorumluluğuna gidilebilmesi için, özenli iş görme, bildirim, sır saklama veya koruma gibi yükümlülüklerini yerine getirmemiş olması şarttır.

Yine TBK’ye göre, vekâletsiz iş görenin konusu başkası hesabına hukuki muamele yapma teşkil ediyorsa iş gören borsa üyesi, zorunlu ve faydalı masrafları ile şartların elverdiği ölçüde diğer borçlarından kurtarılmasını talep edebilecektir¹⁵². Çünkü müşterinin hatasında kendi kasti sorumluluğu yoktur. Mesela, opsiyon sözleşmesi akdedip hatalı işlem dolayısıyla vekâletsiz iş görmeden sorumluluğu doğan borsa üyesi,

¹⁵⁰ KIRCA, a.g.e., s. 116.

¹⁵¹ Vekâletsiz iş görmede iş görenin hukuki durumu, gerçek (caiz olan) ve gerçek olmayan vekâletsiz iş görme olmak üzere ikili bir ayrıma tabii tutulan vekâletsiz iş görme türüne göre farklılık arz eder. Bu konuda bkz. Pınar UZUN ŞENOL, Vekâletsiz İş Görmede İş Görenin Hukuki Durumu, FSM İlmi Araştırmalar İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi, S:3, 2014, s.293.

¹⁵² UZUN ŞENOL, a.g.e., s.300.

masraf olarak opsiyon primi, takas merkezine yatırılan başlangıç teminatları¹⁵³ gibi masrafları zorunlu harcaması olarak talep edebilecektir. Ancak daha fazlası için iş görenin borçtan kurtarılma talebi dikkate alınmayacaktır.

Temsil olunanın hatalı beyanı için durumlar yukarıda bahsettiğimiz şekilde iken, temsilcinin hatası durumunu da incelemekte fayda vardır. Tekraren belirtmek gerekirse müşteri ile borsa üyesi arasındaki sözleşmenin niteliği, çoğunluğun kabulü ve tarafımızın da katılımıyla bir alım-satım komisyonculuğu şeklindedir. Ayrıca alım-satım komisyonculuğu tipik bir dolaylı temsil örneğidir¹⁵⁴. Dolaylı temsilci olarak nitelendirdiğimiz borsa üyelerinin hatalı işlemlerinden kaynaklı bir irade sakatlığı söz konusuysa, dolaylı temsilcinin iradesi esas alınacaktır ve hata sebebiyle işlemi iptal etme hakkı, işlemin gerçekleşmesinde ve hükümlerini doğurmasındaki etkisi sebebiyle dolaylı temsilci tarafından kullanılacaktır.

İrade sakatlıklarının diğer görünümü olarak, müşterinin iradesinin hile ile sakatlandığı ya da müşterinin gabine maruz kaldığı durumlarda, iradenin hata ile

¹⁵³ Başlangıç teminatı, VİOP'ta alım-satım işlemi gerçekleştirebilmek için yatırım hesabında bulunması gereken meblağdır. Bu tutarlar, Borsa İstanbul span parametreleri başlığında her kontrat için dönemsel olarak hesaplanmaktadır. Borsa üyeleri, müşterilerini başlangıç teminatları değişikçe bilgilendirmekle mükelleftir.

¹⁵⁴ “...Ticari hayattaki yoğunluk ve karmaşıklık, ticari işletme sahibinin, belirli bir büyüklüğe ulaşmış olan işletmesini tek başına yönetmesini neredeyse imkânsızlaştırdığı için, yardımcı kullanması zorunlu hale gelmektedir. Ticari mümessil ve ticari vekil, bu yardımcılardan ikisidir. Gerek ticari mümessillik ve ticari vekillik; gerekse diğer yardımcılıklar (örneğin komisyoncu, acente gibi) 818 Sayılı Borçlar Kanunu'nun 32. maddesinde düzenlenmiş olan temsil müessesesinin, ticari hayatın söz konusu gereklerinden kaynaklanan, bu gerekliliklere uydurulmuş özel türleridir...” HGK E. 2011/12-549, K. 2011/644, T. 19.10.2011.

sakatlanmasından farklı olarak, “gerçek olmayan vekâletsiz iş görme” durumu söz konusu olacaktır¹⁵⁵. TBK 530. maddesinde düzenlenen bu hukuki kurum, yetkisi olmaksızın kendisinin ya da üçüncü kişinin hukuk alanından yararlanmak suretiyle menfaat temin edilmesini ifade etmektedir¹⁵⁶. Kendisine menfaat temin eden kişi, elde etmiş olduğu menfaati, iş sahibine devretmekle yükümlüdür.

Gerçek olmayan vekâletsiz iş görme ve sebepsiz zenginleşme, birbirine yakın kavramlar olup karıştırılması mümkündür. Esas itibarıyla iki kurum arasında belirgin bir fark söz konusu olup bunlardan en önemlisi, sebepsiz zenginleşmede iadenin objektif zenginleşme ile sınırlı olması, gerçek olmayan vekâletsiz iş görmede ise talep edilen menfaatin, sebepsiz zenginleşmeden kaynaklı iade talebindeki miktarı aşabileceğidir¹⁵⁷. Nitekim sebepsiz zenginleşmede iade yükümlülüğü için, sadece haksız zenginleşme esas alınırken, menfaat temlikinde diğer tarafın temin ettiği tüm menfaatler kapsama alınmaktadır.

Opsiyon işlemleri özelinde devam edecek olursak, aşırı yararlanma ve hile durumlarında, borsa üyesi müşteri menfaatine ve müşterinin iradesine uygun işlem yapmamaktadır. Burada da, gerçek vekâletsiz iş görmede olduğu gibi, müşteri, gerçekleştirilen işlemde elde edilen faydayı edinmek hakkım haiz olacaktır. Vekâletsiz iş görenin masraf ve ücret talepleri, iş sahibinin temellük etmek istediği faydalarla veya iş görme yüzünden mamelekinde meydana gelen zenginleşme ile sınırlıdır. Onun dışında gerçek olmayan vekâletsiz iş gören borsa üyesi, müşteriden zararlarını isteyemeyecektir.

¹⁵⁵ KIRCA, a.g.e., s.17.

¹⁵⁶ Ece BAŞ SÜZEL / Candan YASAN, Gerçek Olmayan Vekâletsiz İş Görmeye Uygulanacak Hukuk, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C:22 S:2, İstanbul, s.366.

¹⁵⁷ BAŞ SÜZEL-YASAN, a.g.e., s.370.

Önceki başlıklarda da değindiğimiz gibi kısaca açıklayacak olursak aşırı yararlanma durumlarında sözleşme iptal edilebilirlik yaptırımına tabi olacaktır. Buradaki “iptal beyanı” gerek kullanılışı gerekse hükümleri bakımından Borçlar Kanunumuzda yer alan irade sakatlığı halleri için kullanılan iptal beyanından farksızdır.

Bu hak 1 ve 5 yıllık süreler dâhilinde şekle bağlı olmaksızın tek tarafa varması gerekli yenilik doğurucu hak niteliğindedir¹⁵⁸. İptal hakkının kullanılmasının sonuçları ise, edimlerin iadesi, kullanılma menfaatinin iadesi ve genel hükümlere göre tazminat ödenmesi şeklinde karşımıza çıkacaktır.

Aşırı yararlanmaya bağlanan diğer bir sonuç ise edimlerin değerinin yeniden belirlenerek sözleşmenin ayakta tutulmasıdır. Eskiden aşırı yararlanılan taraf sözleşmeye razı olmak ya da sözleşmeyi tümüyle iptal etmek şeklinde seçim yapmak zorundayken bugün doktrindeki hâkim görüş, yeni bir yol olarak “yükümlülüklerin uyarlanarak sözleşmenin ayakta tutulması” seçeneğini de kabul etmektedir¹⁵⁹. Türk-İsviçre Borçlar Kanunu bakımından edimler arasında bir dengenin olup olmaması sözleşmenin geçerlilik şartları arasında yer almamaktadır, meğerki sözleşmede mevcut olan bu oransızlık, taraflardan birinin karşı tarafın özel bir durumundan yararlanması suretiyle ortaya çıkmış olsun¹⁶⁰. Daha açık bir ifadeyle; eğer taraflardan biri, bu aşırı oransızlığı, diğer tarafın “tecrübesizliğinden”, “hiffetinden” ya da “zorluk ve yokluk hallerinden” yararlanarak meydana getirmişse sözleşme iptal edilebilecektir¹⁶¹.

¹⁵⁸ Çiğdem Mine ASLAN, Gabinin Unsuları ve Hukuki Sonuçları, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, 2003, Ankara, s.101.

¹⁵⁹ ASLAN, a.g.e., s. 114.

¹⁶⁰ Söz konusu görüşe yakın bir hukukçu olarak bkz: Vedat BUZ, Gabin Halinde Edimler Arasındaki Aşırı Oransızlığın Giderilerek Ayakta Tutulması, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi (BATİDER), Cilt: 19, S:4, s. 60.

¹⁶¹ BUZ, Gabin Halinde Edimler Arasındaki Aşırı Oransızlığın Giderilerek Ayakta

Sözleşmenin uyarlama yoluyla ayakta tutulması farklı hukuki düzenlemelerde karşımıza çıkmaktadır. Bunlara örnek olarak; TBK 27. maddesi 2. fıkrasında düzenlenen kısmi butlan, 182. maddesi 3. fıkrasında düzenlenen fahiş cezai şartın indirilmesi, 525. maddesindeki simsarlık ücretinin indirilmesini talep hakkı, 307. maddede düzenlenen kira bedelinin indirilmesi, hizmet sözleşmelerinde rekabet yasağının sınırlandırılmasına ilişkin 445. madde, toplu iş sözleşmelerinde yer alan uygun olmayan şartlara hâkimin müdahalesi durumları gösterilebilir. Ancak saydığımız örnek durumlarda zarara uğrayan tarafa sözleşmeyi iptal etme alternatifi tanınmamıştır, bu sebepten bu durumların aşırı yararlanma hukuki kurumuyla paralel gösterilmesi bazı hukukçularca isabetsiz değerlendirilebilmektedir¹⁶².

İsviçre Federal Mahkemesi 26.06.1997 tarihli prensip niteliğindeki kararı ile de sözleşmenin iptali yerine “sözleşmenin uyarlanması” benimsemiştir. Mahkemenin düşüncesi, hukuki işlemdeki geçersizlik ister butlan ister iptal edilebilirlik olsun, mutlaka nitelik itibarıyla, yani işlemin tümü bakımından değil, önce nicelik itibarıyla belli bir kısmından sorumlu tutulması gerektiği şeklindedir.

Sözleşmenin uyarlanmasını talep edecek kişi noktasında da belli tartışmalar vardır. Aşırı yararlanma sebebiyle sözleşmeyi feshedecek taraf normal şartlar altında aşırı yararlanılan taraftır ancak aşırı yararlanılan tarafın da sözleşmeyi iptal edip edemeyeceği açıklığa kavuşturulmuş bir durum değildir. Bu konuda da şahsi düşüncemiz, karşı tarafın özel durumundan yararlanan birinin kanunun yararlanılana tanıdığı haklar aracılığıyla korunmasının isabetsiz olacağı şeklindedir. Ayrıca sömüren tarafın, istediği zaman sömürmeye dayalı olarak sözleşmeyi iptal etme hakkını kullanabileceği varsayımında dahi, daha sözleşme kurulurken kötü niyetini belli etmiş

Tutulması, s. 60.

¹⁶² BUZ, Gabin Halinde Edimler Arasındaki Aşırı Oransızlığın Giderilerek Ayakta Tutulması, s. 67.

tarafın, sözleşmenin sonlanmasında da hakkını kötüye kullanabileceği ihtimali akla gelmeli ve uygulamacıların bu hususa dikkat etmesi gereklidir.

III. OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE MÜŞTERİ VE BORSA ÜYESİNİN KARŞILIKLI BORÇLARI

Opsiyon sözleşmeleri de diğer birçok sözleşme tipinde olduğu gibi her iki tarafa borç yükleyen niteliktedir. Bu bakımdan, bu başlıkta, borsa üyesi olan aracı kuruluş ile yatırımcı müşteri arasındaki hukuki ilişkiden doğan karşılıklı borçlar üzerinde duracağız.

A. Borsa Üyesinin Borçları

Alım-satım komisyonculuğu olarak nitelendirdiğimiz opsiyon sözleşmeleri, müşteri ve aracı kuruluş arası karşılıklı güvene dayanmaktadır. Aracı kuruluşun borçlarının çoğu bu güven unsurundan ve onun müvekkilin menfaatine ve iradesine uygun davranma yükümlülüğünden doğmaktadır¹⁶³.

Vekâlet sözleşmesinin özel bir görünümü olması sebebiyle, komisyon sözleşmesinin uygulanmasında ve yorumlanmasında tamamlayıcı olarak vekâlet sözleşmelerine ilişkin hükümlerden yararlanılır(TBK m.532/2). Bu bakımdan, komisyon sözleşmesi için önemi büyük olan komisyoncunun üstlendiği işi sadakat ve özen ile yapma, müvekkile hesap verme, müvekkilin talimatına uygun hareket etme borçları, ikame komisyon ile edinilen hakların ve üstlenilen borçların müvekkile intikali

¹⁶³ Haluk TANDOĞAN, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, İstisna ve Vekâlet Sözleşmeleri, Vekâletsiz İş Görme, Kefalet ve Garanti Sözleşmeleri, 2. Cilt, Vedat Kitabevi, 5. Baskı, 2010, İstanbul, s.406-407.

gibi konularda vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümler uygulanacaktır¹⁶⁴.

Sorumluluk kapsamında incelediğimizde, borsa üyesinin ayıba karşı tekeffül sorumluluğu bulunmadığı gibi işlemler Takasbank'ta gerçekleştiğinden zapta karşı tekeffül hükümlerinin de uygulanması mümkün değildir¹⁶⁵.

a. Müşteriye Uygun Opsiyon İşlemlerini Yapma ve Sona Erdirme

Borsa üyesi, öncelikle, müşterinin emirlerinde belirttiği niteliklerde bir opsiyon sözleşmesini borsada akdetmekle yükümlüdür. Ancak, menkul kıymet işlemlerinde olduğu gibi, borsa üyesinin borcu opsiyon sözleşmesi yapmakla kalmayıp taraflar arasındaki bu ilişki, opsiyon sözleşmesinin sona ermesi, yani tasfiyesine kadar devam edecektir. Opsiyon işlemlerinin vadeden önce son bulması için ters işlem yapılarak pozisyonun kapatılması ve aradaki farkın müşteriye ödenmesi gereklidir. Vadesi gelen bireysel opsiyon sözleşmelerinin sonlanması ise opsiyon hakkının kullanılması sonucunda teslimatın yapılması veya parasal mutabakatın sağlanması şeklinde olacaktır.

b. İşi Sadakat ve Özenle Yapma Borcu

Komisyon sözleşmelerine ilişkin TBK 534. maddesi sadece özen borcundan bahsetmiştir ancak önceki başlıkta ifade ettiğimiz gibi tamamlayıcı hüküm olarak vekâlet sözleşmelerine ilişkin maddeler dikkate alınacağından vekâlet sözleşmelerine ilişkin 506. maddesindeki haliyle, işi sadakat ve özenle yapma borcu şeklinde genişleterek inceleyeceğiz.

¹⁶⁴ KIRCA, a.g.e., s. 118.

1. Sadakat Borcu

aa. Genel Olarak

Borç ilişkilerinde sözleşmenin amacını, özelliğini ve şeklini belirleyen asli edim¹⁶⁵ yükümlülüklerinin yanı sıra, taraflar arasındaki güvenin korunmasına ve asıl edimin ifasını en iyi şekilde sağlamaya yönelik yan edim yükümlülükleri¹⁶⁶ de bulunmaktadır. Sadakat borcu da, vekilin kendisine karşı duyulan güvene uygun olarak müvekkilin menfaatlerini sözleşme ile güdülen amaç çerçevesi içinde koruması ve kendi menfaatini müvekkilinkine tabi kılması yükümlülüğü olarak tanımlanabilir¹⁶⁷. Diğer bir deyişle, vekil sadakat borcu gereği olarak, müvekkilin yararına olan davranışlarda bulunmak ve ona zarar verecek davranışlardan kaçınmakla yükümlüdür¹⁶⁸.

Özellikle borsa üyesinin kendi adına müşteri hesabına hareket ettiği borsa işlemlerinde, borsa üyesinin yapılan işlemin tarafı olması nedeniyle müşteri ile borsa üyesi arasındaki güven ilişkisi daha çok önem taşımakta ve buna bağlı olarak sadakat

¹⁶⁵ “Asli edim yükümü borç ilişkisinin birinci derecede içeriğini oluşturan, doğrudan doğruya ifası dava edilebilen ve alacaklının alacak hakkının esasını oluşturan yükümlülüktür.” EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.32.

¹⁶⁶ “Yan edim yükümlülüğü, asli edim yükümündeki ifa yararının gerçekleşmesine katkı sağlayan ve ona bağlı olan bir yükümlülüktür. Sözleşmelerde yer alan yan edim yükümleri ancak asli edim yükümleri ile birlikte söz konusu olabilir.” EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s. 33.

¹⁶⁷ Fahrettin ARAL / Hasan AYRANCI, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Yetkin Yayınevi, 11. Baskı, 2015, Ankara, s.400.

¹⁶⁸ ARAL/AYRANCI, a.g.e., s.400.

borcunun önemi daha da artmaktadır.

bb. Kapsamı

aaa. Müşterinin İradesine Uygun Hareket Etme

TBK m.506'ya göre, vekilin kendisine tevdi edilen işi müvekkilin iradesine uygun olarak yapmakla yükümlü olduğu kuşkusuzdur. Aynı şekilde TBK m. 533. maddesi 1. fıkrasında da komisyoncunun borcu olarak talimatın yerine getirildiğinin müşteriye bildirmesi yükümlülüğü belirtilmiştir. Ayrıca TSPAKB Meslek Kuralları düzenlemesinde müşterilerle ilişkileri düzenleyen üçüncü bölüm kapsamında yer alan müşteri talimatlarına uyma başlıklı 14. maddesinde müşteri iradesiyle uyumlu hareket etme durumu düzenlenmiştir.

Borsa üyesi, kendisinin uyması gerektiği bir talimatı müşterisinin amacına uygun olarak görmezse, müşterisini söz konusu emrin değiştirilmesi ya da geri alınması hususunda uyarmakla yükümlüdür. Bu anlamda örneğin, emrin verildiği andaki kullanım fiyatı ile emrin icra edileceği anki kullanım fiyatı arasında müşteri aleyhine olağan dışı farklılık meydana gelmişse, emir eşleştirilmeden önce müşteri bilgilendirilmeli ve talimatına uygun hareket edilmelidir¹⁷⁰.

Yine TBK 535. maddesinde vekâlet verenin belirlediği bedel başlığında da müşterinin iradesine uygun hareket etmeyle ilgili ibareler yer almaktadır. Söz konusu madde başlığını incelediğimizde vekâlet verenin yani müşterinin belirlediği fiyatın altında ürün satan komisyoncunun (çalışmamızdan anlaşılacağı üzere borsa üyesinin), ürünü satmasaydı müşterinin daha fazla zarar göreceğini ve müşterinin talimatını almanın mümkün olmadığı ispat etmedikçe, belirlenen bedel ile satış bedeli arasındaki farkı gidermekle yükümlü olduğu belirtilmiştir. Ayrıca borsa üyesi aracı kuruluş, kusuru varsa, müşterinin talimatına aykırı davranmaktan müşterinin uğradığı diğer zararlardan

da sorumlu olacağı belirtilmiştir. Örneğin; bir satım opsiyonunun satımında müşterinin borsa üyesine limitli satış emri verdiğini varsayalım. Limitli satım emrinde, borsa üyesi, limit fiyattan ya da limit fiyatın üstünde işleme koymalıdır. Borsa üyesi, limit fiyatın altında emri işleme koyarsa, böyle yapmasaydı müşterinin daha fazla zarara uğrayacağını ve durumun müşteriden yeniden talimat istemesine müsait olmadığını ispat etmedikçe müşterinin belirlediği limite emrin işleme konduğu fiyat arasındaki farkı tazmin etmek zorundadır.

Ayrıca borsa üyesinin kusurlu davranışı söz konusuysa ve müşteri fiyat farkı dışında başkaca bir zarara uğramışsa, bu zararın da tazmini gerekir. Bu zarar Borçlar Hukukumuzda dayanağını TBK 122. maddesinden alan aşkın (munzam) zarar¹⁶⁹ olarak nitelendirilmektedir. Borsa üyesinin emri satım limitinin altında işleme koyması sonucu müşterinin satmayı tasarladığı diğer opsiyonların fiyatlarının düşmesi de bu zarara örnek olarak gösterilebilir ancak böyle bir zararın ispat edilebilmesinde yaşanacak güçlükler de ortadadır¹⁷⁰.

Müşterinin iradesine uygun hareket edilmesi açısından bir diğer düzenleme kanunun 536. maddesidir. Burada borsa üyesinin veresiye satımı incelenecektir. Söz konusu maddede komisyoncunun, vekâlet verenin izni olmadan malı veresiye satması ya da malı teslim almadan bedelini ödemesi durumunda, zarardan sorumlu olacağı düzenlenmiştir. Yine aynı hükümde istisnai hüküm olarak vekâlet verenin yasaklamaması ve ürünün satıldığı yerdeki ticari teamüllerin uygun olması durumunda

¹⁶⁹ TBK m. 122'ye göre Aşkın Zarar: Alacaklı, temerrüt faizini aşan bir zarara uğramış olursa, borçlu kendisinin hiçbir kusuru bulunmadığını ispat etmedikçe, bu zararı da gidermekle yükümlüdür. Temerrüt faizini aşan zarar miktarı görülmekte olan davada belirlenebiliyorsa, davacının istemi üzerine hâkim, esas hakkında karar verirken bu zararın miktarına da hükmeder.

¹⁷⁰ KIRCA, a.g.e.,s.121.

veresiye satışın da gerçekleştirilebileceği düzenlenmiştir.

bbb. Müşteri Emrini Zamanında İcra Etme

Borsaya iletilen emirlere fiyat ve zaman önceliği kuralına göre işlem görmektedir. Borsa İstanbul Borsacılık İşlemlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin emirlerin eşleştirilmesine ilişkin 31. maddesinin 4. fıkrasından dayanağını bulan bu kuralı açıklamak gerekirse; yüksek fiyatlı satım emirlerinin düşük fiyatlı olanlardan, yüksek fiyatlı alım emirlerinin düşük fiyatlılardan önce karşılanacağını ifade edebiliriz(fiyat önceliği). Fiyat eşitliği durumunda ise, emirlerin sisteme dâhil edileceği sıranın esas alınacağını söyleyebiliriz (zaman önceliği).

Söz konusu öncelik kuralları, borsa ürün fiyatlarındaki anlık değişimler ve TMK m.2'deki dürüstlük kuralının bir gereği olarak borsa üyesinin müşteri emirlerini en kısa zamanda sisteme iletmesi gerektiğini ifade edebiliriz.

Müşteri emri icra edildikten ve emirler eşleştirildikten sonra geriye fiili tahsilatın yapılması ve müşteriye ödenmesi aşamaları kalmaktadır. Müşterinin, aracı kuruluşu verdiği işlerin ne zaman tamamlandığını ve borsa üyesinin fiili tahsilâtı ne zaman yaptığını bilmesi mümkün değildir¹⁷¹. Bu sebepten borsa üyesinin opsiyon işlemlerinden yaptığı tahsilatları dürüstlük kuralı gereğince tahsilatı izleyen gün ödemesi gereklidir. Borsa üyeleri sermaye piyasasında binlerce yatırımcıya hizmet verdikleri için güvenilirlik kendileri açısından önemlidir. Bir borsa üyesinin müşterisine olan borcunu ifa etmemesi, piyasada güvenilirliğini ve itibarını büyük ölçüde yitirmesine sebep olacaktır. Bu nedenle çok istisnai durumlar olmadıkça böyle bir riskin ortaya çıkmasını pek mümkün görmemekteyiz.

¹⁷¹ İNCEOĞLU, a.g.e., s.161.

ccc. Müşterilere Eşit Davranma

Borsa üyesinin sadakat yükümlülüğünün bir görünümü de her bir müşteriye eşit davranmak şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Çok sayıda müşterisinden emir alan borsa üyesinin, müşterilerine eşit davranması ve çıkar çatışması yaratacak fiillerden kaçınması gereklidir. TSPAKB Meslek Kurallarının “çıkarc çatışmaları” başlıklı 17. maddesinde de borsa üyelerinin çıkar çatışmalarını önlemesi gerektiği, önleyemediği çıkar çatışmalarında da öncelikli olarak müşterilerin menfaatinin gözetilmesi gerektiği ve durumun müşterilere bildirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Aynı maddenin devamında, müşteriler arası çıkar çatışmaları olduğunda borsa üyesinin adil davranmakla yükümlü olduğu belirtilmiştir.

Birden fazla müşterinin aynı seriye dâhil opsiyonların alım ya da satımı için emir vermeleri ve bunların borsada farklı fiyatlardan işlem görmeleri durumunda müşterilerin çıkarları birbirleriyle çatışabileceğinden borsa üyesi, müşterilerinin menfaatini aynı ölçüde gözetmek zorundadır¹⁷². Birinin menfaatinin diğersinden önde tutulması, menfaati ihlal edilen müşteriye karşı olan sadakat borcunun ihlali sayılır. Müşterilere eşit davranma, borsada emirlerin eşleştirilmesinde uyulan, fiyat ve zaman önceliği kurallarını göz önünde bulundurarak, müşteri emirlerinin aralarında fark gözetilmeksizin derhal borsaya iletilmesiyle sağlanabilecektir. Bunun dışında, müşterilerin emirlerinin borsaya iletilmesi sırasında, fiyat ve zaman öncelikleri açısından bir eşitliğin söz konusu olduğu durumlarda, müşteri emrinin önceliği esas alınacak, aracı kuruluşların kendi nam ve hesabına verdikleri emirler müşterilerin önüne geçemeyecektir¹⁷³.

¹⁷² KIRCA, a.g.e., s. 122.

¹⁷³ İNCEOĞLU, a.g.e., s. 153.

ddd. Müşteri Aleyhine Manipölasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) Yasağı

Borsanın sağlıklı işleyebilmesi için, borsadaki fiyatların her türlü yapay etkiden uzak, serbest rekabet şartları altında, usulüne uygun bir şekilde teşekkül etmesi gereklidir. Etkin bir sermaye piyasası güven ve fırsat eşitliği ilkeleri temel alınarak mümkün olabilecektir. Ancak bazı borsa üyelerinin ürün fiyatlarında dayanaksız olağandışı dalgalanmalar aracılığıyla yatırımcıları yanlış yönlendirip haksız kazanç elde etmeye çalışmaktadır. İşte bu fiiller manipölasyon olarak nitelendirilmektedir. Özellikle bireysel yatırımcıların korunması için, bir takım yasal düzenlemeler oluşturulmuştur.

Piyasa dolandırıcılığı, 6362 sayılı SPK 107. maddesinde suç olarak düzenlenmiştir. 1. fıkradaki fiiller işlem bazlı manipölasyon, 2. fıkradaki fiiller ise bilgi bazlı manipölasyon teşkil etmektedir¹⁷⁴.

Müşteri tarafından, mevcut fiyat dalgalanmalarının sebeplerini araştırmak varken, söz konusu artışın süreceği kabul edilip yatırım kararı verilmesi de manipölasyonu kolaylaştıracaktır¹⁷⁵. Nitekim gerçek bir arz ve talep yokken, yapay

¹⁷⁴ SPK m.107/1'de sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek veya hesap hareketleri gerçekleştirmek fiilleri suç sayılmıştır.

SPK m. 107/2'de ise bilgi bazlı piyasa dolandırıcılık sayılan fiiller "sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, yorum yapılması veya rapor hazırlanması ya da bunların yayılması" olarak sayılmıştır.

¹⁷⁵ Deniz ŞENSOY, Manipölasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar, Ankara Barosu Dergisi, S:3, 2013, Ankara, s.377.

işlemlerle belirlenen fiyat, başka birçok yatırımcıda da işlem yapma güdüsü oluşturacaktır¹⁷⁶.

Opsiyon sözleşmelerinde, örneğin, borsa üyesinin müşterisinden bol miktarda alım emri aldığını kabul edelim. Bu emrin borsaya iletilmesi halinde muhtemelen opsiyon primi yükselecektir. Borsa üyesi bu artıştan yararlanmak amacıyla, müşteri emrini borsaya iletmeden önce, daha uygun bir fiyatla borsada kendi hesabına alım opsiyonu alır ve müşteri emrini icra ettikten sonra oluşan yüksek fiyattan opsiyonunu satabilir (ters işlem). Borsa üyesi hiç de kendi hesabına işlem yapma niyetinde değilken ve bu niyet ilk kez müşteri emrini aldıktan sonra ortaya çıkmasına rağmen, lehine çıkar sağlamak maksadıyla müşteri emrinin icrasını geciktirmiş olacaktır ve bu durum borsa üyesi aracı kuruluş açısından bir sadakat yükümlülüğü ihlali teşkil edecektir.

İkinci bir durum olarak borsa üyesi aracı kuruluşun, müşterinin verdiği emirlerin kendi emirleriyle eşleşmesini sağlayacak şekilde aynı anda emirleri sisteme ilettiği bir durum varsayıldığında da sadakat yükümlülüğü ihlali söz konusu olabilecek ve müşteri bu durumdan zarar görebilecektir.

eee. Churning (aşırı alım satım işlemi yapma) Yasağı

Aşırı alım satım işlemi yapma, aracı kuruluşun, özellikle portföy yönetim sözleşmesi¹⁷⁷ gibi, müşteri hesabı üzerinde etkili olabildiği müşteri hesabında, aracılık

¹⁷⁶ MANAVGAT, a.g.e., s.83.

¹⁷⁷ Portföy yönetim sözleşmesi henüz ülkemiz mevzuatında kanun ile düzenlenmemiş bir sözleşme türü olup, konu ile ilgili hukuki değerlendirmelerde Sermaye Piyasası Kurulu Seri:V, No:59 sayılı Tebliğ hükümleri uygulanacak, bunların uygulanması ile bir sonuca yarılamiyorsa, sözleşmeye dahil olan kanunî sözleşme tiplerine ait unsurlara ilişkin hükümler kıyasen uygulanmak suretiyle bir çözüme varılacaktır.

ücreti kazançlarını artırmak amaçlı gereksiz düzeyde fazla alım satım işlemi yapılmasıdır¹⁷⁸. Burada aracı kuruluş, müşterisinin menfaatlerini gözetmeyip kendi menfaatini gözeterek, yatırımcı müşterisinin ödeme gücüne ve yatırım amaçlarına göre gereksiz çoklukta işlem yapmaktadır. Her alım-satım işlemi ayrı aracılık ücreti kazandıracağından, aşırı işlem yapılarak borsa üyesi gelirini artırmakta, müşterinin ise bu işlemler dolayısıyla giderleri artmaktadır¹⁷⁹.

Böylesi bir durum vekâlet sözleşmesinde vekilin sadakat borcundan başka vekâlet verenin talimatına uyma ve vekâleti özenle ifa borçlarını da ihlal ettiğinin bir göstergesidir. Vekil sözleşmenin ihlali niteliğindeki bu fiillerinden dolayı vekâlet verenin yani müşterinin zararını tazminle yükümlü olacaktır¹⁸⁰.

Hukukumuzda, aşırı alım satım işlemi Seri:V No:46 sayılı Tebliğin 58. maddesi

1. bentte açık bir ifadeyle yasaklanmıştır. Aracı kurum tarafından müşterilerin hak ve menfaatlerini zedeleyen, iyi niyet ve dürüstlük kurallarına aykırı davranan, yatırımcıların piyasa hakkında bilgi ve tecrübe eksikliklerinden istifade edip alım-satım kararlarını yönlendirerek kazanç elde etmeleri ve başka bir şekilde gelirlerini artırmak amaçlı müşterilerin aşırı alım satım yapmalarına ortam hazırlamalarına izin verilmemektedir. Seri: V No: 59 sayılı Tebliğin 12. maddesinin (k) bendi ve TSPAKB Meslek Kurallarının 15. maddesi 3. fıkrası da aynı amaca yönelik diğer düzenlemelerdir.

Konuyla ilgili bkz: İlke Aytekin GEMİCİ, Portföy Yönetim Sözleşmesi ve Hukuki Sorumluluk, SPK Uzmanlık Tezi, Kasım 2005, Ankara.

¹⁷⁸ Pınar GÜREL, Büyük Miktarlı Emir Bilgisine Dayanarak İşlem Yapanların Sorumluluğu, Sermaye Piyasası Kurulu Uzmanlık Tezi, Haziran 2003, Ankara, s.54.

¹⁷⁹ İNCEOĞLU, a.g.e., s. 153.

¹⁸⁰ Fikret EREN, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Yetkin Yayınları, 2014, Ankara, s.722.

2. Özen Borcu

Diğer borsa işlemlerinde olduğu gibi, opsiyon işlemlerinde de her zaman bir kayıp riski vardır. Dolayısıyla sırf yapılan alım satımlar sonucunda müşterinin bir kayba uğramasından, borsa üyesinin yükümlülüğünü yerine getirmediği yargısına varılamaz. Ancak bir yükümlülük olarak özen borcu yerine getirilmediğinde, yatırımcı müşterinin uğradığı zarardan borsa üyesi aracı kuruluş sorumlu olacaktır.

Özen borcunun konusu, edim sonucunun başarılı bir şekilde gerçekleşmesi için, hayat tecrübelerine ve işlerin normal akışına göre gerekli davranışlarda bulunmak ve belli davranışlardan kaçınmak olarak ifade edebiliriz. Opsiyon işlemleriyle ilgili bakımından alım-satım komisyonculuğu sözleşmesinde özen borcu 534. maddede düzenlenmiş iken vekâlet sözleşmesinde özen borcu 506. maddede belirtilmiştir.

Alım-satım komisyonculuğu sözleşmesinde özen yükümlülüğüne ilişkin hükümler sermaye piyasası ürünlerinin niteliğine uygun düşmemektedir ancak vekalet sözleşmesine ilişkin hükümler opsiyon sözleşmelerinde borsa üyesinin özen yükümlülüğüne daha uygundur. TBK 506. maddesinin 3. fıkrasından uyarladığımızda borsa üyesinin sorumluluğunun belirlenmesinde, benzer alanda yani borsa sektöründe aracılık işlemleri gerçekleştiren diğer borsa üyelerinin sorumlu olması gerektiği miktar esas alınmalıdır.

TSPAKB Meslek Kuruluşları'nda "Genel İlkelere İlişkin Esaslar" başlıklı ikinci bölümde "Mesleki Özen ve Titizlik İlkesi" başlıklı 8. maddesinde üyelerin faaliyetlerini yürütürken dikkatli ve tacir olmanın gerektirdiği ölçüde basiretli davranmaları gerektiği, mesleki ve teknik bilgi birikimini artırmak amaçlı yeni gelişmeleri takip ederek sürekli kendilerini geliştirmeleri ve müşterilerinin zarara uğramalarının önlenmesi gerektiği belirtilmiştir. Buradan anlaşılıyor ki, borsa üyesinin özen yükümlülüğü, objektif bir özen yükümlülüğüdür.

Borsa üyesinin özen borcunun kapsamı belirlenirken, uzmanlığı gerektiren bir mesleki faaliyet yürüttüklerinden ve tacir sıfatına sahip olduklarından, ayrıca borsa üyesi sıfatını iktisap için ağırlaştırılmış şartlar getirilmiş olduğundan, bu faaliyetlerde basiretli bir iş adamı gibi davranması gerekeceğinden, objektif ölçü dikkate alınmalıdır¹⁸¹. Üyeler uzmanlığı gerektiren bir mesleki faaliyet yürütmektedirler ve bu sebepten hafif kusurlarından dahi sorumlu olacaklardır.

c. Bilgi ve Hesap Verme Borcu

Bilgi verme yükümlülüğü, TBK 533. maddesinde geçen bildirme ve sigortalama borcu şeklindeki ibareden ve borsa üyeleri açısından yine TSPAKB Meslek Kuralları düzenlemesi 15. maddesindeki ibareden dayanağını almaktadır.

Bir komisyoncu gibi çalışan borsa üyesi, hem işin gidişatından müşterisini haberdar etmek ve özellikle emrin icra edilip edilmediğini müşterisine bildirmek, hem de emri icra edince ona bunun hesabını vermek zorundadır¹⁸².

Hesap verme borcu görülen işin başkasına ait olmasının doğal bir sonucudur. Gerçekten işi görülen kimsenin işin görülüp görülmediğini, işin nasıl yürütüldüğünü ve sonuçlandırıldığını bilmeye ihtiyacı vardır. Böylece hesap verme borcu, geniş anlamda, genel bir bilgi verme yükümlülüğü kapsamına dâhil olarak kendini göstermektedir.

Bilgi verme yükümlülüğünün gereği şekilde ifası, müşterinin haklarını kullanabilmesi için gerekli tüm hususlar hakkında eksiksiz, doğru, açık ve zamanında haber verilmesiyle mümkün olabilecektir.

Borsa üyesinin bilgi ve hesap verme borcu kapsamında yapılan hukuki düzenlemelere göre, emirlerin alınıp kaydedilmesi ve muhasebesi işlemleri gibi

¹⁸¹ PENEZOĞLU, a.g.e., s.133.

¹⁸² KIRCA, a.g.e., s. 125.

konularda SPK'nın Seri: V, No: 51 sayılı Tebliği karşımıza çıkmaktadır. Bundan başka, Seri: V, No:6 sayılı Aracılık Faaliyetlerinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ'de, borsa üyesinin yaptıkları işlemlerle ilgili tüm kayıtların asıllarının saklanması konusunda bir başka yasal düzenlemedir. Söz konusu iki düzenlemeden örneklendirmeler yapacak olursak, 51 numaralı tebliğ m.7/2'de, müşteriden alınan emirlerin kaydedildiği "Türev Araçlar Emir Takip Formu"ndaki alınış sırasının müşteriye bildirilmesi gerektiği, m. 8/1'de gün içinde gerçekleşen işlemlerin müşterilere bildirilmesi gerektiği, "Türev Araçlar Satım Teyit Formu"nun müşteriye gönderilmesi gerektiği şeklinde bir kaçıncı sıralayabiliriz. 6 numaralı Tebliğ 4. maddesinde, gerçekleşmiş olsun ya da olmasın müşteri emrine ilişkin formların elektronik ortamda beş yıl saklanması gerektiği, sözlü emirlerin de iki yıl saklanması gerektiği belirtilmiştir. Tebliğ m.4/5'te ise aracı kuruluşların hesap ekstresinin dönem bitişini izleyen yedi gün içerisinde müşterilerin adreslerine taahhütlü olarak göndermekle yükümlü olduğu belirtilmiştir. Kanun detaylı incelendiğinde daha başka örnekler sıralamak mümkündür.

TSPAKB Meslek Kuralları m. 15/3'te borsa üyesi aracı kuruluşların müşterilere sundukları hizmetler ve kurumsallıkları hakkında, yanıltıcı ve yanlış anlaşılmaya sebep olabilecek düzeyde abartılı ve yatırım yapılacak sermaye piyasası ürünlerinin önceden belirli düzeyde bir getirisi olacağına ilişkin garanti niteliğindeki ifadeleri kullanmayacakları ifade edilmiştir. Ayrıca sermaye piyasası faaliyetlerinin yürütülmesine etkisi olan temel unsurları müşterilere açıklamakla ve bu unsurlarda müşterinin tercihlerini etkileyebilecek düzeyde değişiklik olması durumunda en kısa sürede müşteriye bildirmekle yükümlü olduğu da belirtilmiştir. Örneğin, ürün fiyatlarında kimsenin beklemediği ölçüde değişiklik olursa müşteriye bildirilir ve müşterinin verdiği emrin aynen icrasını ya da emrini değiştirmek isteyip istemediği sorulur. Ancak borsada yaşanan olağan değişiklikler için böyle bir bildirim

yükümlülüğü yoktur. Söz konusu yükümlülükler de sözleşmenin kurulmasıyla ortaya çıkar ve emrin icra edilmesine bağlı değildir.

İşin yürütümü hakkında bilgi, emrin icrası dışında da kalabilir. Örneğin; müşteri adına satın alınan ve bir menkul kıymeti konu alan alım opsiyonunun kullanılması sonucunda borsa üyesinin takas merkezinden teslim aldığı menkul kıymetlere üçüncü kişinin haciz veyahut ihtiyati tedbir koydurduğundan müşteri derhal bilgilendirilmelidir¹⁸³.

d. Emrin İcrası Dolayısıyla Aldıklarını Geri Verme

TBK m.508/1’de, vekilin vekâletle ilişkili olarak aldıklarını vekâlet verene vermekle yükümlü olduğu belirtilmiştir. Bu hüküm uyarınca, borsa üyesi, gerçekleştirdiği opsiyon işlemleri dolayısıyla önceden müşterisinden alıp da kullanmadığı para ve diğer şeyleri de müşterilere geri vermekle yükümlü olacaktır. İade edilecek şeyler bizzat vekâlet verenden alınmış olabileceği gibi, üçüncü kişilerden de alınmış olabilecektir¹⁸⁴.

Opsiyon karda olur ve bunun üzerine sahip olunan pozisyon ters pozisyon alınması yoluyla kapatılır ya da vadede nakdi mutabakat yoluna başvurulursa, aradaki fark takas merkezince borsa üyesine nakden ödenir veya onun hesabına alacak kaydedilir. Borsa üyesi aracı kuruluş bu miktarı müşteriye ödemekle yükümlüdür. Borsa uygulamasında çok olmamakla birlikte, işin içine fiziki teslimat¹⁸⁵ girdiği takdirde,

¹⁸³ TANDOĞAN, a.g.e., s.80.

¹⁸⁴ ARAL/AYRANCI, a.g.e., s.408.

¹⁸⁵ Fiziki teslimat Borsa İstanbul’da işlem gören “Pay Opsiyon Sözleşmeleri”nde ve Elektronik Ürün Senetleri’nde(ELÜS) söz konusu olmaktadır. Ancak ELÜS’lerin işlem hacmi piyasa verilerine bakıldığında yok denecek kadar azdır. İşlem hacminin

borsa üyesinin teslim borcunun kapsamı değişecek, kullanılan opsiyon alım opsiyonu ise, takas merkezine bir bedel ödenmesi gerekecektir. Söz konusu opsiyonun bir satım opsiyonu olduğu düşünüldüğünde de opsiyona konu kıymetler takas merkezine teslim edilecek ve karşılığında bedeli tahsil edilecektir¹⁸⁶. Ek olarak borsa üyesinin, alınanları verme borcu ile masraf, aracılık ücreti gibi para alacaklarını, müşteriye olan borcuyla takas edebileceği düşüncesindeyiz. Bununla ilgili yürürlükten kaldırılan İMKB Yönetmeliği'nde açık hükümler bulunmaktadır¹⁸⁷.

Borsa üyesinin iade yükümlülüğünün konusu genellikle para olduğundan, para borcunun ödenmemesinden kaynaklı faiz durumu da düşünülebilecektir. Vekilin para borcunu yerine getirmekte temerrüde düşmesi konusu belli tartışmaları bünyesinde barındırmaktadır. Çünkü borsa üyesi daima bir tacir olduğundan, karine gereği tacirin borçları da ticari olduğundan komisyon sözleşmesi akdedilmesi TTK m.3 gereği ticari iş sayılacak ve dolayısıyla faiz konusunda özel düzenlemeler işleyecektir.

Opsiyon sözleşmelerinde taraflar sözleşme özgürlüğü çerçevesinde, borca aykırılık riskine karşılık alacağın teminat altına alınması için cezai şart kararlaştırabilecektir¹⁸⁸. Tarafların tacir olmadığı durumlarda menfaatler dengesi

büyük bölümünü hatta neredeyse tamamını pay fiziki teslimatlı kontratlar oluşturmaktadır.

¹⁸⁶ KIRCA, a.g.e., s. 130.

¹⁸⁷ Bununla ilgili İMKB Yönetmeliği 32. 38. 39. maddeler detaylı incelendiğinde borsa üyesinin takas ve mahsup yollarına başvurabileceği detaylı olarak anlaşılabacaktır.

¹⁸⁸ Uygulamada cezai şart, daha çok ifaya ekli cezai şart şeklinde talep edilmektedir. Alacaklı, ifa ile birlikte cezai şart da istemek hakkına sahip olduğu hallerde, bu haktan açıkça feragat etmiş ya da ihtirazı kayıt ileri sürmeden sadece ifayı talep etmişse cezai şart isteme hakkını kaybedecektir. Bu konuda bkz. Arif KOCAMAN, BK m.158/2 c.2 Hükmü Gereği İfaya Ekli Cezai Şart Talep Etme Hakkının Düşmesi

gözetilerek uygun bir miktar cezai şart sözleşmeye eklenebilecektir. Ancak taraflardan biri tacirse söz konusu sözleşmeye ilişkin cezai şartın uygulanması farklılık gösterecektir. Opsiyon sözleşmelerinde de aracı kuruluş olan borsa üyesi anonim şirket şeklinde kurulmuş bir tüzel kişi tacir olduğundan tacirlere ilişkin cezai şart hükümleri uygulanacaktır.

TTK 22. maddesinde tacir borçlular açısından aşırı cezai şartın indirilemeyeceği hükme bağlanmıştır. Diğer bir ifadeyle, TTK m.22, TTK. m.18/2'nin bir görünümü ve uygulamasıdır¹⁸⁹. Nitekim Kanun gereği tacirler, ticari işletmeleriyle ilgili işlemleri gerçekleştirdikleri sırada basiretli bir iş adamı gibi hareket etmekle yükümlüdür.

Fahiş cezai şartın indirilemeyeceği, sadece tacirler bakımından getirilmiş bir kuraldır¹⁹⁰. Ancak bu durumun da istisnası söz konusu olup uygulamada karşımıza çıkmaktadır. Nitekim Yargıtay Hukuk Genel Kurulu bir kararında¹⁹¹ ahlak ve adaba aykırı cezai şartı geçersiz saymış, gerekçede TTK 22. maddesinde bunun aksini belirtir bir hükmün olmadığı ifade edilmiştir. Örneğin; uygulamada çerçeve sözleşmeyi aracı kuruluş belirlemekle birlikte bir an için tarafların eşit düzeyde sözleşme içeriğini oluşturdukları düşünüldüğünde, müşterinin borsa üyesine verdiği emir üç gün içerisinde eşleşmezse borsa üyesinden aracılık ücretinin on katı cezai şart talep edilmesi bir haksız cezai şart teşkil edeceğinden geçersizliği öne sürülebilecektir.

(Sona Ermesi) ve BK 158/2 c.2'de Hakkın Korunması İçin Öngörülen İhtirazi Kayıt İleri Sürme Şartının Sözleşme ile Bertaraf Edilip Edilemeyeceği Hususu, Prof. Dr. Şener Akyol'a Armağan, Filiz Kitabevi, 2011, İstanbul, s. 569.

¹⁸⁹ Ahmet TAMER, Tacirler Bakımından Cezai Şart, TAAD, Y:4, S:14, 2013, Ankara, s.749.

¹⁹⁰ TAMER, a.g.e., s.731.

¹⁹¹ Yargıtay Hukuk Genel Kurulu, E.1970/1053, K. 1974/222, T.20.03.1974, <http://www.kazanci.com.tr>, (ET:02.11.2018).

Aracı kuruluş olan borsa üyesi şirketin iflası durumu da emrin icrası dolayısıyla edinilenlerin müşteriye iadesi konusunda ele alınması gereken bir durumdur. Ayırma hakkı olarak isimlendirilen bir hukuki nitelendirme vardır ki, vekilin vekâlet veren hesabına mülkiyetini kazandığı taşınırın vekilin iflas masasından çıkarılmasına olanak sağlayan hakkı ifade etmektedir¹⁹². Borsa üyesinin, aracılık hizmetlerinden elde ettiği hakların sahibi geçici de olsa borsa üyesidir. Edinilen hakların vekâlet verene geçişi başlıklı TBK 509. maddesinin birinci fıkrasında vekilin, kendi adına ve vekâlet veren hesabına gördüğü işlerden doğan üçüncü kişilerdeki alacağının, vekâlet verenin vekile karşı bütün borçlarını ifa ettiği anda, kendiliğinden vekâlet verene geçeceği düzenlenmiştir. Devam eden ikinci ve üçüncü fıkrasında da vekilin iflas durumunda vekâlet verenin, bu alacağın kendisine geçtiğini iflas masasına yönelik ileri sürebileceği ve vekilin kendi adına, vekâlet veren hesabına edinmiş olduğu taşınırın iflas masasından ayrılıp kendisine verilmesini isteyebileceği düzenlenmiştir.

Bu düzenlemeler ışığında değerlendirdiğimizde, borsa üyesinin müşteri hesabına elde ettiği menkul ve kıymetli evrak ile fiziki teslimat düşünülerek kendisine tevdi edilen ancak fiziki teslimat gerçekleşmediği için elinde kalan değerleri müşteriye devir veya iade etmeden evvel iflas ederse, bu değerler üzerindeki tasarruf yetkisi iflas masasına geçecektir. İşte bu halde müşteri, TBK 509. maddedeki değindiğimiz düzenlemelere istinaden, bu değerlerin verilmesine ilişkin alacağı para alacağına dönüşmeden, bunların iflas masasından aynen çıkarılarak kendisine verilmesini isteyebilecektir.

Ancak borsa üyesinin tahsil edip doğrudan kendi hesabına geçirip müşterinin hesabına teslim etmediği paralar üzerinde müşteri ayırma hakkını kullanamayacaktır. Çünkü bu durumda borsa üyesinin borcu, belli nitelikte bir cins borcu değil, para borcu

¹⁹² Eraslan ÖZKAYA, Vekâlet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması, Seçkin Yayıncılık, 4. Baskı, 2016, Ankara, s.723.

olacağından, borsa üyesinin iflası halinde, müşteri bu paranın verilmesine ilişkin alacak hakkını sırasına göre iflas masasına kaydettirmesi gereklidir. Buna karşın tahsil edilen para örneğin bir bankada ayrı bir hesaba yatırılmış veya bir başkasına tevdi edilmiş, kısaca belirlenebilir nitelikte ise, bu para üzerinde ayırma hakkı kullanılabilecek veya kanuni temlik hükümleri gereğince nakledilebilecektir¹⁹³.

Son olarak önemle belirtmek istediğimiz husus, müşterinin iflas masasına karşı ayırma hakkını kullanabilmesi için, borsa üyesine tüm borçlarını ifa etmiş olması gereklidir. Aksi takdirde masa, iadedden kaçınarak ayırma hakkına konu şeyler üzerinde hapis hakkını kullanabilir.

e. Müşteriyi Aydınlatma ve Riskleri Açıklama Yükümlülüğü

Genel ifadelerle açıkladığımızda, aydınlatma yükümlülüğü, bir hukuki ilişkide taraflardan birinin diğerini, karar vermesinde etkili olabilecek hususlar hakkında talep edilmeksizin bilgilendirme yükümlülüğü olarak açıklanabilir¹⁹⁴. Aydınlatma yükümlülüğü, vekâlet sözleşmesinde vekilin özen borcuyla alakalıdır. Nitekim bir Yargıtay kararında¹⁹⁵ da vekilin özen borcu ile ilişkilendirilmiştir.

Aydınlatma yükümlülüğü kuşkusuz bütün işlemlerde önemli olsa da, sermaye piyasasında yatırım yapmak isteyen tasarruf sahiplerinin korunması bakımından daha büyük bir öneme sahiptir. Bunun farklı sebeplerini sıralamak mümkündür. Öncelikle

¹⁹³ TANDOĞAN, a.g.e., s.536.

¹⁹⁴ Sermaye Piyasası Hukukunda ve opsiyon sözleşmeleri özelinde müşteriyi aydınlatma yükümlülüğü daha çok işlemin kar zarar riskleri açısından değerlendirilmesi amaçlıdır.

¹⁹⁵ 13. HD, E. 2008/4519, K. 2008/10750, T. 18.9.2008, <http://www.kazanci.com.tr>, (ET:03.11.2018) .

yatırım işlemlerinin ekonomik değerinin büyüklüğü açıktır ve bu yüzden birçok yatırımcıyı ilgilendirmektedir. Borsa İstanbul web sitesinde 01.01.2018-30.04.2018 tarihleri arasında gerçekleştirilen VİOP işlemlerine ilişkin veriler yayınlanmış olup incelendiğinde 61 aracı kuruluşun toplam işlem hacminin¹⁹⁶ 809.688.013.689,16 TL olduğu görülmektedir¹⁹⁷. Yine aynı rapora göre, 40 borsa üyesi aracı kuruluş tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlemlerinin işlem hacminin de 16.596.561.030,00 TL kadar olduğu belirtilmiştir.

Bundan başka, yatırım işlemlerindeki karmaşıklık, sermaye piyasası araçlarının sayıca çokluğu, risklerinin varlığı, piyasadaki yüksek kar edebilme çekiciliği nedeniyle çok sayıda tecrübesiz insanın sermaye piyasası araçlarına yönelmesi, aracı kurumların bu alanda yetkinliklerine olan güven vs. herkes tarafından bilinen gerçeklerdir. Bütün bu sebepler, bu alanda işlem yapmak isteyen tasarruf sahiplerinin aydınlatılmasını gerekli kılmaktadır. Sağlıklı ve şeffaf şekilde işleyen bir borsa için, aydınlatma yükümlülüğü hayati önem taşımaktadır.

Aydınlatma yükümlülüğünün zaman açısından gereği gibi ifası için, aydınlatmanın emir verilmeden veya en geç emir işleme konmadan yani borsaya iletilmeden önce yapılması gerekir¹⁹⁸. Emir işleme konduktan sonra yapılan aydınlatma, sonradan verilecek emirler için önemli olsa da, işleme konulan emir için bir anlam taşımayacaktır. Zira müşteri, verdiği emir borsaya iletilmeden önce onu geri alma

¹⁹⁶ Raporda Vadeli İşlem Sözleşmelerinin, işlem hacmi ve opsiyon sözleşmeleri prim hacmi toplamı olup vade sonu pozisyon kapamalarının dahil edilmediği belirtilmiştir.

¹⁹⁷ Rapor için bkz. “Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası Verileri”, <http://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi>, (ET:28.05.2018)

¹⁹⁸ KIRCA, a.g.e., s. 138.

hakkına sahiptir. Sözleşme öncesi aydınlatma yükümlülüğünün kaynağı, TMK 2. maddesinde düzenlenen dürüstlük kuralıdır¹⁹⁹.

Yine daha önceki başlıklarda detaylı olarak belirttiğimiz gibi Sermaye Piyasası Kurumu’nun tebliğinde yer alan “risk bildirim formu” aydınlatma yükümlülüğü açısından önem taşıyacaktır. Bu formun da borsa üyelerince müşterilere verilmesi ve bu belgenin müşteriler tarafından imzalanması gerekli görülmektedir. Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ 19. maddesi işlem aracılığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esasları düzenlemiş olup 1. fıkrası a bendinde emrin sadakat ve özen borcu çerçevesinde kabul ederek yerine getirilmesi gerektiğini ifade etmiştir. Özen borcunun müşteriye aydınlatma yükümlülüğünü kapsadığını önceki açıklamalarımızda belirtmiştik.

Amerikan hukukunda da CFTC nezdinde kaydı bulunan aracı kuruluşlar, alım-satım emirlerini yerine getirmek amacıyla müşterileri adına bir hesap açmadan önce CFTC tarafından hazırlanan örneğe uygun olarak bir risk bildirim formunu müşterilerine vermekle yükümlüdür²⁰⁰.

Yukarıda bahsettiğimiz risk bildirim formu müşteri tarafından tam olarak okunup imza edildiği takdirde müşterinin aydınlatıldığı varsayılmaktadır. Ancak her müşterinin aynı standartlarda olmadığı gözetilerek, söz konusu risk bildirim formunu anlamadığını beyan eden müşteriye de ayrıca sözlü olarak ek açıklamalar yapılabilecek ve pratik destekler verilebilecektir. Uygulamada aracı kuruluşların müşteriye aydınlatma yükümlülüklerini yerine getirmek adına ayrıca müşterilerini, hazırladıkları VİOP eğitim modüllerine yönlendirdikleri de görülmektedir.

Bütün bu anlatılanlardan yola çıkarak risk açıklama belgesinin okunduğu beyanını içeren ve müşterinin imzasını taşıyan belgenin müşterinin aydınlatıldığı

¹⁹⁹ EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s. 38

²⁰⁰ “Public Disclosures by Futures Commissions Merchants”, CFTC Rules 1.55.

yönünde adi karine²⁰¹ teşkil eden bir ispat görevi üstlendiğini söyleyebiliriz²⁰².

Müşterinin hiç veya gereği gibi aydınlatılmaması, onun yanlış karar vermesi sonucunu doğurur. Bir başka anlatımla, eğer müşteri olması gerektiği gibi aydınlatılmış olsaydı, hiç emir vermeyecek ya da verdiği emirden farklı içerikte başka bir emir verecekti. Bu durumda, aydınlatma yükümlülüğünü yerine getirmeyen borsa üyesi, dürüstlük kuralına aykırı davranmış olacaktır. Bu ise, sözleşme görüşmeleri sırasında kusurlu davranış hali (culpa in contrahendo) teşkil edecektir.

Culpa in contrahendo sorumluluğunun hukuk sistemimizde kanuni dayanağı yoktur ancak Yargıtay kararları ve doktrin bu sorumluluk türünü ortaya çıkarmıştır²⁰³. Bu sorumluluğun temelinde dürüstlük kuralı gereği korunması gereken, güven sorumluluğu olarak nitelendirdiğimiz kendine özgü bir sorumluluk vardır. Edim yükümlülüğünden bağımsız yasal bir borç ilişkisine dayanan bu sorumluluğun doğması için bir sözleşmenin kurulmuş olması gerekmez²⁰⁴.

Sözleşme görüşmeleri esnasında gerçekleştirdiği kusurlu davranışı ile diğer tarafı zarara uğratan kimse, culpa in contrahendo sorumluluğu gereği verdiği zararı tazminle yükümlüdür. Culpa in contrahendo yalnızca uğranılan zararın tazmini ile

²⁰¹ “Kanuni karineler, karineden hareketle ulaşılan sonucun aksinin ispat edilip edilememesine göre aksi ispat edilebilen ve aksi ispat edilemeyen karineler olarak ikiye ayrılır. Aksi ispat edilebilen karinelere adi kanuni karineler denir.”, Fatma Tülay KARAKAŞ, Karine Kavramı, Kanuni Karineler ve Varsayımlar, AÜHFD, S:62, 2013, Ankara, s.729.

²⁰² KIRCA, a.g.e., s. 142. / PENEZOĞLU, a.g.e., s. 135.

²⁰³ Mustafa ARIKAN, Culpa İn Contrahendo Sorumluluğu, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (SÜHFD), C:17, S:1, 2009, s.70.

²⁰⁴ Yasemin DURAK, “Güven Sorumluluğu ve Culpa in Contrahendo” Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:17, S: 1, 2017, s.244.

ilgilidir ve burada zarar gören kimsenin haklı güveni, “güvendiği duruma güvenmemiş olsaydı uğramayacağı zararların tazmin edilmesi” yoluyla korunacaktır²⁰⁵. Ek olarak belirtmekte fayda vardır ki, borsa üyesinin bu davranışından ötürü sorumlu tutulabilmesi, müşterinin zarar görmesi şartına bağlıdır.

Ayrıca, önceki başlıklarda, aydınlatma yükümünün hiç ya da gereği gibi ifa edilmemesinin, müşterinin esaslı saik hatasına düşmesine yol açabileceği veya bu davranışın borsa üyesinin hilesinden kaynaklandığı düşüncesiyle sorumluluğuna gidilebileceği belirtilmiş ve bunlara bağlanan hüküm ve sonuçlar açıklanmıştır.

Son olarak üzerinde durulması gereken mesele de, müşterinin aydınlatma yükümlülüğünün ihlalinin doğan sorumluluk noktasında SPK’nın sorumlu tutulup tutulamayacağıdır. Daha önce de belirttiğimiz gibi aydınlatma yükümlülüğü kapsamında belirttiğimiz borsa üyesi aracı kuruluş tarafından müşteriye verilen risk bildirim formunun içeriği tek tip olup SPK Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ Ek-1’de yer almaktadır. Bu formda yer alan bilgiler doğru ya da anlaşılır değilse, müşterinin aydınlatılmama sebebiyle uğradığı zararını SPK’dan talep edebileceği düşüncesindeyiz. Bu düşünceden hareketle, uygulamada rastlanılmamakla birlikte, borsa üyesinin SPK ile birlikte TBK 61. maddesinde yer alan müteselsil olarak sorumlu tutulacağı söylenebilecektir.

B. Müşterinin Borçları

a. Avans Verme Borcu

TBK m.510/1’de, vekâlet verenin, vekilin görevini gereği gibi yerine getirmesi için yaptığı giderler ile verdiği avansları faiziyle ödemekle yükümlü olduğu

²⁰⁵ ARIKAN, a.g.e., s.71.

belirtilmiştir. Bu düzenlemeye istinaden, borsa üyesi, masraf alacakları ortaya çıktığında, aldığı avansı bunlardan mahsup edecektir. Avanstan kalanı geri verme borcu ortaya çıkarsa, gecikme halinde bu borç için herhalde temerrüt faizi işletilebilecektir.

Öncelikle nelerin gider, nelerin avans olduğuna dair bir açıklama yapmakta fayda vardır. Maddede, gider ve avans ayırımına gidilmiş olup bunun nedeni niteliklerindeki farklılıktır. Gider, vekilin vekâlet sözleşmesince üstlendiği görevini yerine getirmek için iradi olarak kendi malvarlığından bir harcamada bulunmasıdır²⁰⁶. Bu bakımdan gider kavramının kapsamını, vekilin malvarlığında gerçekleşen eksilme ve yıpranmalar oluşturmaktadır diyebiliriz. TBK. m.510/f’de yer alan avans kavramı ise, vekilin serbest iradesiyle, cebinden yaptığı harcamaları ifade etmektedir²⁰⁷.

Bir gün içerisinde birçok müşterinin sayısız yatırım işlemlerini gerçekleştiren borsa üyesinin, müşterilerinden avans talep etmesi işin niteliği gereğidir. Aksi takdirde müşteri emirlerini borsaya intikal ettiren borsa üyesi takas merkezine yükümlülüklerini yerine getiremeyebilecektir. Borsa üyesinden bu yükümlülüklerini kendi öz kaynaklarından karşılaması beklenemez. Bu sebepten müşteri ile borsa üyesi arasındaki sözleşmede sözleşme özgürlüğü ilkesi de gözetilerek avans kaydı konulabilecektir.

Opsiyon işlemlerinde, borsa üyesi, ücret alacağını, opsiyon alımında opsiyon primini, opsiyon satımında sürdürme teminatlarını karşılamak amacıyla müşteriden avans isteyebilecektir²⁰⁸.

Son olarak belirtmek istediğimiz, borsa üyesi, sadece sözleşme gereği üstlendiği yükümlülüğünün ifası için yaptığı giderleri ve harcadığı avansı müşteriden isteyebilir.

²⁰⁶ Vehbi Umut ERKAN, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu’na Göre Vekâlet Sözleşmesinde Vekâlet Veren Ücret Ödeme Borcu Dışındaki Diğer Borçlar, AÜHFD, C:62, S:2, 2013, s.445.

²⁰⁷ ERKAN, a.g.e., s.446.

²⁰⁸ KIRCA, a.g.e., s. 149.

Diğer bir deyişle, yalnızca vekâlet sözleşmesi çerçevesinde yapılan gider ve avans harcamaları vekâlet verenden talep edilebilecektir diyebiliriz.

b. Ücret Ödeme Borcu

Alım-satım komisyonculuğu olarak nitelendirdiğimiz borsa işlemleri TBK m.532/1 gereği ücret karşılığında yapılmaktadır. VİOP Uygulama Usul ve Esasları 46. maddesinde de özel olarak, piyasada gerçekleştirilen alım-satım işlemleri üzerinden Borsa İstanbul yönetim kurulunca belirlenen ve SPK tarafından onaylanan tarifiedeki oranlara göre borsa ücretinin tahsil edileceği belirtilmiştir. Sermaye Piyasası Hukukunda borsa üyelerine ödenen ücret “kurtaj” kavramı ile karşılanmaktadır²⁰⁹.

Maddenin devamında borsa payının sözleşmenin taraflarından ayrı ayrı tahsil edileceği, ayrıca vade bitimindeki açık pozisyonların tasfiye işlemlerinden de bir borsa ücreti tahsil edileceği belirtilmiştir. Bu konuda farklı yorumlar da söz konusu olup Hauser’e göre opsiyon işlemlerinde ücretin hesaplanmasında, opsiyonun alım ya da satımı ile ters işlem yoluyla pozisyonun kapatılmasını veya fiziki teslimatın yapılmasını tek işlem olarak nitelendirmek ve bunların tümü için tek bir aracılık ücreti ödemek gereklidir²¹⁰.

TBK’ nın komisyon ücretine ilişkin 539. maddesinde komisyoncunun, yaptığı işe karşılık hak ettiği ücretini iş tamamlanınca isteyebileceği gibi, iş sahibi vekâlet verenden kaynaklı sebeplerin varlığı halinde iş tamamlanmadan evvel de isteyebileceği

²⁰⁹ PENEZOĞLU, a.g.e., s. 141.

²¹⁰ HAUSER, D. C. (aktaran: İsmail KIRCA, a.g.e., s. 150) *Spekulative Warendermingschafte, Die Rechtsstellung von Kunde und Broker unter besonderer Berücksichtigung der Treue-und Sorgfaltspflicht des Kunderberaters*, Diss., Zürich 1987, s.33.

düzenlenmiştir.

Komisyon ücretinin hesaplamasında SPK'nın 25.01.2002 tarihli kararı ile belirlenen tarifesi esas alınacak olup, borsa üyelerinin ikincil piyasada²¹¹ gerçekleştirdikleri alım-satım işlemlerinde, müşterilerden tahsil edecekleri aracılık ücreti, vergiler hariç tutularak, işlen sonrasında ele geçen meblağın “binde iki” sinden az olamayacaktır²¹². Ancak uygulamada aracı kuruluşların farklı piyasalarda farklı komisyon oranları belirlediği ve uyguladığı görülmektedir.

İşin yapılmasını beklemeksizin ücreti hak ediş durumu da borsa üyesinin aracılık hizmeti ücretine hak kazanacağı diğer durumdur. Yukarıda belirttiğimiz TBK düzenlemesine göre opsiyon sözleşmesinin ifa edilmemesine bizzat yatırımcı neden olmuşsa, komisyoncu ücrete hak kazanacaktır. VİOP Uygulama Usul ve Esasları 25. ve 26. maddelerine göre, emir borsada eşleştirilinceye kadar iptal edilebilecek ya da askıya alınabilecektir. Ancak emir borsada eşleştikten sonra geri alınması mümkün olmayacaktır ve bundan sonra haklı sebep olmaksızın komisyon sözleşmesini fesheden müşteri, borsa üyesinin ücretini ödemekle yükümlü olacaktır.

TBK m.539/2'de de, komisyoncunun, başka sebeplerle görevini ifa edememesi durumunda hakkaniyet gereği emeğine denk düşen bir ücreti hak edeceği belirtilmiştir. Yani, müşteri emrine uygun bir emrin borsada bulunamaması gibi taraflardan kaynaklanmayan bir sebepten kaynaklanan bir durum olduğunda, borsa üyesi aracılık

²¹¹ Kıymetlerin (pay senedi, vadeli işlem sözleşmeleri, varantlar, opsiyonlar vs.) ilk ihraçları sonrasında aracı kurumlar vasıtasıyla alım ve satım işlemlerinin gerçekleştirilerek işlem gördüğü piyasalardır. Terim açıklaması için bkz. http://web.archive.Org/web/20110803192956/http://www.tcmb.gov.tr:80/yeni/gen_s ek/sozluk.htm#ikincilpiy (ET: 21.05.2018)

²¹² Bekir Yener YILDIRIM, Sermaye Piyasalarında İşlem Maliyetleri, SPK Yeterlik Etüdü, Ekim 2002, Ankara, s. 17.

ücretine hak kazanacaktır. Ancak borsa üyesi, müvekkiline karşı dürüstlük kurallarına (TMK m.2) aykırı hareket ederse ücrete hak kazanamayacaktır.

c. Masrafları Ödeme Borcu

Alım-satım komisyoncusu, müvekkili için yaptığı tüm masrafların ve verdiği avansların faiziyle birlikte ödenmesini isteme hakkına sahiptir(TBK m. 538).

Opsiyon işlemlerinde masraftan bahsedecek olursak, opsiyonun satın alınmasında opsiyon satıcısına ödenecek opsiyon primi, başlangıç teminatı, opsiyon satıldığında takas kurumuna yatırılacak başlangıç teminatı²¹³, takas kurumunca yapılan güncelleştirme sonucunda ödenmesi gereken sürdürme teminatı (2017'ye kadar gerçekleşen işlemler için) ve vergiler olarak sıralayabiliriz²¹⁴. Borsa üyesinin cebinden masraf olarak yaptığı harcamaların da müşteri tarafından borsa üyesine ödenmesi gerekir.

TBK m.90 gereğince her borç doğumu anında muacceliyet kesbedeceğinden yapılan masrafların ifası da kural olarak derhal talep edilebilecektir. Ancak elbette komisyon sözleşmesinde bunun aksi kararlaştırılabilir.

Borsa üyesinin müşterisinden yaptığı masrafları talep edebilmesi için, müşteriye ayrıntılı bir şekilde hesap dökümü sunması gereklidir. Bu yükümlülük, borsa üyesinin hesap verme borcuyla da yakından ilişkilidir. Masrafların ne olduğunu ve ne için

²¹³ VİOP işlemleri gerçekleştirdikten sonra fiyatlardaki esneklikler kâr ya da zarar olarak neticelendirilebilecektir. Zarar durumunda teminat bakiyesi düşeceğinden ek teminata ihtiyaç duyulacaktır. Müşterinin hesabındaki teminat miktarı borsanın belirlemiş olduğu seviyenin altına düştüğünde, teminatın yeniden Başlangıç Teminatı seviyesine yükseltilmesi gerekmektedir.

²¹⁴ PENEZOĞLU, a.g.e., s. 142.

yapıldığını bilmeyen müşterinin bunları ödemesi beklenemez.

Son olarak masraflar için de uygulama alanı bulacak TBK m.538’de sözü edilen faizin kapital(anapara) faiz olduğunu ve bu faiz oranının belirlenmesinde de 3095 sayılı Kanunun 1. maddesi hükümlerinin uygulanacağını belirtmekte fayda vardır. Uygulanacak faiz, masrafların yapıldığı tarihten itibaren işlemeye başlayacaktır(TBK m.510/1).

d. Borsa Üyesini Borçtan Kurtarma Borcu

Müşteri, TBK 510. maddesi gereği borsa üyesinin, emrin icrası dolayısıyla yaptığı masrafları ve verdiği avansları faiziyle ödemek ve yüklendiği borçlardan onu kurtarmakla yükümlüdür. Kısaca borsa üyesinin, gerçekleştirdiği işlemler dolayısıyla Takasbank’a ödemekle yükümlü olduğu masraflar, İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi Merkezi Takas Yönetmeliği 20. maddesinde;

“MADDE 20 - (1) Üyeler, piyasada gerçekleştirdikleri işlemler nedeniyle oluşan ve 18 inci maddedeki esaslar çerçevesinde hesaplanan yükümlülüklerini, Takasbank tarafından belirlenen hesaplara aktarmak suretiyle yerine getirir.

(2) Takas borçlarının üyeler tarafından kapatılması esastır. Ancak borçlar, üyenin ilgili hesabından resen de tahsil edilebilir. Buna ilişkin usul ve esaslar ilgili Piyasa Yönergelerinde belirlenir. ”

şeklinde belirtilmiştir.

Borçtan kurtarma borcu, müşterinin masrafları ödeme yükümlülüğünün özel bir görünümüdür²¹⁵. Diğer bir anlatımla, müşterinin borsa üyesini borçtan kurtarma yükümü, borsa üyesinin takas merkezine olan borcunun devam etmesi, bu borcun henüz ifa edilmemiş olması durumunda söz konusu olur.

²¹⁵ PENEZOĞLU, s. 143.

Kısaca belirtmek gerekirse, borsa üyesinin Takasbank’a olan borçları Takasbank web sitesinde yer almaktadır ve bunlar;

“- *Takas Üyeliği Giriş Ücreti*

- *Takas Üyeliği Yıllık Aidatı*

- *Borsa İstanbul VİOP Takas Komisyonu*

- *Borsa İstanbul VİOP Opsiyon Kullanım Komisyonu*

- *Borsa İstanbul VİOP İşlem düzeltme Ücreti*

- *Borsa İstanbul VİOP Özel Şarta Bağlı Pozisyon Transferi Ücreti*

- *İşlem Teminatı Takip ve Nemalandırma Komisyonu*

şeklinde sıralanmıştır²¹⁶.

Burada Borçlar Hukukumuzda gördüğümüz borcun üstlenilmesi (TBK m. 195-200) kurumu karşımıza çıkacaktır. Müşteri, ya borcun üstlenilmesi suretiyle borsa üyesinin borcunu üzerine alacak ya da ikinci ihtimal olarak borca yeter düzeyde teminat gösterecektir²¹⁷.

İlk olarak borcun üstlenilmesi konusunu inceleyecek olursak, kanunda borcun iç üstlenilmesi(TBK m. 195) ve dış üstlenilmesi(TBK m. 196) şeklinde ikili bir ayrımla incelendiği görülmektedir. Borcun iç üstlenilmesi için, alacaklının rızasına ihtiyaç vardır(TBK m.195/1). Burada borsa üyesinin borsa işlemlerinden doğan Takasbank’a olan borçlarını (üyelik teminatı, garanti fonu vs.) müşterinin üstlenebilmesi için alacaklı Takasbank’ın rıza gösterdiği varsayımıyla hareket ettiğimizde, müşterinin borsa üyesinin borcunu üzerine almasına bir engel yoktur ancak uygulamada böyle bir hukuki

²¹⁶ Söz konusu borç kalemlerinin açıklamalarıyla ilgili olarak bkz: “Takasbank Ücret ve Komisyon Tarifeleri”,

<https://www.takasbank.com.tr/documents/Document/piyasalarvop-uyelik-ucretleri7.pdf>, (ET:31.07.2018)

²¹⁷ TANDOĞAN, a.g.e., s.589-590.

işleme rastlanılmamaktadır.

İkinci olarak TBK m. 195/3'te borcundan kurtarılmamış borçlunun diğer taraftan güvence isteyebileceği belirtilmiştir. Borsa üyesinin borçtan kurtulması noktasında müşterinin ikinci olanağı olarak bahsettiğimiz teminat müessesesi de bu fıkra da hukuki karşılığını bulmaktadır. Borsa üyesine yükletilen borç para borcu ise müşteri tarafından para yoluyla teminat gösterilebilecektir. Aynı şekilde borsa üyesine yükletilen borç teslim borcu da olabilecektir. Örneğin borsa üyesinin, bir pay opsiyon sözleşmesinde alım opsiyonunu satmakla yükümlü olduğu ve opsiyonu satın alanın fiziki teslimat için borsa üyesine başvurduğu durumda, müşterinin opsiyon sözleşmesine konu kıymetleri ya da bunların teslimatı için gerekli parayı ödemesi gerekir.

e. Borsa Üyesinin Uğradığı Zararı Tazmin

TBK'da yer alan, vekâlet verenin borçları başlıklı 510. maddesinin 1. fıkrasında vekilin, vekâletten doğan yükümlülüklerini yerine getirirken uğradığı zararın vekâlet veren tarafça karşılanabileceği belirtilmiştir. Ancak bu sorumluluğun doğması için fiil ile zarar arasında bir nedensellik bağının varlığı gereklidir. O halde, müşteri emrini yükümlülüklerine uygun olarak yerine getirmeyen borsa üyesi, bir zararın doğması halinde vekâleti kötü ifadan sorumlu olacaktır. Meğerki söz konusu zararın gerçekleşmesinde hiçbir kusuru bulunmadığını ispat edememiş olsun(TBK m.510/2).

IV. MÜŞTERİ VE BORSA ÜYESİ ARASI HUKUKİ İLİŞKİNİN SONA ERMESİ

Önceki başlıklarda detaylı bahsettiğimiz üzere, borsa üyesi, opsiyon alım-satımına ilişkin emirler gerçekleştirmeden evvel yatırımcı müşteri ile bir çerçeve sözleşme akdedecek, söz konusu çerçeve sözleşmelere istinaden komisyon sözleşmeleri

akdedilecektir. Yani ortada iki tip sözleşme söz konusudur ve biri diğerinin devamı niteliğinde olduğundan çerçeve sözleşmenin sona ermesi komisyon sözleşmelerini de sona erdirecektir. Buna ek olarak mevcut komisyon sözleşmelerinin de tasfiyesi gündeme gelecektir.

Komisyon sözleşmelerine ilişkin sona erme halleri Kanunumuzda düzenlenmemiş olup komisyon sözleşmelerine uygulanacak hükümler konusunda kıyasen faydalanacağımız vekâlet sözleşmesinde sözleşmenin sona erme hallerine ilişkin hükümler TBK 512. ve 514. maddelerinde düzenlenmiştir. Kanun düzenlemelerine göre, sürekli bir borç ilişkisi kuran çerçeve sözleşmeleri²¹⁸, sözleşme süresinin sona ermesiyle, fesihle, taraflardan birinin ölümüyle, fiil ehliyetini yitirmesiyle ya da iflasıyla son bulacaktır.

A. Sözleşme Süresinin Sona Ermesi

Uygulamada, tarafların, akdettikleri sözleşmede, sıklıkla sözleşme süresine ilişkin kayıtlara yer verdiği görülmektedir. Taraflar sözleşmeyi ay ya da yıl şeklinde belirli bir süre öngörerek kararlaştırabilirler. Çerçeve sözleşme kural olarak bu sürenin geçmesiyle sona erecektir. Ancak bu sürenin bitiminde sözleşmenin sona ereceği taraflardan birinin diğerine beyanda bulunması şartına bağlıdır. Her iki taraf da böyle bir beyanda bulunmazsa, genel sözleşme kuralları gereğince sözleşme belirsiz süre için yenilenmiş sayılacaktır. Nitekim uygulamada da, çerçeve sözleşmeler esas itibarıyla belirli bir süreyle sınırlandırılmamaktadır.

Önceki başlıklarda, ülkemizdeki BIST ve diğer organize piyasalarda Avrupa tipi yani yalnızca vadesi gelince kullanılabilen bir opsiyon hakkından bahsetmiştik. Bu bakımdan sözleşme süresinin sona ermesi vade ile örtüşebilecektir. Yani opsiyon

²¹⁸ BARLAS, a.g.e., s.817.

hakkının kullanılması sözleşmeyi sona erdirecektir ve aynı şekilde opsiyon hakkının vadesinde kullanılmaması da sözleşmeyi sona erdirecektir²¹⁹.

Sözleşmeden doğan borcun sona ermesiyle borç ilişkisinin sona ermesi birbirinden farklı kavramlardır. Bir borç ilişkisinden kaynaklı olarak birden çok borç ve alacak doğabilecektir ve dolayısıyla bir borcun sona ermesi, borç ilişkisini tamamen sonlandıran bir durum olmayacaktır²²⁰. Özellikle vekâlet sözleşmesi de bir sürekli borç ilişkisi doğurduğundan²²¹ borç ilişkisinin sona ermesinden bahsedebilmemiz için karşılıklı tüm borçların ifa edilmesi gereklidir. Bir opsiyon sözleşmesinde yatırımcı çerçeve sözleşmeye istinaden birden çok emir verildikten ve bunlar borsa üyesi tarafından işleme konulduktan sonra sözleşme sona erdirilirse, sona ermeden önce verilen emirlerden dolayı gerçekleştirilen işlemler için borsa üyesi aracılık ücretine hak kazanacaktır.

B. Sözleşmenin Feshi

Bir sözleşmede süre sınırı konulmamışsa ve kendiliğinden sona erme halleri gerçekleşmemişse, sözleşmenin sona ermesi taraflardan birinin iradesiyle mümkün olabilecektir. Bu durum da karşımıza olağan ve olağanüstü şeklinde çıkmaktadır.

Olağan fesih, belirsiz süreli bir sürekli borç ilişkisinin, haklı sebep olmaksızın, diğer tarafa yöneltilmesi gereken bir irade beyanı aracılığıyla ileriye dönük sonlandırılması iken, olağanüstü fesih, sözleşme süresi belirli ya da belirsiz süreli

²¹⁹ BAK, a.g.e., s.70-71.

²²⁰ Ahmet KILIÇOĞLU, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, 2016, Ankara, s.815.

²²¹ ERKAN, a.g.e., s.441.

olması fark etmeksizin, haklı bir sebebe dayanarak yapılması gereken fesih türüdür²²².

Çerçeve sözleşmeler açısından olağan fesih yolunun uygulanmasında pek bir sıkıntı yaşanmazken, asıl sorun olağanüstü fesih yolunun kullanılması noktasında ortaya çıkmaktadır. Borçlar kanunumuzda tüm borç ilişkilerini kapsayan genel haklı fesih sebepleri belirtilmemiştir ancak doktrinde dürüstlük kuralına (TMK m.2) atıf yapılarak haklı nedenle ileriye etkili fesih edilebileceği belirtilmektedir²²³.

Diğer sürekli borç ilişkilerinde olduğu gibi, alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin kurulması ile taraflar arasında sürekli edimlerin yerine getirileceğine duyulan güven ilişkisi kurmaktadır. Taraflarca öngörülmeleyen bazı sebepler, mesela sözleşme yükümlülüklerine aykırı hareket etmek sonucunda tarafların sözleşmenin sürdürülmesini beklemek dürüstlük kurallarıyla bağdaşmayacağından olağanüstü fesih yoluyla sözleşmeyi sona erdirmek mümkün olacaktır. Müşteri, borsa üyesi aracı kuruluşu azledebilecek ya da borsa üyesi Müvekkilin işlerinden istifade edebilecektir. Ancak uygun olmayan zamanda feshedilmesi, karşı tarafın zararının tazmini sonucunu doğurabilecektir²²⁴. Hâkim, her somut olayda, sözleşmenin amacını ve yapısını da göz önünde bulundurarak hakkaniyet ilkesine göre hüküm verecektir.

Azil ve istifa, bu hakkı kullanmaya yetkili taraflar bakımından ayrı adlandırılmış kavramlar olsa da aynı hukuki sonucu doğururlar. Her iki halde de, vekâlet sözleşmesinin tek taraflı varması gereken bir irade beyanı ile ileriye etkili olarak sona

²²² “YBK m.512’ye göre vekâlet veren ya da vekil her zaman sözleşmeyi ileriye etkili olacak şekilde tek taraflı feshedebilecektir ancak, TMK m.2 ile bağlantılı olarak uygun olmayan zamanda gerçekleşen fesih söz konusu olursa sözleşmeyi sona erdiren taraf, diğerinin bundan kaynaklanan zararını gidermekle yükümlü olacaktır.”

EREN, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, s.743.

²²³ BARLAS, a.g.e., s.821.

²²⁴ KIRCA, a.g.e., s. 160.

endirilmesi durumu söz konusudur. Uygulamaya baktığımızda, çerçeve sözleşmelerde taraflara sözleşmeyi her zaman fesih hakkı tanınmakta, bazen de özellikle müşterinin uyması gerekli çok kısa fesih süreleri öngörülmektedir.

Azil ve istifa ileriye etkili hüküm ve sonuç doğurduğundan, bu hakkın kullanılmasından önceki dönemde tarafların çerçeve sözleşmeye istinaden yerine getirdikleri edimlerin iadesi yükümlülüğü doğmayacak, bu dönemde doğmuş karşılıklı alacak ve borçlar geçerliliğini devam ettirecektir²²⁵. Azil ya da istifa anında müşteri hesabına borsada akdedilmiş opsiyon sözleşmeleri var ve bu sözleşmeler opsiyon hakkının kullanılması ya da ters işlem yoluyla kapatılmamışsa, çerçeve sözleşmenin son bulması nedeniyle müşteri ile borsa üyesi arasındaki ilişkinin tasfiyesi gerekecektir ve bu tasfiye ters işlem yoluyla pozisyon kapatılarak gerçekleştirilebilecektir²²⁶.

Son olarak değinmek istediğimiz, müşterinin fesih sebebinin haklı olup olmaması ve buna bağlı sonuçlar olacaktır. TBK m.539/1'de, işin tamamlanamaması halinin vekâlet verene yükletilebilecek bir sebep olması durumunda vekilin ücrete hak kazanacağı belirtilmiştir. Opsiyon işlemlerine uyarladığımızda, borsa üyesi kendisinden kaynaklanmayan sebeplerle azledildiğinde, kapatılan pozisyonlar için ücrete hak kazanacağı belirtilmiştir.

TBK m.539/2'de de, vekâlet verenden kaynaklanmayan başka bir sebep gerekçe gösterilerek feshedilmesi durumunda da vekilin yerel adetlere denk düşen miktarda emeğinin karşılığını isteyebileceği belirtilmiştir. Yani borsa üyesi, cüzi de olsa müşterisinden bir ücret talep edebilecektir.

²²⁵ Haluk N. NOMER, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 10. Baskı, Beta Yayınları, 2011, İstanbul, s.265.

²²⁶ D.C. HAUSER, (aktaran: KIRCA, s. 162) Spekulative Warentermingeschäfte, Die Rechtsstellung von Kunde und Broker unter besonderer Berücksichtigung der Treue- und Sorgfaltspflicht des Kunderberaters, Zürich 1987, s.90-91-116.

C. Taraflardan Birinin Ölümü, İflası ve Fiil Ehliyetini Kaybetmesi

Opsiyon sözleşmelerin sona ermesi sebeplerinden son olarak inceleyeceğimiz bu sebepler vekâlet sözleşmesine ilişkin TBK 513. maddede düzenlenmiştir. İlk cümlede sona erme halleri belirtilmiş, ikinci cümlede ise söz konusu hükmün taraflardan birinin tacir olmasında da uygulanacağı belirtilmiştir. Buradan hareketle, TBK m.513/1 hükmüne göre düşündüğümüzde müşteri ya da borsa üyesinin ölümü, ehliyetini kaybetmesi ve iflası halleri sözleşmeyi kendiliğinden sona erdirecektir. Tüzel kişi tacir olan borsa üyelerinin tüzel kişiliğinin sona ermesi kavramı dar yorumlanmamalı, tasfiyenin amacı göz önünde bulundurularak, tasfiye halinde olması da dikkate alınmalıdır²²⁷.

İlgili TBK 513. maddesinde “...sözleşmede kararlaştırılmamışsa veya işin niteliğinden anlaşılmıyorsa...” şeklinde bir ibare yer almaktadır. Böyle bir durumda bahsettiğimiz sözleşmenin sona erme halleri uygulanmayacak, müşterinin ölmesi, fiil ehliyetini kaybetmesi durumu söz konusu olursa sözleşme müşterinin mirasçıları arasında devam edecektir. Ancak taraflar arası güven ilişkisine dayanan vekâlet sözleşmesinde tarafların kişiliği en başta önem kazandığından, böyle bir koşul öngörerek sözleşme yapmayacakları düşüncesindeyiz.

Müşterinin iflas etmesi durumunda da malları üzerinde tasarruf ehliyeti kalmayacaktır (İİK m. 191), dolayısıyla iflas ile çerçeve sözleşmeden doğan yükümlülükler yerine getirilemeyeceğinden sözleşme kendiliğinden sona erecektir²²⁸. Müşteri iflas ettikten sonra iflas idaresi, masanın yararına olacağına inanıyorsa, tamamlanmamış işlemler için vekâletin aynen ifasına karar verebilir. Böyle olursa

²²⁷ KIRCA, a.g.e. s. 165.

²²⁸ Ali Osman ÖZDİLEK, Olağanüstü Durumların Şirket Alacaklılarına ve Şirketin Taraf Olduğu Sözleşmelere Etkisi, Asansör Sempozyumu, Ekim 2016, İzmir, s.209.

bundan sonrası için borsa üyesi, iflas idaresinin vekili olacaktır²²⁹. Müşteri iflas ettiği zaman, borsa üyesinden olan alacakları iflas masasının aktifi; borsa üyesinin alacakları ise masanın borcu olacaktır²³⁰.

Müşteri açısından durum yukarıda anlattığımız gibiyken, borsa üyesi açısından durum bir takım farklılıklar arz etmektedir. Öncelikle borsa üyesi bir anonim şirket olduğundan ölümü ve fiil ehliyeti söz konusu olmayacak, yalnızca iflas durumu söz konusu olabilecektir. İcra İflas Kanunumuza göre borsa üyesinin iflası ile birlikte tarafların o zamana kadar doğmuş alacakları muacceliyet kazanacaktır²³¹.

TBK m.513/2'ye göre vekil, vekâlet verenin menfaatinin tehlikeye düşmesi ihtimali varsa, bir süre daha görevini yerine getirecektir. Bu süre müvekkilin işlerini görebilecek düzeyde iyileşmesine kadar olacaktır. Söz konusu hükmü opsiyon işlemlerine uyarlayacak olursak, çerçeve sözleşmenin son bulması ile taraflar arasındaki ilişkinin tasfiyesi yoluna gidilecek, alacaklar tahsil edilecek, borçlar ödenecektir. Ancak bu durumda borsa üyesinin yapması gereken şu olabilir ki, müşteri hesabına akdedilen opsiyon sözleşmelerine ilişkin açık pozisyonlar bulunmakta ise, tasfiyeyi sağlamak amacıyla bu pozisyonlar ters işlem yoluyla kapatılmalı, ortaya çıkan olumlu fark müşteri hesabına alacak, olumsuz fark da borç olarak kaydedilmelidir²³².

D. Sözleşmenin Ters İşlem Yoluyla Sona Erdirilmesi

Ters işlem yoluyla pozisyon tasfiyesi, opsiyon sözleşmelerinde alıcı ya da satıcı fark etmeksizin her iki tarafa tanınmış bir hak olarak, aynı özelliklere sahip sözleşme

²²⁹ TANDOĞAN, a.g.e., s. 166.

²³⁰ KIRCA, a.g.e., s.166.

²³¹ ÖZDİLEK, a.g.e., s.210.

²³² KIRCA, a.g.e., s. 167.

türü bazında olması şartıyla, işlemlerin gerçekleştirildiği son tarihe kadar uzun pozisyon alındıysa kısa, kısa pozisyon alındıysa uzun pozisyon alınarak, sahip olunan pozisyonun bertaraf edilmesi şeklinde tanımlanabilir.

Bu sayede akdedilen opsiyon sözleşmesiyle aynı nitelikte ikinci bir sözleşme imzalanılmakta, alıcı ve satıcı taraflar yer değiştirerek takas sözleşmesi temelli bir işlem gerçekleştirilmiş olmaktadır²³³.

Ters işlem yolu ile pozisyon tasfiyesinin amaçları vereceğimiz örneklendirmelerle birlikte opsiyon işlemlerinin tedbir(hedge) amaçlı akdedilmesi başlığında daha detaylı olarak ele alınacaktır.

V. MÜŞTERİ İLE BORSA ÜYESİ ARASI HUKUKİ İLİŞKİDE MÜŞTERİNİN KORUNMASI

Türk hukukunda finansal piyasalarda işlem gerçekleştiren yatırımcıların tüketiciler gibi korunmasına dair tartışmalar, uluslararası uygulamalara paralel olarak 2007-2009 krizinden sonra hız kazanmıştır²³⁴. Bankacılık, sermaye piyasaları, sigorta ve ödeme sistemleri gibi başlıklarda çeşitli düzenlemeler geliştirilmiştir ancak Türkiye'de finansal piyasalarda işlem gerçekleştiren yatırımcıların piyasalara uyum sağlamakta zorlanması, türev ürünlerdeki çeşitlilikten kaynaklanan karmaşıklık, finansal okuryazarlık seviyesindeki düşüklük, söz konusu yatırımcıların korunmasında daha başka düzenlemelerin de geliştirilmesini gerekli kılmaktadır²³⁵.

²³³ BAK, a.g.e., s.72.

²³⁴ ÖZER, a.g.e., s.58.

²³⁵ ÖZER, a.g.e., s.59.

Yatırımcıların korunması açısından risk azaltıcı politikalar geliştiren Finansal İstikrar Komitesi²³⁶ ve Finansal Sektör Komisyonu²³⁷ finansal piyasalardaki güven ve istikrarın temin edilmesi için çalışmalar yürüten iki önemli oluşumdur. Finans İstikrar Komitesi, bu kapsamda, yatırımcıları koruma ve aydınlatma amaçlı "Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi ve Eylem Planları"²³⁸ çalışmasını hazırlamış ve bu çalışma 2014/10 sayılı Başbakanlık Genelgesi²³⁹ ile yürürlüğe girmiştir. Bu genelgede “finansal tüketici” kavramı kullanılmış olup finansal tüketicinin korunması bağlamında finansal eğitimin artırılması, uyuşmazlıklara ilişkin nasıl bir çözüm yolu izlenmesi gerektiği, finansal tüketicinin doğru bilgiler ile aydınlatılması yükümlülüğü, finansal müşterinin şikâyetlerinin ivedilikle incelenerek çözüme bağlanması gibi konular üzerinde durulmuştur. Ayrıca eylem planı dâhilinde finansal eğitim konusunda SPK, finansal tüketicinin korunması konusunda da BDDK görevlendirilmiştir²⁴⁰.

²³⁶ Hukuki dayanağını 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanundan alıyor olup, Kanun'a, 8 Haziran 2011 tarih ve 637 sayılı Ekonomi Bakanlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ile eklenen Ek Madde 4 hükmü uyarınca oluşturulmuştur.

²³⁷ Oluşum hukuki dayanağını Finansal Sektör Komisyonunun Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelikten alıyor olup, söz konusu yönetmelik de 5411 Bankacılık Kanunu 99. maddesi dayanak gösterilerek hazırlanmıştır.

²³⁸ Eylem Planını incelemek için bkz. <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1076> , (ET: 25.05.2018).

²³⁹ 29021 sayılı 05.06.2014 tarihli RG. Erişim için ayrıca bkz: <http://www.bddk.org.tr/Mevzuat-Kategori/Finansal-Tuketiginin-Korunmasina-Iliskin-Duzenlemeler/7> , (ET: 25.05.2018).

²⁴⁰ ÖZER, a.g.e., s.60.

Yatırım kuruluşlarının, gerçekleştirdikleri işlemlerden kaynaklı nakit ödeme veya sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini yerine getirememeleri mümkündür. 06.12.2012 tarihli 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na istinaden kurulca alınan tazmin kararını yerine getirmek amaçlı Yatırımcı Tazmin Merkezi (YTM) kurulmuştur. Daha öncesinde Yatırımcı Koruma Fonu olarak düzenlenen kuruluş, Avrupa Birliği yasal düzenlemelerine uyum amaçlı isim değiştirerek bu ismi almıştır. YTM kamu tüzel kişiliğini haiz olup SPK tarafından temsil ve idare olunmaktadır. Şu an için SPK ile aynı binada faaliyet göstermektedir.

YTM'nin amacı yatırımcı müşterileri yatırımcı kuruluşların mali yapılarının bozulma ihtimallerine karşı korumaktır. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 82. maddesinde, yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetlerinden edindiklerini teslim etmediğinin ya da kısa vadede teslim edemeyeceğinin anlaşılması üzerine üç ay içinde tazmin kararı alınacağı öngörülmektedir.

Kanunun 84. maddesinde ise söz konusu bu tazminin kapsamı düzenlenmiştir. Buna göre tazmin kararının kapsamını, yatırımcılara ait olan ve yatırım hizmeti ve faaliyeti veya yan hizmetler ile bağlantılı olarak yatırım kuruluşu tarafından yatırımcı adına saklanan veya yönetilen nakit ödeme veya sermaye piyasası araçlarının teslim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinden kaynaklanan talepler oluşturmaktadır²⁴¹.

Söz konusu talepler YTM Yönetmeliği 15. maddesindeki düzenlemeye göre tazmin ve tasfiye birimince yürütülmektedir.

Kanunun 106-107. maddelerinde yer alan suçları işleyen yatırımcıların ödemeleri soruşturmanın başlamasından ceza kararının kesinleşmesine kadar duracak, eğer yatırımcıya bu suçlardan cezaya hükmolunursa herhangi bir ödeme yapılmayacaktır.

²⁴¹ Koruma kapsamı hakkında bilgilendirme için bkz: <http://www.ytm.gov.tr/yatirimci-bilgilendirme/koruma-kapsam%C4%B1.aspx>, (ET: 23.04.2018)

Bu açıklamalarımız ışığında, aynı zamanda yatırım kuruluşu olan borsa üyelerinin, iflas ya da mali durumlarındaki başka bozulmalar sebebiyle müşterilere karşı teslim yükümlülüklerini yerine getirmemeleri durumunda yatırımcı müşterilerin, SPK tarafından verilen tazmin kararlarının YTM'ye bildirilmesinden ve buna müteakip kararın TTSG'de ilanından itibaren bir yıl içerisinde (SPK m.85/1) kuruma tazmin talebinde bulunarak zararlarını tahsil etmeleri mümkündür. Yatırım kuruluşunun bir banka olması durumunda, SPK m.82/2'ye göre, tazmin kararı verilmeden evvel Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurumu'nun (BDDK) görüşü alınacaktır.

Tazmin talebinin de bir üst sınırı olup son beş yıllık azami tazmin tutarları aşağıdaki tablodaki gibidir²⁴². SPK m.84/5'e göre kanunen 100.000,00 TL olarak belirlenen tutar, her yıl duyurulan yeniden değerlendirme oranına göre artırılabilir. Aynı zamanda Kurulun teklif etmesi şartıyla Cumhurbaşkanı bu tutarın beş katına kadar artırılmasına karar verebilecektir.

YIL	AZAMİ TAZMİN TUTARI(TL)
2014	103.930
2015	114.437
2016	120.823
2017	125.451
2018	143.604

Yatırımcı tazmin merkezindeki müşteriye karşı tazmin korumasının hukuki niteliğini incelediğimizde ilk bakışta sigorta sözleşmesini çağrıştırmaktadır. Sigorta sözleşmesi, TTK m. 1401'de tanımlanmış olup çalışmamız bağlamında tazmin ilişkisinin sigorta niteliğini açıklayabilmek adına sözleşmenin unsurları bakımından incelemek daha isabetli olacaktır.

²⁴² 6362 sayılı SPK m.84/5'ye göre hak sahibi her bir yatırımcıya ödenecek azami tazmin tutarı 100.000,00 (yüz bin) Türk Lirasıdır. Bu tutar her yıl ilan edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında artırılır.

Tazmin ilişkisinde rizikoyu YTM üstlenmekteyken borsa üyeleri aidat ödemekte (YTM Yönetmeliği m.20-21), korumadan ise yatırımcı faydalanmaktadır. TTK m.1454/1’de “Başkası Lehine Sigorta” düzenlenmiştir. Ancak bu düzenlemenin tazmin ilişkisine dayanak olarak kabul edilebilirliği noktasında öncelikle sigorta sözleşmesinin tarafları açısından incelemek gerekir.

Sigorta sözleşmesinde taraflardan birisi sigortacıdır. Sigortacı, sigorta sözleşmesi gereğince prim karşılığında rizikoyu üstlenen ve bu konuda ruhsat sahibi olan kişidir²⁴³. Sigorta şirketi açısından baktığımızda, 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu m.3/1’e göre, Türkiye’de bulunan sigorta şirketlerinin anonim şirket veya kooperatif şeklinde kurulmuş olması gerekliken, YTM bir kamu tüzel kişisidir. Sigorta şirketleri, sigortacılık işlemleri ve bunlarla doğrudan bağlantısı bulunan işler dışında bir başka işle iştigal edemez(SK m.3/1). Ancak YTM tazmin sürecinden başka tedrici tasfiye(YTMY m.2) sürecinde de görevlidir.

Sigorta ettiren açısından baktığımızda ise, belirli rizikolara karşı sigorta sözleşmesi yaptıran ve sigorta primini ödemekle yükümlü olan kişidir²⁴³. Sigorta ettiren ile sigortalı tarafların aynı kişi de, farklı kişi de olması mümkündür²⁴⁴. Ancak tazmin ilişkisinde hukuki ilişkinin tarafları, borsa üyesi yatırım kuruluşu ile YTM şeklindedir. Ancak burada sigorta sözleşmesinin kurulmasında tarafların iradesi söz konusu olmayıp zorunluluk esastır. Yatırım kuruluşlarının, SPK tarafından faaliyet izni verilmesini müteakiben, yetki belgesi verilmeden evvel giriş aidatı ödeme yükümlülüğü bulunmaktadır(YTMY m.20). Normal şartlarda, sigorta sözleşmelerinin de dâhil olduğu özel hukuki ilişkilerde sözleşme serbestisi söz konusu iken burada mevzuattan kaynaklı bir sözleşme kurma zorunluluğu söz konusudur. Yatırımcı müşteri, yatırım kuruluşunda

²⁴³ Samim ÜNAN, Türk Ticaret Hukuku Şerhi, Altıncı Kitap, Sigorta Hukuku, Oniki Levha Yayıncılık, Cilt: 1, 1. Baskı, 2016, İstanbul, s. 12.

²⁴⁴ ÜNAN, a.g.e., s. 19.

hesap açtığı andan itibaren bir sözleşmeye taraf hale gelmektedir²⁴⁵.

Açıklamalarımız ışığında anlaşıldığı üzere tazmin ilişkisi kapsamında taraflar arasında bir sigorta ilişkisi bulunmamaktadır. Borsa üyesi aracı kuruluşun yükümlülüklerini yerine getiremediği durumda risk yatırımcı müşteriye değil, aidat ödeyen borsa üyesi yatırım kuruluşu yüklenecektir.

Tazmin talebi yukarıda anlattığımız gibiyken, borsa üyesinin ödeme güçsüzlüğü ile ilgili özel olarak belirtmek istediğimiz bir husus da “özel fon” uygulamasıdır.

Özel fon uygulaması, kanuni dayanağını 6362 numaralı SPK geçici 3. maddesinde bulmuş, 18.12.1999 tarihi öncesinde kurulca yetki belgeleri ellerinden alman aracı kuruluşların, yatırımcı müşterilerin sermaye piyasası işlemlerinden doğan alacaklarını kısmi olarak ödemesini sağlamak amaçlı kurulduğu belirtilmiştir. Özel fon YTM tarafından yürütülmektedir.

Buna göre müşteriyle opsiyon sözleşmesi akdetmiş olan borsa üyesi aracı kuruluşun yetki belgesi 18.12.1999 öncesi bir tarihte elinden alınmışsa kısmi ödeme yoluyla müşterinin mağduriyeti giderilebilecektir. Kurum sitesinden Özel Fon'un kapsamına giren on altı aracı kurumun toplam yaklaşık 25.000 yatırımcısı bulunduğu bilgisine erişilmiştir²⁴⁶. Tarih itibarıyla baktığımızda, yaklaşık yirmi sene evvel yetki belgesi elinden alınan bir aracı kuruluşun halen YTM tarafından fon ödemesinin yapılması mümkün değil gibi görünse de, YTM resmi web sitesinde yer alan “özel fon kapsamındaki aracı kuruluşlara ilişkin bilgiler” başlığında “iflas tasfiyesi devam

²⁴⁵ Ali İhsan KAYTAZ, 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'na göre Yatırımcı Tazmin Sistemi, Cevdet Yavuz'a armağan, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Merkezi, C:22, S:3, 2016, İstanbul, s.1631.

²⁴⁶ Özel fon ile ilgili açıklamalar için bkz. “Özel Fon ile İlgili Sıkça Sorulan Sorular”, <http://www.ytm.gov.tr/s-sorulan-sorular/oezel-fon-ile-ilgili-s%C4%B1k%C3%A7a-sorulan-sorular.aspx>, (ET:23.04.2018)

edenler” ve “iflası kapatılmasına karar verilenler” alt başlıklarında fon ödemesi devam eden on altı şirket sayılmıştır. Bunlar tablo şeklinde aşağıdaki gibidir.

TİCARET ÜNVANI	İFLAS MÜDÜRLÜĞÜ ve DOSYA NO	SON DURUM
Ali Alpay Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 2. İflas Müdürlüğü 2003/19	Tasfiye devam ediyor
AOG Türkinvest Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 2. İflas Müdürlüğü 1995/1	Tasfiye devam ediyor
Boğaziçi Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 2. İflas Müdürlüğü 2001/12	Tasfiye devam ediyor
Çarmen Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 1. İflas Müdürlüğü 2013/2	Tasfiye devam ediyor
Emper Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 2. İflas Müdürlüğü 2002/19	Tasfiye devam ediyor
Önder Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 3. İflas Müdürlüğü 1997/9	Tasfiye devam ediyor
Pasifik Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 2. İflas Müdürlüğü 1996/21	Tasfiye devam ediyor
Uğur Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 2. İflas Müdürlüğü 1996/1	Tasfiye devam ediyor
Yener Kaya Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 1. İflas Müdürlüğü 2013/4	Tasfiye devam ediyor

TİCARET ÜNVANI	İFLAS MÜDÜRLÜĞÜ ve DOSYA NO	SON DURUM
Başak Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 1. İflas Müdürlüğü 2002/11	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.
Birikim Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 3. İflas Müdürlüğü 1998/31	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.
Kazanç Menkul Değerler A.Ş.	İzmir 11. İflas Müdürlüğü 2005/5	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.
Marmara Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 1. İflas Müdürlüğü 1996/19	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.
Salahsun Hekimoğlu Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 3. İflas Müdürlüğü 1999/27	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.
Semih Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 1. İflas Müdürlüğü 1994/28	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.
Tür Menkul Değerler A.Ş.	İstanbul 1. İflas Müdürlüğü 2002/22	İflasın kapatılmasına karar verilmiştir.

Son olarak özel fondan alacaklıya ödenecek tutarın son altı yıllık azami sınırı da aşağıdaki tablodaki gibidir.

YIL	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AZAMİ TAZMİN TUTARI	20.190	20.983,47	23.104	24.363	25.327	28.992

VI. OPSİYON SÖZLEŞMELERİNİN BELİRLİ HUKUKİ İŞLEMLERE KONU EDİLMESİ

A. Opsiyon Sözleşmelerinde Haciz

Müşteri ile borsa üyesi arasında akdedilen opsiyon sözleşmelerinde, emirlerin eşleşmesi sonrası borsa üyesinin alacakları mevcudiyet kazanacaktır. Bu alacakları temin için müşterinin Takasbank'ta bulunan teminat hesabındaki mevduatına haciz konulabilmesi konusu üzerinde durulacaktır.

Takasbank nezdinde VİOP müşterileri bazında sadece teminat hesapları bulunmaktadır. Takasbank mevduat kabul etmeyen bir banka olup mevduat hesabı açılamamaktadır. Dolayısıyla VİOP işlemleri dolayısıyla oluşan bakiyeler teminat hesaplarında oluşmaktadır.

Teminat Hesapları, İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Borsa İstanbul A.Ş. Borçlanma Araçları Piyasası Takas Ve Merkezi Karşı Taraf Hizmeti Esasları Prosedürü²⁴⁷ m.4/1-ff'de tanımlanmış olup, Takasbank nezdinde MKT üyeleri adına açılan, üyelerin kendi portföylerine veya müşterilerine ait pozisyonlar nedeniyle bulundurmaları gereken teminatların izlendiği hesapları ifade etmektedir. Söz konusu "teminat hesabı" niteliğindeki hesaplar kanunen koruma altındadır.

²⁴⁷ İlgili prosedür için bkz: <https://www.takasbank.com.tr/documents/prosedurler/bap-prosedur-30102018-turkce.pdf> , (ET:12.09.2018)

SPK 79. maddesinde takasın kesinliği ve rehin hakkı düzenlenmiştir. Maddenin 3. fıkrasında merkezi takas kuruluşunun söz konusu teminatlar üzerindeki hak ve yetkilerinin hiçbir şekilde sınırlandırılmayacağı düzenlenmiştir. Aynı şekilde İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği m.17/1’de de aynı şekilde Takasbank teminatlarının haciz, ihtiyati tedbir, rehin gibi herhangi bir sınırlandırıcı işleme konu edilemeyeceği belirtilmiştir.

VİOP’ta opsiyon sözleşmelerine konu olabilecek pay ve borçlanma araçları²⁴⁸ hakkında “takasın kesinliği” ile ilgili kanuni koruma TCMB tarafından çıkarılmış olan Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri mevzuatında sağlanmaktadır. VİOP’taki fiziki teslimatlı pay sözleşmeleri için vade sonu takası pay piyasasında gerçekleştiğinden dolayı yine takasın kesinliği hükümleri uygulama alanı bulacaktır ve kanunen herhangi bir sınırlandırma yoluna gidilemeyecektir.

B. Opsiyon Sözleşmelerinde Rehin

Opsiyon sözleşmelerinde komisyon ücreti ve opsiyon primi genellikle sözleşme kurulurken ödenmektedir. Ancak önceki başlıklarda bahsettiğimiz gibi, borsa üyesinin başka masrafları ve opsiyon işlemleri dolayısıyla uğradıkları zarar kalemleri söz konusu olabilmektedir. Müşterinin, söz konusu masraf ve zararları borsa üyesine ödememe

²⁴⁸ Başlıca borçlanma araçları, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Likidite Senetleri, Gelir Ortaklığı Senetleri, Gelire Endeksli Senetler, Özel Sektör Tahvilleri, Finansman Bonoları, Banka Bonoları, Varlık ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler, Varlığa ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler şeklinde sayılabilir. “Borçlanma Araçları”, <http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/urunler/borclanma-araclari>, (ET: 13.06.2018)

ihimaline karşın borsa üyesi kendini güvenceye almak isteyecektir. Ancak bunun için Takasbank hesabındaki paranın borsa üyesine geçirilmesi gerekecektir, aksi takdirde yukarıda belirttiğimiz üzere Takasbank'ta herhangi bir sınırlandırıcı tasarrufta bulunulamayacaktır.

Hukumumuzda yalnızca doğmuş alacaklar değil, ileride doğacak ya da doğması muhtemel alacakların da bir rehin sözleşmesine konu edilebilmesi mümkündür²⁴⁹. 1 Ocak 2017 tarihinden itibaren yürürlüğe giren Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanunu'nun "Üzerinde Rehin Hakkı Kurulabilecek Taşınır Varlıklar" başlıklı 5. maddesinin 1. fıkrasının a bendinde "alacaklar" şeklinde açıkça belirtilmiştir. Aynı şekilde 5. maddesinin 5. fıkrasında her türlü sözleşmeden doğan mevcut veya müstakbel alacağın rehin edilebileceği belirtilmiştir. Ancak, Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Hakkında Kanun m. 1/4'te, kanunun sermaye piyasası araçları ile türev araçlara ilişkin finansal sözleşmeleri konu edinen rehin sözleşmelerine uygulanamayacağı açık olarak belirtilmiştir. Yani opsiyon sözleşmelerinde rehin uygulamaları konusunda genel düzenlemelerden yararlanılacaktır.

Rehin sözleşmesinde kural olarak muayyenlik yani rehin konusunun ve miktarının belirliliği gereklidir ancak müstakbel alacaklarda alacağın, rehnin paraya çevrilmesi aşamasında mevcut olması yeterlidir²⁵⁰.

Borsa işlemlerinden kaynaklı konulacak rehin, ileride doğması muhtemel bir alacak rehnidir. Bu alacaklar, tarafların iradesiyle veya kanun gereği geciktirici nitelikte bir şarta bağlanmış veya henüz her türlü hukuki temelden yoksun olmakla beraber,

²⁴⁹ Lale SİRMEN, Alacak Rehni, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1990, Ankara, s.28-29.

²⁵⁰ Enver USÇA, Türk Hukukunda Anonim Şirket Hisse Senetlerinin Rehni, Sermaye Piyasası Kurumu Uzmanlık Tezi, 2001, Ankara, s.28.

doğacağına ilişkin emareler bulunan alacaklardır²⁵¹.

Bunun dışında, taraflar rehin sözleşmesi yapmaksızın çerçeve sözleşmeye koyacakları bir hükümle borsa üyesi lehine “hapis hakkı” tanıyabileceklerdir. Kısaca bahsetmek gerekirse hapis hakkı, kanuni şartların gerçekleşmesi halinde alacaklıya, zilyetliğinde bulunan ve iadesi gerekli olan borçluya ait menkul mallar ya da kıymetli evrakı iade etmeyerek alacağının teminatı olarak elinde tutma ve paraya çevirerek alacağını karşılama hakkı veren bir ayni hak olarak tanımlanabilecektir²⁵². Ancak taraflar arası sözleşmede bu hakkın kullanılamayacağına ilişkin bir kayıt olmamalıdır²⁵³.

Müşteri emirlerinin eşleştirilmesi sonrası Takasbank teminat hesaplarında bulunan para ya da diğer varlıkların herhangi bir sınırlandırmaya tabi tutulamayacağını önceki açıklamalarımızda belirtmiştik. Ancak Takasbank’tan borsa üyesine geçen para üzerinde borsa üyesi, alacağına yeter oranda müşterinin kazancı üzerinde hapis hakkı uygulayabilecektir²⁵⁴. Çerçeve sözleşmelere dahil edilen hapis hakkı ile ilgili hükümlere baktığımızda genel olarak, müşterinin aracı kuruma karşı doğmuş ve doğması muhtemel tüm borçlarına karşılık olarak borsa üyesi nezdinde bulunan her türlü hisse senedi, hak ve alacaklarının aracı kurum lehine rehinli olduğu ve aracı kurumun bunlar üzerinde hapis hakkı bulunduğu görülmektedir.

²⁵¹ SİRMEN, Alacak Rehni, s.29.

²⁵² M. Kemal OĞUZMAN, / Özer SELİÇİ, Eşya Hukuku: Zilyetlik-Tapu Sicili, Menkul ve Gayrimenkul Mülkiyeti, Kat Mülkiyeti, Sınırlı Ayni Haklar, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, 1992, İstanbul, s.905.

²⁵³ OĞUZMAN/SELİÇİ, a.g.e., s.909,

²⁵⁴ USÇA, Türk Hukukunda Anonim Şirket Hisse Senetlerinin Rehni, s.29.

C. Sözleşmenin Devri

Sözleşmenin devri ve sözleşmeye katılma hukuki kurumları ilk kez 6098 sayılı TBK 205. ve 206. maddelerinde düzenlenmiştir.

Sözleşmenin devri ile bir sözleşmenin kurulmasından sonra, sözleşmenin taraflarından biri ayrılmakta ve onun yerine sahip olduğu bütün hak ve yükümlülüklerle birlikte yeni bir taraf dâhil olmaktadır(TBK m.205/1). Devir için sözleşmeyi devralan ve devreden aralarında bir sözleşme yapacak, sözleşmede kalan taraf ise ya önceden izin verecek ya da bu sözleşmeyi sonradan onaylayacaktır(TBK m.205/2).

Opsiyon sözleşmelerine baktığımızda sözleşmenin devri için devreden taraflara göre farklı düzenlemeler mevcuttur. Borsa üyesinin sözleşmeyi devretmesi durumu uygulamada çok rastlanılmamakta olup kanundan doğan halefiyet halleri(şirket birleşme/devralmaları gibi) ile ya da sözleşmeden doğan iradi devir halleri şeklinde karşımıza çıkabilecektir.

Borsa üyesinin taraf değişikliğine ilişkin ilk düzenleme mülga VİOP Yönetmeliği'ne sonradan eklenen 91/A maddesinde yer almaktadır. Söz konusu düzenleme VİOP Yönetmeliği yürürlükten kaldırılana kadar uygulamada kullanılmıştır.

Günümüzde borsa üyesinin pozisyon transferi ile ilgili karşımıza ilk olarak “transfer” başlığıyla düzenlenen Takasbank Merkezi Takas Yönetmeliği 28. maddesi çıkmaktadır. Maddenin birinci fıkrasına göre Takasbank, nezdinde bulundurduğu varlıkları takas üyesinin bir başka hesabına ya da takas üyesine ait olmayan bir başka hesaba aktarabilecek bir sisteme sahiptir. Bu gerçekleştirilen devir işlemleri, pozisyon aktarımı olarak da ifade edilmektedir. VİOP'ta gerçekleştirilen pozisyon aktarımı işlemleri BİSTECH VİOP Üye Bilgilendirme Dokümanı 2.10'da düzenlenmiş olup bunlar “emir girişinde”, “işlem sonrasında”, “otomatik pozisyon aktarımı” şeklinde üç farklı şekilde sıralanmıştır.

Yönetmelik m.28/2'ye göre söz konusu transferlerin, takas üyelerinin talimatları ile iki farklı şekilde (serbest virman ve şartlı virman)²⁵⁵ gerçekleşebileceği belirtilmiştir²⁵⁶.

Yönetmelik m.28/5'te ise Takasbank dışındaki hesaplarla aktarma entegrasyonu düzenlenmiş olup Takasbank dışı hesaplara yapılacak transferler için Takasbank üyesi olma şartının aranmayacağı belirtilmiştir. Yani sözleşmeyi devralan tarafın takas üyesi olup olmaması bir problem teşkil etmeyecektir.

Bundan başka, borsa üyesinin pozisyon transferi ile ilgili olarak VIOP Merkezi Takas Kuruluşu Prosedürü'nün "hesap taşıma" başlıklı 18. maddesinde, "özel şarta bağlı pozisyon aktarımı"²⁵⁷ başlıklı 19. maddesinde ve çalışmamızla çok ilişkilendirmediğimiz "işlem düzeltme" başlıklı 30. maddesinde de konuyla ilgili düzenlemeler yer almaktadır

MTK Prosedürü m. 18/2'de, bir borsa üyesi nezdindeki müşteri hesabında

²⁵⁵ Virman: Fransız kökenli bir bankacılık terimi olarak banka hesapları arasındaki transferi ifade etmektedir. Tanım ve diğer açıklamalar için bkz. <http://www.bankaciyasor.com/banka-islemlerinde-virman-nedir.html> (ET: 19.06.2018)

²⁵⁶ "Serbest Virman" ve "Şartlı Virman" terimleri Yönetmelik 28. maddesinin 3. ve 4. fıkrasında tanımlanmıştır.

"...(3) Serbest virman, üyenin hesabında bulunan varlığı herhangi bir şarta bağlı olmaksızın başka bir hesaba devretmesidir.

(4) Şartlı virman, üyenin hesabında bulunan varlığın transferini, başka bir varlığın hesabına gelmesi şartına bağlamasıdır... "

²⁵⁷ VIOP MTK Prosedürü m,19/1'de yapılan tanıma göre özel şartlara bağlı pozisyon aktarımı, gerçekleştiren işlemler sonucu oluşan pozisyonların, başka bir üyeye aktarılması işlemlerini ifade etmektedir.

bulunan açık pozisyonların ve teminatlarının başka üye nezdinde bulunan bir hesaba aktarılması durumu “hesap taşıma” olarak tanımlanmıştır.

Prosedür m. 18/2’de, gerçek kişilerin hesaplarının taşınması söz konusu olduğunda, farklı üyeler nezdinde bulunan hesapların aynı gerçek kişiye ait olması gerektiği belirtilmiştir. Buradan çıkan sonuç, gerçek kişi müşterinin hesabı, sözleşmenin devri ya da alacağın temlik yoluyla bir başka gerçek kişiye devredilemeyecektir. Ancak müşteri bir tüzel kişi ise sözleşmeyi devredebilmesi mümkün olabilecektir.

Borsa üyesince hesap taşıma işleminin nasıl yapılacağı da MTK Prosedürü m. 18/2 ve m. 18/3’te düzenlenmiştir. Prosedür m. 18/2’de, üyelik faaliyetinin sona ermesi ya da kısıtlanma durumu haricinde hesabı devralan ve devreden üyelerin müşterilerden yazılı izin alması gerekli görülmüştür. Borçlar Hukuku Genel Hükümlerde yer alan düzenlemelere baktığımızda da sözleşmenin devri için sözleşmede kalan tarafın rızasının arandığını görmekteyiz. Bu bakımdan söz konusu düzenleme, borçlar kanunuyla örtüşmektedir.

Üyelik faaliyetinin sona ermesi ya da kısıtlanma durumunda hesap taşıma işlemleri ise Prosedür m. 18/3’te detaylı olarak düzenlenmiştir. Üç ihtimalin belirtildiği fıkra, öncelikle devir konusunda borsa üyesi ile Takasbank arasında bir sözleşme hükmü olup olmamasına, sözleşme hükmü yoksa taşıma tarihine kadar devralan üye ile devreden üye arasında bir anlaşma yapılıp yapılmadığında, buradan da bir sonuca ulaşılmadığı durumda Takasbank tarafından devralacak bir üyenin bulunması halinde hesap taşıma işlemi yapılabileceği belirtilmiştir.

Pozisyonların farklı bir sicile transferini mümkün kılan ikinci işlem “özel şarta bağlı pozisyon aktarımı” uygulamasıdır. Özel şarta bağlı pozisyon aktarımı Prosedür m.19/1’de tanımlanmış olup m.19/2’de, BİSTECH’de gerçekleştirilen işlemler sonrası oluşan pozisyonların devreden(give-up), devralan(take-up) ve müşterileri olmak üzere taraflar arasında yapılacak bir sözleşme ile bir takas üyesinin hesabından başka bir

üyenin hesabına aktarma yapılabileceği belirtilmiştir. Yani borsa üyesinin bir başka hesabına ya da borsa üyesine ait olmayan başka bir hesaba pozisyon aktarımı yapılabilecektir. Bu şekilde sözleşmeyi devreden borsa üyesinin elindeki varlıklar devralan tarafa aktarılabilecektir. Maddeye göre hesap taşıma işlemi borsa üyelerinin oluşturduğu hesap taşıma taleplerinin BİSTECH terminalleri tarafından onaylanmasıyla gerçekleşmektedir. Yine Prosedür m. 19/3'te belirtildiği üzere, özel şarta bağlı pozisyon aktarımı uygulaması aynı gün yapılan (gün içi) işlemleri kapsadığından geçmişte alınan pozisyonların bu yollardan transferi mümkün olmayacaktır. Özel şarta bağlı pozisyon transferi uygulamasıyla ilgili son olarak belirtmek istediğimiz, Prosedürde düzenlenen özel şartlara tabi pozisyon transferi sonlanana kadar, açık pozisyonlardan doğan yükümlülüklerden, pozisyonu devredecek olan üyenin sorumlu olacağının belirtildiğidir. Pozisyon aktarımı sonrası açık pozisyonlardan doğan tüm hak ve yükümlülükler devralan üyeye geçecektir.

Özel Şarta Bağlı Pozisyon Transferi borsa üyesinin Takasbank'a ödeyeceği bir ücrete tabi olup, aktarılan işlem başına 2 (iki) TL sabit ücret ve 25 TL'yi geçmeyecek şekilde aktarılan işlem hacmi üzerinden %0,002 (yüz binde iki) ödenilmesi gerekmektedir²⁵⁸.

Borsa üyesi sözleşmeyi devrettiğinde devralanın iptal hakkını kullanıp kullanamayacağı, üzerinde durulması gereken bir başka konudur. Aksi sözleşmeyle kararlaştırılmadığı müddet, sözleşmeye bağlanan diğer yenilik doğurucu haklar gibi, iptal hakkının da sözleşmeyi devralan tarafça kullanılabilmesi gerekli olup doktrindeki hâkim görüş de bu şekildedir²⁵⁹. Ancak iptal hakkının kullanılması için gerekli olan bir

²⁵⁸ “Takasbank Ücret ve Komisyon Tarifeleri”,

<https://www.takasbank.com.tr/documents/Document/piyasalarvop-uyelik-ucretleri7.pdf>, (ET:31.07.2018)

²⁵⁹ BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, s.355.

yıllık hak düşürücü süre devralanın değil, devredenın iptal sebebini öğrendiği tarihten itibaren işlemeye başlayacaktır.

Bundan başka iptal hakkının kullanılmasından sonra ortaya çıkacak iade ilişkisinde kimin kimden iadeyi talep edebileceği, sözleşmenin ani ve sürekli edimli bir sözleşme olması durumuna göre iptal hakkını kimin kullanacağı konularına ilişkin belli tartışmalar mevcuttur ancak bu konuda yabancı yazarların görüşleri ve incelemeleri olsa da hukukumuzda bir sonuca varılamamıştır²⁶⁰.

İptal hakkından başka, sözleşmeye bağlı diğer yenilik doğuran hakların (dönme, bedel indirimi, fesih vs.) sözleşmenin devri durumunda kim tarafından kullanılacağına ilişkin pek bir sorunla karşılaşılmayacaktır zira devir ilişkisiyle devreden sözleşme ilişkisinden tamamen ayrılmış ve onun yerine devralan girmiştir²⁶¹. Devralan sadece ekonomik açıdan değil hukuksal açıdan da söz sahibi olmuştur ve sözleşmeye bağlı diğer yenilik doğurucu hakların kullanılmasında da münhasıran söz sahibi olacaktır.

D. Sözleşmeye Katılma

Opsiyon sözleşmelerinde sözleşmeye katılma ise, katılan tarafın borsa üyesi aracı kuruluş ya da yatırımcı müşteri yanında yer alacak şekilde, opsiyon sözleşmesi ile aynı şekle tabi bir katılma sözleşmesi yapmasıyla gerçekleşecektir. Sözleşmeye katılmak için katılmak isteyen ile opsiyon sözleşmesinin tarafları arasında bir katılma sözleşmesi akdedilmelidir.

Opsiyon sözleşmelerinde sözleşmeye katılmanın uygulanabilirliği çok mümkün görünmemektedir. Müşteri açısından baktığımızda, uygulamada komisyon ücretinin müşteriden ilk başta çerçeve sözleşme akdedildiğinde alındığını bilmekteyiz. Bu

²⁶⁰ BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, s.355-363.

²⁶¹ BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, s.363-364.

sebepten sözleşmeye daha sonra katılan tarafın aracılık ücreti ödemesi durumu söz konusu olmayacaktır. Ancak işlem süresince doğan borsa üyesinin yaptığı masrafları karşılama ve borsa üyesinin zararını tazmin borcu gibi borçlarına karşılık sözleşmeye müşteriden başka birinin dâhil edilmesi mümkün olabilecektir.

Borsa üyesi açısından baktığımızda, borsa üyesinin yükümlülükleri yukarıda belirtilmiştir. Borsa üyesinin yanında, edimlerini müteselsil olarak üstlenecek bir başkasının olması kural olarak mümkün görünse de, borsada işlem yapma yetkisi yalnızca borsa üyesinde olacağından ve emirler eşleştikten sonra ücret Takasbank tarafından yalnızca borsa üyesinin hesabına geçirileceğinden katılanın borsa üyesinin edimini ifa edebilmesine katkısı olmayacağı kanaatindeyiz. Ayrıca katılanın yine bir borsa üyesi olması da çok mümkün görünmemektedir çünkü işlem borsada yalnızca bir aracı kuruluş tarafından gerçekleştirilebilecektir ve borsa üyesinin önceki başlıklarda sayılan sadakat, özen yükümlülükleri yalnızca sözleşmenin ilk tarafı olan borsa üyesince yerine getirilebilecektir. Sözleşmeye bir başka borsa üyesinin katılması sözleşme ilişkisini sarsacaktır.

E. Alacağın Temliki

TBK 183-194. maddelerinde düzenlenmiş olan alacağın temliki kurumu, bir ivaz karşılığında, alacaklı ile yeni alacaklı arasında akdedilen bir sözleşmeyle mevcut ya da müstakbel bir alacağın devrini ifade etmektedir²⁶².

Önceki başlıklarda opsiyon sözleşmesinden doğan hakların yenilik doğuran hak olarak nitelendirilebileceğini belirtmiştik. Yenilik doğuran haklar arasındaki tasnife göre değerlendirdiğimizde de genel olarak opsiyon hakkı kurucu yenilik doğuran bir haktır ancak, sözleşme süresinin uzatılması gibi opsiyon hakları değiştirici yenilik

²⁶² KILIÇOĞLU, a.g.e., s.585 / REİSOĞLU, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.401.

doğuran haklar niteliğinde sayılabilecektir.

Bağımsız bir yenilik doğuran hak olan opsiyon hakkının alacağın temlik hükümlerine göre devri mümkündür. TBK 183. maddesinde kanundan, sözleşmeden ya da işin niteliğinden engel bir durum olmadıkça alacağın temlikinde karşı tarafın muvafakatinin aranmayacağı belirtilmiştir. Opsiyon sözleşmeleri özelinde düşündüğümüzde, alacağın temlikinin mümkün olduğunu kabul etmekte ve geçerli olabilmesi için, işin niteliği gereği karşı tarafın muvafakatinin gerekli olmadığı düşüncesindeyiz. Nitekim, her ne kadar karşı taraf opsiyon hakkını belli bir şahıs özelinde tanımış olsa da, alacağın temlikıyla sözleşmenin tarafı olma sıfatında bir değişiklik olmayıp, yalnızca borç ilişkisinden doğan alacak hakkı devrolunmaktadır.

Uygulamaya baktığımızda çerçeve sözleşme ile kendisine bir hesap açtıran yatırımcı, belirttiği hesap numaraları üzerinden işlem gerçekleştireceğinden, bir kazanç elde etmesi durumunda yalnızca o hesaba ödeme yapılacaktır. Ancak çerçeve sözleşme imzalanırken ya da daha sonrasında sözleşmeye konulacak bir kayıtla müşteriden başka bir şahsın hesabına ödeme yapılması borsa üyesinden talep edilebilecektir. Nitekim başlangıçta akdedilen çerçeve sözleşme opsiyon hakkı sahibinin, borsa üyesi aracılığıyla opsiyon sözleşmesi kurma hakkı olduğu gibi, sözleşme şartlarını sonradan değiştirme hakkının olduğu da kabul edilmektedir²⁶³.

Opsiyon sözleşmelerinde alacağın temlikine ilişkin bir engel yok ise alacak sorunsuz bir şekilde devredilebilecektir. Bu durumda alacaklının sahip olduğu belli hak ve yükümlülükler yeni alacaklıya geçecektir. Özellikle çalışmamız kapsamında belirtmek istediğimiz bir husus da, irade sakatlığı hallerinde sözleşmeyi iptal hakkının yeni alacaklı tarafından kullanılıp kullanılamayacağıdır.

İptal hakkı da bir yenilik doğurucu hak olarak, kuruluştaki hata, hile, tehdit gibi sebeplerle iradesi sakatlanan tarafın geçmişe dönük olarak sözleşmeyi iptal edebilme

²⁶³ ANTALYA, a.g.e., s.205-206.

hakkını ifade etmektedir²⁶⁴. Peki, alacak temlik edilmişse yeni alacaklı bu hakları kullanabilecek midir? Bu konuda da belli tartışmalar mevcuttur. Bir görüşe göre, iptal hakkı kişiye sıkı sıkıya bağlı bir hak olmadığı için yeni alacaklı tarafından da kullanılabilir ancak diğer bir görüşe göre, iptal hakkının iradesi sakatlanan tarafa, istemediği bir sözleşme ile bağlı olmama imkânı vermek için tanındığı, dolayısıyla bu hakkın iradesi sakatlanan taraftan başkası tarafından kullanılamayacağı görüşü mevcuttur. Bundan başka iptal hakkının icra fonksiyonuna göre, tarafların ekonomik menfaatlerinin karşılaştırılmasına göre de belli çıkarımlar yapılmıştır ancak iptal hakkının devrine yönelik olarak bütün temlik türlerini kapsayan bir çözüme ulaşılamamıştır²⁶⁵.

Bundan başka belirtmek istediğimiz, opsiyon işlemleri vadeli işlemler olduğundan, söz konusu alım ya da satım hakkı muaccel değil müstakbel/müeccel hak kabul edilecek ve opsiyon sözleşmelerinden doğan alacağın temliki, yenilik doğuran müstakbel bir alacağın devri niteliğinde olacaktır.

F. Borcun Nakli (Borcun Üstlenilmesi)

Borcun nakli kurumu TBK 195-200. maddelerde düzenlenmiş olup çalışmamız kapsamında “Müşterinin Borsa Üyesini Borçtan Kurtarma Borcu” kapsamında ele alınmıştır. Özetle tekrar edilecek olursa, borsa üyesinin borcunun üstlenilmesi hususunda borcun iç üstlenilmesi aşamasında Takasbank’ın rıza göstermesi şartıyla borsa üyesinin Takasbank’a olan borcunun müşteriye nakledilebileceğini belirtmiştik.

²⁶⁴ KILIÇOĞLU, a.g.e., s.124-153 / REİSOĞLU, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.97-110.

²⁶⁵ BUZ, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, s.290-295.

Müşterinin, borsa üyesince üstlenilmesi gereken harcamaları söz konusu olduğunda da borcun nakli durumu söz konusu olabilecektir. Borsa üyesinin müşteriye olan yükümlülüklerini yerine getirmemesi dolayısıyla müşterinin 3. kişilere borçlanması durumunda da borcun nakli kurumu işletilerek bu borcun borsa üyesince üstlenilmesi sağlanabilecektir. Müşterinin yaptığı masraflardan borsa üyesince karşılanması gereken kalemlerin ne olduğu ve müşterinin kimlere borçlandığı hususlarında olay bazı değerlendirme yapılarak çıkarımlarda bulunulabilecektir.

G. Opsiyon İşlemlerinin Vergilendirilmesi

Opsiyon işlemlerinin işleyişine bağlı olarak ortaya çıkması muhtemel kar ve zarar durumları bulunmaktadır. Bu işleyiş sonrası ortaya çıkan yüksek karların vergilendirilmesi vergi sistemimiz açısından önemlidir. Primin ödenmesiyle başlayan süreç, opsiyon hakkının kullanılmaması, opsiyon sözleşmesinin ifa ile sona erdirilmesi, opsiyon alıcısının sözleşmesel haklarını devretmesi gibi durumlarla sonuçlanabilecektir²⁶⁶. Opsiyon hakkının kullanılmadığı durumlarda ele geçen bir kıymet söz konusu olmayacağından, vergilendirme durumu da söz konusu olmayacaktır. Ancak alım ya da satım hakkının kullanıldığı durumlarda durum değişecektir.

Opsiyon alıcısının ödediği opsiyon primlerinin vergilendirilmesi, opsiyonun konusunun “pay ve pay endeksine dayalı sözleşmelerden elde edilen kazançlar” olması durumunda elde edilen kazançlarda %0, pay ve pay endeksine dayalı sözleşmeler haricinde ise %10 şeklindedir²⁶⁷. Pay ve pay endeksine dayalı sözleşmeler harici

²⁶⁶ KIRMAN, a.g.e., s.736.

²⁶⁷ Bu konuda açıklamalar için bkz: “Borsa Vergilendirme Rehberi”,

http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/viop/viop_vergi-rehberi_2013.pdf?sfVrsn=2 ,

ifadesinden anlayacağımız üzere geriye sadece Dolar-TL opsiyonları kalmaktadır ve %10 vergilendirme bu sözleşme türü için yapılacaktır.

193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nun 6009 sayılı Kanunla değişik geçici m.67/1'e göre, "banka ve aracı kurumların menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirler üzerinden yapmakla yükümlü oldukları tevkifat, 5520 sayılı Kuramlar Vergisi Kanunu m.2/1 kapsamındaki mükellefler ile münhasıran menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı getirileri ile değer artışı kazançları elde etmek ve bunlara bağlı hakları kullanmak amacıyla faaliyette bulunan mükelleflerden 2499 sayılı SPK'na göre kurulan yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarıyla benzer nitelikte olduğu Maliye Bakanlığınca belirlenenler için 01.10.2010 tarihinden itibaren % 0 oranında uygulanacaktır," denilmiştir.

Diğer taraftan, 27.09.2010 tarihli ve 2010/926 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 193 sayılı Kanun'un geçici 67. maddesinin 1., 2. ve 3. fıkralarında yer alan oran; tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden elde edilen kazançlar için %0 olarak belirlenmiştir²⁶⁸.

6802 sayılı Gider Vergileri²⁶⁹ Kanunu 28. maddesinde ise hizmet vergileri başlığında yer alan banka ve sigorta muameleleri vergisi bölümünde, menkul kıymet alım-satımı da dahil, bankerlerin yapmış olduğu her türlü işlemin banka muameleleri vergisine tabi olduğu belirtilmiş, gider vergilerine ilişkin istisnaları düzenleyen 29. maddenin 1. fıkrasının p bendinde ise "...vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerine ilişkin

(ET:25.05.2018).

²⁶⁸ 30.09.2010 tarihli, 27715 RG no'lu Bakanlar Kurulu Kararnamesi için bkz: <http://www.gib.gov.tr/node/86465> (ET: 23.07.2018).

²⁶⁹ Gider vergileri, muamele vergileri ve satış vergileri tabirleriyle aynı anlamda kullanılıyor olup bir mal ve hizmetin üretimi ya da satışından kazanılan ücret üzerine konulan vergilerdir.

muameleler ve bu muameleler sonucu lehe alman paralar... ” şeklindeki ibareyle, borsa üyesinin gerçekleşen opsiyon işlemlerinden tahsil ettiği aracılık ücretlerinin gider vergisine tabi olmadığı açık olarak belirtilmiştir.

Borsa üyesi, müşteri ile gerçekleştirdiği işlemlerde müşterinin, opsiyon primi ve diğer elde ettiği kazançlardan vergisini kesip ödeyecektir. Son olarak vergiyi doğuran olay açısından baktığımızda Gelir Vergisi Kanunu’ndaki(GVK) gelir unsurlarına göre ticari ve zirai kazançlarda tahakkuk esasının kabul edildiği yani bir alacak hakkının elde edilmesiyle vergiyi doğuran olayın gerçekleştiğinin kabul edildiği görülmektedir²⁷⁰.

²⁷⁰ AKÇAOĞLU, a.g.e., s.76.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİR SERMAYE PİYASASI ARACI OLARAK OPSİYON İŞLEMLERİNİN KUMAR VE TEDBİR (HEDGE) NİTELİKLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Finansal piyasa araçları, faiz oranlarındaki değişimlere karşı korunma ya da spekülasyon yoluyla kar elde etme aracı olarak kullanılabilmektedir.

I. OPSİYON İŞLEMLERİNİN KUMAR NİTELİĞİ

TBK 604-606. maddeleri kumar ve bahisten doğan borçları düzenlemiştir. 604. maddesinde bu borçlar için herhangi bir yasal takip ya da talepte bulunulamayacağı belirtilmiştir. Kumar ve bahis borcu, borç ve sorumluluğun birlikte söz konusu olması genel kuralına, kanun koyucunun getirdiği bazı istisnalardan biri olup bu durumda borç bir sorumluluk doğurmayacaktır²⁷¹. Bu borçlar eksik borç olarak adlandırılmaktadır.

Kanun kumar ve bahis kavramlarını tanımlamamıştır. Kumar kavramını, genel olarak, birden fazla kişinin eğlence, gelir elde etmek gibi amaçlarla, aralarından kazanacak olana bir edim taahhüt ettikleri sözleşme olarak tarif edebiliriz²⁷². Buna karşılık bahis sözleşmesi, tarafların birbiriyle çelişen iddialarını doğrulamak amaçlı yaptıkları öyle bir sözleşmedir ki, bununla taraflardan her biri, kendi iddiasının yanlış çıkması halinde diğerine bir edim vaat etmektedir²⁷³.

²⁷¹ Safa REİSOĞLU, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Yayınevi, 20. Baskı, 2008, İstanbul, s.34.

²⁷² KILIÇOĞLU, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.32.

²⁷³ KILIÇOĞLU, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.32.

Her iki halde de taraflar arasında bir borç ilişkisi vardır ancak kumar ve bahis borçları arasında belli farklılıklar mevcuttur. Bugün hâkim olan görüşe göre, aralarındaki fark saikte, daha doğrusu taraflarca güdülen amaçtır²⁷⁴. Taraflar kazanç ve eğlence gibi amaçlarla hareket ediyorsa kumar; belirli bir konuya ilişkin belirgin bir fikir ayrılığı sebebiyle karşılıklı iddialarda bulunuyorlarsa bahis vardır diyebiliriz. Bununla beraber, modern Alman, İsviçre-Türk Hukuklarında kumar ve bahsi ayırmanın pratik bir önemi kalmamıştır çünkü her ikisi de aynı hükümlere tabi tutulacaktır²⁷⁵.

Kumar ve bahisten doğan borçlarda yaptırımın ne olduğu konusunda da farklı düşünceler söz konusudur. İsviçre-Türk hukukunda savunulan ve çok yaygın olduğu söylenebilecek bir görüşe göre, kumar ve bahis sözleşmeleri geçerlidir ancak Alman Hukukunda hâkim olan, İsviçre’de de hayli taraftar bulan görüşe göre, kumar ve bahisten bir borç doğması bahis konusu değildir²⁷⁶. Her iki fikrin üzerinde birleştiği nokta, kumar ve bahis borçlarında karşı tarafa rıza ile ödenen borçların geri alınamaması dışında bir hukuki sonuç doğurmamasıdır. Nitekim kural olarak, kumar ve bahis borçları, borçlu tarafından yerine getirilmezse, alacaklı, dava ve icra takibi yollarına başvuramayacaktır²⁷⁷. Ancak özel durumlar vardır ki, devletin izin verdiği, spor toto, loto, milli piyango ve at yarışı gibi faaliyetlerden doğan borçlarda kanun koyucu eksik değil tam borç kabul etmiştir²⁷⁸.

²⁷⁴ Abdülkadir ARPACI / Hüseyin HATEMİ / Necip KOCAYUSUFPAŞAOĞLU / Rona SEROZAN, Borçlar Hukukuna Giriş Hukuki İşlem Sözleşme (Prof. Dr. Necip KOCAYUSUFPAŞAOĞLU), 1. Cilt, Filiz Kitabevi, 4. Baskı, 2008, Ankara, s.53.

²⁷⁵ ARPACI/HATEMİ/KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/SEROZAN, a.g.e., s.54.

²⁷⁶ ARPACI/HATEMİ/KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/SEROZAN, a.g.e., s.54.

²⁷⁷ EREN, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.84.

²⁷⁸ KILIÇOĞLU, a.g.e., s.33.

Vadeli borsa işlemlerinden olan opsiyon sözleşmelerinin kumar niteliğinde olup olmadığının tespiti zordur. Yatırımcının kasti hareketi anlaşılmayacaktır. Opsiyon işlemlerinin kumar niteliğinin tayin ve tespit edilmesinde kesin ve mutlak ölçütler yoktur, bu yüzden her olay kendi özelliklerine göre farklı değerlendirilecektir²⁷⁹. Bir uyuşmazlığa konu olması durumunda bu değerlendirmeyi hâkim resen araştırarak yapacak ve ona göre hüküm tayin edecektir²⁸⁰.

II. OPSİYON İŞLEMLERİNİN DENGE VE TEDBİR NİTELİĞİ

Opsiyon işlemlerinin kumar niteliği yukarıda ele alınmıştır. Bundan başka dünya genelinde çeşitli alanlarda büyük ölçekli yatırım yapan kişiler, fiyat esnekliklerinden kaynaklı finansal risklerden korunmak amacıyla, döviz, emtia veya finansal varlıkta sahip olduğu pozisyonun tersi yönünde işlem gerçekleştirebilmektedir. Bir finansal yenilik olarak piyasalarda işlem gören türev araçlar, risk yönetim araçlarından biri olup piyasalarda ekonomik dalgalanmalardan kaynaklı risklerin ortadan kaldırılması ya da azaltılması amaçlı ortaya çıkmıştır²⁸¹.

Bir call(alım) opsiyonunda cari fiyat kullanım fiyatını geçerse, kullanım fiyatından satın alabilmek için opsiyon işleme konulacak, bir put(satım) opsiyonunda cari fiyat kullanım fiyatının altında olursa, opsiyon hakkı sahibi satma hakkını kullanabilecektir. Bu durumda opsiyonların bir korunma aracı olarak, fiyat hareketlerinin yönünün bilinmediği durumlarda kullanıldığını ifade edebiliriz²⁸².

²⁷⁹ KIRCA, a.g.e., s.251.

²⁸⁰ KILIÇOĞLU, a.g.e., s.33.

²⁸¹ PENEZOĞLU, a.g.e., s. 15.

²⁸² CHAMBERS, a.g.e., s. 168-169.

Hedge, bir tür risk azaltma işlemidir ve farklı yöntemlerle yapılabilir. Dünya genelinde etkisi büyük olan Amerikan Doları ve Euro, yüksek getirilerinden ziyade esnekliği yüksek para birimlerinin kullanıldığı ülkelerde risk minimize etmek için uygulanmaktadır²⁸³. Risk minimize etmek isteyen yatırımcıların döviz pozisyonlarını, faiz oranlarındaki hareketlenmelere göre ayarlaması gerektiği konusunda çok az kanıt vardır²⁸⁴. Yani faiz oranlarındaki değişikliklere bakılmaksızın hedge işlemi gerçekleştirilebilecektir.

ABD'den teknoloji ürünleri ithal eden bir şirketsiniz ve ürünlerinizi Türkiye'de iç piyasaya satıyorsunuz. ABD'deki tedarikçinize dolar ile ödeme yaparken, Türkiye'deki müşterilerinize de dolar karşılığı TL fatura kesiyorsunuz. Burada, mallar dolar ile alıp dolar ile satıldığından, bir döviz kuru riski söz konusu olmayacaktır. Döviz pozisyonları kendini hedge etmiş yani dengelemiş olacaktır. Ancak, dövizin değerlenmesinden dolayı pazarınızda daralma olacağını öngörüyor ve fiyatları dengelemek istiyorsanız, ABD'deki tedarikçinize ödeyeceğiniz doları da bugünden ya fiziki olarak kasanıza koymak veya banka ile yapacağınız bir opsiyon sözleşmesi ile fiyatı garanti altına almak zorundasınız. Bu durumda ister spot piyasadan döviz alın, isterseniz de vadeli işlem piyasasından kontrat alın, her durumda hedge işlemi yapmış olursunuz.

Turistik bir bölgede döviz kredisi temin ederek otel yatırımı yapmış ve ABD-Avrupa pazarına çalışan bir turizmcisiniz. Bölgemizde yaşanan terör olayları sonrası, acenteler sizinle olan sözleşmelerini birer birer iptal ettiler ve yeni sezonda yerli turiste çalışmak zorunda kaldınız. Yatırımınız için bütün ödemeler döviz üzerinden yapıldı ancak sezon boyunca elde edeceğiniz kazanç Türk Lirası. Bu şartlar altında Türk

²⁸³ John Y. CAMPBELL, Karine Serfaty-de Medeiros, and Luis M. Viceira Journal of Finance, Vol. 65, No. 1 (February 2010), s.2.

²⁸⁴ CAMPBELL, a.g.e., s. 1.

Lirası'nın değer kaybetmesi, ödeyeceğiniz döviz kredinizin taksitlerinin de artmasına sebep olacaktır. Bu döviz riskine karşı kendinizi korumaya almanız lazım. Bunun için bir banka ya da borsa üyesi aracı kuruluş ile görüşüp açılacak bir yatırım hesabı doğrultusunda opsiyon işlemleri gerçekleştirmek suretiyle tedbir alınması mümkündür.

III. OPSİYON İŞLEMLERİNİN SPEKÜLASYON ARACI OLARAK KULLANILMASI

Opsiyon piyasalarında da diğer piyasalarda olduğu gibi, riskin, riski azaltmak isteyenlerden riski üstlenmek isteyenlere yönltilmesi mümkündür. Hedge yapanlar risklerden uzaklaşmak isterken spekülâtörler risk üstlenmektedirler²⁸⁵.

Opsiyonların da dayanak varlıkları vardır ve bazı dayanak varlıkların fiyatları esnek olup kaldıraç etkisi ile opsiyonun fiyatlarında büyük artışlar yaratabilecektir. Opsiyon sözleşmesindeki dayanak varlığın fiyatının yükseleceğine inanan spekülâtörler, uzun pozisyona geçeceklerdir. Dayanak varlık fiyatında bir düşüş bekleyen spekülâtörler de kısa pozisyon edineceklerdir. Bu konuyu da bir örnekle açıklayarak pekiştirebiliriz.

Bir spekülâtör Ocak ayında MAVİ hissesi alarak uzun pozisyona girmek istemektedir. Diğer bir ifadeyle spekülâtör hisse senedinin fiyatının artacağı beklentisiyle kazanç elde edeceğini düşündüğü bir pozisyonda olmak istemektedir. Hisse senedinin piyasa fiyatı 66 TL, Temmuz ayı alım(call) opsiyonunun kullanım fiyatı 80 TL ve opsiyon primi 3 TL'dir. Spekülâtör 6.600 TL'lik yatırım yapmak istemektedir. Önünde iki alternatif bulunan müşteri, ya doğrudan 100 adet hisse senedi satın alacak, ya da $2.200(6.600/3)$ adet alım(call) opsiyonu satın alacaktır.

²⁸⁵ CHAMBERS, a.g.e., s. 188.

Spekülatörlerin öngörüsünün tuttuğunu ve hisse bedelinin 90 TL'ye yükseldiğini varsayalım.

Bu durumda $100 * (90 - 66) = 2400$ TL kar elde edecektir.

Diğer ihtimalde baktığımızda da karlılığın daha yüksek olduğunu görmekteyiz. Kullanım fiyatı 80 TL iken bir opsiyondan 10 TL kar gelmektedir. Satın alınan bütün opsiyonlardan elde edilecek kar $2.200 * 10 = 22.000$ TL olacaktır.

Başlangıçtaki opsiyonu satın almak için ödenen 6.600 TL göz önünde bulundurularak hesaplandığında net kar $22.000 - 6.600 = 15.400$ TL olacaktır.



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE ORTAYA ÇIKAN UYUŞMAZLIKLAR VE YARGILAMA USULÜ

Çalışmamızın şimdiye kadarki kısmında opsiyon işlemlerinin piyasalarda gerçekleştirilmesi süreci, tarafların yükümlülükleri ve diğer belli konularda değerlendirmeler yaptık. Şimdi ise opsiyon sözleşmesine taraf olan müşteri ile borsa üyesi arasında çıkan herhangi bir ihtilaf sonrası uygulanacak yargılama prosedürü konusu üzerinde duracağız.

Sermaye piyasası ürünlerinin alım satım sözleşmesinin kurulmasına ilişkin işlemler gerçekleştirilmesi, aracı kurum ile yatırımcı arasında çeşitli bakımlardan uyuşmazlık doğurabilecek niteliktedir. Aracı kurumlar ile müşterileri arasında, emre aykırı işlem gerçekleştirilmesi, emrin istenildiği gibi yerine getirilmemesi ya da emir verilmesine rağmen alım veya satım işlemleri yapılmaması gibi uyuşmazlıklar çıkabilmektedir²⁸⁶.

Sermaye piyasalarındaki gelişmeler yeni ürünlerin ortaya çıkması ve sürekli ilerleyen teknolojinin kazandırdığı yenilikler, uyuşmazlık türlerinde de değişikliğe sebep olmuştur ve bu durum sermaye piyasası temelli uyuşmazlıklarda özel uzmanlık bilgi ve becerisine ve bu alanda kurulacak ihtisas mahkemelerine ihtiyaç ortaya çıkarmıştır²⁸⁷. Mahkeme teşkilatımızda şu an için borsa uyuşmazlıkları için bir ihtisas mahkemesi söz konusu olmayıp, aşağıda açıklayacağımız üzere güncel uyuşmazlıklar iş

²⁸⁶ KONURALP/KONURALP, a.g.e., s.594.

²⁸⁷ Mustafa Sencer KARA, Sermaye Piyasası Aracılık Faaliyetlerinde Yatırımcının Korunması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, 2009, Ankara, s.308-309.

yükü gereğinden fazla olan, dolayısıyla geç sonuç alman Tüketici Mahkemelerince çözümlenmektedir.

Anayasa'nın hak arama hürriyetine ilişkin 36. maddesi, herkesin meşru vasıtalardan faydalanmak suretiyle mahkemelerde adil yargılanabileceğini belirtmiştir. Anayasa 9. maddesi ise yargı yetkisinin Türk milleti adına bağımsız ve tarafsız mahkemelerce kullanılacağını hüküm altına almıştır. Bu durumda uyuşmazlıkların çözümü için mahkeme dışı yöntemlerin izlenmesi ihtiyari bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bundan başka, Anayasa Mahkemesi'nin 03.03.2004 tarihli ve 2003/98 Esas, 2004/31 Karar numaralı kararı gereğince, Anayasanın 141. maddesi gözetilerek davaların en az masrafla ve en kısa zamanda çözülmesi adına, uyuşmazlıkların çözümü için alternatif yöntemlerin yaşama geçirilmesi, yargıya ilişkin Anayasal kuralların etkililiğinin sağlanması bakımından gerekli görülmüştür.

Bu bağlamda, borsa üyeleri ile yatırımcılar arasında vuku bulan uyuşmazlıkların, müşterilerin Borsa İstanbul'a başvurması yoluyla çözümlenmesinin mümkün olması ve aynı zamanda tarafların adli yargıya başvuru haklarının saklı tutulması Anayasal bir zorunluluktur²⁸⁸. Bu zorunluluğa istinaden Kanun koyucu çeşitli mevzuat değişikliklerine gitmiş olup uyuşmazlık çözüm sürecine ilişkin tüm düzenlemeler bu başlıkta ele alınacaktır.

²⁸⁸ Enver USÇA / Ebru TÖREMİŞ, Adli Yargıda Açılan Davanın Aracı Kurumla Yatırımcı Arasındaki Uyuşmazlık Çözüm Prosedürüne Etkisi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:15, S: 1, s.81.

I. TARAFLAR ARASINDA DOĞABİLECEK UYUŞMAZLIK ÇEŞİTLERİ

Borsa üyesi ile yatırımcılar arasında çeşitli uyuşmazlıklar ortaya çıkabilmektedir. Bu uyuşmazlıklar, taraflar arasında gerek SPK mevzuatından, gerekse taraflar arasındaki özel hukuk ilişkisinden doğan yükümlülüklerin hiç ya da gereği gibi yerine getirilmemesinden doğabilecektir. Taraflar arası uyuşmazlıklar; müşteri emri olmaksızın müşteri hesabından alım-satım işlemi yapılması, müşteri emrinin hiç ya da gereği gibi yerine getirilmemesi, müşteri emri üzerine gerçekleşen emrin tasfiye edilmemesi, işlem masrafinin fazla tahakkuk ettirilmesi, usulsüz komisyon alımı, mükerrer işlem gerçekleştirilmesi, vekâletsiz, usulsüz ve sahte işlem yapılması gibi sebeplerden kaynaklanabilecektir²⁸⁹.

Bugün için, borsa işlemlerinde taraflar arasında en çok alım-satım emri verilmesine ilişkin konularda uyuşmazlıklar çıkmaktadır²⁹⁰.

II. UYUŞMAZLIK HALİNDE BAŞVURULMASI GEREKEN MERCİ

SPK 70. maddesi de uyuşmazlıkların çözümü ile ilgili bir düzenleme olup yatırım kuruluşlarının kendi aralarında veya müşterileriyle yaşadığı 67/1-b (Emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi) ve 67/1-c (Gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmesi) bentlerinde belirtilen uyuşmazlıkların çözümüne ilişkin düzenlemelerin Borsa İstanbul tarafından düzenleneceği belirtilmiştir.

²⁸⁹ Sema AYDIN, Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar, Vedat Kitapçılık, 2009, İstanbul, s. 169-170-171.

²⁹⁰ AYDIN, a.g.e., s.173.

Devamında, söz konusu yönetim kurulu kararlarındaki tutarın m. 84/5'te yer alan 100.000,00 TL'yi geçmesi durumunda, karara karşı Sermaye Piyasası Kurulu'na itiraz edilebileceği belirtilmiştir.

Konuya ilişkin Borsa İstanbul Uyuşmazlık Komitesi Çalışma Uygulama Usul ve Esasları Yönergesi'nde detaylı düzenlemeler mevcuttur. Yönergenin 9. maddesinin 1. fıkrasında sürecin Borsaya başvurulması ve Borsanın belirlediği uyuşmazlık hizmet ücretinin ödenmesi ile başlayacağı belirtilmiştir. Söz konusu uyuşmazlık bedeli uyuşmazlık tutarının belirli olduğu durumlarda 500 TL (+ KDV)'den az, 2.000 TL (+ KDV)'den fazla olmamak üzere talep edilen miktarın %1'i (+ KDV) tutarında olacak, tutarının belirli olmadığı durumlarda tutar belirleninceye kadar 750 TL (+ KDV) olarak tahsil edilecek, inceleme neticesinde tutar belirlendiğinde ise uyuşmazlık hizmet bedeli bu tutar üzerinden hesaplanacaktır²⁹¹.

Borsada gerçekleştirilen işlemlerden kaynaklanmayan uyuşmazlıklarda Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğine (TSPB) başvurulabilecektir. Bundan başka, adli yargı yoluna veya tahkim yoluna başvurmasında hukuken bir engel yoktur. Borsaya başvuru bir ön koşul değildir.

A. Adli Yargıya Başvurulması

Müşteri ile borsa üyesi arasındaki hukuki ilişkide vekâlet sözleşmesi ya da alım-satım komisyonculuğu sözleşmesine ilişkin hükümlerin uygulanacağı belirtilmiştir. Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesiyle ilgili uyuşmazlıklar, müşteri ile borsa üyesinin, çerçeve sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerine uymadığı, alım-satım emirlerinin

²⁹¹ Konuyla ilgili bilgilendirme için bkz: “Uyuşmazlıklar”,

<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/duzenlemeler/uyusmazliklar>,

(ET: 04.05.2018).

borsa sistemine gereği gibi iletilmediği, taahhütlerin yerine getirilmediği durumlarda ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda, borsa üyesinin müşterinin haberi ve talimatı olmaksızın opsiyon alım satım emri vermesi, vekâleti ya da yetkisi olmaksızın işlem gerçekleştirilmesi veya emirlerin süresi geçtikten sonra sisteme girilmesi gibi sebeplerle, müşteriler tarafından dava süreci başlatılarak uğradıklarını iddia ettikleri zararın tazmini talep edilebilecektir.

Hukuk Muhakemeleri Kanunu (HMK) 105. ve 106. maddelerinde eda ve tespit davaları açıklanmıştır. Tespit davası, bir hakkın ya da hukuki ilişkinin var olup olmadığına ilişkin davaları olup eda davalarının öncüsüdür²⁹². Eda davaları ise davalının bir işi yapmaya, bir şeyi vermeye ya da yapmamaya yahut yapamamaya mahkûm edilmesinin talep edildiği davalardır²⁹³.

Borsa üyesi ya da müşteri, aralarında gerçekleşen uyuşmazlık için tespit davası açabilecekleri gibi alacaklarının tahsili için alacak davası da açabileceklerdir. Yatırımcı müşteri, tespit davaları ilamlı icraya konulamayacağından, hakkını elde edebilmek için eda davası açmalıdır.

Bir diğer dava türü olarak alacak davası da davalıyı bir şeyi yapmaya ya da vermeye mahkûm eden bir eda davasıdır. Bu dava genel mahkemelerde açılabilecektir.

Adli yargı kolunda görevli mahkemeler kendi içinde farklılık arz etmektedir. Dava konusu uyuşmazlığın niteliğine göre, yargılama bir Asliye Hukuk Mahkemesinde, Asliye Ticaret Mahkemesinde ya da Tüketici Mahkemesinde yapılabilecektir.

Borsa uyuşmazlıkları bakımından görevli mahkemenin belirlenmesi konusunda, TTK 4/1-c'ye baktığımızda, "...komisyon sözleşmelerine ilişkin 532-545. Maddelerinde belirtilen hususlardan doğan hukuk davaları..." şeklinde ticari dava sayılacağı

²⁹² Baki KURU, Medeni Usul Hukuku, Yetkin Yayınlan, 24. Baskı, 2013, Ankara, s.258.

²⁹³ KURU, a.g.e., s.257.

belirtilmiştir. Dolayısıyla ilk bakışta görevli mahkemenin Asliye Ticaret Mahkemeleri olacağı düşünülebilecektir. Ancak 6502 Sayılı TKHK hükümleri incelendiğinde durum farklılaşmaktadır.

6502 sayılı TKHK’de kamu tüzel kişileri de dâhil olmak üzere ticari ve mesleki amaçlarla hareket eden veya onun adına ya da hesabına hareket eden gerçek veya tüzel kişiler ile tüketiciler arasında kurulan, eser, taşıma, simsarlık, sigorta, vekâlet, bankacılık ve benzeri sözleşmeler de dâhil olmak üzere her türlü sözleşmenin ve hukuki işlemin tüketici işlemi olduğu ifade edilmiştir.

Opsiyon sözleşmelerinde öncelikle alım-satım komisyonculuğu hükümlerinin, alım-satım komisyonculuğu ile ilgili hüküm yoksa vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümlerin uygulanacağını belirtmiştik. 6502 sayılı Kanunun tüketici işlemi tanımlayan m.3/1-ı ilgili maddesinin lafzına vekâlet sözleşmesi de dâhil edilmiştir ve opsiyon sözleşmeleri de dahil türev araçlarla ilgili borsa işlemlerinin tüketici işlemi olduğu açıktır. Bu husus, borsa uyuşmazlıklarının çözümünde görevli mahkemenin belirlenmesi noktasında, bizi Tüketici Mahkemelerine yaklaştırmaktadır.

Durumu açıklığa kavuşturmak adına uygulamadan Yargıtay kararları üzerinden devam edilmesi yerinde olacaktır. İlkinde²⁹⁴, “*Somut olayda, davacı bankada türev işlemler yapmak üzere opsiyonlu döviz mevduatı ve opsiyon işlemleri çerçeve sözleşmesi imzalamış, özel bankacılık hizmetinden faydalanmıştır. Davacı bu yatırım işlemlerini yaparken tüketici olarak hareket etmiş olup, aksini kanıtlayan bir savunma veya delil de dosyada mevcut değildir. Bu durumda tüketici işleminden kaynaklanan davaya konu uyuşmazlıkta, tüketici mahkemesi görevli olduğundan mahkemece işin esasına girilerek sonucuna göre karar verilmesi gerekirken, yanılığlı değerlendirmeyele görevsizlik kararı verilmesi isabetli görülmediğinden, hükmün bozulmasına karar*

²⁹⁴ 11. HD, E. 2016/6516, K. 2016/7657, T. 03.10.2016, <http://www.kazanci.com.tr>, (ET:26.10.2018).

vermek gerekmiştir.” denilmiştir.

Bir diğer Yargıtay kararında²⁹⁵“Davacı vekili, müvekkilinin davalı bankada döviz işlemleri ve mevduat bazlı olarak birikimlerini değerlendiren bir işadama olduğunu, müvekkilinin davalı banka görevlilerince yüksek riskli Bankacılık... İşlemi olan "Opsiyon (Nakavt)" işlemine yönlendirildiğini, müvekkiline işleme yönelik yeterli açıklama yapılmadığını, riskin boyutu ve büyüklüğü hakkında herhangi bir bilgi sahibi olmayan müvekkilinin bu işlemlerin sonucunda zarara uğradığını ileri sürerek, 389.000,00 TL maddi tazminatın dava tarihinden itibaren işleyecek reeskont faizi ile birlikte davalı bankadan tahsiline karar verilmesini talep ve dava etmiştir... Somut olayda, davacı tacir olmayıp, 6502 Sayılı Kanun'un 3/k maddesinde tanımlanan tüketici sayılan kişilerdendir. Tüketici işlemi niteliğinden kaynaklanan davaya konu uyuşmazlıkta, tüketici mahkemesi görevli olup, mahkemece işin esasına girilerek sonucuna göre karar verilmesi gerekirken, yanılgılı değerlendirmeye asliye ticaret mahkemesinin görevli olduğu gerekçesiyle davanın usulden reddi doğru olmamış, bozmayı gerektirmiştir.” denilmiştir.

Yine önceki kararlarla uyumlu olarak Yargıtay'ın 02.05.2016 tarihli bir kararında “Dava, opsiyonlu döviz mevduatı ve opsiyon işlemleri çerçeve sözleşmesi ile özel bankacılık hizmetleri genel kredi sözleşmesinden kaynaklanan tazmini istemine dair olup, mahkemece, yazılı gerekçeyle görevsizlik kararı verilmiştir. Ancak, 03.03.2015 dava tarihi itibarıyla yürürlükte olan 6502 Sayılı TKHK'nın 3/k-1 ve 73. maddesine göre, tüketiciler ile bankalar arasındaki her türlü sözleşme ve hukuki işlemlerin tüketici işlemi olarak tanımlanmış ve tüketici işlemlerinden doğabilecek uyuşmazlıklarda Tüketici Mahkemeleri'nin görevli olduğu belirtilmiştir. Bu durumda, mahkemece, davaya bakmakla görevli olduğunun kabulüyle işin esasına girilip, gerekli

²⁹⁵ Yargıtay 11. HD, E. 2016/6864, K. 2016/7950, T. 10.10.2016,

<http://www.kazanci.com.tr>, (ET: 29.10.2018).

araştırma ve değerlendirme yapılarak sonucuna göre karar verilmesi gerekirken, yazılı şekilde Asliye Ticaret Mahkemesi'ne görevsizlik kararı verilmesi doğru olmamış, kararı bozulması gerekmiştir.” şeklinde belirtilmiştir.

Her üç kararda da opsiyon işlemlerinin tüketici işlemi sayılmasının ve görevli mahkemenin tüketici mahkemesi olması, aracı kuruluş ile yapılan türev ürün işlemlerinin 6502 sayılı Kanunun m.3/1-ı kapsamında olması şeklinde gerekçelendirilmiştir(bankacılık işlemi).

Son olarak belirtmemiz gereken, adli yargıya başvuru ile birlikte borsa incelemesi sürecinin birlikte yürütülmesi durumunda ne olacaktır. Borsa uyuşmazlıkları hakkındaki yönergeye göre SPK'ya intikal eden ve nihai karar verilen uyuşmazlıklara karşı yargı yolu açıktır(Yönerge m. 15/3). Bu durumda SPK kararma karşı idari yargıya başvurulabilecektir. Ancak, aynı zamanda adli yargıda da alacağını tahsil etmek için başvurabilecektir. Yönerge m. 15/2 gereğince, taraflardan birinin, borsa süreci bitmeden ya da borsa süreci bittikten sonra SPK incelemesi sürecinde adli yargıya başvurması durumunda dosya işleminden kaldırılacaktır.

B. Borsa İstanbul'a Başvurulması

a. Borsa İstanbul'a Uyuşmazlık Sebebiyle Başvurma Usulü

Yönerge 9. maddesinin 1. fıkrası yazılı olarak ve yukarıda bahsettiğimiz uyuşmazlık hizmet bedelinin verilmesiyle başvurunun yapılabileceğini düzenlemiştir.

Yine yönergenin 9. maddesi 2. fıkrasında başvuru dilekçesinin kapsamı belirtilmiştir. 4. fıkrasında da uyuşmazlık başvurunun elektronik olarak yapılabileceğini, söz konusu başvurunun da yazılı başvuru olacağını kabul etmiştir.

b. Uyuşmazlık Komitesi

Raportörün belgeleri toplaması ve incelemesini tamamlamasından, uyuşmazlık dosyasına ilişkin her türlü incelemenin yapılmasından sonra dosya raportör tarafından 30 iş günü içerisinde uyuşmazlık komitesine sunulacaktır. Uyuşmazlık komitesi dilekçe ve belgelerde eksiklik olup olmadığına ve uyuşmazlık bedelinin ödenip ödenmediğine ilişkin bir inceleme yapacaktır. Yönergenin 13. maddesinin 3. fıkrasında belirtildiği üzere 10 iş günü içerisinde dosyaya ilişkin karar verecektir.

c. Uyuşmazlığa İlişkin İnceleme ve Karar Süreci

Dosyanın Uyuşmazlık Komitesinden çıkması sonrası komite kararı yönetim kuruluna sunulmak maksatlı olarak genel müdüre intikal ettirilir. Uyuşmazlığa ilişkin karar yönetim kurulu tarafından verilecektir.

Yönerge m. 15/2’de, yönetim kurulu kararına konu olan işlem tutarının SPK m.84/5’teki tutardan fazla olması durumunda, kararın tebliğinden itibaren 15 gün içerisinde borsa aracılığı ile kurula itirazda bulunulabileceği belirtilmiştir. Buradan anlaşıldığı üzere, Kanun m. 84/5’te belirtilen meblağdan az olması halinde borsaya itiraz yolunu kullanmak mümkün olmayacaktır. Bu durumda yönerge m. 15/3’te belirtildiği gibi, uyuşmazlığa ilişkin yönetim kurulu kararları nihai olduğundan, kararlara karşı idari yargıya başvurulabilecektir.

d. Şikâyetten vazgeçilmesi, tarafların anlaşması, tahkime ya da yargı yoluna başvurulması

Yönerge 16. maddesinde uyuşmazlık taraflarından birinin şikâyetten vazgeçmesi, tarafların anlaşması ya da tahkim veya yargı yoluna başvurulması

durumunda taraflar 3(üç) gün içerisinde borsaya bildirmekle yükümlüdür.

Böyle bir durumda dosyanın işlemten kaldırılmasına karar verilecektir ve uyuşmazlık başvuru ücreti taraflara iade edilmeyecektir. (Yönerge m.16/2-a-b) Ayrıca yönerge m. 16/3 gereği bu durumların gerçekleşmesi halinde Borsaya yeniden başvuru yapılamayacaktır.

d. Borsa Uyuşmazlıklarında İspat ve Deliller

Borsa işlemlerinde müşteri ile borsa üyesi arasında doğacak uyuşmazlıklarda ispat konusu da önem arz etmektedir. İspat meselesi tarafların akdettikleri delil sözleşmeleri vasıtasıyla ya da çerçeve sözleşmelere konulan kayıtlarla çözülebilecektir.

Borsa üyelerinin tutmakla yükümlü olduğu belgeler, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:V No:6 sayılı Aracılık Faaliyetlerinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ'de düzenlenmiş olup delil olarak kullanılmaya en elverişli belgelerdir. Seri:V No:46 sayılı aracılık tebliğinin "Defter, Kayıt ve Belge Düzeni" başlıklı 62. maddesi, borsa üyelerinin, TTK, VUK ve menkul kıymet borsalarına ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde, işletmenin ihtiyacına uygun, birinci sınıf tacirlerin tutmak zorunda oldukları defter ve kayıtları tutmak, belgeleri düzenlemek ve aracılık faaliyetine ilişkin muhasebe kayıt, belge ve işlemlerinde Sermaye Piyasası Kurulu'na yapılacak düzenlemelere uymakla yükümlü oldukları belirtilmiştir. Seri:V No:6 Sayılı Tebliğ'in 3. maddesine göre; borsa üyeleri aracılık faaliyetine ilişkin muhasebe kayıt ve işlemlerine dayanak teşkil etmek üzere bu tebliğde açıklanan form ve belgeleri ile ilgili muhasebe kayıtlarını bir gün içinde yasal defterlerine işlemek zorundadırlar. Tebliğin 4. maddesinde de; düzenlenmesi zorunlu belgeler, nakit alındı ve ödendi belgesi, işlem sonuç formu, hesap ekstresi, menkul kıymet giriş-çıkış fişi, müşteri emir formu, seans takip formu, müşteri ve menkul kıymet itibariyle işlem dağıtım listesi olarak sayılmıştır.

Bundan başka Tebliğ'in 4. maddesinin son fıkrasında, zorunlu olan tüm belge ve kayıtlarda silinmez yazı araçlarının kullanılmasının, silinti ve kazıntı yapılmaması, düzeltmelerin yanlış kaydın görülmesine engel olmayacak tarzda yapılmasının, boş satır bırakılmamasının zorunlu olduğu belirtilmiştir. Buradan yola çıkarsak, bir uyumsuzluk halinde, borsa üyesi, müşterinin verdiği emri daha sonra değiştirdiğini iddia ederse bu iddiasını, 4. madde son fıkrasında yer alan hükme aykırı olması sebebiyle ispat edemeyecektir.

Tebliğ m.4/5'e göre de borsa üyelerinin hesap ekstresini aylık dönemler itibarıyla ilgili dönemi izleyen 7 gün içinde müşterilere taahhütlü olarak göndermekle yükümlü olduğu belirtilmiştir.

Tebliğ m.4/2'de de borsa üyelerinin sermaye piyasası faaliyetleri dolayısıyla aldıkları ve yaptıkları her türlü yazışma, sözleşme, taahhüt, kefalet, diğer teminat senetleri ve mahkeme ilamları gibi belgeler ile kimlik tespiti amacıyla alınan ya da düzenlenen belgeleri, vekâletnameleri ve müşteri tanıma kuralı çerçevesinde düzenlenen belgeleri düzenli ve tasnif edilmiş bir biçimde saklamakla yükümlü olduğu belirtilmiştir.

Bir başka ispat şekli olarak borsa üyeleri, özellikle telefonla verilen emirlerin yarattığı ispat zorluklarını aşmak için telefonla aldıkları emirleri dinleme ve kayıtlarını tutma yoluna gidebilmektedirler. Gelişen teknolojiyle birlikte şu an için borsa nezdinde bir merkezi bilgisayar sistemi kurulmuş ve görüşmeler bu sistem aracılığıyla dinlenmekte ve kaydedilmektedir²⁹⁶. Seri:V No:6 Sayılı Tebliğ m.4/4'e göre, sözlü emirlere ilişkin ses kayıtları emir tarihinden sonraki takvim yılından başlamak üzere 2 yıl saklanacaktır. Eğer bu konuda bir ihtilaf söz konusu ise söz konusu kayıtlar süre sınırlaması olmaksızın ihtilaf çözümleninceye kadar saklanmak zorundadır.

²⁹⁶ AYDIN, a.g.e., s.203.

Tüm bunların dışında, tarafların HMK m. 193'e göre delil sözleşmesi yapma imkânları da mevcuttur.

C. TAHKİM YOLUNA BAŞVURULMASI

Konunun kısaca tahkim uygulamasına başvurulabilmesi açısından da ele alınması faydalı olacaktır. Tanımı itibarıyla tahkim, taraflar arasında tahkime elverişli bir uyuşmazlık varsa, tarafların aralarında akdettikleri bir sözleşme uyarınca uyuşmazlığın devlet mahkemelerince değil, hakemler tarafından çözümlenmesi olarak ifade edilebilir²⁹⁷.

İç tahkime uygulanan HMK'nın "tahkime elverişlilik" başlıklı 408. maddesine göre, taşınmazlar üzerindeki aynı haklardan ya da tarafların iradesi dışındaki işlerden kaynaklanmayan tüm uyuşmazlıklarda tahkim usulü uygulanabilecektir. Bu düzenlemenin Milletlerarası Tahkim Kanunu'ndaki (MTK m. 1/3) karşılığı da içerik itibarıyla HMK 408. madde düzenlemesine paraleldir

Türk hukuk sisteminde milli tahkime ilişkin düzenlemeler HMK bünyesinde iken yabancılık unsuru taşıyan ilişkilere ilişkin tahkim düzenlemeleri MÖHUK'ta düzenlenmiştir. HMK m.116/1-b gereği tahkim yoluna başvuru bir uyuşmazlıkta tahkim itirazı ilk itiraz olarak ileri sürülebilecektir. Bu durumda Davalı Borsa üyesi tahkim itirazında bulunursa mahkeme görevsizlik kararı verecektir.

Konumuzla ilgili olarak uyuşmazlıkların çözümünde tahkim usulüne başvurulması da uyuşmazlıkları esastan çözeceğine göre, nasıl ki adli yargıya başvurulması ilgili düzenleme gereğince Borsa İstanbul'a yapılan başvurunun işlem

²⁹⁷ Hakan PEKCANITEZ / Oğuz ATALAY / Muhammet ÖZEKES, Medeni Usul Hukuku Temel Bilgiler, Yetkin Yayınları, 6. Baskı, 2013, Ankara, s.414; KURU/ARSLAN/YILMAZ, a.g.e., s.779.

kaldırılacağını belirtmekte ise, tahkim usulüne başvuru durumunda da başvurunun işleminden kaldırılması gerekli olacaktır²⁹⁸.

III. UYUŞMAZLIKLARDA ZAMANAŞIMI

Uyuşmazlık konusu işlemlerin tarafları arasındaki ihtilaflarda borçlar kanununda vekâlet ve komisyon sözleşmeleri için geçerli olan genel zamanaşımı süreleri itibar alınacaktır. Ancak çalışma konumuzla ilgili olan, işlem yapma yetkisi verilenler ile müşterileri arasındaki uyuşmazlıklarda yönerge 10. maddesine göre 2(iki) yıl içerisinde yapılmayan başvurular Borsa tarafından incelenemeyecektir.

²⁹⁸ USÇA / TÖREMİŞ, a.g.e., s.83.

SONUÇ

Opsiyon sözleşmesi finansal değeri olan bir ürünün ileri bir tarihte ya da tek bir dönemde, alınıp satılması noktasında taraflardan birinin diğerine bir seçme hakkı tanıyan ve karşılığında belirli bir bedele hak kazandığı sözleşme türüdür. Ortaya çıkışı Antik Yunan dönemindedir. Bugünkü uygulanan haliyle ise ilk olarak Hollanda’da ortaya çıkmıştır.

Ülkemizde organize opsiyon ticaretiyle Borsa İstanbul A.Ş. ilgilenmektedir. Borsa İstanbul, opsiyon sözleşmeleri dahil olmak üzere toplamda on bir farklı finansal ürünün alım-satım işlemlerini yürütmektedir. VİOP’ta işlemleri gerçekleşen opsiyon sözleşmeleri, dayanak varlıkları bakımından üç farklı sözleşmeye ayrılır. Bunlar “Pay Opsiyon Sözleşmeleri”, “Pay Endeks Opsiyon Sözleşmeleri” ve “Dolar-TL Opsiyon Sözleşmeleri” şeklindedir.

Alıcıya muayyen bir tarihte yapacağı bir tercih ile sözleşmede kararlaştırılan varlığı, sözleşmede kararlaştırılan miktar ve yine sözleşmede anlaşılan fiyattan alma veya satma hakkı tanıyan opsiyon sözleşmesi, adını Latince “hür seçim”, “hür irade” anlamındaki “optio, opto” kelimesinden almıştır.

Opsiyon sözleşmesinde alıcıya tanınan hakkın niteliğinin yenilik doğuran hak, hukuki niteliğini açıklayan teorelin de yenilik doğurucu hak teorisi olduğu kabul edilmektedir.

Müşterilerinin borsalarda işlem yapma emirlerini alan takas üyeleri müşterileri adına borsada doğrudan işlem yapamaz. Borsada işlem gören sözleşmeler İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (bilinen diğer adıyla Takasbank) tarafından takas edilmektedir. Takasbank iletimiyle emirler sisteme eklenir. Takas; Borsada gerçekleşen işlemlerle ilgili olarak ortaya çıkan sorumlulukların Takasbank’ın, alıcı (uzun pozisyon sahibi) karşısında satıcı (kısa pozisyon sahibi), satıcı karşısında alıcı konumuna geçmesi

suretiyle ilgili mevzuat çerçevesinde Takasbank Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Takas Merkezi Uygulama Esaslarına ve Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli işlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) Uygulama Esaslarına bağlı olarak yerine getirilmektedir.

Böylece opsiyon sözleşmelerinde alıcı takas üyesi karşısında satıcı; satıcı takas üyesi karşısında ise alıcı rolünü üstlenen bir Takas Merkezi, Takas Merkezi'nin aracılık ettiği üçlü bir ilişki ve birbirinden ayrı iki opsiyon sözleşmesi bulunmaktadır. Bu üçlü ilişkide tarafların yükümlülükleri, yetkileri, temerrüt hali, borsa üyesi veya takas üyesi olma koşulları, emirlerin eşleştirilmesi, sözleşmelerin sona ermesi vb. gibi hususlar Vadeli işlem ve Opsiyon Borsasının işleyişine yönelik olarak çıkarılan mevzuat çerçevesinde düzenlenir.

Sisteme kaydedilen emirler sonucunda kurulan opsiyon sözleşmeleri, opsiyon alıcısının sözleşme ile kendisine tanınan seçim hakkını (opsiyon hakkı) kullanması sonucunda kendiliğinden, başka bir işlem yapmaya gerek kalmaksızın alıcı ile satıcı arasında kurulacak olan asıl sözleşmeyi (satım sözleşmesi) kurmaya yönelmiş olur.

Esas sözleşme opsiyon alıcısının seçim hakkını kullanmasıyla varlık kazanır. Dolayısıyla opsiyon işlemlerinde opsiyon alıcısı öncelikli olarak seçim hakkını kullanacaktır. Söz konusu seçim hakkım kullanmama ihtimaline karşı satıcıya opsiyon primi ödemek de opsiyon alıcısının sözleşmeden doğan bir yükümlülüğüdür. Opsiyon satıcısı sözleşmeden doğan primleri talep eder ve alıcı prim ödemek yerine sözleşmeden doğan hakkını kullanmak isterse, opsiyon satıcısı bu durumun sonuçlarına katlanacaktır.

Opsiyon sözleşmeleri belirli hukuki işlemlere konu olabilecek olup farklı başlıklarda değerlendirmeler yapılmıştır. Sözleşmenin devredilmesi belli şartlar altında mümkün olabilecektir. Sözleşmeye katılma, borcun nakli ve alacağın temliki kurumlarının uygulanmasına hukuken bir engel yoktur ancak uygulamada da karşılaşılmamaktadır. Aynı zamanda vekâlet hükümlerinin uygulama bulduğu bu tür sözleşmelerde tarafların kişiliği önem arz ettiğinden taraf değişikliği yapılması çok

tercih edilmemektedir. Bunun dışında opsiyon sözleşmelerinde Takasbank teminat hesaplarındaki alacakların rehin, haciz gibi sınırlandırıcı işlemlere tabi tutulamayacağı mutlak olarak düzenlenmiş olup ancak borsa üyesinin hesabına aktarılan paralarda belli koşullar dahilinde hapis hakkının kullanılması mümkün görülmektedir. Son olarak müşteri ve borsa üyesinin opsiyon sözleşmelerinden elde ettikleri kazançların vergilendirmesi de belirtilen istisnai durumlar dışında mümkün bulunmamaktadır.

Opsiyon sözleşmeleri opsiyon hakkının kullanılması ile sona erer. Opsiyon hakkı kullanılınca alıcı ile satıcı, içeriği önceden belirlenmiş ve konusunu opsiyon sözleşmesindeki varlıkların alıcının veya satıcının oluşturduğu bir satım sözleşmesi kurmuş olur. Bu satım sözleşmesi fiziki teslimat(ağırlıklı olarak elektronik ürün senetleri ve pay opsiyon sözleşmelerinde) veya nakdi uzlaşma ile ifa edilir. Opsiyon sözleşmelerinin diğer sona erme sebepleri opsiyon hakkının vade içerisinde kullanılmaması ve ters işlem yoluyla açık pozisyonların tasfiyesidir.

Borsa üyesi ve müşteri arasında opsiyon işlemlerinden kaynaklı uyuşmazlıklarda taraflar Borsa İstanbul'a başvurabilecekleri gibi doğrudan adli yargıda haklarını arayabileceklerdir. Borsa İstanbul'a başvurulması sonrası gerçekleşen hukuki süreç tamamlandığına SPK'ya itiraz, SPK kararına karşı da idare mahkemelerine dava açılması söz konusu olabilecektir.

Uyuşmazlık için adli yargıya başvurulması durumunda, aynı zamanda Borsa İstanbul'a da başvurulmuşsa Borsa'daki inceleme dosyası işlemde kaldırılacaktır. Uyuşmazlıkta söz konusu olan zamanaşımına ilişkin TBK'nın vekâlet ve alım-satım komisyonculuğuna ilişkin hükümler uygulanacaktır.

KAYNAKÇA

- AKÇAOĞLU, Ertuğrul, Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002.
- ANTALYA, Gökhan, Opsiyon Akdi ve Opsiyon Hakkı, Facultatis Decima Anniversaria 10. Yıl Armağanı, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1993, İstanbul, s.193-213.
- ARKAN, Sabih, Ticari İşletme Hukuku, 23. Baskı, 2017, Ankara.
- ARPACI, Abdülkadir / HATEMİ, Hüseyin / KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip / SEROZAN, Rona, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt 1, Filiz Kitabevi, 4. Baskı, 2008, İstanbul.
- AYDIN, Sema, Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, 2009, İstanbul.
- AYDOĞDU, Murat, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununda Düzenlenen Genel İşlem Koşullarının Konu Bakımından Uygulama Alanı, DEÜHF Dergisi, C:13, S:2, 2013, İzmir, s.1-50.
- AYRANCI, Hasan, “Sözleşme Kurma Zorunluluğu,” Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:52, S:3, 2003, s.229-252.
- AYRANCI, Haşan, Ön Sözleşme, Yetkin Yayınları, 1. Baskı, 2006, Ankara.
- BAK, Başak, Borsa Opsiyon Sözleşmesi, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, C:64, S:4, 2014, s.39-75
- BARLAS, Nami, “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmenin Özellikleri,” Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, 1999, Ankara, s.807-828.
- BAŞ SÜZEL, Ece / YASAN, Candan, Gerçek Olmayan Vekâletsiz İş Görmeye Uygulanacak Hukuk, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk

- Araştırmaları Dergisi, C:22 S:2, İstanbul, s.365-396.
- BAŞARA, İzzet / TURAN BAŞ ARA, Gamze, Borçlar Kanunu Tasarısında İrade Sakatlıkları, Prof. Dr. Fırat ÖZTAN’a Armağan, C:1, Aralık 2010, s.335-351.
- BERZEK, Ayşe Nur, Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti, Prof. Dr. Reha POROY’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1995, İstanbul, s.51-65.
- BLACK, Fischer-SCHOLES, Myron Opsiyonların ve Şirket Borçlarının Fiyatlandırılması, Çev. Berna KOCAMAN, Finans Teorisinin Temel Makaleleri, Editör: C. Erol, SPK Yayınları, Yayın No:124, 1998, Ankara, s.375-395.
- BUZ, Vedat, Gabin Halinde Edimler Arasındaki Aşırı Oransızlığın Giderilerek Ayakta Tutulması, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi (BATİDER), Cilt: 19, S:4, 1998, s.51-82.
- BUZ, Vedat, Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, Yetkin Yayınları, 2005, Ankara.
- CAMPBELL, John Y., (2010) Karine Serfaty-de Medeiros, and Luis M. Viceira Journal of Finance, Vol. 65, No.1.
- CARTWRIGHT, Peter, “Puttuing The Law in Context”, Consumer Protection in Financial Services, Kluwe Law international, 1999, London, s.3-17.
- CHAMBERS, Nurgül, Türev Piyasalar, Beta Yayınları, 3. Baskı, 2009, İstanbul.
- CORBIN, A. (1913-1914),”Option Contracts,” Yale Law Journal, 23: 641-663.
- ÇETİN, Nusret, Sermaye Piyasası Hukukunda Yatırımcının Korunması İlkesinin Teorik Analizi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:15, S:1, Ankara, s. 1-23.
- EREN, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 18. Baskı, 2015, Ankara.
- EREN, Fikret, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Yetkin Yayınları, 4. Baskı, 2017,

- Ankara.
- ERKAN, Vehbi Umut, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'na Göre Vekâlet Sözleşmesinde Vekâlet Veren Ücret Ödeme Borcu Dışındaki Diğer Borçları, AÜHFD C:62, S:2, 2013, s.440-472.
- GEMİCİ, İlke Aytekin, Portföy Yönetim Sözleşmesi ve Hukuki Sorumluluk, SPK Uzmanlık Tezi, Kasım 2005, Ankara.
- GRAHAM, David, A Report by Justice, The Protection of the Small Investor, Justice 1992, London.
- GÜMÜŞELİ, Saniye, Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, 1994, Ankara.
- GÜNAL, Vural, Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, Galatasaray Üniversitesi Yayınları, 2007, İstanbul.
- GÜREL, Pınar, Büyük Miktarlı Emir Bilgisine Dayanarak İşlem (Frontrunning) Yapanların Sorumluluğu, SPK Uzmanlık Tezi, 2003, Ankara.
- GÜVENÇ, Özgür, Culpa İn Contrahendo Sorumluluğu Bağlamında Sözleşme Görüşmelerinin Kesilmesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C:18, S:3-4, 2014.
- İNCEOĞLU, Mehmet Murat, Sermaye Piyasalarında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, 2004, Ankara.
- JOHNSON, Jason/SMITH, Jackie/DHUYVETTER, Kevin/WALLER, Mark, "Factors Affecting Option Premium Values" Texas Agricultural Extension Service The Texas A&M University System: 1-4, 2008, <http://agecoext.tamu.edu>, (ET:30.06.2018).
- KALKAN, Burcu, Türk Hukukunda Gabin, Vedat Yayıncılık, 2004, İstanbul.
- KARA, Mustafa Sencer, Sermaye Piyasası Aracılık Faaliyetlerinde Yatırımcının Korunması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara 2009.

- KARAKAŞ, Fatma Tülay, Karine Kavramı, Kanuni Karineler ve Varsayımlar, AÜHFD, S:62, 2013, Ankara, s.729.
- KAYTAZ, Ali İhsan, 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'na göre Yatırımcı Tazmin Sistemi, Cevdet Yavuz'a Armağan, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Merkezi, C:22, S:3, 2016, İstanbul, s.1625-1648.
- KILIÇOĞLU, Ahmet, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, 4. Baskı, 2016, Ankara.
- KIRCA, İsmail, Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 2000, Ankara.
- KIRMAN, Ahmet, "Opsiyon Sözleşmesinin Hukuki Niteliği ve İşlemin Vergisel Boyutu," Prof. Dr. Ali Bozer'e Armağan, 1998, s.713-745.
- KOCAMAN, Arif, BK m.158/2 c.2 Hükümü Gereği İfaya Ekli Cezai Şart Talep Etme Hakkının Düşmesi (Sona Ermesi) ve BK 158/2 c.2'de Hakkın Korunması İçin Öngörülen İhtirazi Kayıt İleri Sürme Şartının Sözleşme ile Bertaraf Edilip Edilemeyeceği Hususu, Prof. Dr. Şener Akyol'a Armağan, Filiz Kitabevi, 2011, İstanbul, s. 569-582.
- KONURALP, Haluk / KONURALP, Aynur, Borsa Uyuşmazlıkları, Prof. Dr. Ali BOZER'e Armağan, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, Kasım 1998, Ankara, s.591-608.
- KURU, Baki, Medeni Usul Hukuku, Yetkin Yayınları, 24. Baskı, 2013, Ankara.
- LUCKE, Horst K., "Options" The Adelaide Law Review, C:3, S:2, 1968, Adelaide, s.197-220.
- MANAVGAT, Çağlar, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2008, Ankara.
- NOMER, Haluk Nami, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 10. Bası, Beta Yayınları,

- 2011, İstanbul.
- OGUZMAN, M. Kemal / SELİÇİ, Özer, Eşya Hukuku: Zilyetlik-Tapu Sicili, Menkul ve Gayrimenkul Mülkiyeti, Kat Mülkiyeti, Sınırlı Ayni Haklar, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, 1992, İstanbul.
- ÖZDİLEK, Ali Osman, Olağanüstü Durumların Şirket Alacaklılarına ve Şirketin Taraf Olduğu Sözleşmelere Etkisi, Asansör Sempozyumu, Ekim 2016, İzmir, s.209-218.
- ÖZHARAR, Alper / DİRİK, Bora / ÇOKAKLI, Osman Serhan / ÜLGÜR, Tolga / EMECAN, Zeynep, Opsiyonların Riske Maruz Değerinin (RMD) Hesaplanması, Bankacılar Dergisi, S:52, 2005, s.94-102.
- ÖZKAYA, Eraslan, Vekâlet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması, Seçkin Yayıncılık, 4. Baskı, 2013, Ankara.
- PAGE, Alan C./ FERGUSON, Robert B., İnvester Protection, Weidenfeld and Nicolson, 1992, Londra.
- PEKCANİTEZ, Hakan / ATALAY, Oğuz / ÖZEKES, Muhammet, Medeni Usul Hukuku Temel Bilgiler, Yetkin Yayınları, 6. Baskı, 2013, Ankara.
- PENEZOĞLU, Yusuf Gökhan, Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Yayınları, 2004, İstanbul.
- PULAŞLI, Haşan, Şarta Bağlı İşlemler ve Hukuki Sonuçları, Dayınlarlı Yayınları, 1989, Ankara.
- REİSOĞLU, Safa, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 14. Baskı, İstanbul, 2011.
- REİSOĞLU, Seza, Banka Uygulamaları Açısından Yeni Borçlar Kanununun Genel İşlem Koşulları ve Eleştirisi, Bankacılar Dergisi, S:77, s.84-107.
- REVA HACIALİOĞLU, Zeynep “Borsa Opsiyon Sözleşmeleri,” Prof. Dr. Özer Seliçi’ye Armağan, 2006, s.529-558.
- SARIKAMIŞ, Cevat, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar, Menkul Kıymet

- Borsaları (Ünite 7), Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Fakültesi Yayınları, 1. Baskı, 2004, Eskişehir, s.121-150.
- SİRMEN, Lale, Alacak Rehni, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları, 1990, Ankara.
- SİRMEN, Lale, Türk Özel Hukukunda Şart, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1992, Ankara.
- SUNAY, Nesrin Akın, Finansal Hizmet, Finansal Tüketici Kavramları ve Bireysel Yatırımcının Tüketici Sıfatı ile Korunması, Sektörel Bazda Tüketici Hukuku ve Uygulamaları, (Editörler: Hakan TOKBAŞ-Fehim ÜÇİŞİK), Bilge Yayınevi, 1. Baskı, 2014, Ankara, s.318-338.
- ŞENSOY, Deniz, Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar, Ankara Barosu Dergisi, S:3, 2013, Ankara.
- TAMER, Ahmet, Tacirler Bakımından Cezai Şart, TAAD, Y:4, S:14, 2013, Ankara, s.731-770.
- TANDOĞAN, Haluk, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, C:2, İstisna ve Vekâlet Sözleşmeleri, Vekâletsiz İş Görme, Kefalet ve Garanti Sözleşmeleri, Vedat Kitabevi, 5. Baskı, 2010, İstanbul.
- TAŞ, Oktay / YAŞAROĞLU, Çağlar / TOKMAKÇIOĞLU Kaya, Finansal Opsiyonlarla Reel Opsiyonların Karşılaştırılması ve Gerçek Bir Yatırım Projesinde Reel Opsiyonların Hesaplanması, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C:22, S:2, 2007, s.339-355.
- TEKİNALP, Ünal, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982.
- TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, Tekinay Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 7. Basım, 1993, İstanbul.
- USÇA, Enver, Türk Hukukunda Anonim Şirket Hisse Senetlerinin Rehni, Sermaye Piyasası Kurumu Uzmanlık Tezi, 2001, Ankara.

- USÇA, Enver / TÖREMİŞ, Ebru, Adli Yargıda Açılan Davanın Aracı Kurumla Yatırımcı Arasındaki Uyuşmazlık Çözüm Prosedürüne Etkisi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:15, S:1, 2011, Ankara, s.75-98.
- UZUN ŞENOL, Pınar, Vekâletsiz İş Görmede İş Görenin Hukuki Durumu, FSM İlmî Araştırmalar İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi, S:3, 2014, s.293-310.
- ÜNAL, Oğuz Kürşat, Türk ve Amerika Birleşik Devleti Hukukunda Aracı Kurumlar, Yaklaşım Yayınları, 1997, Ankara.
- ÜNAN, Samim, Türk Ticaret Hukuku Şerhi, Altıncı Kitap, Sigorta Hukuku, Oniki Levha Yayıncılık, Cilt:1, 1. Baskı, 2016, İstanbul.
- ÜZELER, Rabia Sanem, Yatırım Hizmeti Alımında Yatırımcının Korunması ve Tüketici Hukukunun Sermaye Piyasası Mevzuatında Uygulanabilirliği Sorunu, 2014, Ankara.
- YAKIŞIK, Müşerref, İrade Sakatlığına Bağlı Olarak Tazminat Talebi, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Y:3, S:10, 2012, Ankara, s.277-298.
- YASAMAN, Hamdi, Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, 1992, İstanbul.
- YAVUZ, Cevdet, Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 5. Baskı, 1997 İstanbul.
- YILDIRIM, Bekir Yener, Sermaye Piyasalarında İşlem Maliyetleri, SPK Yeterlik Etüdü, Ekim 2002, Ankara.

Yararlanılan İnternet Kaynakları

<http://agecoext.tamu.edu>

<http://www.bankacivasor.com>

<http://www.borsaistanbul.com>

<http://www.borsa-nedir.com>

<http://www.borsaistanbul.com>

<http://www.borsagundem.com>

<https://www.ecfr.gov>

<http://www.fsa.gov.uk/about/who>

<http://www.kazanci.com.tr>

<http://www.ktportfov.com.tr>

<https://www.loc.gov>

<http://www.mkk.com.tr>

<http://www.nyse.com/>

<http://people.math.gatech.edu>

<http://www.pivasarehberi.org>

<https://www.realestatedefined.com>

<http://siteresources.worldbank.org>

<http://www.takasbank.com.tr>

<http://www.tcmb.gov.tr>

<http://www.wiki-zero.ne>

<http://www.yatirimyapivorum.gov.tr>

<https://www.yargitay.gov.tr/>

ÖZET

Opsiyon sözleşmeleri, türev işlemlerden olup opsiyon sahibine, ödenen opsiyon primi karşılığında, dayanak varlığı, belli bir vadeye kadar ya da vadeden önce kararlaştırılan fiyattan satın alıp almama ya da satıp satmama hususunda serbesti tanıyan bir sözleşme türüdür. Çalışmamız kapsamında Borsa İstanbul'da işlem gören opsiyon sözleşmeleri üzerinden değerlendirme yapılmıştır.

Opsiyon sözleşmeleri çerçeve ve bireysel sözleşme olmak üzere iki aşamalı gerçekleşmektedir. Çerçeve sözleşmeler hukuki dayanağını SPK Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'in "Çerçeve Sözleşme İmzalama Yükümlülüğü" başlıklı 26. maddesinin 1. fıkrasından almaktadır. Bireysel sözleşmeler ise çerçeve sözleşmelerin devamı olarak karşımıza çıkmakta olup TBK'da düzenlenen vekâlet ve alım-satım komisyonculuğu hükümlerinin uygulanacağı düşünülmektedir.

Opsiyon sözleşmesinin hukuki nitelendirmesinde şart ve yenilik doğurucu hak teorileri ön plana çıkmaktadır. Söz konusu bu hakkın belirli hukuki işlemlere konu edilebilmesi mümkündür.

Opsiyon sözleşmelerinin kullanım amacı olarak kumar ve denge-tedbir nitelikleri ile spekülasyon aracı olarak kullanılması durumları karşımıza çıkmaktadır.

Opsiyon sözleşmelerinden doğan uyuşmazlıklar için adli yargıya, Borsa İstanbul'a ve tahkim yoluna başvurulmak suretiyle sonuç alınabilecektir.

ABSTRACT

Option contracts are derivative transactions and they grant freedom to the option holder to purchase or not to purchase or sell or not to sell the underlying asset to a certain maturity, before the certain maturity or before the maturity at agreed price in exchange for the option premium paid. The options contracts traded on Borsa Istanbul are evaluated within the scope of our study

Option contracts occur in two phases: framework and individual contract. The legal basis of the framework contracts rests on the paragraph 1 of Article 26 titled "Communiqué on the Establishment and Operation Principles" of the Capital Markets Board of Turkey issued by Capital Markets Board of Turkey. However, individual contracts are considered as the continuation of the framework contracts. The provisions of the power of attorney and trade brokerage provisions in the Turkish Code of Obligations are considered to be applied to this contract.

Conditional and formative right theories become prominent in the legal description of option contract. This aforementioned right can be subject to certain legal proceedings.

The use of option contracts as a speculation tool due to their gambling and balance-measure qualities is encountered as their intended use.

The conflicts arising from option contracts may be solved in civil jurisdiction or applying to Borsa Istanbul or arbitration.