

**SERMAYE PİYASASI MEVZUATININ TEMİNATA İLİŞKİN
HÜKÜMLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

MÜGE ALTINAY

AĞUSTOS 2020

T.C.
YEDİTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
HUKUK FAKÜLTESİ HUKUK BÖLÜMÜ
HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI TEZİ

SERMAYE PİYASASI MEVZUATININ TEMİNATA İLİŞKİN
HÜKÜMLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

MÜGE ALTINAY

Tez Danışmanı

PROF. DR. MEHMET BAHTİYAR

YEDİTEPE ÜNİVERSİTESİ
AĞUSTOS 2020

İNTİHAL

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum bu çalışmayı, bilimsel ahlak ve geleceklere aykırı düşecek bir yol ve yardıma başvurmaksızın yazdığımı, yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu ve bu eserleri her kullanımında alıntı yaparak yararlandığımı belirtir, bunu onurumla doğrularım.

Enstitü tarafında belli bir zamana bağli olmaksızın, tezimin ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması halinde, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara katılacağımı bildiririm.


31/08/2020
Müge ALTINAY

ÖZET

Ekonominin dünya çapında gelişmesinin ve internet kullanımının da yaygınlaşmasının sonucu olarak finansal işlemler hacim kazanmıştır. İşlemlerin çoğalmasıyla birlikte sermaye piyasalarında ürün çeşitliliği artmış, ayrıca internetin piyasalar üzerinde işlem yapılmasını kolaylaştırması dolayısıyla işlemler, uluslararası piyasalarda dahi yapılabilir hale gelmiştir. Hem finansal işlemlerin bu durumu hem de dünya çapında yaşanan krizler genel olarak değerlendirildiğinde finansal sektörün etkin ve verimli çalışmasının sağlanması ve sistemin getirdiği risklerin önüne geçilebilmesi adına dünyada ve ülkemizde hukuki düzenlemeler yapılması ihtiyacı hâsıl olmuştur. Böylece uluslararası ve ulusal düzeyde finansal işlemlere ilişkin olarak düzenlemeler yapılmıştır. Çalışmamızda, finansal işlemlere ilişkin olarak getirilen uluslararası düzenlemelerin, hukukumuzda, sermaye piyasası işlemlerinden alınan teminatlar anlamında, nasıl yansıdığı ve belirlendiği incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Sermaye Piyasası, Sermaye Piyasası İşlemleri, Teminat, Teminat Sözleşmesi, Kaydî Sermaye Piyasası Araçları, Merkezi Karşı Taraf*

ABSTRACT

The financial transactions have gained value as a result of world-wide economical development and increasing popularity of internet usage. With the increase in transactions, product range has been widened in the capital market and additionally; because of the fascilitator effects of the internet on market, transactions have become doable even in the international market. When both the existing state of financial transactions and the worldwide experience of crisis have been generally taken into consideration, a need for legal arrangement in our country has emerged in order to ensure the efficient and productive works in financial sector and avert the risks that system has generated. Thus, there have been arrangements on financial transactions at national and international levels. In this study, how the regulations on financial transactions are determined and reflected in Turkish law concerning the taken collaterals from capital market transactions is examined.

Keywords: *capital market, capital market transactions, collateral, contract of guaranty, inventory capital market instruments, central counterpart*

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
İÇİNDEKİLER.....	iii
KISALTMALAR	vi
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM: TEMİNAT KAVRAMI VE İŞLEVİ	4
1.1 Genel Olarak Teminat	4
1.2 Roma Hukukunda Teminat	5
1.2.1 Genel Olarak.....	5
1.2.2 Roma Hukukunda İnançlı İşlem (Fiducia).....	6
1.3 Hukukumuzda Teminat	7
1.3.1 Teminat Kavramı	7
1.3.2 Teminat Sözleşmeleri	8
1.3.2.1 Kişisel (Şahsi) Teminat Sözleşmeleri	9
1.3.2.2 Nesnel (Aynî) Teminat Sözleşmeleri	11
1.3.3 Taşınır Rehni.....	14
1.3.3.1 Genel Olarak.....	14
1.3.3.1.1 Lex Commissoria Yasağı	18
1.3.3.1.2 Kıymetli Evrak ve Sermaye Piyasası Aracı Üzerinde Rehin Tesisi.....	19
1.3.3.1.2.1 Kıymetli Evrak Üzerinde Rehin Tesisi	19
1.3.3.1.2.2 Kayden İzlenen Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Rehin Tesisi....	22
1.3.3.2 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temlikler	24
1.3.3.2.1 İnançlı işlem kavramı ve unsurları.....	24
1.3.3.2.2 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temlik Kavramı.....	26
1.3.3.2.3 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temlik İşlevi.....	27
1.3.3.2.4 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temliklerin Hüküm Ve Sonuçları.....	28
1.3.3.2.5 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temliklerin Lex Commissoria Yasağı Karşısındaki Durumu	29
İKİNCİ BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI İŞLEMLERİNE İLİŞKİN ULUSLARARASI DÜZENLEMELER VE 6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU KAPSAMINDA TEMİNAT SÖZLEŞMELERİ	32
2.1 GENEL OLARAK.....	32
2.1.1 Uluslararası Düzenlemeler	32

2.1.1.1 Hague Konvansiyonu (Lahey Sözleşmesi) - Aracı Kurumlarda Tutulan Menkul Kıymetlere İlişkin Bazı Haklara Uygulanacak Hukuka Dair Hague Konvansiyonu	32
2.1.1.2 UNIDROIT Konvansiyonu - UNIDROIT Aracılığa Konu Menkul Kıymetlere İlişkin Maddi Kurallar Konvansiyonu	34
2.1.1.3 Mutabakat Kesinliği Direktifi	35
2.1.1.4 Finansal Teminatlar Direktifi	36
2.1.1.5 Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler	37
2.1.2 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Teminatlar	38
2.2 6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU KAPSAMINDA TEMİNAT SÖZLEŞMELERİ ...	40
2.2.1 Genel Olarak Teminat Sözleşmeleri	40
2.2.2 Genel Olarak SerPK md. 47 Kapsamı	41
2.2.3 Teminat Sözleşmesinin Şekli ve Hukuki Niteliği	42
2.2.4 Teminatın Türleri	43
2.2.4.1 Mülkiyetin Teminat Alana Devredildiği Teminat Sözleşmeleri	44
2.2.4.1.1 Hukuki Niteliği	44
2.2.4.1.2 Hükümleri	45
2.2.4.1.3 Sonuçları	45
2.2.4.2 Mülkiyetin Teminat Verende Kaldığı Teminat Sözleşmeleri	46
2.2.4.2.1 Hukuki Niteliği	46
2.2.4.2.2 Hükümleri	47
2.2.4.2.3 Sonuçları	48
2.2.4.3 Alacağın Teminattan Karşılanması Durumunun Değerlendirilmesi	48
2.2.4.3.1 Alacağın Teminattan Karşılanmasının Lex Commissoria Yasağı Çerçevesinde Değerlendirilmesi	52
2.2.4.4 Yeniden Yapılandırma, Sona Erme, İflas veya Konkordato Durumunun Sözleşmeye Etkisi	53
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: FİNANSAL PİYASA ALTYAPISI OLARAK MERKEZİ TAKAS KURULUŞLARI, MERKEZİ KARŞI TARAFLIK VE TEMİNATLAR	56
3.1 FİNANSAL PİYASA ALTYAPILARI (FPA)	56
3.2 FPA OLARAK MERKEZİ TAKAS KURULUŞLARI VE MERKEZİ KARŞI TARAFLIK	59
3.2.1 Genel Olarak	59
3.2.1.1 Merkezi Takas Kuruluşları	59
3.2.1.2 Merkezi Karşı Taraf	61
3.2.2 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Merkezi Takas Kuruluşları	63
3.2.3 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Merkezi Karşı Taraf	65

3.3 TAKAS KESİNLİĞİ VE TAKAS KURULUŞLARININ ALMIŞ OLDUKLARI TEMİNATLARIN KORUNMASI	72
3.3.1 Takas Kesinliği	72
3.3.2 Takas Kuruluşları Tarafından Alınan Teminatların Korunması	73
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI İŞLEMLERİ NEDENİYLE ALINAN DİĞER TEMİNATLAR ve HUKUKİ KORUNMASI	79
4.1 Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Alınan Teminatlar	79
4.2 Borsalar Tarafından Alınan Teminatlar	87
4.3 Yatırım Kuruluşları Tarafından Alınan Teminatlar	89
SONUÇ.....	92
KAYNAKÇA.....	96



KISALTMALAR

6493 sayılı Kanun	: Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun
a.g.e.	: Adı Geçen Eser
A.Ş.	: Anonim Şirket
AB	: Avrupa Birliği
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
BIS	: Bank for International Settlements (Uluslararası Ödemeler Bankası)
bkz.	: Bakınız
Borsa Yönetmelik	: Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik
C.	: Cilt
c.	: Cümle
CCP	: Central Counterparty (Merkezi Karşı Taraf)
CPMI	: Committee on Payments and Market Infrastructures (Ödemeler ve Piyasa Altyapıları Komitesi)
CPSS	: Committee on Payment and Settlement Systems (Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi)
E.	: Esas
ESMA	: The European Securities and Markets Authority (Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi)
FPA	: Finansal Piyasa Altyapıları
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
IOSCO	: International Organization of Securities Commissions (Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü)
İİK	: 2004 Sayılı İcra ve İflas Kanunu

İMKB	:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.	:	Karar
Kurul	:	Sermaye Piyasası Kurulu
md.	:	Madde
Merkezi	Takas	: İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Merkezi
Yönetmeliği		Takas Yönetmeliği
MKT	:	Merkezi Karşı Taraf
MKT Yönetmeliği	:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği
MTK	:	Merkezi Takas Kuruluşu
MTK Yönetmeliği	:	Merkezi Takas Kuruluşlarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik
No	:	numara
Ödünç Tebliğ	:	Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ
Portföy Tebliğ	:	Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlere İlişkin Esaslar Tebliğ
s.	:	Sayfa
S.	:	Sayı
SerPK	:	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
T.	:	Tarih
Takasbank	:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TBB	:	Türkiye Barolar Birliği
TBK	:	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TBMM	:	Türkiye Büyük Millet Meclisi
Tebliğ	:	Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ
TMK	:	4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TRK	:	6750 sayılı Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanunu
TSPB	:	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği

TTK : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vb. : ve benzeri
vd. : ve devamı



GİRİŞ

Günümüz modern sermaye piyasasının temelleri Ortaçağ'a dayanır. On ikinci yüzyılın sonlarında, savaşların finanse edilmesi amacıyla devredilebilir borçlanma araçları çıkarılmıştır. Böylece her ne kadar başlangıçta bu araçların işlem gördüğü bir borsa ve alınıp satılmalarına aracılık eden aracılar bulunmasa da esasen sermaye piyasası kavramının oluşmaya başladığından söz etmek mümkündür¹. Sonraları ticaretin gelişmesi, uluslararası ekonomik iş birliğinin artması, sanayileşmenin çoğalması ile özellikle yirmi birinci yüzyılın ilk çeyreğinde² sermaye piyasası anlamında, genel olarak dünyada önemli gelişmeler yaşanmış; sermaye hareketlerinde hızlı bir büyüme gerçekleşmiştir³. Böylece finansal işlem hacimleri ve sermaye piyasalarında ürün çeşitliliği giderek artmış olup, günümüzde de artmaya devam etmektedir⁴.

Sermaye piyasaları temelde, uzun vadeli sermaye sağlamayı amaçlar. Bunun yanı sıra en küçük tasarruf sahibinin dahi sermaye piyasası aracı ihraç edenler vasıtasıyla, yatırımlara ortak olmasını ve kâr sağlamasını hedefler. Böylece, gelirin adil biçimde yaygınlaşmasına hizmet eder. Sermaye piyasalarının önemi, ekonomiye katkı sağlamasından ve mülkiyeti tabana yaymasından ileri gelir. Tasarrufların verimli alanlara kanalize edilerek fon ihtiyacı olanların uzun vadeli yatırımlara girmesini sağladığından dolayı ekonomiye kaynak yaratır ve en küçük tasarruf sahibinin yatırımlara ortak olmasını öngördüğünden mülkiyeti tabana yayar. Sermaye piyasalarının varlığı, işlemlerin güvenilir bir ortamda sürdürülmesine, piyasanın şeffaf

¹ MEMİŞ Tekin, **TURAN** Gökçen, Sermaye Piyasası Hukuku, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2017, s. 19.

² Bkz. **TANÖR** Reha, Türk Sermaye Piyasası, 2. Cilt (Halka Arz), İstanbul, 2000, s. 18.

³ **ÖZİNCE** Ersin, İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler, Bankacılar Dergisi, 2005, S. 55, s. 45 (www.tbb.org.tr, Erişim Tarihi: 07/02/2020).

⁴ **TURANBOY** Asuman, "Kağıtsız (Varakasız) Kıymetli Evrak", Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara, 1997, s. 1-2.

etki, istikrarlı ve adil işlemesine, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasına katkı sağlamaktadır⁵.

Yaşanan gelişmeler ve ayrıca tarih boyunca dünya çapında yaşanan ekonomik krizler bir bütün olarak değerlendirildiğinde; finansal sektörün etkin ve verimli çalışmasını desteklemek ve sistemik riskle mücadele etmeyi sağlamak adına sermaye piyasası işlemlerinde teminat alınması hususunun önemi gündeme gelmiştir. Sermaye piyasası işlemlerinde alınan teminatın önemi, yatırımcıların korunması, piyasada işleyişin akıcı olması, piyasalara güvenin sağlanması, risklerin merkezî olarak yönetimi, likidite ihtiyacının azaltılması, piyasalarda etkinlik ve verimliliğin sağlanması, şeffaflık ve sistemik riskle mücadele edilerek finansal istikrarın korunması yönlerinden kendini göstermektedir.

2008 yılında yaşanan küresel finansal krizin ülkemize de etkileri olmuş ve sistemik riskle mücadele ve finansal istikrarı koruma misyonu ile birlikte yeni bir yapılanmaya gidilmiştir. Böylece 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda sermaye piyasası işlemlerine ve sermaye piyasası işlemlerinden alınan teminatlara ilişkin olarak yeni düzenlemeler yapılmıştır.

Bu çalışmanın temel amacı, sermaye piyasası işlemlerinde alınan teminatların ve kaydî sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinin hukuki niteliğinin incelenmesi ve piyasanın işleyişine etkisinin ortaya konulmasıdır. Bu kapsamda çalışmanın birinci bölümünde, teminat kavramı ve işlevleri üzerinde durulmuş; ikinci bölümünde, SerPK ile ilk kez düzenlenen kaydî sermaye araçlarını konu alan teminat sözleşmeleri hukuki açıdan irdelenmeye çalışılmış; üçüncü bölümünde sermaye piyasası işlemlerinden alınan teminatların hukuki çerçevesi hakkında bilgi verilerek özellikle finansal piyasa altyapı kuruluşları açısından sermaye piyasası işlemlerinden alınan teminatların önemine dikkat çekilmiş; SerPK ile bir finansal piyasa altyapısı olarak kurgulanan merkezi takas kuruluşları ve bu

⁵ **KARACAN** Ali İhsan, Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar Cilt I, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 22-42.

kuruluşların merkezi karşı taraf uygulaması kapsamında almış oldukları teminatlara ilişkin düzenlemeler değerlendirilerek, bu teminatlara yönelik genel hukuki düzenlemelerden ayrık olarak getirilen koruma mekanizmalarının işlevi ve getirilme nedenleri tartışılmıştır ve dördüncü bölümünde ise, yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinde bulunan kuruluşlar ile sermaye piyasasının düzenleyici otoritesi olarak SPK ve öz düzenleyici kuruluşlar olarak borsaların aldıkları teminatların ve bu teminatların kullanımının kanuni sınırları irdelenmeye çalışılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM: TEMİNAT KAVRAMI VE İŞLEVİ

1.1 Genel Olarak Teminat

Teminat; bir sözleşme ilişkisinde, borçlu veya üçüncü bir kişi tarafından sözleşme konusu borcun ifa edilmesinin teminini veya ifa edilmemesi halinde alacaklının uğrayacağı zararın karşılanabilmesini sağlamak adına alacaklıya verilen güvence anlamına gelir⁶. Teminat verilmek ile esasen amaçlanan, bir sözleşme yapmak amacıyla bir araya gelen tarafların dâhil olacakları hukuki ilişki içinde karşılaşacakları riskleri aza indirmektir.

Teminat, kökleri Roma Hukukuna kadar giden bir müessesedir. Roma Hukukunda borç ilişkisinde ödememe sorunu sözleşmelere bir takım güven artırıcı unsurların eklenmesiyle giderilme yoluna gidilmiştir⁷.

Bu bağlamda aşağıda öncelikle Roma Hukukunda teminatın işleyişine kısaca yer verildikten sonra Türk hukukundaki düzenleme ve yurtdışı uygulamaları üzerinde durulacaktır.

⁶ **ANTALYA** Gökhan, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'na Göre Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt:1, Beta Basım, İstanbul, 2012, s. 50.

⁷ **ASLANOVA** Kemale, Roma Hukukunda Rehin Akti (PİGNUS), Rehin Hakkı (HYPOTECA) ve Türk Hukuku'na Etkileri (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Kültür Üniversitesi, İstanbul, 2017, s. 6.

1.2 Roma Hukukunda Teminat

1.2.1 Genel Olarak

Roma Hukukunda ve daha sonraki çağdaş hukuk sistemlerinde⁸ teminat gösterilmesi gereksinimi; şahsi ve aynî teminatlar gösterilmesi yoluyla karşılanmaktaydı⁹. Çağdaş hukukların tersine Roma Hukukunda şahsi güvenceler çoğunlukla aynî teminatlardan önde tutulmuştu¹⁰. Bunun nedenlerinden birinin şahıs üzerindeki icranın daha çabuk ve kesin biçimde gerçekleşmesi olanağı olarak gösterilmesi mümkündür. Aynî teminatların Roma Hukukunda ikinci planda kalmasının diğer bir nedeni ise, aynî güvence kurumlarının niteliğindeki sorunlardır¹¹.

Roma Hukukunda ayni teminat yöntemi olarak ‘yedieminlik’ müessesesinin kullanıldığı görülmektedir¹². Borçlu, bir aynî belirli bir meblağ karşılığında alacaklının mülkiyetine geçirmektedir ve söz konusu paranın ödenmesi halinde eşyanın mülkiyetinin yeniden borçluya geçeceği kararlaştırılmaktadır¹³. Böylece alacaklı, mülkiyeti, herhangi bir ön şarta bağlı olmaksızın, üçüncü kişilere karşı bütün etkilerini gösterecek şekilde elde etmektedir. Ancak borç ifa edildiği takdirde, rehin konusu aynî geri vermeyi taahhüt etmektedir. Bu durumda alacaklı, tam bir mülkiyet hakkına sahip olmaktadır ve esasen gereğinden fazla şey elde etmektedir. Borçlunun ise elinde, alacaklının vadeden önce teminat konusu aynî temlik etmemesi ve borç ödendiğinde geri vermesi bakımından iyi niyetten (fides) başka bir güvence bulunmamaktadır. Zira eski zamanda ilişkinin taraflarından birinin zarara uğraması halinde dava imkânı bulunmamaktadır¹⁴.

⁸ **TAHİROĞLU** Bülent/**ERDOĞMUŞ** Belgin, Roma Hukuku Dersleri, Der Yayınevi, İstanbul, 2005, s. 103-105; **TAHİROĞLU** Bülent, Roma Borçlar Hukuku, Der Yayınevi, İstanbul 2005, s. 2-10.

⁹ **KOSCHAKER** Paul, **AYİTER** Kudret (yeniden elden geçiren), Modern Özel Hukuka Giriş Olarak Roma Hukukunun Ana Hatları, Sevinç Matbaası, Ankara, 1977, s. 187.

¹⁰ **ÖZSUNAR** Erdal, Roma Hukuku’nda Rehin Hakkı, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, İstanbul, 2005 C. 7, S. 2, s. 138 ([www. http://acikerisim.deu.edu.tr/](http://acikerisim.deu.edu.tr/), Erişim Tarihi: 28/06/2020).

¹¹ **TAHİROĞLU** Bülent, Roma Hukukunda Borcun Teminatlarından Kefalet, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 42, S. 1-4, 1976, s. 323 (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 07/02/2020); **ÖZSUNAR**, s. 138.

¹² **KOSCHAKER**, s. 178.

¹³ **ÖZSUNAR**, s. 137-138.

¹⁴ **KOSCHAKER**, s. 178-179.

Bir şahsın bir diğerine, yalnız güvene dayanarak, işlemin amacının gerektirdiğini aşan bir hukuki yetki sağlayacak bir şey bırakması ve bu hukuki yetkinin kullanılmasının yedieminin hüsnüniyetine bağlanmış olması şeklinde ortaya çıkan hukuki işlem; güvenli (inançlı) hukuki işlem (fiducia) olarak adlandırılır¹⁵.

1.2.2 Roma Hukukunda İnançlı İşlem (Fiducia)

Fiducia terimi, inanmak anlamına gelen “fides”ten gelmektedir¹⁶. *Fiducia*, Roma Hukukunda kullanılmış olan bir aynı teminat şeklidir ve teminat alanın eşya üzerindeki mülkiyetinin sınırlarını gösteren bir anlaşma olarak düzenlenmiştir¹⁷.

Fiducia adı verilen inançlı işlem, öyle bir hukuki işlemdir ki taraflardan biri, diğerinden bir şey almakta ve buna karşılık özel bir anlaşma ile düzenlenen bir biçimde, aldığı geri vermek veya bir yere tahsis etmek borcu altına girmektedir¹⁸. Bu anlaşma ile tarafların borçları ve malın mülkiyetini kazanmış olan kişinin ne şekilde davranacağı, mal üzerindeki egemenliğinin sınırları belirlenmektedir¹⁹. Söz konusu anlaşma, günümüzde inançlı sözleşme olarak nitelendirilmektedir²⁰.

¹⁵ KOSCHAKER, s. 178; ÖZSUNAR, s. 140.

¹⁶ ASLANOVA , s. 16; ÖZSUNAR, s. 140.

¹⁷ KOSCHAKER, s. 178.

¹⁸ ASLANOVA, s. 16; AYANOĞLU MORALI Ahu, Mülkiyet Hakkının Teminat Amaçlı Devrine Yönelik İnançlı İşlemler, Doktora Tezi, İhsan Doğramacı Vakfı Bilkent Üniversitesi, Ankara, 2006, s. 38 (www.tez.yok.gov.tr, Erişim Tarihi: 28/06/2020); HELVACI, s. 108, 116; OĞUZ Arzu, Roma ve Türk Hukukunda İnançlı İşlem ve Vekâlet Sözleşmelerinin Karşılaştırması, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Ankara, 1990, C. 41, S. 1, s. 233 (acikarsiv.ankara.edu.tr, Erişim Tarihi: (07/02/2020); ÖZSUNAR, s. 140; ÖZTÜRK, s. 23-24.

¹⁹ OĞUZ, s.233; Fiducia'nın türleri için bkz. OĞUZ, s. 234-237.

²⁰ ASLANOVA, s. 16.

1.3 Hukukumuzda Teminat

1.3.1 Teminat Kavramı

Bilindiği gibi, borç ilişkisi; basit olarak ifade etmek gerekirse, bir kişiyi bir başka kişiye karşı bir edimde bulunmak zorunda bırakan hukuki ilişkidir²¹. Burada mevcut hukuki ilişkinin taraflarını; borç konusu edimin yerine getirilmesini istemek hakkı bulunan alacaklı ile borç konusu edimi yerine getirme yükümlülüğü bulunan borçlu oluşturur. Bir borç ilişkisinde borçlunun, alacaklının edimin yerine getirilmesi talebine karşı kayıtsız kalması, borcunu yerine getirmekten kaçınması, her zaman, mümkündür. Dolayısıyla borçlunun borcunu ödemek bakımından zorlanmasını sağlayacak bir unsurun varlığı gerekmektedir. Bu noktada karşımıza sorumluluk kavramı çıkmaktadır. Günümüz hukukunda borç (yükümlülük) ve sorumluluk kavramları birbirlerini tamamlayan kavramlardır²² ve sorumluluk kavramı; şu iki anlamı içinde barındırır²³:

- (...ile sorumluluk) Borcun ifa edilmemesi durumunda, borçlunun tüm mal varlığı ile sorumlu olması ve bu kapsamda borcun, cebri icra yoluyla yerine getirilmesi
- (...den sorumluluk) Borçlunun borcunu yerine getirmemesi dolayısıyla meydana gelen zararı tazmin yükümlülüğü

O halde, kural olarak, borçlunun malvarlığı ile sorumluluğu sınırsızdır²⁴. Bu demektir ki alacaklı, alacağına kavuşmak için; alacağı karşılanıncaya kadar, borçlunun haczi mümkün olan tüm malvarlığı değerlerine başvurabilir²⁵. Alacaklının bu imkâna sahip olması, her ne kadar alacağını elde etmek bakımından güvence sağlıyor gibi görünse de borçlunun malvarlığında değişiklik olması halinde, esasen güvencenin de değişken olması durumu ortaya çıkacaktır²⁶. İşte bu noktada karşımıza, teminat kavramı

²¹ **KUNTALP** Erden, “Teminat Kavramı, Teminat Türleri ve Bunlardan Doğan Sorumluluk”, Reha Poroy’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul, 1995, s. 263.

²² **KUNTALP**, s. 264.

²³ **ANTALYA**, s. 48.

²⁴ **ACAR** Faruk, Rehin Hukuku Dersleri, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2017, s. 1; **ANTALYA**, s. 50; **OĞUZMAN M. Kemal, ÖZ** Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019, s. 17; **REİSOĞLU** Safa, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Basım, İstanbul, 2008, s. 33.

²⁵ **KUNTALP**, s. 264; **OĞUZMAN – ÖZ**, s. 16.

²⁶ **KUNTALP**, s. 264,265.

çıkmaktadır. Alacaklı, alacağını elde edebilmek için daha güvenilir bir durum oluşturmak istiyor ise, alacağına karşılık bir teminat (güvence) almak zorundadır²⁷. Bir başka deyişle teminat, bir borcun ifa edilmesini güvence altına alan bir araçtır ve bir hakka ilişkin mal varlıksal bir zararın oluşması riskinin varlığı halinde, bu riskin ortaya çıkaracağı tehlikeyi bertaraf etmek maksadıyla gündeme gelir²⁸. Burada sözü edilen “tehlike” kavramı; ortaya çıkması kesin olmayan, fakat ortaya çıkması halinde, ekonomik bakımdan yararlı bir olayın gerçekleşmemesi ihtimalini ifade etmektedir.²⁹

Teminatları, temel olarak, kişisel ve nesnel (aynî) teminatlar olmak üzere iki ana başlık altında ele almak mümkündür. Kişisel teminatlarda, teminat verenin kişisel sorumluluğu söz konusudur. Bu sorumluluk, bir başkasının borcunu temin etmek üzeredir³⁰. Nesnel teminatlarda ise, teminat verenin sorumluluğu sadece teminata konu nesne ile sınırlıdır. Burada nesnel teminat vasıtasıyla alacaklıya tanınan hak, artık teminat gösterilen şeyin malikinin katılımı aranmaksızın, teminat konusu nesnenin değerinden alacağını elde etme hakkıdır³¹. Bu çerçevede bakıldığında nesnel teminatlar, teminat işlevini yerine getirme bakımından kişisel teminatlara göre daha kesin bir güvence sağlamaktadır.

1.3.2 Teminat Sözleşmeleri

Genel olarak teminat sözleşmesi; sözleşmenin alacaklı tarafının, alacağının ödenmeme riskini bertaraf etmek ya da minimize etmek amaçlı sözleşmelerdir. Burada esasen bir borcun ifa edilmemesi riskinin üstlenilmesi söz konusudur. Teminat müessesesinin varlığı ile doğru orantılı olarak teminat sözleşmelerinin düzenlenmesindeki temel amaç, mevcut olan asıl borcun, vadesinde tahsil edilmesinin sağlanmasıdır.

²⁷ KUNTALP, s. 266.

²⁸ YENİCE Özge, Teminat Sözleşmelerinde Rücu İlişkileri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2009, s. 4.

²⁹ YAVUZ Cevdet, Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler, Beta Basım, İstanbul, 2011, s.545.

³⁰ KUNTALP, s. 287,295.

³¹ KUNTALP, s. 295-296.

İfa edilmeyen bir borcun sonucu olarak ortaya çıkacak olan riskin üstlenildiği teminat sözleşmeleri, teminat olarak ortaya konulan değere ve bu değer üzerinde alacaklıya tanınan hakkın niteliğine göre kişisel ve nesnel (aynî) teminat sözleşmeleri olarak ikiye ayrılır³².

1.3.2.1 Kişisel (Şahsi) Teminat Sözleşmeleri

Bir kişinin, esas borçlu olan bir başka şahsın borcu için tüm mal varlığı ile sorumlu olması halinde “kişisel teminat” söz konusudur. Burada asıl borçludan farklı bir üçüncü kişi, bir borcun ifa edileceğine dair kişisel teminat vermektedir³³. Bir başka deyişle, asıl borçlunun yanında bir kişinin daha borcun ifası bakımından kişisel olarak sorumlu olması ile ek ifa güvencesi gündeme gelmekte ve böylece kişisel teminattan söz etmek mümkün olmaktadır³⁴. Teminat verenin üçüncü bir kişi olmasının önemi şuradan gelir: Asıl borçlunun borcunu ifa edememesi halinde, alacaklı bakımından, gerçek bir teminat ortaya çıkmaktadır. Bu durumda alacaklı, borçlunun borcu karşılamak bakımından yeterli olmayan malvarlığına başvurmak yerine, kişisel teminat veren üçüncü kişinin bu anlamda daha elverişli durumdaki malvarlığına başvurabilecektir³⁵.

Borçlunun borcunu ifa etmemesi durumunda oluşan riskin üçüncü bir kişi tarafından üstlenildiği; kefalet ve teminat amaçlı garanti sözleşmesi, başlıca kişisel teminat sözleşmeleri olarak karşımıza çıkmaktadır. Borcun ifa edilmemesine bağlı risk, asıl borçtan bağımsız olarak üstleniliyorsa; teminat amaçlı garanti sözleşmesi; buna karşılık, kişisel teminat, asıl borcun geçerliliğine ve devamlılığına bağlı olarak veriliyorsa kefalet sözleşmesi, söz konusu olur³⁶.

³² **BARLAS** Nami, “Yeni Medeni Kanununun Aynî Teminatlara İlişkin Düzenlemeleri”, Bilgi Toplumunda Hukuk, Ünal Tekinalp’e Armağan, Cilt: 2, Beta Basım, İstanbul, 2003, s.569; **ÖZEN** Burak, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu Çerçevesinde Kefalet Sözleşmesi, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, s. 2.

³³ **DEVELİOĞLU** Hüseyin Murat, Kefalet Sözleşmesini Düzenleyen Hükümler Işığında Bağımsız Garanti Sözleşmeleri, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 13; **KUNTALP**, s. 287, 295; **ÖZEN**, s. 6.

³⁴ **ÖZTÜRK** İdil Zeynep, Kişisel Teminat Sözleşmelerinde Rücu İlişkileri (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Bilgi Üniversitesi, İstanbul, 2012, s. 12.

³⁵ **ÖZEN**, s. 6.

³⁶ **ÖZEN**, s. 6.

Her ne kadar teminat amaçlı garanti sözleşmesi ve kefalet sözleşmesi esas itibarıyla asıl borç ilişkisinin tarafı olmayan üçüncü kişilerce, alacaklıya şahsi teminat (güvence) verilmek amacıyla kurulsun ve dolayısıyla temel amaçları itibarıyla aynı hedefe yönelseler de pratikte sonuçları bakımından farklılıklar söz konusudur. En önemli fark teminat verenin sorumluluğu bakımındandır³⁷. Kefalet sözleşmesinin varlığından söz edebilmek için, her zaman, asıl bir borcun mevcudiyeti gerekir. Çünkü kefalet, asıl borca bağlı fer'i bir sorumluluk getirir. Bunun olağan bir sonucu olarak, kefilin sorumlu tutulabilmesi; esas borcun geçerli ve devam etmekte olmasına bağlıdır³⁸. Kefil asıl borçlunun ileri sürebileceği itiraz ve defileri ileri sürme hakkına sahiptir. Garanti sözleşmesinde kefaletten farklı olarak, garanti veren bakımından asli (bağımsız) bir yükümlülük söz konusudur. Dolayısıyla garanti verenin, kefalette olduğu gibi, teminat verdiği kişiye ait savunma sebeplerine dayanması mümkün değildir. Garanti veren ancak, garanti alanla kendi arasındaki özel ilişkiden ve garanti sözleşmesinden kaynaklanan savunma sebeplerine dayanabilir³⁹. Kefalet ile garanti sözleşmesi arasındaki bir diğer farklılık borçluya rücu edilip edilemeyeceği noktasındadır. Kefalet sözleşmesi kapsamında kefil, ödediği borç miktarı oranında alacaklıya halef olur ve bu kapsamda borçluya rücu etme imkânı elde eder. Garanti sözleşmesi, özel olarak kanunda düzenlenmemiştir; dolayısıyla bu hukuki müessese bakımından rücu hususu ele alınmış değildir. Bu çerçevede denilebilir ki garanti veren için yasal bir halefiyet söz konusu değildir⁴⁰.

Kefalet ve garanti sözleşmeleri dışında, teminat amacıyla baştan müteselsil borç üstlenmenin, mevcut bir borca sonradan katılmanın, kredi emrinin (TBK md. 516), komisyoncunun verdiği özel teminatın (TBK md. 537), sigorta sözleşmesinin kişisel teminat sözleşmeleri arasında sayılması mümkündür⁴¹. Ancak kişisel teminat sözleşmeleri sermaye piyasası teminat ilişkilerine konu olmadığından bu çalışmada, anılan teminat sözleşmeleri üzerinde durulmayacaktır.

³⁷ ÖZEN, s. 27.

³⁸ DEVELİOĞLU, s. 112.

³⁹ DEVELİOĞLU, s. 107; ÖZEN, s. 27.

⁴⁰ ÖZEN, s. 28.

⁴¹ ÖZEN, s. 7.

1.3.2.2 Nesnel (Aynî) Teminat Sözleşmeleri

“Aynî”; şey, eşya, mal, nakdin tersi anlamlarına gelir⁴². Aynî hak, eşya üzerinde doğrudan doğruya hâkimiyet sağlayan ve herkese karşı ileri sürülebilen haktır⁴³. Aynî teminatın konusunu; taşınır, taşınmaz eşyalar ile alacak veya devredilebilen ve paraya çevrilebilen bağımsız haklar oluşturur⁴⁴. *Nesnel (aynî) teminatın amacı, kendi veya üçüncü kişinin borcunun zamanında ve gereği gibi ifasını teminat altına almak için, mülkiyet, malike ait eşya ya da hak üzerinde rehin tesis ederek alacaklıya aynî hak kazandırmaktır*⁴⁵. Böylece, nesnel (aynî) teminat sözleşmeleri ile alacaklının, borçluya veya bir üçüncü kişiye ait malvarlığı unsurları üzerinde herkese karşı ileri sürebileceği (aynî) bir hak sahibi olması amaçlanır. Bu kapsamda teminat amaçlı olarak bir hakkın veya eşyanın devredilmesi nesnel (aynî) teminat sözleşmesi olarak adlandırılabilir gibi, bir hak yahut eşya üzerinde rehin hakkı tesis edilmesine dair sözleşmeler de aynî teminat sözleşmesi niteliği taşır⁴⁶. Kural olarak, nesnel (aynî) teminatların temelinde mevcut nesnel hak ya mülkiyet hakkıdır ya da sınırlı bir aynî haktır⁴⁷. Teminat işlevi gören sınırlı aynî haklar Medeni Kanun’da “rehin hakkı” (taşınmaz rehni TMK md. 850 vd. - taşınır rehni TMK md. 939 vd.) ve “taşınmaz yükü” (TMK md. 839) dır. Rehin hakkı temel olarak, hak sahibine, rehin konusu eşya üzerinden öncelikli olarak alacağını tahsil etmek imkânı sağlayan haktır. Taşınmaz yükü, bir taşınmazın malikini, taşınmazı teminat teşkil etmek (yalnız o taşınmazla sorumlu olmak) üzere, bir başkasına (yük alacaklısına) bir şey vermek veya yapmakla yükümlü kılar⁴⁸.

Teminat olarak rehin türleri kanunlar ile düzenlenmiş olup, sayılanların dışında, Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanununda “ticari işlemlerde taşınır rehni”, Türk Ticaret Kanununda “gemi rehni”, Türk Sivil Havacılık Kanununda “hava araçlarının rehni” bunlardan bazılarıdır. Ayrıca TMK, taşınmaz rehin tipleri olarak;

⁴² YILMAZ Ejder, Hukuk Sözlüğü, Yetkin Basım Evi, Ankara, 2005.

⁴³ OĞUZMAN Kemal/SELİÇİ Özer/OKTAY-ÖZDEMİR Saibe, Eşya Hukuku, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2019, s. 5.

⁴⁴ DEVELİOĞLU, s. 12.

⁴⁵ ÖZTÜRK, s.9.

⁴⁶ ÖZEN, s. 2.

⁴⁷ KUNTALP, s. 280.

⁴⁸ OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 468.

“ipotek”, “ipotekli borç senedi” ve “irat senedi”ni (TMK md. 898 vd.) ve taşınır rehin türleri olarak da “teslim şartıyla rehin,” (TMK md. 939 vd.) “hapis hakkı” (TMK md. 939 vd.) ve “senetli ve senetsiz alacak rehnini (TMK md. 898 vd.) göstermektedir⁴⁹.

Nesnel (ayni) teminatın temelinde mülkiyet hakkı olabileceği hususu; TMK’de, mülkiyeti saklı tutma (muhafaza kaydı) müessesesi ile düzenlenmektedir. Burada, müessesenin adından da anlaşılacağı üzere, bir malın mülkiyetinin saklı tutulması söz konusudur. Yani bir nesnenin mülkiyetini devredecek kişi, kendisi için doğan alacağı güvence altına almak üzere, öncelikle o nesnenin zilyetliğini devreder; bundan sonra, alacağının yerine getirilmesi halinde de söz konusu nesnenin mülkiyetini devralana geçirir⁵⁰. Bu noktada belirtmek gerekir ki kanunun öngördüğü mülkiyetin saklı tutulması müessesesinin yanı sıra uygulamada şekillenen bir başka nesnel teminat türü de “teminat amacıyla mülkiyetin devri” dir. Burada bir alacağın teminat altına alınması amacıyla, bir şey üzerindeki mülkiyetin alacaklıya geçirilmesi söz konusudur⁵¹. Teminat hukuku bakımından burada, alacaklının yapabileceğinden daha fazlasına yetkili bulunması durumu ortaya çıkmaktadır. Teminat amacıyla mülkiyetin devrinin söz konusu olduğu durumlarda alacaklı, mülkiyeti üzerine geçirilen nesne bakımından mülkiyet hakkından doğan bütün yetkileri haiz olmasına rağmen, nesnenin kendisine devrini gerçekleştiren borçlu veya üçüncü kişiye karşı, bu teminatı sadece teminat sınırları içinde kullanmak ve borç ödendiğinde geri vermekle yükümlüdür⁵². Belirtmek gerekir ki bir nesnenin teminat amacıyla devredilmesi mümkün olduğu gibi bir alacağın temlik de mümkündür.

Kanunda açıkça düzenlenmemiş olmakla birlikte öngörülen bir nesnel teminat türü “düzensiz rehin” dir. Düzensiz rehinde, rehin konusu bir miktar para veya muayyen bir nesne, bir alacağın teminatını oluşturmak üzere alacaklıya verilir ve alacak sona erdiğinde ise, alacaklı tarafından, rehin konusunun aynen değil fakat

⁴⁹ ÖZTÜRK, s. 9 vd.; KUNTALP, s.281; PEKCANITEZ Hakan/ATALAY Oğuz/SUNGURTEKİN ÖZKAN Meral/ÖZEKES Muhammet, İcra ve İflas Hukuku, Yetkin Yayınları, Ankara, 2016, s. 48.

⁵⁰ KUNTALP, s. 282; OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 561.

⁵¹ KUNTALP, s. 282; OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 561.

⁵² KUNTALP, s. 283.

mislen iade etmesi beklenir⁵³. Burada, rehin konusunun mülkiyeti alacaklıya geçmekte ve alacaklı, borç sona erdiğinde aynı nitelikteki teminat konusunu geri vermekle yükümlü olmaktadır⁵⁴. Belirtmek gerekir ki düzensiz rehni taşınır rehninden ayıran en önemli fark, olağan taşınır rehninde alacaklının rehin konusu üzerinde sınırlı bir aynî hakka sahip olurken, düzensiz rehinde mülkiyet hakkına sahip olmasıdır⁵⁵. Ayrıca üzerinde durmak gerekir ki düzensiz rehin, bir alacak rehni değildir⁵⁶. Normal şartlarda senede bağlı olmayan alacak ancak yazılı rehin sözleşmesi ile rehnedilebilirken, düzensiz rehinde, alacaklıya, teminat amacıyla bir miktar para veya belli bir nesnenin mülkiyetinin teslimi söz konusu olmakta ve böylece, alacaklı bakımından sözleşme yapılmaksızın hem rehin hakkı hem de geri verme borcu doğmaktadır⁵⁷.

Sonuç itibarıyla, nesnel teminat sözleşmeleri, borçlunun yahut üçüncü bir kişinin mal varlığında mevcut bir unsuru, borcun garantisi olarak özgüleyen ve o şey üzerinde, herkese karşı ileri sürülebilir olmak bakımından aynî hakka dayanan ve bu hak üzerinden alacağı tahsil etme yetkisi öngören sözleşmelerdir⁵⁸.

Alacaklı açısından, güvence derecesi dikkate alındığında, aynî teminat şahsi teminata oranla daha avantajlıdır. Zira, aynî teminat; somut ve elverişli bir değer taşır. Her ne kadar şahsi teminata, teminat veren; tüm malvarlığı ile sorumlu olsa da, ortada kesin bir değer (güvence) yoktur ve bu durum alacağın tahsili aşamasında, alacaklı açısından risk ortaya çıkarır⁵⁹. Bu açıdan, aynî teminat; kredi kuruluşlarının, özellikle parasal (maddi) bir değer taşıması yönünden, genel olarak, tercih ettikleri bir yoldur. Öte yandan şahsi teminat kredi kuruluşları tarafından, az da olsa, riske edilen alacak miktarının çok yüksek olmadığı düşük meblağlı krediler bakımından, tercih sebebi olabilmektedir.

⁵³ **HELVACI** İlhan, Türk Medeni Kanununa Göre Lex Commissoria (Mürtehinin Merhunu Temellük) Yasağı, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 1997, s. 113.

⁵⁴ **BENLİ** Erman, Aynı Hakların Teminat İşlevi, Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi (ASBÜ) Hukuk Fakültesi Dergisi, S. 1, 2019 (Teminat), s. 116; **HELVACI**, s. 113, 114; **KUNTALP**, s. 284.

⁵⁵ **BENLİ** (Teminat), s. 117; **HELVACI**, s. 114; **KUNTALP**, s. 284.

⁵⁶ **BENLİ** (Teminat), s. 118; **KUNTALP**, s. 284.

⁵⁷ **BENLİ** (Teminat), s. 117; **HELVACI**, s. 115; **KUNTALP**, s. 285.

⁵⁸ **DEVELİOĞLU**, s. 12; **KUNTALP**, s. 286; **ÖZTÜRK**, s. 11.

⁵⁹ **KUNTALP**, s. 295-299.

Yukarıda, başlıca aynî teminat sözleşmeleri belirtilmiştir. Sermaye piyasasına konu teminat işlemleri açısından aynî teminat sözleşmeleri türlerinden olan “taşınır rehni” önem taşıdığından, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ayrıca incelenecektir. Bununla birlikte bir teminat amaçlı devir yöntemi olan ve rehni işlemiyle benzer ve farklı yönleri bulunan “inançlı temlik” konusu da irdelenecektir.

1.3.3 Taşınır Rehni

1.3.3.1 Genel Olarak

“Taşınır rehni”; Türk Medeni Kanunu’nun “Sınırlı Ayni Haklar” başlıklı ikinci kısmının üçüncü bölümünde, 939-972 maddeleri arasında düzenlenmiştir.

Taşınır rehni; bir alacağa karşılık teminat olarak alınan ve borcun yerine getirilmemesi durumunda hak sahibine, teminat konusu taşınırı paraya çevirerek alacağını tahsil etme yetkisi veren ve herhangi bir taşınır eşya, hayvan, hak veya alacak üzerinde kurulan teminat türüdür⁶⁰.

TMK, taşınır rehni ana başlığı altında düzenlenen çeşitli rehni türleri bakımından genel hükümler koymamıştır. Fakat bu rehni türlerini düzenlerken “teslime bağlı rehni” türünü temel almış ve bu türle ilgili bazı genel kurallara yer vermiştir⁶¹.

⁶⁰ **ESENER** Turhan/**GÜVEN** Kudret, Eşya Hukuku, Yetkin Basım Evi, Ankara, 2008, s. 585-486; **OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR**, s. 547.

⁶¹ **ACAR**, s. 147; **AKINTÜRK** Turgut, Eşya Hukuku, Beta Basım, İstanbul, 2009, s. 832; **METE** Cansu, “Taşınır Rehni”, Prof. Dr. Şeref Ertaş’a Armağan, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, İzmir, 2017, Cilt:19, Özel Sayı-2017, s. 1442; **OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR**, s. 561.

Taşınır rehninin kurulabilmesi için, kural olarak, rehin konusu eşyanın teslimi gerekir⁶². Bir başka ifade ile zilyetliğin devri gerçekleşmelidir ki böylece zilyetliği devralanın rehin hakkından söz edilebilsin⁶³.

Rehin hakkı kapsamında sağlanan teminat, aynî (nesnel) bir nitelik arz etmektedir⁶⁴ ve bir sınırlı aynî hak olması dolayısıyla her ne kadar mülkiyet hakkının içeriğinden oluşsa da hak sahibine mülkiyet hakkının sağladığı tüm yetkileri sağlayamamaktadır⁶⁵. Öte yandan rehin hakkı, hak sahibine temel olarak rehin konusu eşyanın paraya çevrilmesi yetkisini tanımaktadır⁶⁶. Bu yetki, esasen, rehin hakkının özünü oluşturmaktadır. Böylece rehin hakkı sahibi, borcun ifa edilmemesi halinde, teminat konusu eşyanın değerinden yararlanma konusunda öncelikli bir hakka sahip olmaktadır⁶⁷.

Taşınır rehninin konusunu, parasal değere sahip ve dolayısıyla paraya çevrilebilecek belirli bir eşya oluşturur⁶⁸. Bu açıdan teminat bakımından önemli bir husus; teminat konusu eşyanın kapsamının belirlenmesidir. Çünkü taşınır rehni ile alacaklı tarafından amaçlanan, teminat gösterilmiş bulunan eşyanın paraya çevrilmesi ve alacak miktarı oranında eşyanın bedeline yönelmektir. Bu husus, alacaklının (bazı durumlarda) tek güvencesi olan rehin konusunun değerinde değişiklik olması ihtimali

⁶² TMK md. 939/1: “Kanunda öngörülen ayrık durumlar dışında taşınırlar, ancak zilyetliğin alacaklıya devri suretiyle rehnedilebilir.”.

⁶³ **ESENER/GÜVEN**, s. 477,487; **OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR**, s. 562.

Zilyetliğin devredilmesi; var olan bir zilyedin zilyetliğini olduğu gibi bir başkasına (tarafın rızası ile) bırakması sonucu zilyetliğin kazanılmasıdır. TMK, taşınır rehninin kurulabilmesini, kural olarak, zilyetliğin alacaklıya devri şartına bağlamıştır. Bununla birlikte belirtmek gerekir ki, genel olarak, zilyetliğin teslimsiz kazanımı da mümkündür. Zilyetliğin teslimsiz kazanımı çift zilyedin olduğu hallerde söz konusudur ve kısa elden teslim, hükmen teslim yahut zilyetliğin havalesi yoluyla gerçekleşebilir. Konumuz itibarıyla, çalışmamız kapsamında, TMK md. 939/1 üzerinde durulmuş olmakla birlikte zilyetlik ile ilgili detaylı bilgi için bkz. **ESENER/GÜVEN**, s. 67-73; **OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR**, s. 389, 390-394.

⁶⁴ **ERCAN İsmail**, İcra ve İflas Hukuku – Takip Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014, s. 193.

⁶⁵ **ACAR**, s. 5; **KUNTALP**, s. 282.

⁶⁶ **ACAR**, s. 8; **KURU Baki**, İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İcra ve İflas Hukuku, Yetkin Yayınları, Ankara, 2018, s. 322; **PEKCANİTEZ - ATALAY - SUNGURTEKİN - ÖZKAN – ÖZEKES**, s. 51, 345-348.

⁶⁷ **AKINTÜRK**, s. 847; **OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR**, s. 6, 561.

⁶⁸ **ESENER/GÜVEN**, s. 477; **OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR**, s. 561.

bakımından önem arz etmektedir⁶⁹. Şayet teminat konusu eşyanın değerinde azalma meydana gelirse bu durum, rehin hakkının alacaklıya sağladığı temel yetki olan, rehin konusunun paraya çevrilmesini anlamsız hale getirebilecektir⁷⁰. Dolayısıyla burada kapsam ile kastedilen, teminat konusunu teşkil eden taşınırın değerine yönelik belirleme yapılmasıdır⁷¹.

Taşınır rehninden söz edebilmek için, karşılığında teminat gösterilmesi istenen bir alacağın mevcut olması gerekir. Çünkü esasen taşınmaz rehni gibi taşınır rehni de fer'i bir haktır ve varlığı, alacağın varlığına bağlıdır⁷². Belirtmek gerekir ki taşınır rehni fer'i bir hak olarak nitelendirilmesi, rehin yükünün kapsamının belirlenmesi ve rehni sona ermesi bakımından belirleyicidir⁷³.

O halde, rehin hakkının, temel olarak, “teminat” ve “paraya çevirme” olmak üzere iki işlevinin varlığından söz etmek mümkündür⁷⁴. Bir başka deyişle, teminat fonksiyonu, paraya çevirme yetkisinin garantisini oluşturmaktadır. Alacağın var olması ile birlikte teminat hususu gündeme gelir ve alacağın muaccel hale gelmesi ile de mevcut teminat dolayısıyla paraya çevirme yetkisi devreye girer. Farklı bir anlatımla ifade etmek gerekirse, rehin hakkı, içinde, teminat ve paraya çevirme fonksiyonlarını bir arada barındırmaktadır⁷⁵.

Taşınır rehni ile ilgili olarak TMK'den başka, 6750 sayılı Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanununu (TRK) da taşınır rehni bakımından, ‘temel’ olarak nitelendirmek mümkündür. TRK, teslimsiz taşınır rehin hakkının güvence olarak kullanımının

⁶⁹ KUNTALP Erden, “Lex Commissoria Yasağı Kavramı, Koşulları ve Uygulama Alanı”, İnan Kıracı'ya Armağan, Galatasaray Üniversitesi Yayını, Ankara 1994, s. 161 (*Lex Commissoria*).

⁷⁰ AKİPEK G. Jale, Türk Eşya Hukuku Mahdut Ayni Haklar, Sevinç Matbaası, Ankara, 1974, s.175.

⁷¹ OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 556.

⁷² ACAR, s. 10; AKINTÜRK, s. 836.

⁷³ AKINTÜRK, s. 842; METE, s. 1452; OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 553.

⁷⁴ ACAR, s. 1-2; OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 6; KUNTALP, Lex Commissoria, s. 152.

⁷⁵ AKINTÜRK, s. 847; KUNTALP, s. 280,282,290-291, 296-297; OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 6; ÖZEN, s. 5.

yaygınlaştırılmasını, rehne konu taşınırın kapsamının genişletilmesini, taşınır rehni aleniyetin sağlanmasını ve böylece finansmana erişimin kolaylaşmasını amaçlamaktadır (TRK md. 1/1). Bu kanun kapsamında taşınırın ve ticari işletmenin rehin verilmesi mümkündür. TRK kapsamında kurulan rehin, teslimsiz ya da sicilli rehin (menkul ipoteği) niteliğini taşır⁷⁶.

TRK kapsamında rehne konu varlıklar şunlardır: Alacaklar, çok yıllık ürün veren ağaçlar, fikri ve sınai mülkiyete konu haklar, hammadde, hayvan, her türlü kazanç ve iratlar, başka bir sicile kaydı öngörülmemiş ve idari izin belgesi niteliğinde olmayan her türlü lisans ve ruhsatlar, kira gelirleri, kiracılık hakkı, makine ve teçhizat, araç, ekipman, alet, iş makinaları, elektronik haberleşme cihazları dâhil her türlü elektronik cihaz gibi menkul işletme tesisatı, sarf malzemesi, stoklar, tarımsal ürün, ticaret unvanı ve/veya işletme adı, ticari işletme veya esnaf işletmesi, ticari plaka ve ticari hat, ticari proje, vagon (TRK md. 5/1). Burada sayılanların dışında kalan taşınırın rehni TMK ve ilgili Kanuna çerçevesinde gerçekleştirilecektir⁷⁷.

Ancak belirtmek gerekir ki anılan Kanun'un 'Amaç ve kapsam' kenar başlıklı birinci maddesinin dördüncü fıkrası, sermaye piyasası araçları ile türev araçlara ilişkin finansal sözleşmeleri konu edinen rehin sözleşmeleri ile mevduat rehninin bu kanunun kapsamı dışında kaldığını düzenlemektedir. Çalışmamız temel itibarıyla, sermaye piyasası araçlarını konu edinen teminat sözleşmeleri ile alâkalı olduğundan ve söz konusu hüküm uyarınca, bu sözleşmeler Kanun kapsamına dâhil edilmediğinden, TRK çerçevesinde değerlendirme yapmak mümkün olmayacaktır. Öte yandan TRK'de mevcut bu özel düzenleme, spesifik olarak sermaye piyasası araçlarını konu alan rehin sözleşmelerinden bahsettiği için, çalışmamızın bu kısmında, TRK'ye değinilmiştir.

⁷⁶ ACAR, s. 160.

⁷⁷ ACAR, s. 160.

1.3.3.1.1 Lex Commissoria Yasağı

Taşınır rehninin teminat fonksiyonuna ilişkin temel bazı hususlara yukarıdaki bölümlerde kısaca yer verilmiş olmakla birlikte, taşınır rehninin sağladığı teminatın asıl önemi, alacaklının rehin hakkının kullanımı konusunda ortaya çıkmaktadır. Borcun vadesi geldiğinde alacağını elde edemeyen alacaklı, rehin konusu taşınıra başvurarak alacağın tatminini talep edebilir (TMK md. 946⁷⁸). İşte teminat olarak alınan taşınırın lex commissoria yasağı ile ilişkisi bu noktada belirginleşmektedir⁷⁹ ve böylece lex commissoria müessesesinin incelenmesi gerekliliği doğmaktadır.

Lex commissoria kavramındaki “lex” terimi; “sözleşmedeki hüküm”, “kayıt”; “commissoria” terimi ise, “bir araya getirilmiş”, “birleşik kayıt”, bağlı kayıt” anlamlarına gelmektedir⁸⁰. Terimlerin kelime anlamları dikkate alındığında, lex commissoria yasağının; genel olarak, sözleşmeye konulacak bağlı kaydın yasak olması şeklinde ifade edilmesi mümkündür. O halde lex commissoria yasağı, rehnedilen malvarlığı değerinin, borcun ifa edilememesi halinde alacaklıya ait olmasını sağlamaya yönelik her anlaşmanın geçersiz olması anlamına gelmektedir⁸¹. Nitekim bu husus TMK’nin 873/2 ve 949’uncu maddelerinde⁸² “*Borcun ödenmemesi halinde rehinli taşınırın mülkiyetinin alacaklıya geçmesini öngören sözleşme hükmü geçersizdir.*” şeklinde düzenlenmiştir.

⁷⁸ TMK md. 946: “(1)Alacaklı, ödenmeyen alacağının rehnin paraya çevrilmesi yoluyla ödenmesini isteyebilir.

(2)Rehin hakkı, alacaklıya asıl alacak ile birlikte sözleşme faizlerinin, takip giderlerinin ve gecikme faizinin güvencesini sağlar”.

⁷⁹DERELİ, s. 11; HELVACI,s. 83.

⁸⁰ HELVACI,s. 11-13.

⁸¹ ACAR, s. 111; HELVACI, s. 81; NOMER Haluk Nami, “Teminat Amaçlı Vefalı Satışlar ile İnanç Sözleşmeleri ve Lex Commissoria Yasağı”, Cevdet Yavuz’a Armağan, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Araştırmaları Dergisi, İstanbul, 2016, C. 22, S. 3 (Lex Commissoria), s. 2012.

⁸² TMK md. 873/2: “*Borcun ödenmemesi halinde rehinli taşınmazın mülkiyetinin alacaklıya geçeceğine ilişkin sözleşme hükmü geçersizdir.*”.

TMK md. 949: “*Borcun ödenmemesi halinde rehinli taşınırın mülkiyetinin alacaklıya geçmesini öngören sözleşme hükmü geçersizdir.*”.

TMK 873/2 ve 949 hükümleri, borç vadesinde alacaklının alacağına kavuşmamasının söz konusu olması halinde, kendisine teminat gösterilen, rehin konusu taşınırın mülkiyetini edinmek yerine alacağı tutarındaki değerini edinmesini öngörmektedir.

Lex commissoria yasağının çıkış noktalarından biri de alacaklının hak ettiği fazlasını elde etmesinin önüne geçmektir⁸³. Bu sebeptendir ki teminat konusu eşyanın paraya çevrilmesi ile rehin hakkı sahibi alacaklı, satım bedelinden yalnızca alacağına karşılık gelen tutarı edinme hakkına sahiptir; arta kalan tutar, rehin konusu malın malikine aittir⁸⁴.

Lex Commissoria yasağı, rehin konusu teminatın niteliği gereği ortaya çıkan özelliklerin bir sonucudur ve bu ilke ile rehinin kapsamının nasıl değerlendirilmesi gerektiğinin ve alacaklının rehin konusu üzerindeki yetkilerinin hangi noktaya kadar olacağının sınırları çizilmiştir.

1.3.3.1.2 Kıymetli Evrak ve Sermaye Piyasası Aracı Üzerinde Rehin Tesisi

1.3.3.1.2.1 Kıymetli Evrak Üzerinde Rehin Tesisi

Kıymetli evrakın tanımı, Türk Ticaret Kanununun 645'inci maddesinde "*Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez.*" şeklinde düzenlenmektedir. Tanımdan da anlaşılacağı üzere, kıymetli evrakın unsurları; "senet olması", "senetle hakkın iç içe geçmiş olması" ve "hakkın senetten ayrı olarak ileri sürülemez ve

⁸³ DERELİ, s. 13; HELVACI, s. 72-74.

⁸⁴ AKİPEK, s. 183; HELVACI, s. 82-83; NOMER (Lex Commissoria), s. 2012.

devredilemez olması”dır⁸⁵. TTK md. 645’te yer alan tanım, üç önemli unsur içermektedir. Birincisi, kıymetli evrakın bir “evrak” yani senet (kâğıt) olduğu ki böylece “evraksız kıymetli evrak”tan ayrılmaktadır; ikicisi, senedin bir hakkı içermesi; üçüncüsü ise, hak ile senedin birbirinden ayrılamayacağıdır⁸⁶.

“Senet kavramı, borçlar hukukunda borç ilişkisinin ve alacak hakkının varlığını ispatlama noktasında ön plana çıkar. Öte yandan, “kıymetli evrak” kavramındaki evrak (varaka), evrak üzerinde mevcut hakkın ispatından çok bu hakkın daha güvenli bir şekilde devrini sağlamayı amaç edinir. Yani kıymetli evrak sadece bir ispat senedi değildir; bu özelliği arka planda kalmaktadır. Ön plana çıkan ise, evraktaki haktır⁸⁷.”

Senet ile hakkın arasında sıkı ve sağlam bir bağ olması kıymetli evrakın devir fonksiyonu ile yakından ilgilidir. Kıymetli evrakta senede bağlı hakkın devri, senedin devri ile gerçekleşir⁸⁸. Kıymetli evrak, devir şekli veya hak sahibini tespit şekillerine göre; nama, emre ve hamiline yazılı olmak üzere üçe ayrılır:

Nama Yazılı Senet: Belli bir kişinin adına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak nama yazılı senet sayılır (TTK md. 654).

Emre Yazılı Senet: Emre yazılı olan veya kanunen böyle sayılan kıymetli evrak, emre yazılı senetlerdendir (TTK md. 824) .

⁸⁵ **BAHTİYAR** Mehmet, Kıymetli Evrak Hukuku, Beta Basım, İstanbul, 2016 (Kıymetli), s. 1; **İMREGÜN** Oğuz, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2005, s. 524-525; **POROY** Reha/**TEKİNALP** Ünal, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019, s. 27; **TURANBOY**, s. 18; **ÜLGEN** Hüseyin / **HELVACI** Mehmet / **KAYA** Arslan / **NOMER ERTAN** N. Füsün, Kıymetli Evrak Hukuku, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019, s. 15.

⁸⁶ **BAHTİYAR** (Kıymetli), s. 1-3; **POROY/TEKİNALP**, s. 30-37; **PULAŞLI** Hasan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6273 sayılı Kanunla Değişik 5941 Sayılı Çek Kanunu’nun Yorumu ile Kıymetli Evrak Hukuku’nun Esasları, Adalet Yayınevi, Ankara, 2013, s. 1-2; **ÜNAL**, s. 28; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 16-20

⁸⁷ **BOZKURT** Tamer, Kıymetli Evrak Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014, s. 1.

⁸⁸ **TURANBOY**, s. 21.

Hamile Yazılı Senet: Senedin metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kişinin hak sahibi sayılacağı anlaşılan her kıymetli evrak, hamile veya hamiline yazılı senet sayılır (TTK md. 658/1).

Kıymetli evrak, tedavül senetleridir ve dolayısıyla devredilebilir nitelik taşır. Ancak devir şekli, kıymetli evrakın türüne göre değişkenlik gösterir⁸⁹. Burada belirtmek gerekir ki kıymetli evrakın türü ne olursa olsun, üzerinde rehin kurulabilmesi için gereken ortak şart; kıymetli evrakın teslimidir; yani zilyetliğin devri gerekir⁹⁰. Nama yazılı bir senedin rehnedilebilmesi için, yazılı devir beyanının yanı sıra senedin, hak sahibine, rehin kurmak amacıyla⁹¹ devredilmesi⁹²; emre yazılı senetlerde rehin kurulabilmesi için, senedin, rehin cirosu ile devredilmesi⁹³ ve hamiline yazılı senet üzerinde rehin kurulabilmesi için, senedin, teslimi gerekmektedir⁹⁴.

⁸⁹ **BAHTİYAR** Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, Beta Basım, İstanbul, 2016 (Ortaklıklar), s. 315-318; **BOZKURT**, s. 24; **POROY/TEKİNALP**, s. 30-31; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 35.

⁹⁰ **BAHTİYAR** (Kıymetli), s. 5,20; **POROY/TEKİNALP**, s. 53; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 65,70, 83; Ayrıca zilyetliğin devri ile ilgili açıklamalar için bkz. başlık 1.3.3.1 Genel Olarak'a ait dipnotlar.

⁹¹ TMK md. 956/2 gereği; emre yazılı senedin rehni için senedin, ciro edilmiş veya yazılı devir beyanı yapılmış olarak teslimi gereklidir ve TTK md. 672/1 ve 672/2 gereği; Mülkiyet veya sınırlı bir ayni hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır ve emre yazılı senetlerde ciroya, nama yazılı senetlerde yazılı bir devir beyanına da gerek vardır. O halde, emre yazılı senetlerde zilyetliğin devri öncesinde, "ciro" adı verilen bir işlem söz konusu olmaktadır ve bir sınırlı ayni hak olan rehin hakkının kurulması, senedin rehin cirosu ile birlikte devredilmesine bağlıdır. Burada belirtmek gerekir ki rehin cirosunun altında, esasen, bir borç ilişkisi vardır. Bu borç ilişkisinden doğan borcun teminatı olarak, senetteki alacak hakkı rehnedilmektedir ve dolayısıyla rehin, ferî aynî bir hak olduğu için geçerliliği, temelde mevcut olan geçerli bir borç ilişkisinin varlığına bağlıdır. TTK md. 689/1'e göre, "bedeli teminatır", "bedeli rehindir" şeklinde bir ifadeyi yahut rehin etme anlamına gelen herhangi bir kaydı içeren, senetle bağlı alacak hakkı üzerinde, rehin cirosu yapılan kişi lehine rehin hakkı doğar. Lehine rehin cirosu yapılan kişi, rehin cirosu yapan cırantanın senede bağlı alacak hakkından bağımsız bir hakka sahip olmaktadır. Bu durumda hamil, senetten doğan bütün hakları kullanabilir. Detaylı bilgi için bkz. **BOZKURT**, s. 100-101; **POROY/TEKİNALP**, s. 96; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 65,70-71.

⁹² Nama yazılı kıymetli evrak bakımından niteliğine uygun düştüğü ölçüde ve kıyasen TBK'nin alacağın devrine ilişkin hükümleri uygulanır. Bkz. **BAHTİYAR** (Kıymetli), s. 21; **BENLİ** (Teminat), s. 125; **POROY/TEKİNALP**, s. 85; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 65.

⁹³ **POROY/TEKİNALP**, s. 97; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 70.

⁹⁴ **BAHTİYAR** (Kıymetli), s. 23; **PELLUMBI** Sokol, "Banka Kredi Hukukunda Teminatlar" (Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, İstanbul, 2006, s. 80; **POROY/TEKİNALP**, s. 114; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 83.

1.3.3.1.2.2 Kayden İzlenen Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Rehin Tesisi

Kıymetli evraka bağlı olarak yapılan işlemler arttıkça, hakkın bağlı olduğu bu değerli evraklar bakımından saklama alanı sorunu ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu sorunun temelinde, ‘hakkın senette mündemiç (iç içe) olması’ ve hakkın senetsiz ileri sürülememesi’ olmak üzere iki ana sebebe dayandığı tespit edilmiştir. Böylece sorununun çözülmesi için bu iki ana tanımlayıcı unsur üzerinde yoğunlaşmıştır ve gelişmeler, zamanla, kıymetli evrakın ‘evrakını’ ortadan kaldıracak bir noktaya yönelmiştir⁹⁵.

Kaydileştirme, sermaye piyasası araçlarının senetsiz hale getirilmesidir⁹⁶. Şöyle ki menkul değer, senetten soyunarak bir merkezi sicile kaydedilmekte⁹⁷ ve işlemler bu sicil üzerinden yürütülmektedir. Bu halde haklar, evrak olarak senede bağlı olmaksızın bir bilgisayar kaydı olarak mevcudiyetini korumakta ve böylece menkul kıymetlerin yerine kaydî haklar geçmiş olmaktadır⁹⁸. Burada hak, senet unsuru ortadan kalkmasına rağmen, senet varmış gibi kaydî olarak takip edildiğinden, senedin sağladığı diğer hakların kullanılması mümkün olabilmekte; böylece fiziki olarak mevcut olmayan kıymetli evrak söz konusu olmaktadır⁹⁹.

Kaydî sermaye piyasası araçları, kural olarak, kıymetli evrak niteliği taşımakta ve taşınır eşya olarak nitelendirilmektedir¹⁰⁰. Kıymetli evrakın devrinin zilyetliğin

⁹⁵ **BAHTİYAR** (Ortaklıklar), s. 312; **TEKİNALP** Ünal, Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Ankara, 1988, C: 14, S. 3, s. 5; **TURANBOY**, s. 3, 19-20, 29.

⁹⁶ **ADIGÜZEL** Burak, Sermaye Piyasası Hukuku, Adalet Yayınevi, Ankara, 2017, s. 57; **BAHTİYAR** (Kıymetli), s. 2.

⁹⁷ Ülkemizde, kaydî sermaye piyasası araçlarının kayden izlenmesi hizmetini yerine getiren merkezi sicil Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) A.Ş.’dir. Buna ilişkin olarak; SerPK md. 81 düzenlemesi; “*Merkezî Kayıt Kuruluşu, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamd.a, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezî saklamasını yapmak üzere kurulmuş, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz anonim şirkettir.*” hükmünü haizdir.

⁹⁸ **TEKİNALP**, s. 14.

⁹⁹ **ADIGÜZEL**, s. 57.

¹⁰⁰ **ÜNAL** Mücahit, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Adalet Yayınevi, Ankara, 2011, s. 401.

devri yolu ile gerçekleştirilebileceğinden söz etmiştik. Ancak kaydî sermaye piyasası araçları bakımından hakkın bağı olduğu ve üzerinde ciro işlemi yapılabilecek ve dolayısıyla, zilyetliği devredilebilecek bir ‘senet’ bulunmamaktadır¹⁰¹. Bu durum yalnızca sermaye piyasası araçları bakımından geçerlidir ve Sermaye Piyasası Kanununun 13’üncü maddesinde düzenlenmektedir¹⁰². Sermaye piyasası araçları dışında kalan diğer kıymetli evrakın kayden izlenmesi imkânı bulunmamaktadır¹⁰³. Bu kapsamda, kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının teminat gösterilmesi ve bunlara rehin tesisine ilişkin olarak yalnızca TMK’de yer alan taşınır rehni hükümleri üzerinden değerlendirme yapmak yeterli olmayacak, konuya ilişkin olarak SerPK hükümlerinin de özel olarak değerlendirilmesi gerekecektir. Çünkü, kaydî sermaye piyasası araçlarına ilişkin hukuki işlemler, fiziki sermaye piyasası araçlarına ilişkin hukuki işlemlere göre özellik arz etmektedir¹⁰⁴. Bu çerçevede, kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının teminat gösterilmesine ilişkin hususlar ilerideki bölümlerde detaylı olarak açıklanacaktır.

¹⁰¹ Kaydi sermaye piyasası araçları kıymetli evrak niteliğini taşıdığından, bunların devri, kural olarak, niteliğine uygun düştüğü ölçüde, kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümlere göre yapılacaktır. O halde, TTK kapsamında, nama, emre ve hamiline yazılı olmak üzere belirlenen üç tür kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümler, kaydî sermaye piyasası araçlarının devrinde kıyasen uygulanacaktır. Öte yandan kaydî sermaye piyasası araçları aynı zamanda taşınır eşya olduğundan, bunların devrine ilişkin olarak, TMK’nin taşınır eşyaya ilişkin hükümleri de niteliğine uygun düştüğü ölçüde ve kıyasen uygulanabilir. Detaylı bilgi için bkz. ÜNAL, s. 401-403.

¹⁰² SerPK md. 13/1: “*Sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır. Kurul, kayden ihrac edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirler; türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydileştirmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını kaybeden ihraççıların paylarının kayden izlenmesinin sona erdirilmesine ilişkin usul ve esasları düzenler.*”.

¹⁰³ ADIGÜZEL, s. 58; PULAŞLI, s. 18-19.

¹⁰⁴ ÜNAL, s. 401.

1.3.3.2 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temlikler

1.3.3.2.1 İnançlı işlem kavramı ve unsurları

“İnançlı işlem” müessesesi hukukumuzda kanuni düzeyde tanımlanmış olmamakla birlikte, doktrinde ve Yargıtay’ın yerleşmiş içtihatlarında kabul görmektedir. Öte yandan, TBK md. 26’da genel kural olarak düzenlenen “sözleşme özgürlüğü” hükmü kapsamında inançlı işlemlerin yapılması imkânı bulunmaktadır¹⁰⁵.

İnançlı işlemi, bir tarafın (güvenen) diğer tarafa (güvenilen) inançlı devir anlaşması ile bir alacağı teminat altına almak amacıyla, menkul bir malın mülkiyetini devrettiği; güvenilenin de teminat konusu eşyayı teminat amacının dışında kullanmamayı ve borç ifa edildiği takdirde güvenene iade etme borcu altına girdiği anlaşma olarak tanımlamak mümkündür¹⁰⁶. Tanımda da yer aldığı üzere inançlı işlem, bir kişinin yararının bir başkası tarafından korunmasını sağlamak amacıyla güvenen tarafın güvenilen tarafa bir takım haklarını devrettiği¹⁰⁷, ancak bu hakkı kazanan güvenilen tarafın da bunlardan doğacak yetkileri hiç kullanmaması ya da güvenenin önceden gösterdiği biçimde kullanmak zorunda olması ve mevcut inanç anlaşması kapsamında güdülen amaç gerçekleştiğinde de tarafların devredilen haklarının geri verilmesi yönünde anlaşıldığı işlemdir¹⁰⁸.

Yargıtay ise, bir kararında inançlı işlemi; “*inananın teminat oluşturmak veya yönetilmek üzere mal varlığı kapsamındaki bir şey veya hakkını, inanılana devretmesi ve inanılanın da inanç anlaşmasındaki koşullara uygun olarak inanç konusu şeyi*

¹⁰⁵ ÖZKAYA Eraslan, Açıklamalı- İçtihatlı İnançlı İşlem ve Muvazaa Davaları, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2013, s. 26; ÖZSUNAY Ergun, Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler, İstanbul, 1968, s.1-2.

¹⁰⁶ ANTALYA, s. 210; AYANOĞLU MORALI, s. 15; OKTAY ÖZDEMİR Saibe, Teminat Amaçlı Mülkiyet Devri Sözleşmeleri, Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, 1999, C. 19, S 1-2 (www.dergipark.org.tr, Erişim Tarihi: 28/06/2020): s. 658.

¹⁰⁷ OKTAY ÖZDEMİR, s. 658.

¹⁰⁸ ANTALYA, s. 211; AYANOĞLU MORALI, s. 15; NOMER (Lex Commissoria), s. 2011; ÖZSUNAY, s. 1-2; ÖZTÜRK Gülay, İnançlı İşlemler, Yetkin Yayınları, Ankara, 1998, s. 21, 43-45.

kullanmasını, amaç gerçekleştiğinde ise belirlenen şekilde inanana iade etmesini içeren işlemler¹⁰⁹” şeklinde tanımlamaktadır.

Yukarıda yer alan tanımlar göz önünde bulundurulduğunda inançlı işlemlerde, güdülen amaç için gerekli olan hukuki araç yerine, fiili ve ekonomik olarak daha fazla güç sağlayacak başkaca bir hukuki araca başvurulmasının söz konusu olduğunu söylemek yerinde olacaktır¹¹⁰. Bu kapsamda inançlı işleme örnek olarak; bir alacağın teminat altına alınması için eşya üzerinde rehin tesis etmek yerine eşyanın mülkiyetini devretmek veya bir alacağı tahsil etmek üzere temsil yetkisi vermek yerine alacağın temlik edilmesi verilebilir¹¹¹.

İnançlı işlemlerin iki unsuru bulunmaktadır. Bunlar, inanç anlaşması ve devir işlemidir.

- a) **İnanç Anlaşması:** İnananın, inanılana, bir eşya üzerinde sahip olduğu bir aynı hakkı yahut sahip olunan bir hakkı devretmeyi ve inanılanın da devraldığı eşya veya hakkı anlaşma kapsamında idare ve/veya muhafaza etmeyi ve anlaşmanın sona ermesiyle inanana iade etmeyi taahhüt ettiği sözleşmedir¹¹². İnanç anlaşması hukuki itibarıyla *sui generis*¹¹³ bir sözleşme olduğundan; taraflar bu anlaşma kapsamında yetki sınırları, inanç konusunun kullanılma şartları, inanç ilişkisinin süresi, inanç konusunun iade şekli gibi hususları kararlaştırmalıdır¹¹⁴.

¹⁰⁹ Yargıtay HGK., 14.7.2010 T., 2010/14-394 E., 2010/395 K. (www.kazancı.com, Erişim Tarihi: 05/02/2020).

¹¹⁰ **ANTALYA**, s. 210; **AYANOĞLU MORALI**, s. 77, 86-87.

¹¹¹ **ANTALYA**, s. 210.

¹¹² **ALTAŞ Hüseyin/KURT Leyla**, İnançlı İşlemler, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2011, C:2, S:2, s. 4 (www.dergipark.org.tr, Erişim Tarihi: 08/01/2020); **AYANOĞLU MORALI**, s. 99; **OKTAY ÖZDEMİR**, s. 674; **ÖZTÜRK**, s. 54.

¹¹³ “İnançlı işlemin hukuki niteliğinde devir işleminin hukuki niteliği değil de inanç sözleşmesinin niteliği işleme niteliğini verdiğinden önemlidir; bu da doktrinde tartışmalıdır. Bir görüşe göre inanç anlaşması vekâlet sözleşmesi veya vekâlet benzeri bir ilişkidir. Katıldığımız görüşe göre ise, inanç işlemi ve onun parçası olan inanç sözleşmesi kendine özgü bir sözleşmedir. Bu sözleşmeye niteliğine uygun düştüğü ölçüde vekâlet sözleşmesi hükümleri uygulanır.” (**ANTALYA**, s. 213).

¹¹⁴ **ALTAŞ/KURT**, s. 5; **AYANOĞLU MORALI**, s. 16.

- b) Devir İşlemi: Bir hakkın inancılı olarak bir kişiden diğerine geçmesini sağlayan tasarruf işlemidir¹¹⁵. Devir işlemi ile anlaşmaya konu olan şey güvenilene geçer. Burada dikkat edilmesi gereken husus, tasarruf işleminin (devrin) her hakkın konusuna göre gerçekleştirilmesi gerektiğidir¹¹⁶.

1.3.3.2 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temlik Kavramı

İnançlı işlemlerin bir türü olan karma inancılı işlemler, alacağın ya da mülkiyetin teminat amacıyla devredildiği ve fakat ağırlıklı olarak inanılanın menfaatlerinin ön planda olduğu işlemlerdir¹¹⁷. Teminat amaçlı inancılı temliklerde, inanılan, inanan tarafından inancılı işleme konu eşya veya hakkın bütün olarak¹¹⁸ sahibi kılınmaktadır. Bu kapsamda da inanılan, inananın karşı işleme konu eşya veya hakkı anlaşma çerçevesinde sınırlı biçimde kullanmak ve alacak ödendiğinde inananın geri vermek yükümlülüğü altına girmektedir¹¹⁹. O halde mülkiyet hakkının devrine yönelik inancılı işlemleri, inanan tarafın inanılan tarafa, bir malın mülkiyetini devrettiği; buna karşılık, inanılanın, sözleşme konusu malı teminat amacıyla sınırlı ölçüde kullanmayı ve izlenen amaç gerçekleştiğinde, inananın iade etmeyi taahhüt ettiği ve böylece tarafların aralarında akdettikleri bir sözleşme dolayısıyla yükledikleri bir hukuki işlem şeklinde tanımlamak mümkündür¹²⁰.

¹¹⁵ ANTALYA, s. 211; AYANOĞLU MORALI, s. 16; OKTAY ÖZDEMİR, s. 675; ÖZTÜRK, s.46.

¹¹⁶ ANTALYA, s. 210; ALTAŞ Hüseyin/KURT Leyla, s. 5.

¹¹⁷ ALTAŞ/KURT, s. 8; ANTALYA, s. 212-213; BÖRÜ, Parlak, Mülkiyetin Teminat Amacıyla İnançlı İşleme Devri, TBB Dergisi, 2017(128), s.242 (<http://tbbdergisi.barobirlik.org.tr/>, 08/01/2020); UYGUR, B. Atiye, Teminat Amaçlı İnançlı İşlemler, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2006, C:X, S:1,2, s. 177 (<http://webftp.gazi.edu.tr/>, Erişim Tarihi: 05/02/2020).

¹¹⁸ HELVACI, s. 118; ÖZTÜRK, s. 72.

¹¹⁹ ALTAŞ/KURT, s. 8; ANTALYA, s. 212-213; ÖZTÜRK, s. 72.

¹²⁰ AYANOĞLU MORALI, s. 78; OKTAY ÖZDEMİR, s. 662.

1.3.3.2.3 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temlik İşlevi

Teminatlar genel olarak kişisel ve nesnel (aynı) teminatlar olmak üzere ikiye ayrılır. Bir hukuki işlemde taraflar teminat şeklini seçmek konusunda serbest olmakla birlikte, sınırlı teminat vasıtaları işlemlerin yoğun olduğu kredi hayatında ihtiyaçlara cevap vermek konusunda yetersiz kalabilmektedir¹²¹. Bu sebeple kredi verenler, çoğunlukla, alacakları bakımından diğer teminat türlerine göre daha güçlü teminatlar almayı tercih etmektedirler. Teminat amaçlı inanca temlik müessesesi, bu anlamda, inanılan alacaklıyı, diğer teminat türlerine oranla daha güçlü bir konuma taşıdığından¹²², kredi verenlerce tercih edilmektedir¹²³. Öte yandan taşınırlar bakımından, zilyetliğin elden çıkarılmasına gerek göstermeyen bir teminat şekline ihtiyaç duyuluyor olması da inanca temlik müessesesinin tercih edilme sebeplerinden biridir¹²⁴.

Modern hayatta gelişen şartlara bağlı olarak hukuk kuralları kapsamında belirlenen teminat araçlarının ihtiyaçları karşılamakta yetersiz kaldığı durumlar söz konusu olabilmektedir. Pozitif hukukun yetersiz kaldığı durumlarda, uygulamada hukuki çözümler üretilmektedir. Böylece, işlemlerin bir takım zorluklar içermesi ya da belirlenen teminat araçlarının yetersiz kalması, bir hakkın veya alacağın yahut eşyanın teminat amaçlı temlik için inanca işlemler yapılmasını tercih edilen araçlardan biri haline getirmiştir¹²⁵.

¹²¹ BÖRÜ, s. 237.

¹²² "Alacakların teminat amacıyla temlik, inanılana devre konu olan alacak üzerinde rehin hakkına oranla daha güçlü bir hak sağlamaktadır. Zira bir alacak üzerinde rehin tesis edildiği takdirde, rehnedilen alacağın özü hak sahibinde kalmakta, rehinli alacaklı sadece borç vadesinde ödenmediği takdirde rehin konusu alacağı cebri icra yolu ile paraya çevirme yetkisi elde etmektedir." bkz. HELVACI, s. 117-118.

¹²³ ALTAŞ/KURT, s. 8; ÖZTÜRK, s. 45; KUNTALP, s. 289.

¹²⁴ AYANOĞLU MORALI, s. 79.

¹²⁵ BÖRÜ, s. 237.

1.3.3.2.4 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temliklerin Hüküm Ve Sonuçları

Teminat amaçlı inançlı devir işlemi ile kendisine bir eşya veya hakkın devredildiği kimse (inanılan), o eşya veya hakkın tam olarak sahibi (maliki) haline gelir¹²⁶. Bu durumda inanılan her ne kadar inanan ile olan iç ilişkisinde devredilen eşya veya hakkın kullanımı bakımından sınırlı bir yetkiye sahipse de üçüncü kişilere karşı böyle bir sınır söz konusu olmamakta ve mülkiyet sahibi¹²⁷ olarak mülkiyet hakkının getirdiği bütün yetkiler tam olarak kullanılabilir¹²⁸. Ancak inanç anlaşması dolayısıyla burada amaçlanan, söz konusu mülkiyet hakkının geçici olarak devredilmesi¹²⁹ olduğundan, inanılandan beklenen, inanç konusunu teminat amacının gerektirdiğine uygun şekilde kullanmasıdır¹³⁰.

Öncelikle belirtmek gerekir ki; tarafların hak ve borçlarının belirlenmesinde, karma inançlı işlemler bakımından, inanç anlaşmasının niteliğine uygun düştüğü ölçüde rehin hükümleri ve vekâlet sözleşmesi hükümleri uygulanır¹³¹. Karma inançlı işlemlerde, inananın borcunu ifa etmemesi halinde inanılanın, inanç konusu nesneyi, rehin hakkı sahibi bir alacaklıdan farklı olarak; cebri icra yoluna başvurmak zorunda kalmaksızın¹³² paraya çevirerek¹³³ alacağını elde etmesi söz konusudur. Öte yandan inanan, inanç konusu paraya çevrildikten ve alacak karşılandıktan sonra, inanılandan kalan kısmı talep etmek hakkına sahiptir¹³⁴.

¹²⁶ ALTAŞ/KURT, s. 17; ANTALYA, s. 212-213; AYANOĞLU MORALI, s. 88; BÖRÜ, s. 265; OKTAY ÖZDEMİR, s. 679; ÖZKAYA, s. 54; UYGUR, s. 190.

¹²⁷ “... Böylece inanılan, herhangi bir diğer malik gibi inanç konusu nesne üzerinde mülkiyet hakkı sahibi olmaktadır.” bkz. HELVACI, s. 108.

¹²⁸ ALTAŞ/KURT, s. 17; AYANOĞLU MORALI, s. 72; BÖRÜ, s. 265.

¹²⁹ HELVACI, s. 117.

¹³⁰ AYANOĞLU MORALI, s. 73; HELVACI, s. 117.

¹³¹ ALTAŞ/KURT, s. 17; karşı. ANTALYA, s. 213: (ANTALYA yalnızca vekâlet sözleşmesi hükümlerinin uygulanacağından söz etmektedir; a.g.e.’de konuya ilişkin olarak rehin hükümlerinden bahis edilmemiştir.); OKTAY ÖZDEMİR, s. 676-679; UYGUR, s. 192.

¹³² HELVACI, s. 108-109, 118.

¹³³ İnanılan, inanç konusunun gerçek değerinden paraya çevirmesi bakımından TMK md. 2’de yer alan ‘dürüstlük kuralına’ uygun hareket etmelidir (BÖRÜ, s. 266; ÖZKAYA, s. 53; UYGUR, s. 191).

¹³⁴ ANTALYA, s. 213; AYANOĞLU MORALI, s. 74; ÖZKAYA, s. 53.

İnançlı işlem ilişkisi, yukarıdaki açıklamalardan hareketle, amacına ulaşmakla yahut saptanan sürenin sona ermesiyle ve böylece inanılan tarafından inanç konusunun inanana iade edilmesiyle sona erer. İnanç anlaşmasına aykırı davranılması durumunda, TBK md. 112¹³⁵ anlamında sorumluluk söz konusu olacaktır¹³⁶.

1.3.3.2.5 Teminat Amaçlı (İnançlı) Temliklerin Lex Commissoria Yasağı Karşısındaki Durumu

Teminat amaçlı inançlı temliklerin karma inançlı işlemlerin bir türü olduğundan söz etmiştik. Temel olarak karma inançlı işlemlerin lex commissoria yasağı karşısındaki durumu doktrinde tartışmalıdır.

Bir görüşe göre, teminat amaçlı olarak temlik edilen teminat konusu nesne, borcun ifasıyla birlikte inanana iade edilecek; borcun ifa edilmemesi halinde de alacaklıda (inanılarda) kalacaktır¹³⁷. Dolayısıyla burada lex commissoria yasağı bakımından kanuna karşı hile durumunun söz konusu olup olmayacağı irdelenmelidir¹³⁸. Bir diğer görüşe göre ise, karma inançlı işlemler açısından durum bu şekilde ele alınmamalıdır. Şayet böyle değerlendirmek gerekirse, karma inançlı işlemle teminat altına alınan alacağın sona ermesi sonucuna varılır. Hâlbuki burada esasen amaçlanan, ödünç ilişkisini teminat altına almaktır¹³⁹.

Lex commissoria yasağının teminat amaçlı inançlı işlemler bakımından uygulama alanı bulmayacağı düşüncesini savunan görüşe göre¹⁴⁰, borcuna karşılık

¹³⁵ TBK md. 112: “Borç hiç veya gereği gibi ifa edilmezse borçlu, kendisine hiçbir kusurun yüklenemeyeceğini ispat etmedikçe, alacaklının bundan doğan zararını gidermekle yükümlüdür.”

¹³⁶ AYANOĞLU MORALI, s. 74; OKTAY ÖZDEMİR, s. 682.

¹³⁷ ÖZTÜRK, s. 125-126.

¹³⁸ HELVACI, s. 119.

¹³⁹ Detaylı bilgi için bkz. HELVACI, s. 119.

¹⁴⁰ Detaylı bilgi için bkz. AKİPEK, s. 187, HELVACI, s. 121, ÖZSUNAY, s. 140.

teminat olarak rehin veren borçlunun düşüncesi ve niyeti ile borcuna karşılık bir malvarlığı değerini teminat olarak temlik eden borçlunun düşüncesi ve niyeti farklıdır. Buna göre rehin verilmesi halinde borçlu, borcunu ileride ödeyeceği inancındadır; öte yandan malvarlığı değerinin temliki halinde borçlunun borcunu ödeyememesi halinde, inanç konusu nesnenin alacaklıda kalacağına dair anlaşma yapılması mümkündür¹⁴¹. Bu halde rehin verilmesi durumunda kanun koyucu borçluyu korumakta, temlik söz konusu olması halinde ise böyle bir korumaya gerek bulunmamaktadır¹⁴².

Bu konuda diğer bir görüşe göre ise¹⁴³, borçlunun, teminat amacıyla malvarlığında bulunan bir nesne üzerinde rehin koyması ile teminat amacıyla malvarlığında bulunan bir nesneyi temlik etmesi durumları karşısındaki düşünce ve niyeti farklı değildir. Her iki halde de borçlu (inanana), vadesinde borcunu ödeyeceğini düşünmektedir. Dolayısıyla inanana, inanç anlaşması kapsamında devrettiği malvarlığı değerini yeniden kazanacağına inanmaktadır. O halde lex commissoria yasağına ilişkin hükümlerin kıyasen teminat amaçlı inançlı temlikler bakımından da uygulanması gerekir; aksi halde yasağın kanuna karşı hile yoluyla bertaraf edilmesi söz konusu olacaktır¹⁴⁴.

Bizim de katıldığımız görüşe göre, karma inançlı işlemle inanana tarafından inanç konusu nesnenin inanılana devredilmesiyle güdülen amaç alacaklıya bir teminat sağlamak arzusudur; dolayısıyla borcun ödenmemesi halinde alacaklı (inanılan) inanç konusu nesneyi olduğu gibi muhafaza edemez¹⁴⁵. Ayrıca belirtmek gerekir ki taraflarca, inançlı anlaşma üzerinde, borcun ödenmemesi halinde teminat konusu nesnenin alacaklıda kalacağına dair bir anlaşmaya varılmış değildir. Bu sebeple, teminat amaçlı inançlı işlemlerin sui generis nitelik taşıdığı bir teminat aracı olduğu da göz önünde bulundurularak, lex commissoria yasağını aşma amaçlı bir kanuna karşı hile hali meydana getirmediği söylenebilir¹⁴⁶.

¹⁴¹ AKİPEK, s. 187, HELVACI, s. 121, ÖZSUNAY, s. 140.

¹⁴² BÖRÜ, s. 263-264; ayrıca bkz. HELVACI, s.121.

¹⁴³ Detaylı bilgi için bkz. HELVACI, s.122.

¹⁴⁴ HELVACI, s.122.

¹⁴⁵ HELVACI, s. 120.

¹⁴⁶ HELVACI, s. 119-120.

Son olarak belirtmek gerekir ki TMK'nin 873/2 ve 949'uncu madde hükümleri, taşınır rehninin söz konusu olması halinde, mülkiyetin alacaklıda kalacağına dair sözleşmelerin geçersiz olduğunu düzenlemektedir. Dolayısıyla, her ne kadar teminat amaçlı inançlı işlemlerde lex commissoria yasağının geçerli olup olmadığına dair, kanuni bir düzenleme bulunmasa da belirtilen hükümlere istinaden lex commissoria yasağı, somut olarak teminat amaçlı temlikler bakımından da uygulama alanı bulacaktır.



İKİNCİ BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI İŞLEMLERİNE İLİŞKİN ULUSLARARASI DÜZENLEMELER VE 6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU KAPSAMINDA TEMİNAT SÖZLEŞMELERİ

2.1 GENEL OLARAK

2.1.1 Uluslararası Düzenlemeler

Genel olarak dünyada sermaye piyasası araçlarının da kaydıleştirilmesiyle birlikte finansal piyasalarda işlem hacimleri artmış, internet kullanımının da ciddi oranda yaygınlaşmasına bağlı olarak işlemler uluslararası piyasalara taşınmış, böylece finansal piyasalarda küreselleşme söz konusu olmuştur. Buna bağlı olarak piyasaların işleyişinin aksamadan sürmesi, işlemlerin güvenli olarak devam ettirilebilmesi ve ülkeler arasında farklı işleyen sistemler bakımından bir yeknesaklık oluşturulabilmesi için uluslararası alanda da düzenlemeler yapma ihtiyacı hâsıl olmuştur.

2.1.1.1 Hague Konvansiyonu (Lahey Sözleşmesi) - Aracı Kurumlarda Tutulan Menkul Kıymetlere İlişkin Bazı Haklara Uygulanacak Hukuka Dair Hague Konvansiyonu¹⁴⁷

Hague Konvansiyonu, aracı kuruluşlar nezdinde tutulan menkul kıymetlerin devir işlemlerinden kaynaklanan hak yükümlülöklere hangi hukukun uygulanacağına

¹⁴⁷ The Hague Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary (Hague Konvansiyonu).

ilişkin esasları düzenlemektedir¹⁴⁸. Konvansiyon, “*bu yönüyle esasen kanunlar ihtilafı kuralları ile ilgili bir düzenleme öngörmektedir*”¹⁴⁹.

Hague Konvansiyonu’nun en temel kuralı; aracı kuruluşlar nezdinde saklanan menkul kıymetler bakımından, öncelikle, menkul kıymetin bulunduğu yer hukukunun değil, tarafların anlaştığı yer hukukunun uygulanmasıdır¹⁵⁰.



¹⁴⁸ **ERGİNCAN** Yakup/**YAYLA** Ümit, Menkul Kıymetlerin Teminata Konu Olması İşlemlerine İlişkin AB Direktifleri ve Uluslararası Konvansiyonlar Işığında İUFM Stratejisi ve Eylem Planı Uyarınca İç Mevzuatın Uyumlaştırılması, s. 22 vd. (www.turkhukuk sitesi.com, Erişim Tarihi: 08/05/2017).

¹⁴⁹ **SÖNMEZ** Yusuf Ziyaeddin, “Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmeleri”, 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu Kitabı, Türkiye İş Bankası A.Ş. Vakfı Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, İstanbul, 6-7 Haziran, 2013, s. 259.

¹⁵⁰ **ERGİNCAN/YAYLA**, s. 2 vd.

2.1.1.2 UNIDROIT Konvansiyonu - UNIDROIT Aracılığa Konu Menkul Kıymetlere İlişkin Maddi Kurallar Konvansiyonu¹⁵¹

UNIDROIT Konvansiyonu, aracılı (dolaylı sahiplik¹⁵²) menkul kıymetlerin saklanması ve bunlar üzerindeki işlemlere ilişkin maddi hukuk kurallarını öngörmeyi amaçlamaktadır¹⁵³.

UNIDROIT Konvansiyonunda; menkul kıymet sahiplerinin, menkul kıymetlerden kaynaklanan hakları ve menfaatleri, bunların saklanması, alım-satım işlemlerine konu edilmesi ve bu hakların kullanılmasına ilişkin basit, açık ve net kurallar olması ve bu kuralların sağlam bir zemin üzerine oturtulmasının sağlanmasına

¹⁵¹ UNIDROIT Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities (UNIDROIT Konvansiyonu).

¹⁵² “Dolaylı sahiplik sistemi; ihraççı ile yatırımcı arasında doğrudan bir ilişkinin kurulmadığı, bu ikisinin arasında pek çok seviyede saklama yetkisini haiz yatırım kuruluşunun bulunduğu sistemdir. Bu sistemde saklamacı yatırım kuruluşu, yatırımcının sermaye piyasası araçlarını ayrı ayrı değil, toplu olarak tutar. Yatırımcı ile aralarındaki hukuki ilişki ise, usulsüz tevdi niteliğinde olup, yatırımcının talebi halinde aynen değil, misilen iade söz konusu olacaktır. Dolayısıyla bu sistemde yatırımcı ile ihraççı arasında doğrudan bir ilişki kurulmamaktadır. Burada ihraççı kayıtlarında saklamacı yatırım kuruluşları; yatırım kuruluşlarının kayıtlarında ise, yatırımcı bilgileri yer alır. Bu sistemi bir örnekle açıklayacak olursak, yatırımcının 500 adet ABC Şirketi payını almak istediğini varsayalım. ABC Şirketinin toplamda 1.000.000 adet payı merkezi saklama kuruluşunda bulunmaktadır. Bir yatırım kuruluşu bunun 50.000 adedini elinde bulunduruyor olsun. Yatırım kuruluşu, elinde bulundurduğu 50.000 adet ABC Şirketi payını, merkezi saklama kuruluşundaki hesabı nezdinde tutmak, saklamak durumundadır. İşte yatırımcı, bu yatırım kuruluşundan 500 adet ABC Şirketi payı aldığı anda, yatırım kuruluşunun sahip olduğu payların %1’ini elde etmiş olacaktır. Yatırım kuruluşu ise, ABC Şirketi sermayesinin %5’ini elinde bulundurmaktadır. Burada ABC Şirketi, söz konusu yatırımcının ne kadar tutarda kendi payına sahip olduğunu bilmemekte, karşısında pay sahibi olarak yalnızca yatırım kuruluşunu görmektedir. Yatırım kuruluşunun %5’lik sahip olduğu pay toplu olarak izlenmektedir. Bu sistemin doğurduğu iki önemli risk bulunmaktadır. Bunlardan ilki, yatırım kuruluşunun iflâsı riskine karşı yatırımcı varlıklarının nasıl korunacağı ile ilgilidir. İkincisi ise, yatırım kuruluşunun diğer alacaklılarının yatırım kuruluşuna karşı girecekleri takip talebi nedeniyle yatırım kuruluşu varlıkları üzerine konulabilecek haciz işleminden yatırımcıların, yatırım kuruluşu nezdindeki varlıklarının nasıl korunacağına ilişkindir. Bu konuda teminat aldığı sermaye piyasası aracının iflâs eden yatırım kuruluşunun alacaklılarına karşı nasıl korunacağı hususundadır. İşte bu tür sorunlara karşı çözüm arayışı UNIDROIT Konvansiyonu ile getirilmeye çalışılmıştır. “ Ayrıca belirtmek gerekir ki diğer kıta Avrupası ülkelerinde olduğu gibi Türk Hukuku’nda da doğrudan sahiplik sistemi benimsenmiştir ve SerPK md. 13/2’de yer alan “Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir. SPK, sermaye piyasası aracının türüne ve ihraççısının veya MKK üyesinin niteliğine göre sermaye piyasası araçlarının hak sahibi ismine hesap açılmaksızın hesapların toplu olarak tutulmasına karar verebilir.” düzenlemesi ile dolaylı sahiplik sisteminin uygulanmasına imkân tanınmıştır. Ayrıca SerPK md. 46/6’da mevcut hüküm ile özellikle dolaylı sahiplik sistemi uygulandığında ortaya çıkan üçüncü kişilere karşı koruma hususunda önemli bir düzenleme yapılmıştır. bkz. SÖNMEZ, s. 256-258.

¹⁵³ ERGİNCAN/YAYLA, s.13 vd.; SÖNMEZ, s. 261.

yönelik; iç hukukta piyasa işleyişinin sağlıklı bir şekilde çalışmasını temin etmeyi amaçlayan hükümler yer almaktadır¹⁵⁴. Özellikle dolaylı sahiplik sisteminin getireceği risklerin bertaraf edilebilmesi için yatırım kuruluşunun iflâsı veya üçüncü kişilerin taleplerine karşı yatırımcıların korunması ile ilgili hükümler öngörülmüştür¹⁵⁵. Ayrıca UNIDROIT Konvansiyonu teminatlara ilişkin olarak; teminat sözleşmesinin üçüncü kişiler üstündeki etkileri, teminatlarda öncelik sırası ve teminat sözleşmelerinin icrası (bu kapsamda, alacağın tahsili durumunda teminat konusunun idaresi, temerrüt halinde teminat konusunun paraya çevrilmesi süreçleri vs.) hususlarını da düzenlemektedir¹⁵⁶.

2.1.1.3 Mutabakat Kesinliği Direktifi

1998 yılında yürürlüğe giren AB'nin 19.05.1998 tarih 98/26/EC sayılı Mutabakat Kesinliği Direktifinde¹⁵⁷, ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinin maruz kalacağı risklerin azaltılması amacıyla bir takım düzenlemeler yapılmıştır. Zira yatırım kuruluşlarının iflâs etmesi veya tasfiye sürecine girmesi durumunda piyasanın işleyişi bakımından riskler ortaya çıkacaktır¹⁵⁸. Bu çerçevede, söz konusu direktifin düzenlemelerini; mutabakat kesinliğine ilişkin hüküm, iflâs süreçleri ile iflâs ve tasfiyenin ödeme ve mutabakat sistemi üzerindeki etkilerini düzenleyen hükümler ve yatırım kuruluşlarının takas kuruluşlarına verdiği teminatların üçüncü kişilerin hak iddialarına karşı korunmasına yönelik hükümler olmak üzere üç ana başlık altında toplamak mümkündür¹⁵⁹.

¹⁵⁴ ERGİNCAN/YAYLA, s. 13 vd.; SÖNMEZ, s. 261.

¹⁵⁵ ERGİNCAN Yakup/YAYLA Ümit, Aracılığa Konu Menkul Kıymetlere İlişkin Maddi Kurallar Konvansiyonu, Sermaye Piyasası Dergisi, 2010, S.1 (Menkul), s. 64-65; SÖNMEZ, s. 261.

¹⁵⁶ SÖNMEZ, s. 261.

¹⁵⁷ Directive 98/26/EC Of The European Parliament and of The Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems.

¹⁵⁸ Örneğin; başlamış bir takas sürecinin tamamlanamaması hususunda bkz. SÖNMEZ, s. 263.

¹⁵⁹ ERGİNCAN/YAYLA, s. 9; SÖNMEZ, s. 264.

2.1.1.4 Finansal Teminatlar Direktifi

AB'nin 06.06.2002 tarihinde yürürlüğe giren 2002/47/EC sayılı Finansal Teminatlar Direktifi¹⁶⁰, finansal teminatlara ilişkin hükümlerde yeknesaklığı sağlayacak bir çerçeve çizmek amacıyla, teminatın kuruluşu, türleri, hükümleri ile teminat ilişkisi taraflarından birinin iflâsının teminat ilişkisine etkisini, finansal piyasadaki işlemlerde alınan ve konusu sermaye piyasası araçları, nakit ya da alacakların oluşturduğu teminatları düzenlemektedir¹⁶¹.

Finansal Teminatlar Direktifi'nin getirdiği dört yenilikten söz etmek çalışmamız bakımından önem taşımaktadır.

Bunlardan ilki, teminat sözleşmesinin türleri ile ilgilidir. Buna göre, teminat sözleşmesinin; teminat konusu varlığın mülkiyetini teminat alana devreden ve devretmeyen olmak üzere iki türü vardır. Teminat konusu varlığın mülkiyetinin teminat alana devredilmediği sözleşmelerde taraflar, teminat alanın, teminat konusu varlığı kullanma hakkına sahip olduğu konusunda anlaşma yapma imkânına sahiptir. Teminat alan, sözleşmenin sona ermesi ile birlikte, kullandığı teminat konusunun özdeşini teminat verene iade yükümlülüğü altındadır (Finansal Teminatlar Direktifi md. 5/2).

İkinci yenilik, teminatın paraya çevrilmesine ilişkindir. Temerrüt söz konusu olması halinde, taraflar arasında aksine bir anlaşma yoksa teminat alan, teminat konusu varlıktan; herhangi bir ihbarda bulunma, adli veya idarî mercilerden onay alma, teminatın açık artırma yolu ile nakde çevrilmesi veya karşı tarafa süre verilmesi gibi, herhangi bir ön koşulu yerine getirme yükümlülüğü bulunmaksızın alacağını karşılama hakkına sahiptir. Mülkiyet konusu varlığın teminat alana devredilmediği sözleşmelerde; teminat alanın teminat konusu varlığı satarak bedelinden alacağını karşılama imkânı bulunmaktadır. Bununla birlikte teminat alan, teminat konusu varlığı mülkiyetine de geçirebilir. Ancak bunun için tarafların anlaşması ve teminat konusu

¹⁶⁰ Directive 2002/47/EC on Financial Collateral Arrangements.

¹⁶¹ ERGİNCAN/YAYLA, s. 5 vd.; SÖNMEZ, s. 266.

varlığın değerlemesinin ne şekilde yapılacağına dair belirleme yapması gerekmektedir (Finansal Teminatlar Direktifi md. 4/1).

Üçüncü önemli düzenleme, teminatları iflâs riskine karşı korunmasına ilişkindir. Buna göre, finansal teminatlar iflâs ve yeniden yapılandırma kararlarından etkilenmemektedir (Finansal Teminatlar Direktifi md. 4/5). Bununla birlikte, anılan direktifte, close out netting (tasfiye amacıyla netleştirme) düzenlemesi ile iflâs durumunda, kapsamında finansal teminatlar bakımından takas ile ilgili sınırlamaların geçerli olmayacağı düzenlenmektedir (Finansal Teminatlar Direktifi md.7).

Son olarak, teminat konusu varlığın değerinin düşmesi riskine karşı teminatın değiştirilmesi veya ilave teminat getirilmesi ile ilgili bir sözleşme yapıldığı durumlarda, söz konusu teminat, iflâs sürecinden etkilenmeyecektir (Finansal Teminatlar Direktifi md. 8/3).

2.1.1.5 Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler

Uluslararası Ödemeler Bankası bünyesinde ödeme sistemleri konusunda çalışmalarını yürüten CPMI ve menkul kıymetler alanında uluslararası standartları belirleyici kuruluş olan IOSCO tarafından, Nisan 2012’de yayınlanan Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler (Principles for Financial Market Infrastructures) Raporunda, FPA’lara yönelik standartlar belirlenmiştir. Bu kapsamda, FPA olarak ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemleri, merkezi karşı taraflar, merkezi saklama kuruluşları ve veri depolama kuruluşlarına yönelik prensipler yeniden oluşturulmuştur.

Bu çerçevede FPA’ların hukuki zemini, yönetimi, kapsamlı risk yönetimi için altyapı, kredi riski, teminat, marjin, likidite riski, mutabakatın kesinliği, para mutabakatı, merkezi saklama kuruluşları, değer değişim mutabakat sistemleri, temerrüt kural ve prosedürleri, ayırıştırma ve taşınabilirlik, genel iş riski, saklama ve yatırım riski, operasyonel risk, erişim ve katılım, kademeli katılım düzenlemeleri, diğer FPA’larla bağlantılar, verimlilik ve etkinlik, iletişim prosedürleri ve standartları,

temel prosedür ve piyasa verilerinin yayımlanması, işlem kayıt merkezleri tarafından piyasa verilerinin yayımlanması başlıkları altında 24 adet prensip belirlenmiştir¹⁶².

2.1.2 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Teminatlar

Teminatlara ilişkin düzenlemeler; SerPK'nin 46'ncı, 47'nci maddelerinde, 73'üncü maddesinin 2'inci fıkrasında, 77'nci maddenin bir ve ikinci fıkralarında, 78'inci maddenin ikinci, üçüncü, dokuzuncu, onuncu fıkralarında ve 79'uncu maddenin ikinci ve üçüncü fıkralarında yer almaktadır.

SerPK md. 46 hükmü, SPK tarafından yatırım kuruluşlarından alınacak teminatları, borsa ve takas kuruluşlarının üyelerinden alacağı teminatları ve yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetleri kapsamında müşterilerinden alacağı teminatları düzenlemektedir.

SerPK'nin 73'üncü maddesinin ikinci fıkrası, 77'nci maddesinin bir ve ikinci fıkraları, 78'inci maddesinin iki, üç, dokuz ve onuncu fıkraları Borsa ve MTK'lerin üyelerinden isteyeceği teminatlara ilişkin düzenlemeler içermektedir.

SerPK'nin 47'inci maddesinde ise sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerine ilişkin düzenlemeler yer almaktadır.

SerPK'da takas kuruluşlarının yatırım kuruluşlarından ve yatırımcılardan, yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında teminat alabileceğini öngören 46/1, MKT olmak faaliyetleri kapsamında teminat alınmasını öngören 78/2,3 ve MTK'nin teminat

¹⁶² CPSS-IOSCO, Principles for Financial Market Infrastructures (Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler), April 2012.

olarak verilen malvarlığı değerleri üzerindeki haklarını düzenleyen 79/2,3 hükümlerinin yanı sıra Merkezi Takas Kuruluşlarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik¹⁶³ (MTK Yönetmeliği), İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Merkezi Takas Yönetmeliği¹⁶⁴ (Merkezi Takas Yönetmeliği) ile İstanbul Takas ve Saklama Bankası Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği¹⁶⁵ (MKT Yönetmeliği) de MTK'ler tarafından istenebilecek teminatlara ilişkin düzenlemeler içermektedir.

MTK Yönetmeliği'nin 32'inci maddesinde MKT faaliyetleri bakımından alınacak teminatları; Merkezi Takas Yönetmeliği genel olarak merkezi takas kuruluşları tarafından alınacak teminatları; MKT Yönetmeliği'nin 17-27 maddeleri arasında MKT faaliyetlerinin kullanıldığı piyasalar bakımından alınacak teminatları düzenlemektedir.

Son olarak, III-39-1 sayılı yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'in 70'inci maddesinde, yukarıda belirtilen düzenlemelere paralel olarak, SPK'nın aracı kurumlardan isteyebileceği ve borsalar ile takas ve saklama kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında talep edebileceği teminatlar ile ilgili düzenlemeler yer almaktadır. Ayrıca, III-37.1 sayılı Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 25/Ç maddesinde, 27'nci maddesinde ve 34'üncü maddesinde aracı kurumların sermaye piyasası işlemleri ile ilgili olarak müşterilerinden talep edeceği teminatlara ilişkin esaslar düzenlenmektedir¹⁶⁶.

¹⁶³ Resmi Gazete tarihi ile Neşir ve İlanı: 30 Mayıs 2013 – Sayı: 28662.

¹⁶⁴ Resmi Gazete tarihi ile Neşir ve İlanı: 18 Temmuz 2013 – Sayı: 28711.

¹⁶⁵ Resmi Gazete ile Neşir ve İlanı: 14 Ağustos 2013 – Sayı: 28735.

¹⁶⁶ Bu bölümde, son olarak, SerPK 31/B maddesinden söz etmek gerekir. Söz konusu hükmün kenar başlığı "Teminat yönetim sözleşmesi ve teminat yöneticisi" şeklindedir. İlgili hükmün yalnızca kenar başlığı ele alınarak değerlendirilmesi durumunda, çalışmamız kapsamında incelenen teminat sözleşmeleri ve teminat sözleşmelerine konu edilen sermaye piyasası araçlarının hukuki korunması ile doğrudan ilgili olabileceği düşünülebilirse de bahsi geçen hüküm, esasen, borçlanma aracı ihracı halinde alınacak teminatların yönetimine ilişkindir. Bu sebeple, SerPK'nın 31/B maddesi çalışmamız kapsamında irdelenmemiştir.

2.2 6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU KAPSAMINDA TEMİNAT SÖZLEŞMELERİ

2.2.1 Genel Olarak Teminat Sözleşmeleri

Sermaye Piyasası Kanununun 47. maddesinde konusu sermaye piyasası araçları olan teminat sözleşmeleri düzenlenmektedir. Çalışmamızın önceki bölümlerinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının rehni ile ilgili olarak TMK’de yer alan hükümlerin tek başına uygulama alanı bulamayacağına SerPK düzenlemesinde ayrı hükümler mevcut olduğuna ve bu sebeple mevzuatın bir bütün olarak irdelenmesi gerektiğine değinmiştik. Belirmek gerekir ki TMK’nin taşınır rehni hükümlerine ilişkin düzenlemeleri, sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinin getirdiği ihtiyaçları karşılamak bakımından yeterli değildir. Konuya ilişkin olarak UNIDROIT Konvansiyonu, Mutabakat Kesinliği Direktifi ve Finansal Teminatlar Direktifinde yer alan hükümlerin de taşınır rehninden farklı esaslar öngöreceğ şekilde düzenlenmesi de bu durum açısından destekleyici niteliktedir.

SerPK md. 47 hükmü uluslararası düzenlemeler¹⁶⁷ de dikkate alınarak, TMK’de yer alan taşınır rehni hükümlerinden farklı ve yeni bir düzenleme getirmektedir¹⁶⁸. Bu düzenlemelerdeki farklar ve yenilikler şöyle sıralanabilir¹⁶⁹:

- SerPK kapsamındaki teminat sözleşmeleri, yazılı şekilde yapılmalıdır (SerPK md. 47/1).
- Rehin hakkının sona ermesiyle alacaklı, taşınırı iade ile yükümlüyken, SerPK md. 47 kapsamındaki teminat sözleşmesi bakımından, teminat ilişkisi sona erdiğinde, teminat konusu varlığın aynen ya da mislen iadesi öngörülmektedir (SerPK md. 47/3).
- SerPK md. 47 kapsamındaki teminat sözleşmesinde teminat alan bakımından özel bir düzenleme yapılmış ve re’sen satış yetkisi verilmiştir.

¹⁶⁷ UNIDROIT Konvansiyonu, Finansal Teminatlar Direktifi.

¹⁶⁸ SÖNMEZ, s. 281.

¹⁶⁹ ERGİNCAN/YAYLA, s. 31-32; SÖNMEZ, s. 281-283.

- Doktrinde mevcut ‘düzensiz rehin’ müessesesi, teminat konusu sermaye piyasası aracının mülkiyetinin teminat alana geçtiği teminat sözleşmeleri, düzenlemesi ile kanun bazında vücut bulmuştur.
- SerPK madde 47 kapsamındaki teminat sözleşmelerinde temerrüt söz konusu olması halinde, teminat konusu sermaye piyasası aracının re’sen satışı söz konusu olması durumunda satışın dürüstlük kuralları çerçevesinde gerçekleşmesi adına kanuni sınırlar belirlenmiştir (SerPK md. 47/4-c)¹⁷⁰.
- Taşınır rehni kapsamında hak ve alacaklar üzerinde rehin tesis edilmesi ile hak ve alacağın özü hak sahibinde kalmakta ve alacaklı sadece rehin konusunu paraya çevirme yetkisi elde etmekte iken, SerPK md. 47 kapsamındaki teminat sözleşmelerinde teminat alana, teminat konusu üzerinde kullanım yetkisi tanınması söz konusudur (SerPK md. 47/3).
- SerPK md. 47 kapsamındaki teminat sözleşmelerinde teminat konusu sermaye piyasası aracı, teminat alan veya teminat verenin iflâsı durumunda yahut yeniden yapılandırma veya benzer mahiyette bir durumun söz konusu olması halinde, bunlardan etkilenmeyecektir (SerPK md. 47/5).

2.2.2 Genel Olarak SerPK md. 47 Kapsamı

SerPK md. 47/1 hükmü, MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinin yazılı olarak yapılacağını ifade etmekle esasen, teminat sözleşmesinin kapsamını belirlemektedir¹⁷¹.

Sermaye piyasasını konu alan teminat sözleşmelerine ilişkin olarak SerPK 47’nci madde hükmü tarafların kimler olabileceğine dair herhangi bir belirleme yapmamış ve yalnızca, sözleşmesel ilişkide, teminat konusunun MKK nezdinde kayden izlenen bir sermaye piyasası aracı olacağını düzenlemiştir. Kanun koyucu,

¹⁷⁰ Burada aslında TMK md. 2’de düzenlenen dürüstlük kuralının farklı bir görünümü söz konusudur. Detaylı bilgi için bkz. SÖNMEZ, s. 282, 344-348.

¹⁷¹ Ayrıca belirtmek gerekir ki MKT Yönetmeliği’nin 23’üncü maddesi, SerPK md. 41 hükmüne paralel olarak teminat sözleşmelerini düzenlemektedir.

esasen sadece, teminat sözleşmesinin yapılabileceğinden söz etmiştir. Öyleyse, teminat sözleşmeleri bakımından spesifik olarak işlem yapabilecek tarafların kimler olacağı veya hangi durumlarda teminat sözleşmesinin yapılabileceğine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır¹⁷².

2.2.3 Teminat Sözleşmesinin Şekli ve Hukuki Niteliği

SerPK md. 47/1 hükmü, sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinin yazılı yapılması gerektiğini ifade etmektedir. TBK md. 12¹⁷³ uyarınca bu şekil şartını, geçerlilik şartı olarak kabul etmek gerekir¹⁷⁴.

SerPK md. 47/1 hükmü ayrıca, teminata konu sermaye piyasası araçlarının MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçları olduğunu düzenlemektedir. Kanun koyucu MKK nezdinde tutulan kayıtlara aynî etki tanımadığından bu kayıtlar açıklayıcı nitelik taşımaktadır¹⁷⁵. Kayıtların aynî etki sağlamaması dolayısıyla sistemin sakıncalarını gidermek adına, özel bir düzenleme getirilmiştir. Buna göre, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde MKK'ye yapılan bildirim tarihi esas alınır (SerPK md. 13/5)¹⁷⁶. Bu hüküm, MKK dışında gerçekleştirilen işlemler bakımından önem taşımaktadır. Anılan madde, MKK dışında yapılan işlemler ile ilgili olarak, işlemin MKK'ye bildirim tarihine öncelik vermekte ve MKK dışında oluşan haklara, bildirim ile birlikte hüküm ve sonuç bağlamaktadır¹⁷⁷. Böylece kaydî sermaye piyasası aracı üzerinde MKK

¹⁷² Açıklanan konu ile ilgili olarak; teminat verilmesine yol açan hukuki ilişkinin niteliği bakımından kapsamın sermaye piyasası işlemlerinden doğan teminatlara özgülenip özgülenemeyeceği hususunun esas itibarıyla bir hukuk politikası sorunu olduğu, yönündeki görüş için bkz. **SÖNMEZ**, s. 288.

¹⁷³ TBK md. 12/1: “*Kanunda sözleşmeler için öngörülen şekil, kural olarak geçerlilik şeklidir.*”.

¹⁷⁴ **SÖNMEZ**, s. 301.

¹⁷⁵ **SÖNMEZ**, s. 305. Doktrinde hâkim fikir bu yödedir. Benzer görüşler için bkz. **MANAVGAT** Çağlar, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, AÜHFD, İstanbul, 2001, C. L, S. 2 (Kaydî Sistem Esasları), s. 182; **ÜNAL**, s. 362.

¹⁷⁶ **BAHTİYAR** Mehmet, Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Beta Basım, İstanbul, 2019, s. 75.

¹⁷⁷ **MANAVGAT**, Kaydî Sistem Esasları, s. 182 **SÖNMEZ**, s. 305.

dışında, TMK hükümlerine göre rehin tesis edildiği fakat MKK'ye bildirilmediği takdirde, rehin hakkı, yeni malike karşı ileri sürülemeyecektir¹⁷⁸. Bir başka deyişle, MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan bir teminat sözleşmesi yapılması, rehin hakkı bakımından kurucu etki göstermez, burada tasarruf işlemi MKK'ye yapılan bildirim ile tamamlanır. Dolayısıyla, sermaye piyasası araçları bakımından, sadece teminat sözleşmesi yapılmasının, teminat ilişkisi açısından kurucu nitelikte olduğunu söylemek doğru olmayacaktır; teminat ilişkisinin kuruluşu, kaydı sisteme yapılacak kayıtlar ile tamamlanır¹⁷⁹. Esasen kaydı sisteme yapılacak kayıt ise, zilyetliğin devri ile aynı işleve sahiptir¹⁸⁰.

2.2.4 Teminatın Türleri

Sermaye Piyasası Kanununun 47'inci maddesinin birinci fıkrasının ikinci cümlesinde, sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinin “Mülkiyetin Teminat Alana Devredildiği” ve “Mülkiyetin Teminat Verende Kaldığı” olmak üzere iki türde düzenlenebileceği belirtilmektedir.

¹⁷⁸ MANAVGAT, Kaydı Sistem Esasları, s. 183.

¹⁷⁹ MANAVGAT, Kaydı Sistem Esasları, s. 183, SÖNMEZ, s. 305.

¹⁸⁰ SÖNMEZ, s. 306.

2.2.4.1 Mülkiyetin Teminat Alana Devredildiği Teminat Sözleşmeleri

Mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmelerine ilişkin düzenleme SerPK md. 47/2¹⁸¹'de yer almaktadır. Anılan maddenin dördüncü fıkrası ise her iki tür teminat sözleşmesi için de ortak hükümler ihtiva etmektedir.

2.2.4.1.1 Hukuki Niteliği

Teminat konusu sermaye piyasası aracının mülkiyetinin teminat alana devredildiği teminat sözleşmelerinin hukuki niteliğinin ne olabileceğine ilişkin olarak doktrinde iki farklı görüş bulunmaktadır. Bunlar; teminat amacıyla temlik ve düzensiz rehin müesseseleridir¹⁸².

Teminat amacıyla temlik ile düzensiz rehin müesseseleri arasında iki temel fark bulunmaktadır. Bunların ilki, teminat sözleşmesi sona erdiğinde teminat konusunun, teminat amacıyla temlikte aynen; düzensiz rehinde mislen geri verileceğidir¹⁸³. İkincisi ise, borç ifa edilmediğinde, teminat amacıyla temlikte; teminat konusunun satılıp paraya çevrilerek satış bedelinin alacaklıya verilmesinin; düzensiz rehinde teminat konusunun mülkiyeti zaten alacaklıya geçtiğinden alacaklının uhdesinde kalmaya devam etmesinin söz konusu olmasıdır¹⁸⁴.

¹⁸¹ SerPK md. 47/2: “Mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmelerinde; teminat alan, teminat sözleşmesinin kurulduğu anda teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyet hakkına, kanuni usullere uyarak devri sonucu sahip olur. Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarının veya eş değerinin mülkiyetini teminat verene iade eder.”

¹⁸² **BENLİ** Erman, Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmeleri (Yayınlanmamış Doktora Tezi), İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2017, s.120-121; **SÖNMEZ**, s. 308.

¹⁸³ **BENLİ**, s. 121; **SÖNMEZ**, s. 308-309; **KUNTALP**, s. 284.

¹⁸⁴ **BENLİ**, s. 121; **SÖNMEZ**, s. 309; **UYGUR**, s. 191.

SerPK md. 47/2 hükmü, teminat sözleşmesinin sona ermesi halinde teminat alanın, teminat konusu sermaye piyasası aracının eş değerinin mülkiyetini teminat verene iade edebileceği hususunu düzenlemektedir. O halde kanun koyucunun burada düzensiz rehne dair açık bir düzenleme getirdiğini söylemek mümkündür. Öyleyse, mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmelerinde teminatın niteliği düzensiz rehindir¹⁸⁵.

2.2.4.1.2 Hükümleri

Teminat konusunun teminat alana geçmesi¹⁸⁶ ile birlikte artık teminat alan, teminat konusu üzerinde malik sıfatıyla¹⁸⁷ tasarruf etme yetkisini haiz olmaktadır. Burada teminat alan bakımından, teminat amaçlı temlik sözleşmesinde olduğu gibi belirli sınırlar içinde kullanmak gerekliliği yoktur, çünkü mülkiyet hakkı beraberinde tasarruf yetkisini de getirir¹⁸⁸.

2.2.4.1.3 Sonuçları

SerPK md. 47/2'ün ikinci cümlesinde, mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmeleri bakımından, teminat sözleşmesinin sona ermesi durumunda ne olacağı hususu düzenlenmektedir. Sözleşmenin sona ermesi ile birlikte teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını veya eşdeğerini teminat verene iade eder. O halde kanun koyucu bir iade yükümlülüğü öngörmektedir.

¹⁸⁵ Benzer görüşler için bkz. **BENLİ**, s. 121-122; **SÖNMEZ**, s. 309-310.

¹⁸⁶ "Teminat konusu sermaye piyasası aracının ayrıca, sermaye piyasasına özgü, örneğin kredili işlemlerde teminat olarak gösterilmesi, ödünç olarak verilmesi veya başka bir aracın ödünç olarak alınması sırasında teminat olarak verilmesi mümkündür." bkz. **SÖNMEZ**, s. 313.

¹⁸⁷ SerPK md. 47/2 hükmü, açıkça, bu tip teminat sözleşmesinin kurulmasıyla birlikte mülkiyet hakkının teminat alana geçeceğini düzenlemektedir.

¹⁸⁸ **BENLİ**, s. 128.

2.2.4.2 Mülkiyetin Teminat Verende Kaldığı Teminat Sözleşmeleri

Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerine ilişkin düzenleme SerPK md. 47/1-son¹⁸⁹ ve 47/3¹⁹⁰'te yer almaktadır. Anılan maddenin dördüncü fıkrası ise her iki tür teminat sözleşmesi için de ortak hükümler ihtiva etmektedir.

2.2.4.2.1 Hukuki Niteliği

Teminat konusu sermaye piyasası aracının mülkiyetinin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinin hukuki niteliği rehindir; dolayısıyla TMK'nin taşınır rehnine ilişkin hükümleri, niteliğine uygun düştüğü ölçüde uygulanabilir¹⁹¹.

Öte yandan, SerPK md.47/3 hükmü, teminat konusu sermaye piyasası aracının satışı da dâhil olmak üzere hangi kapsamda kullanılabilceği hususunun taraflarca kararlaştırılabileceğini belirtmektedir. Ancak burada TMK md. 947/2'de düzenlenmiş bulunan yararlanmalı rehnin mevcut olduğu söylenemez¹⁹². Çünkü yararlanmalı rehinde rehin konusunun semerelerinden yararlanılması söz konusudur ve semereler ilgili hüküm uyarınca alacaktan düşülmektedir; oysa SerPK md. 47/3 bakımından böyle bir düzenleme söz konusu değildir¹⁹³. Bu sebeple, konusu sermaye piyasası aracının mülkiyetinin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinin hukuki niteliği rehin olarak belirlenmeli ve niteliğine uygun düştüğü ölçüde taşınır rehni hükümleri uygulanmalıdır.

189 SerPK md. 47/1-son: "Sözleşmede bu konuda bir hüküm bulunmaması hâlinde teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti teminat alana geçmemiş sayılır."

190 SerPK md. 47/3: "Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde; teminat konusu sermaye piyasası aracının satışı da dâhil olmak üzere ne kapsamda kullanılabilceği hususunda taraflar aralarında anlaşırlar. Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat alan teminat konusu sermaye piyasası araçlarını veya bu araçları kullanmış ise eş değerini teminat verene iade eder."

191 BENLİ, s. 141, SÖNMEZ, s. 311.

192 BENLİ, s. 144-145, SÖNMEZ, s. 311-312.

193 BENLİ, s. 144, SÖNMEZ, s. 312.

2.2.4.2.2 Hükümleri

SerPK md. 47/3 hükmü uyarınca, mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde, taraflar, teminat konusu sermaye piyasası aracının hangi kapsamda kullanılacağına ilişkin anlaşılırlar. Bununla birlikte sözleşmenin sona ermesi ile beraber teminat alan, teminat konusunu yahut eşdeğerini iade eder (SerPK md. 3-son c.). Burada taşınır rehninden farklı olarak, teminat konusu sermaye piyasası aracının üzerinde tasarrufta bulunmak bakımından getirilmiş bir sınırlama yoktur. Yani, teminat konusu sermaye piyasası aracının mülkiyetinin teminat verende olduğu ve fakat zilyetliğin teminat alana geçtiği bu tip sözleşmede, teminat konusunun zilyetliğinin teminat alanda kalmasına gerek bulunmamaktadır¹⁹⁴.

Belirtmek gerekir ki her ne kadar SerPK md. 47/3 hükmü, teminat konusu sermaye piyasası aracının kullanım çerçevesinin sözleşmede belirtilmesi gerektiğini ifade etse de sözleşmede açık bir düzenleme bulunmasa dahi zilyetliğin teminat alana bırakılması ile teminat alanın tasarruf yetkisinin doğacağından söz etmek mümkündür¹⁹⁵.

Burada üzerinde durulması gereken bir diğer husus; teminat sözleşmesi ile teminat konusu sermaye piyasası aracının zilyetliğinin teminat alanda bırakılmasının amacıdır. Amaç, sermaye piyasası aracının tedavüle devam ettirilmesinin sağlanmasıdır¹⁹⁶. Bunun sebebinin esasen, sermaye piyasasının işlerliğinin sürdürülmesi olduğunu söylemek mümkündür.

¹⁹⁴ “SerPK md. 47/3 hükmü, bu anlamda rehinli alacaklıya rehin konusu taşınır üzerinde tasarruf yetkisi vermemesi kuralına getirilmiş önemli bir istisnadır.” Bkz. SÖNMEZ, s. 314-315.

¹⁹⁵ Benzer görüş için bkz. SÖNMEZ, s. 315.

¹⁹⁶ BENLİ, s. 129, SÖNMEZ, s. 312,320.

2.2.4.2.3 Sonuçları

SerPK md. 47/3'ün ikinci cümlesinde, mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri bakımından, teminat sözleşmesinin sona ermesi durumunda, ne olacağı hususu düzenlenmektedir. Sözleşmenin sona ermesi ile birlikte teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını veya bu araçları kullanmışsa eşdeğerini teminat verene iade eder. O halde kanun koyucu bir iade yükümlülüğü öngörmektedir.

2.2.4.3 Alacağın Teminattan Karşılanması Durumunun Değerlendirilmesi

SerPK md. 47 hükmü, teminat sözleşmeleri bakımından borçlunun temerrüde düşmesi yahut kanun veya sözleşmede öngörülen sebeplerle, alacağın teminattan karşılanmasının söz konusu olduğu durumlarda nasıl bir yol izleneceğine ilişkin bir düzenleme getirmektedir. Böyle bir durumda alacaklı, herhangi bir ön şartı¹⁹⁷ yerine getirme yükümlülüğü bulunmaksızın teminat konusu sermaye piyasası aracını, açık arttırma ya da başka bir yol ile paraya çevirebilir.

Bahsi geçen hükümlerle ilgili, ilk olarak üzerinde durulması gereken husus; paraya çevirme gerekliliğinin hangi hallerde ortaya çıktığıdır. Kanun koyucu, teminat konusunun, temerrüt halinin meydana gelmesi ile birlikte paraya çevrilebileceğinden söz etmektedir. Bu durumda, borcun ödenmesinde temerrüde düşülmesi, teminat konusu sermaye piyasası aracının paraya çevrilmesi gereğini doğurur.

SerPK'nin 47'nci maddesi, alacağın teminattan, temerrüt durumu dışında, kanun veya sözleşmede öngörülen sebeplerle olmak üzere iki şekilde karşılanabileceğini öngörmektedir. Bu düzenleme Finansal Teminatlar Direktifi esas

¹⁹⁷ Süre vermeye, adli veya idari merciden almaya gerek kalmaksızın.

alınarak SerPK'na dâhil edilmiştir. Finansal Teminatlar Direktifinin 2/1-1 maddesinde yer alan “enforcement event” tanımından yola çıkılarak “ temerrüt ya da taraflar arasında vuku bulması kararlaştırılan diğer benzer olaylar” şeklinde belirtilmiştir. Benzer olaylar olarak doktrinde belirtilen örnekler; iflâs, tasfiye, sözleşmede karşılıklı temerrüt kaydının bulunmasıdır¹⁹⁸.

SerPK md. 47'nin devamında, alacağın teminattan karşılanacak olması durumunda nasıl bir yol izleneceği; bir başka deyişle, paraya çevirme işleminin çerçevesi belirlenmiştir. Bahsi geçen hükümde, taşınır rehni hükümlerinden farklı olarak alacaklıya, teminat konusu malvarlığı değerinin, cebri icra yoluna başvurmaksızın paraya çevrilmesi imkânı tanınmıştır. Bu hususta, benzer hükümler, SerPK'ye de kaynaklık etmiş uluslararası düzenlemelerde de yer almaktadır¹⁹⁹.

SerPK md. 47/4-a hükmü, mülkiyetin teminat alana devredildiği sözleşmeler bakımından; teminat alanın, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını borsa veya diğer teşkilatlanmış piyasalarda kote ise bu piyasalardaki değerinden aşağı olmamak koşuluyla satabileceğini ve satım bedelinden alacağını karşılayabileceğini yahut bu araçların değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup edebileceğini düzenlemektedir. Burada kanun koyucu paraya çevirmenin söz konusu olması durumunda getirdiği seçenekler için ayrıca özel bir şart belirlemektedir: sözleşmede aksine hüküm bulunmaması. Öyleyse tarafların sözleşme ile başkaca bir seçenek oluşturarak²⁰⁰ teminat konusu üzerinde tasarruf

¹⁹⁸ SÖNMEZ, s. 326.

¹⁹⁹ Finansal Teminatlar Direktifi md. 4/1-a hükmü, teminat konusunun satılması yahut teminat alana tahsis edilerek alacağın tahsil edilmesini öngörmektedir. Teminat konusunun satışı halinde satış tutarından alacak takas yapılmalı ve teminat konusunun alacaklıya tahsis edilmesi durumunda da finansal aracın değeri, alacağa sayılmalıdır. UNIDROIT Konvansiyonunun md. 33/1,2 hükmünde ise, teminat konusunun paraya çevrilmesi durumunda alacaklının seçebileceği üç yol vardır:

- Teminat konusu finansal aracın satılması ve alacağın bu tutardan mahsup edilmesi
- Teminat konusunun teminat alanın mülkiyetine geçirilmesi ve alacağın finansal aracın değerinden karşılanması
- Tasfiye amaçlı netleştirme işlemi.

²⁰⁰ Sözleşme ile örneğin, yalnızca İİK hükümleri uyarınca paraya çevirme yetkisi tanınabilir (detay için bkz. SÖNMEZ, s. 332). Doktrindeki bir tartışma, tarafların sözleşme ile icra yolunu tamamen kapatıp kapatamayacaklarına ilişkindir. Bir görüş, tarafların sözleşme ile bu yolu kapatabileceği yönünde iken,

etmeleri mümkün olmakla birlikte, sözleşmede aksine hüküm yoksa teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası aracını re'sen satma veya bunların değerini alacağından mahsup etme yetkisine sahiptir²⁰¹.

SerPK md. 47/4-b hükmü, mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri bakımından; teminat alanın, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını borsa veya diğer teşkilatlanmış piyasalarda kote ise, bu piyasalardaki değerinden aşağı olmamak koşuluyla satabileceğini yahut bu araçları mülkiyetine geçirerek değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup edebileceğini düzenlemektedir. Burada da yine tarafların sözleşmede aksini kararlaştırarak teminat konusu üzerinde başka türlü tasarruf edebilecekleri belirtilmektedir. Anılan hükümde ayrıca, sermaye piyasası aracının borsa veya diğer teşkilatlanmış piyasalarda kote olmaması halinde değerlemenin nasıl yapılacağına sözleşmede açıkça öngörülmesi gerektiği ifade edilmektedir.

Hem teminat konusu sermaye piyasası aracının mülkiyetinin teminat alana geçtiği hem de mülkiyetin teminat verende kaldığı sözleşmeler bakımından SerPK 47/4-c hükmünde, temerrüt halinde doğan hakların kullanılması sırasında, teminat konusu sermaye piyasası araçları borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalara kote ise vade tarihindeki en yüksek değer esas alınacağı hususu ile teminat alanın haklarını kullanması sonucu alacağı karşılandıktan sonra arta kalan değer teminat verene iade edilmesi gerektiği hususu düzenlenmektedir.

SerPK md. 47/4-c hükmü ile kanun koyucu ilk olarak, paraya çevirme işlemi ile ilgili olarak tanınan özel yetki kapsamında 'vade tarihindeki en yüksek değer' belirlemesiyle, değere ilişkin bir sınırlama getirmektedir. Burada amaç, teminat konusu sermaye piyasası aracının teminat alan tarafından değerinin altında paraya

diğer görüş, özel olarak bir yöntem belirlense bile icra yolunun kapatılamayacağı yönündedir (MAKARACI'dan aktaran SÖNMEZ, s. 327).

²⁰¹ SÖNMEZ, s. 332.

çevrilmesinin önüne geçilmesidir. O halde söz konusu düzenleme ile teminat verenin korunması amaçlandığından, burada dürüstlük kuralının özel bir uygulama alanı bulunduğundan bahsetmek mümkündür²⁰². SerPK md. 47/4-c hükmü ile kanun koyucunun ikinci önemli düzenlemesi, teminat alanın haklarını kullanması ile alacağının tatmin edilmesinin ardından arta kalan değeri teminat verene iadesine ilişkindir. Bu noktada gündeme lex commissoria yasağı gelmektedir.

Teminat konusu varlığın mülkiyetinin teminat alana devredilmesi ve teminat verenin mülkiyetinde kalması noktasında SerPK md. 47/4-c hükmü ile alakalı olarak doktrinde mevcut bir tartışma, temerrüt halinde doğan hakların kullanılması durumunda hangi durumda ifa yerine hangi durumda ifa uğruna (amacıyla) edim söz konusu olacağına ilişkindir.

Genel olarak tanımlamak gerekirse; ifa yerine edim, tarafların bir sözleşme ile anlaşması üzerine, borçlunun başlangıçta yüklediği edimden farklı bir edimi yerine getirerek borcu sona erdirmesidir²⁰³. Başka bir deyişle alacaklının, asıl edimden başka bir edimle alacağını elde etmesi sağlanarak tatmin edilmesidir²⁰⁴. İfa uğruna (ifa amacıyla) edimde ise borç konusunda farklılık söz konusudur²⁰⁵. Burada alacaklıya borç konusu edimden başkaca bir kazandırmada bulunulmakta ve alacaklı söz konusu edimi paraya çevirerek alacağını karşılamaktadır²⁰⁶.

Mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmelerinde temerrüt söz konusu olması ve alacaklının paraya çevirme yetkisini kullanması durumunda SerPK md. 47/4-c hükmüne istinaden; alacaklı, zaten mülkiyet hakkı kapsamında

²⁰² SÖZMEZ, s. 335,336.

²⁰³ ANTALYA, s. 15; CEMAL Ahmet, Edime Uygun İfa Kuralının Bir İstisnası Olarak İfa Uğruna Edim, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, İstanbul, 1969, C. 3, S. 5, s. 242 (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 12/02/2020); OĞUZMAN – ÖZ, s. 288.

²⁰⁴ YALMAN, Süleyman, Edime Uygun İfa Kuralının İstisnaları, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Konya, 1995, s. 506.

²⁰⁵ CEMAL, s. 244.

²⁰⁶ NOMER Haluk N., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Basım, İstanbul, 2013, s. 219-220; OĞUZMAN – ÖZ, s. 288.

malvarlığına dâhil olan bir değeri satmaktadır. Bu halde ifa uğruna (amacıyla) edimin varlığından söz etmek mümkündür. Çünkü kıymetler satılacak ve alacaklının alacağı elde edilen tutar üzerinden tatmin edilecektir. Arta kalan tutar ise borçluya iade edilecektir. İfa uğruna edimde borç, ifa yerine edimden farklı olarak ifa uğruna yapılan edimin yerine getirildiği anda değil, bunun paraya çevrilip alacaklının tatmin edildiği anda sona ermektedir²⁰⁷. SerPK md. 47/4-a hükmü bakımından ifa yerine edimin varlığından söz etmenin mümkün olmamasının sebebi; SerPK md.47/4-c hükmü ile temerrüt durumunda teminat alanın haklarını kullanması ile alacağını karşılamasından sonra arta kalan değeri teminat verene iade etmesi gerekliliğinin düzenlenmesidir. İşte bu noktada SerPK md. 47/4-a ifa yerine edimden ayrılmaktadır.

Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri bakımından temerrüt söz konusu olması ve alacaklının paraya çevirme yetkisini kullanması durumunda ise, yine ifa uğruna (amacıyla) edim söz konusu olacaktır. Çünkü burada da SerPK md. 47/4-b ve bunun ile bağlantılı olarak SerPK md. 47/4-c hükmü açıkça, teminat konusu varlığın satılması ve alacaklının alacağı karşılmasının söz konusu olması durumunda, arta kalan değer teminat verene iade edilesi gerekliliğini düzenlemektedir.

2.2.4.3.1 Alacağın Teminattan Karşılanmasının Lex Commissoria Yasağı Çerçevesinde Değerlendirilmesi

Lex commissoria yasağı; rehin veren borçlunun, borcunu zamanında ödememesi halinde, rehin konusu varlığın mülkiyetinin alacaklıya geçmesini öngören anlaşmanın geçersiz olması anlamına gelir.

²⁰⁷ BAHTİYAR (Kıymetli), s. 46-47; BENLİ, s. 158; TEKİNAY Selahattin Sulhi, Borçlar Hukuku, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1974, s. 543.

SerPK md. 47/4'te lex commissoria yasağının (TMK md. 949) uygulanacağına dair açık bir düzenleme bulunmamaktadır. Bununla birlikte SerPK md. 47/4-c hükmü, borcun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi halinde teminat alanın, haklarını kullanarak alacağını karşılamasından sonra artakalan değeri borçluya iade etmesini öngörmektedir.

Doktrinde, SerPK md. 47/4-c hükmü bakımından lex commissoria yasağının uygulama alanı bulup bulamayacağı tartışılmaktadır. Bu noktada tartışma, SerPK md. 47/4-c kapsamındaki teminat sözleşmeleri bakımından temerrüt söz konusu olması ve alacaklının paraya çevirme yetkisini kullanması durumunda ifa yerine edimin mi yoksa ifa uğruna edimin mi söz konusu olacağı üzerinde temellenmektedir. Bizim de katıldığımız görüşe göre, edimin ifa yerine ya da ifa uğruna kabul edildiği her iki halde de alacaklının alacağını tatmin edilmesinin ardından arta kalan değer borçluya ödenecek olması söz konusu olduğundan; mülkiyetin hem teminat alana devredildiği hem de teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri bakımından 6362 sayılı SerPK md. 47/4-c hükmü, lex commissoria yasağına aykırılık teşkil etmemektedir²⁰⁸. Aksine anılan madde ile yasağın kapsamı dışında kalan bir düzenleme getirilmemekte; hatta arta kalan değer borçluya iadesinin öngörülmesi ile lex commissoria yasağı gözetilmektedir²⁰⁹.

2.2.4.4 Yeniden Yapılandırma, Sona Erme, İflas veya Konkordato Durumunun Sözleşmeye Etkisi

SerPK md. 47/5'te teminat alan veya veren hakkında, adli veya idari makamlar tarafından mal varlığının yeniden yapılandırılması yahut benzer mahiyette bir karar²¹⁰

²⁰⁸ KUNTALP, Lex Commissoria, s. 154, SÖNMEZ, s. 344-348.

²⁰⁹ KUNTALP, Lex Commissoria, s. 154, SÖNMEZ, s. 344.

²¹⁰ Burada benzer mahiyette bir karar olarak "konkordato"yu ele almak önem arz etmektedir. SerPK 47/5 hükmüne göre, kanaatimizce, konkordato türleri [adi konkordato (İİK md. 285 vd.), iflastan sonra (iflas içi) konkordato (İİK md. 309) ve malvarlığının terki suretiyle konkordato (İİK md. 309/a)] bakımından ayırım yapılmaksızın, sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerine konu

veya tasfiye kararı verilmesi halinde, teminat alan ve verenin hakları ile teminat konusu sermaye piyasası araçlarının bu karardan etkilenmeyeceği belirtilmektedir. Ayrıca bu hükmün, anılan nitelikteki kararların verilmesi sonrasında aynı gün gerçekleşen işlemler bakımından da teminatın söz konusu karardan önce verilmesi ve teminat alanın iyi niyetli olması koşuluyla geçerli olacağı düzenlenmektedir. SerPK, sözü edilen hükümle sermaye piyasası araçlarının işlem güvenliği açısından istisnai bir düzenleme getirmektedir²¹¹. SerPK md. 47/5 düzenlemesi Finansal Teminatlar Direktifi ve UNIDROIT Konvansiyonuna paralel bir düzenleme içermektedir²¹².

SerPK md. 47/5'in önemi, teminat alan/veren ile teminat konusu sermaye piyasası araçları bakımından, malvarlığının yeniden yapılandırılması veya benzer mahiyette bir karar yahut tasfiye kararı verilmesine ilişkin özel bir koruma öngörmesinden ileri gelmektedir. Zira çalışmamızın önceki bölümlerinde yer alan teminat sözleşmeleri ve taşınır rehni başlıkları altında belirtilen hususlardan da anlaşılacağı üzere hukukumuzda, burada sözü edilene benzer bir koruma, başkaca herhangi bir teminat yahut borç ilişkisinin tarafları bakımından geçerli değildir. Dolayısıyla SerPK md. 47/5 hükmü ile belirlenen bu ayrık durum, genel olarak

edilen teminatlar, konkordato sürecinde söz konusu olan sınırlamalara dâhil olmayacaktır. Zira bahsi geçen hükümde, sermaye piyasası araçlarının bu karardan etkilenmeyeceği açıkça belirtilmektedir.

²¹¹ SÖNMEZ, s. 349.

²¹² Finansal Teminatlar Direktifi'nin 4/5 düzenlemesi; üye devletlerin, teminat alan ve veren veya teminat konusu sermaye piyasası araçları bakımından tasfiye veya yeniden yapılandırma söz konusu olması halinde dahi, bunların etkilenmemesi bakımından, gerekli tedbirleri almalarını öngörmektedir. Yine Finansal Teminatlar Direktifi'nin 7'inci maddesinde tasfiye amaçlı netleştirme (close out netting) hükümlerinin iflâs, tasfiye, yeniden yapılandırma süreçlerinden etkilenmemesine ilişkin düzenlemeler; anılan Direktif'in 8'inci maddesinde ise, iflâs tasfiye, yeniden yapılandırma süreçlerinden önce alınan teminatlar bakımından koruma öngörülmektedir.

UNIDROIT Konvansiyonu'nun 14/2 maddesinde finansal teminatların aciz halinden etkilenmemesinin; taleplerin sıra cetveline sokulmasına, alacaklılara hileli devirler yapılması yahut belli kişilere ayrıcalıklı işlem yapılmasından kaçınılmasına, tasfiyeyi yöneten resmi makamın denetimi ve gözetimi altındaki mallara ilişkin hakların kullanılması ile ilgili maddi ya da usul hukukunun uygulanmasına, engel oluşturmayacağı hususları; anılan Konvansiyon'un 21'inci maddesinde ise, finansal kuruluşların iflâs riskine karşı yatırımcıların korunmasına ilişkin düzenleme yer almaktadır. Yine UNIDROIT Konvansiyonu'nun 36/1 maddesinde mevcut düzenlemede; tasfiye amaçlı netleştirmeye (close out netting) ilişkin düzenlenmektedir. Bahsi geçen Konvansiyon'un 37'nci maddesi düzenlemesi ise Finansal Teminatlar Direktifi'nin 8'inci maddesi ile benzer yönde hükümler içermektedir.

Sermaye Piyasası Hukuku ve özel olarak da sermaye piyasalarının işleyişi açısından büyük önem teşkil etmektedir.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: FİNANSAL PİYASA ALTYAPISI OLARAK MERKEZİ TAKAS KURULUŞLARI, MERKEZİ KARŞI TARAFLIK VE TEMİNATLAR

3.1 FİNANSAL PİYASA ALTYAPILARI (FPA)

FPA'lar, finansal kuruluşların üye olarak katıldığı, sistemin işleticisi dâhil, üyeler arasındaki ödeme, menkul kıymet veya diğer finansal araçların takası, mutabakatı yahut kaydedilmesi amacıyla kullanılan çok taraflı sistemler olarak tanımlanmaktadır²¹³.

Finansal sistem içinde kritik role sahip FPA'lar, gerek mevzuatımız, gerekse uluslararası düzenlemelere göre sistemik açıdan önem taşıyan ödeme sistemlerini, merkezi saklama kuruluşlarını, menkul kıymet mutabakat sistemlerini, merkezi karşı tarafları ve işlem kayıt kuruluşlarını ifade etmektedir.

FPA'lar hukukumuzda esas olarak 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve 6493 sayılı Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun²¹⁴,da düzenlenmektedir. SerPK'de FPA'lara ilişkin doğrudan bir tanım yer almamakla birlikte, 6493 sayılı Kanun, birer FPA olan ödeme ve mutabakat sistemlerinin tanımını vermektedir. 6493 sayılı Kanunda yer alan tanıma göre ödeme ve mutabakat sistemleri, üç veya daha fazla katılımcı arasındaki transfer emirlerinden kaynaklanan fon veya menkul kıymet aktarımlarının gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla yapılan takas ve mutabakat işlemleri için gerekli altyapıyı sunan ve ortak kuralları olan yapıyı ifade etmektedir. Bu tanım hem Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements-BIS) bünyesinde ödeme sistemleri konusunda çalışmalarını yürüten Ödemeler ve Piyasa Altyapıları Komitesi (Committee on Payments and Market Infrastructures-

²¹³ CPSS-IOSCO, Principles for Financial Market Infrastructures (Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler), April 2012, 1 No'lu Prensip, s.7.

²¹⁴ Resmi Gazete tarihi ile Neşir ve İlanı: 27 Haziran 2013 – Sayı: 28690.

CPMI)²¹⁵ ve Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü (The International Organization of Securities Commission - IOSCO) tarafından, Nisan 2012’de yayınlanan Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler (Principles for Financial Market Infrastructures) Raporunda hem de 2009/44/EC sayılı Direktif ile değişik 1998/26/EC sayılı Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemlerinde Mutabakatın Nihailiği Direktifi’nde yer alan tanımlamalarla uyumludur.

FPA’ların uzun yıllardır finansal sistemin içerisinde bulunmasına rağmen, neden son dönemde finansal düzenlemelerin merkezinde yer aldığı konusu üzerinde durmak gerektiği düşünülmektedir.

Sistemik riskle mücadele ve finansal istikrarı koruma misyonu ile birlikte 2008 küresel finansal krizi sonrası ortaya çıkan yeni finansal mimaride, FPA’ların merkeze yerleştiğini ifade etmek yanlış olmayacaktır. 2008 yılında finansal piyasalarda yaşanan küresel çaptaki dalgalanmalar, finansal istikrara atfedilen önemi artırmış; sağlıklı ve etkin işleyen FPA’lar finansal sistemin en önemli unsurlarından biri haline getirmiştir. Kriz sonrası yapılanmada, sistemik riskin minimize edilerek finansal istikrarı sağlama misyonu adeta bu kurumlara yüklenmiştir. Gerçekten de FPA’lar, piyasalara güvenin sağlanması, risklerin merkezî olarak yönetimi, likidite ihtiyacının azaltılması, piyasalarda etkinlik ve verimliliğin sağlanması, şeffaflık ve sistemik riskle mücadele ederek finansal istikrarın korunması açısından kritik öneme sahip yapılardır²¹⁶. Piyasada gerçekleştirilen işlemlerin, uluslararası literatürde “*post trade*” olarak adlandırılan işlem sonrası süreçlerini yerine getiren FPA’lar, piyasaların gelişmesine ve güçlenmesine katkı yaparken, finansal istikrarın korunmasında da önemli rol oynamaktadır.

Genel olarak FPA’lar, önemli miktarda işlem hacimleri ve yüksek tutarlı parasal değerlerle muhatap olan çok taraflı karmaşık sistemlerdir. Üyelik sistemiyle işleyen

²¹⁵ CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems) Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi’nin adı Eylül 2014’ten itibaren CPMI (Committee on Payments and Market Infrastructures) Ödemeler ve Piyasa Altyapıları Komitesi olarak değişmiştir.

²¹⁶ ALTINTAŞ Mehmet Ayhan, Bankacılıkta Risk ve Sermaye Yönetimi, Elektronik Kitap, Google Books, (ISBN:9786056763304), Ocak 2020, s.630 (<http://ayhanaltintas.com/portfoy/>, Erişim Tarihi: 20/02/2020).

bu yapılar, belirli faaliyetlerinin merkezileşmesi ile birlikte, üyelerinin kendi risklerini daha etkin ve verimli şekilde yönetebilmesini ve belli riskleri azaltabilme ve hatta bertaraf edilmesini sağlamaktadır. Güvenli ve etkin işleyen FPA'lar sistemik riskin azaltılarak finansal istikrarın sürdürülmesine katkı sağlamakla birlikte, iyi şekilde yönetilmedikleri takdirde, risklerin merkezileşmesi neticesinde finansal şokların kaynağı ve/veya bu şokların finansal piyasalara yayılmasında önemli bir kanal olabilmektedir. Sağlıklı işlemeyen FPA'lar, piyasalar arasında etkileşimin yoğun olduğu günümüz şartlarında, herhangi bir piyasada yaşanan aksaklığın bulaşma etkisiyle başka piyasaları da etkilemesine ve bunun sonucu olarak küresel sistemde ciddi risklerin oluşmasına neden olmaktadır. Zira bir veya daha çok katılımcının yükümlülüklerini gereği gibi ifa etmemesi, diğer katılımcıların da edimlerini zamanında yerine getirmemesine neden olabilecektir. Bu durumda zincirleme etki ile FPA'nın hizmet sunduğu piyasalarda ve ekonominin genelinde olumsuz durumlar ortaya çıkabilecektir. Diğer bir ifadeyle, sistemik riskle mücadelede önemli işlevlere sahip FPA'lar, riskin kaynağı olma potansiyeline de sahiptir. Bu nedenle, kuruluş ve faaliyetlerinin denetimi ve faaliyetlerinin hem finansal hem de operasyonel açıdan yüksek standartta ve kesintisiz sürdürülmesinin sağlanması, zorunludur.²¹⁷

²¹⁷ ALTINTAŞ, s. 630.

3.2 FPA OLARAK MERKEZİ TAKAS KURULUŞLARI VE MERKEZİ KARŞI TARAFLIK

3.2.1 Genel Olarak

3.2.1.1 Merkezi Takas Kuruluşları

2008 yılında küresel çapta yaşanan finansal kriz, FPA sıfatıyla menkul kıymet mutabakat sistemi işleticisi ve merkezi karşı taraf olarak faaliyet gösteren takas kurumlarını finansal sistemin merkezine yerleştirmiştir. Aslında sermaye piyasasında takas işlemlerini gerçekleştiren kurumların, düzenlemelerin merkezinde yer almalarının ve düzenleme ve denetleme otoriteleri tarafından üzerlerine birçok sorumluluk yüklenmesinin nedeni, kriz sırasında risk yönetimi konusunda gösterdikleri başarıdır. Merkezi takas kuruluşlarının kriz sırasında gösterdikleri başarı, sistemik risk yönetiminde çok önemli olduklarının daha net anlaşılmasını sağlamıştır. G-20 ülkelerinin 2009 Pittsburgh zirvesinde, risk yönetimi konusunda gösterdikleri performans ile dikkatleri üzerine çeken takas kuruluşlarının, tezgahüstü türev işlemlerine yönelik riskleri de yürütmesine dair görüş birliği oluşmuş ve böylece bu kurumlar bakımından “bankacılık” benzeri ağır kamusal düzenlemeler yürürlüğe girmiştir²¹⁸.

Bu noktada, her ne kadar ismi ile müsemma olsa da sermaye piyasalarında takas faaliyetine ilişkin olarak bu kuruluşların yaptıkları işlemlerin kısaca tanımlanması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Merkezi takas kuruluşları, piyasada işlem gören finansal araçların alım satımı neticesinde oluşan teslim ve ödeme yükümlülüklerinin ifası ile ilgili işlemleri yürüten kuruluşlardır. Diğer bir ifadeyle, işlem sonrası süreçlerde rol oynayan bu kuruluşlar, tarafların yükümlülüklerinin tasfiyesini gerçekleştirmektedir. Tarafların takas yükümlülüklerinin tasfiyesi ise,

²¹⁸ ALTINTAŞ, s. 652.

netleştirme yöntemi kullanılarak yerine getirilmektedir²¹⁹. Netleştirme; üyelerin ya da sistem katılımcılarının, alacaklarının borçlarına mahsup edilmesi ve böylece net borç ve alacaklarının ortaya konulması suretiyle, yükümlülüklerin sadeleştirilmesinin sağlanması dolayısıyla takas uygulamasını kolaylaştıran bir yöntemdir²²⁰. Merkezi takas kuruluşlarının risklerinin yönetilmesi açısından netleştirme yönteminin kullanılması, takas sürecinde ‘zorunluluk’ olarak karşımıza çıkmaktadır²²¹.

Yukarıda da belirtildiği üzere, sistemin işleyişinde ortaya çıkabilecek aksaklıklar, takas kurumlarının sistemik riskin kaynağı haline gelmesi ihtimalini ortaya çıkarmaktadır. Dolayısıyla, sağlam bir hukuksal zemin üzerine oturtulmamış ve/veya takas sürecinde oluşabilecek risklere karşı uygun mekanizmalarla donatılmamış takas sistemleri, sermaye piyasasında güvenin zedelenmesine sebebiyet verebilecektir. Öte yandan, etkin bir risk yönetim çerçevesine sahip merkezi takas kuruluşları, tüm piyasa bakımından, sistemik riskin azaltılmasına katkı sağlayacaktır. O halde takas kurumları, tüm katılımcılarına yönelik ortak kurallar oluşturarak, katılımcıların karşı karşıya olduğu risklere uygun bir risk yönetim çerçevesi belirlemelidir. Bunun yanı sıra, takas kuruluşlarının yetki ve görevlerinin kapsamı ile nasıl denetleneceklerine dair hususlar, belirsizliğe yol açmayacak şekilde sağlam bir hukuksal zemin üzerine oturtulmalıdır.²²²

²¹⁹ Netleştirme yöntemi, SerPK’de bir tanım olarak yer almamakla birlikte, 6493 sayılı Kanunda tanımlanmaktadır. 6493 sayılı Kanuna göre netleştirme (md.3/o), bir katılımcının gönderdiği ve aldığı transfer emirlerinden kaynaklanan alacak ve borçların karşılıklı mahsup edilerek tek bir alacak veya borca dönüştürülmesidir.

²²⁰ **AYDOS** Başak, Takas Sistemlerinde Merkezi Karşı Taraf Rolü ve İMKB Hisse Senetleri Piyasasına İlişkin Öneriler, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2008, s. 5; **MANAVGAT** Çağlar, “Hukuki Açıdan Merkezi Karşı Taraf ve Türkiye’deki Mevzuat”, Türkiye Sermaye Piyasalarında Merkezi Karşı Taraf (MKT) Uygulaması Sempozyumu Kitabı, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul, 2013, s. 71.

²²¹ Sermaye piyasası mevzuatı kapsamında netleştirmeye yönelik düzenlemelere, ikincil düzenlemelerde yer verilmiştir. Bu çerçevede, Merkezi Takas Yönetmeliği’nin ‘Takas Yükümlülüklerinin Belirlenmesi’ kenar başlıklı 18/1 maddesinde, çok taraflı netleştirme uygulamasının esas olduğu belirtilmektedir. Üyenin belirli bir kıymette hem alış hem de satış yapması durumunda satış toplamı alış toplamına mahsup edilerek çıkan net bakiyeye göre kıymet yükümlülüğü belirleneceği, tüm kıymetlerdeki alış ve satışların bedellerinin ise genel olarak netleştirilerek tek bir nakit alacak veya borç oluşturulacağı düzenlenmektedir.

²²² CPSS-IOSCO, Principles for Financial Market Infrastructures (Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler), April 2012, 1 No’lu Prensip, s. 21.

3.2.1.2 Merkezi Karşı Taraf

Merkezi Karşı Taraf (MKT) hizmeti, merkezi takas kuruluşları (MTK) tarafından gerçekleştirilen; geniş anlamda, bir takas uygulaması hizmetidir. MKT hizmeti veren merkezi takas kuruluşu, bir veya daha fazla piyasada işlem gören finansal sözleşmelerin tarafları arasında alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenerek, işlemlerin tamamlanmasını taahhüt etmektedir. Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere MKT uygulamasında merkezi takas kuruluşu, kendisini tarafların arasında konumlandırmaktadır. Böylece her satıcı için alıcı, her alıcı için de satıcı olarak faaliyet göstermekte ve gerçekleştirilen finansal işlemlerde, işlemin taraflarından birinin yükümlülüğünü yerine getirmemesi ile oluşacak karşı taraf kredi riskini bertaraf etmektedir²²³. MKT hizmeti kapsamında, takasın tamamlanması, MTK tarafından taahhüt edilmekte olup, taraflardan birinin diğer tarafa karşı olan yükümlülüğünü yerine getirmemesi halinde, hukuki muhatap; yükümlülüğünü yerine getirmeyen piyasa katılımcısı değil; MTK'dir.

MKT uygulaması ile ilgili olarak uluslararası uygulamalara bakıldığında MKT hizmeti kapsamında iki sözleşme modeli öngörüldüğü anlaşılmaktadır²²⁴. Burada esasen MKT hizmetinde satıcıya karşı alıcı ve alıcıya karşı satıcı rolünün iki farklı şekilde üstlenilebileceğinden söz etmek mümkündür.

1. Yenileme Modeli: Bu tip sözleşme ile MKT, sözleşmenin her iki tarafının da sözleşmesel yükümlülüğünü üstlenmektedir. Bu sistemde, taraflar arasında borsada veya borsa dışında yapılan sözleşme, MKT ile yapılan sözleşmeyle yenilenmektedir. Taraflar arasında yapılan sözleşmenin ardından, her iki taraf da MKT hizmeti bakımından yenileme için MKT ile sözleşme yapmakta; böylece MKT'nin taraf olduğu iki sözleşme söz konusu olmaktadır.²²⁵
2. Açık Teklif: Bu modelde, tarafların emirleri eşleştikten, yani irade uyumu gerçekleştikten sonra, MKT, kararlaştırılan koşullarla, her iki tarafla da sözleşme yapmaktadır. Yenileme modelinden farklı olarak burada, ilk işlemin

²²³ AYDOS, s. 23-25.

²²⁴ MANAVGAT, s. 74-75.

²²⁵ MANAVGAT, s. 74.

tarafları arasında bir sözleşme yapılmasına gerek olmamasıdır. MKT, her iki tarafla da sözleşme yapmakta ve böylece tek aşamalı bir yapı oluşturulmaktadır²²⁶.

Esasen, yukarıda belirtilen ve MKT hizmeti almak üzere akdedilebileceği ifade edilen her iki tip sözleşmenin de aynı hukuksal zemine oturduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Aradaki fark, Yenileme Modeli'nde işlem gerçekleştirildikten ve fakat takas tamamlanmadan önce tarafların kendi aralarındaki sözleşmeyi iptal ederek MKT ile ayrı ayrı sözleşme yapmalarından; Açık Teklif'te ise, emirlerin eşleşmesi ile birlikte, her işlem için ayrı ayrı sözleşme yapılmasına gerek olmaksızın her iki taraf ile MKT arasında sözleşme ilişkisi kurulmasından ileri gelmektedir. Hukuksal açıdan değerlendirildiğinde, burada her iki yöntem bakımından da TBK 133 vd. maddelerinde yer alan; sözleşmeyi sona erdiren sebeplerden, 'yenileme' müessesesi söz konusu olmaktadır²²⁷. Zira açık teklifin mevcut olması halinde de taraflar arasında sözleşme kurulmakta; ancak sözleşme kurulmaz, araya MKT kuruluşu girerek, taraf değişikliği ile sözleşme yenilenmektedir²²⁸.

Yenileme Modeli'nin tezgahüstü piyasalarda, Açık Teklif'in ise organize piyasalara uygun olduğunu ifade etmek gerekir; zira organize piyasalarda gerçekleşen işlemlerde, taraflarla her işlemde ayrı ayrı sözleşme yapmak çok anlamlı ve efektif değildir²²⁹. Buradan hareketle, MKT Yönetmeliği md. 5/6'da²³⁰ Türkiye'de MKT uygulamasıyla merkezi takas kuruluşu olarak faaliyet gösteren Takasbank'ın borsa veya teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde gerçekleştirilen işlemlerde MKT hizmeti verilirken, açık teklif yöntemini kullanılması esası benimsenmiştir. Ayrıca, açık teklif yönteminin kullanıldığı piyasa veya sermaye piyasası araçlarındaki işlemlere ilişkin

²²⁶ MANAVGAT, s.75.

²²⁷ MANAVGAT, s.75.

²²⁸ MANAVGAT, s.75.

²²⁹ ALTINTAŞ, s 656.

²³⁰ MKT Yönetmeliği md. 5/6: "Takasbank tarafından, borsa veya teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde gerçekleştirilen işlemlerde MKT hizmeti verilirken, açık teklif yönteminin kullanılması esastır. Açık teklif yönteminin kullanıldığı piyasa veya sermaye piyasası araçlarındaki işlemlere ilişkin emirlerin eşleştirildiği anda taraflar arasına girmek suretiyle MKT görevini üstlenen Takasbank'ın, her işlem için işlemin tarafları ile ayrı ayrı sözleşme yapması zorunlu değildir."

emirlerin eşleştirildiği anda taraflar arasına girmek suretiyle MKT görevini üstlenen Takasbank'ın, her işlem için işlemin tarafları ile ayrı ayrı sözleşme yapmasının zorunlu olmadığı da aynı maddede hükme bağlanmıştır.

Çalışmamızın devamında ülkemiz sermaye piyasası mevzuatında merkezi takas kuruluşları, MKT uygulaması ve tez konumuz bağlamında bu kuruluşların risk yönetim politikaları çerçevesinde aldığı teminatlara yönelik getirilen düzenlemelere yer verilecektir.

3.2.2 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Merkezi Takas Kuruluşları

Yukarıda da izah edildiği üzere²³¹, 2008 finansal krizi sonrasında takas faaliyetleri uluslararası alanda ciddi düzenlemelere tabi tutulan uygulamalar halini almıştır. Takas kurumlarının sistem içerisinde giderek artan ölçüde fonksiyonlar üstlenmeleri, söz konusu kurumları finansal piyasalarda sistemik olarak önemli kuruluş niteliğine taşımış ve bu kurumlar üzerinde kamu otoritelerin gözetim ve denetim ihtiyacı artmıştır. Sistemik riskin önlenmesinde önemli roller üstlenebilecek yapılar olan merkezi takas kuruluşlarına ilişkin hukuki düzenlemeler 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile getirilmiştir. SerPK kapsamında, 2008 küresel finansal krizi sonrası geliştirilen uluslararası düzenlemeler ve ilkeler dikkate alınarak, MTK'lerin kuruluş ve faaliyet esaslarından işlem esaslarına kadar geniş bir yelpazede belirlenmeler yapılmıştır.

Merkezi takas kuruluşlarına ilişkin düzenleme SerPK md. 77'de yer almaktadır. SerPK 77/1 maddesinde merkezi takas kuruluşları, borsalarda ve teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde işlem gören; sermaye piyasası araçlarının teslimi, bedellerinin ödenmesi ve bu işlemlere yönelik teminat yükümlülüklerinin ifası ile ilgili işlemleri yürüten anonim ortaklık şeklindeki özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlar

²³¹ Bkz. başlık 3.2.1.1 Merkezi Takas Kuruluşları

olarak tanımlanmaktadır. Kanun koyucu, merkezi takas kuruluşlarının tanımını yaparken aslında takas faaliyetinin tanımını da vermektedir. Bahis konusu maddenin devamında; merkezi takas kuruluşlarının SPK'nın teklifi üzerine ilgili bakan tarafından verilen izin ile kurulabileceği ve faaliyete geçmelerinin ise SPK'nın iznine bağlı olduğu belirtilmektedir. Yine MTK'lerin, SerPK kapsamındaki faaliyetleri ile faaliyetlerinin geçici ve sürekli durdurulmasına, denetimine, gözetimine, finansal raporlama standartlarına, finansal tablolarının bağımsız denetimine ve diğer kurum ve kuruluşlarla iş birliğine ilişkin usul ve esaslar, SPK tarafından belirlenecektir. Bu çerçevede, 30.05.2013 tarih ve 28662 sayılı Resmi Gazetede, Merkezi Takas Kuruluşlarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

SerPK md. 77/2 hükmü; merkezi takas kuruluşlarında üyelik, teminat, takas esasları, disiplin, sermaye, gelir ve diğer konulardaki düzenlemelerin SPK veya SPK'nın uygun görmesi halinde ilgili merkezi takas kuruluşları tarafından hazırlanan ve SPK tarafından onaylanan yönetmeliklerle belirleneceğini düzenlemektedir. Söz konusu maddenin devamı *“Takas sistemi, üyelik, temerrüt işlemleri, takas güvenliğini sağlamak amacıyla merkezi takas kuruluşuna verilen teminatlar ve merkezi karşı taraf olarak sorumluluk üstlenilen durumlar için üyelerin katılımı ile oluşturulacak garanti fonlarının kuruluş, işletim ve kullanımına ilişkin usul ve esaslar, merkezi takas kuruluşları tarafından hazırlanan ve SPK tarafından onaylanan yönetmelikle düzenlenir.”* hükmünü haizdir. Bu kapsamda, Merkezi Takas Yönetmeliği yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

SerPK md. 77/3 hükmü; merkezi takas kuruluşlarının takas hizmetleri verebilecekleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer pazar yerlerini belirleme yetkisinin SPK'ya ait olduğunu, merkezi takas kuruluşlarının takas hizmeti verebilecekleri borsaların belirlenmesinde borsaların uygun görüşlerinin alınacağını belirtmektedir. İlgili maddenin devamı *“SPK'nın uygun görmesi halinde merkezi takas kuruluşları, TCMB tarafından oluşturulanlar hariç olmak üzere sermaye piyasaları dışında kurulmuş ve kurulacak diğer piyasaların da takas, ödeme ve teminat işlemlerini yerine*

getirebilir. Ayrıca SPK, borsalar ve teşkilatlanmış diğer pazar yerleri dışında gerçekleştirilen sermaye piyasası araçları ile ilgili işlemlerin takasının merkezi takas kuruluşu nezdinde yerine getirilmesini zorunlu tutabilir.” şeklindedir.

SPK, merkezi takas kuruluşlarının düzenleme, gözetim ve denetim mercidir; buna istinaden SPK, merkezi takas faaliyetlerine ilişkin olarak, merkezi takas kuruluşları ve bunların üyelerinden, gerekli gördüğü hususların yerine getirilmesini yahut talebi üzerine veya düzenli olarak her türlü bilgi ve belgeyi göndermesini isteyebilir (SerPK md. 77/4). MTK’ler de ayrıca iş ve işlemleri ile ilgili olarak gerekli gördükleri hususlarda üyelerinden bilgi ve belge istemeye ve inceleme yapmaya yetkilidirler (SerPK md. 77/6). MTK üyeleri, MTK’lerin görev alanına giren hususlarda özel mevzuatında yer alan hükümlere dayanarak bilgi vermekten kaçınamazlar (SerPK md. 77/6).

SerPK’nin Geçici 8’inci maddesiyle, Kanunun yayım tarihi olan 30.12.2012 tarihinde Takasbank’ın yürütmekte olduğu sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili iş ve işlemleri, herhangi bir izne veya yetkiye gerek olmaksızın merkezi takas kuruluşu sıfatıyla yürütmeye devam edeceği hükme bağlanmıştır.

3.2.3 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Merkezi Karşı Taraf

SerPK’nin 78’inci maddesi, 77’nci madde çerçevesinde kurularak faaliyet gösteren merkezi takas kuruluşları tarafından yerine getirilmesi öngörülen merkezi karşı taraf uygulamasını düzenlemektedir.

Madde gerekçesinde MKT uygulamasının, finansal piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin özellikle kredi riskinin bertaraf edilmesi amacıyla son dönemde gerek ulusal gerekse uluslararası alanda üzerinde en çok tartışılan konulardan birisi haline geldiği

belirtilerek, G-20 ülkelerinin 2009 Pittsburgh Zirvesi'nde tezgahüstü türev araç işlemlerinin merkezi karşı tarafa konu edilmesinin, ülkemiz açısından da yerine getirilmesi gereken bir karar olarak ortaya çıktığı ifade edilmiş; MKT'nin, finansal piyasalarda tarafların üstlenmiş oldukları yükümlülüklerin yerine getirilmesini garanti ederek, kredi riskinin önlenmesi ve dolayısıyla finansal piyasalardaki sistemik riskin azaltılması anlamında önemli bir mekanizma oluşturacağını altı çizilmiştir²³². Öte yandan, Yüksek Planlama Kurulu'nun 29.09.2009 tarih ve 2009/31 sayılı kararı ile kabul edilen ve 02.10.2009 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan "İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji ve Eylem Planı"nda, 15 no'lu eylem olarak; menkul kıymetlerin teminata konu olması işlemlerine ilişkin mevzuatın gözden geçirilmesi ve merkezi teminatlandırma ve merkezi karşı taraf sisteminin oluşturulması, belirlenmiştir. Bu çerçevede, SerPK'nin 78'inci maddesi ile merkezi karşı taraf hizmeti sunacak kuruluşların, öncelikle merkezi karşı taraf rolünü üstlenecekleri sermaye piyasası araçlarının belirlenmesi, devamında kuruluşları, faaliyet esasları ve tabi olacakları kurallar, düzenlenmeleri, gözetim ve denetimlerinin nasıl olacağına dair hususlar hüküm altına alınmaktadır.

Anılan maddenin bir, iki ve üçüncü fıkraları 14.04.2016 tarih ve 6704 sayılı Kanun ile değiştirilmiş; dokuz ve onuncu fıkralar ise maddeye ilave edilmiştir. Değişiklikler incelendiğinde, sistemik risk açısından ciddi önemi haiz MKT hizmeti veren takas kuruluşlarının hukuki altyapısının tereddütlere yol açmayacak biçimde sağlamlaştırılmasının amaçlandığı görülmektedir. Diğer yandan, AB'de yerleşik finansal kuruluşların ve bunların Türkiye'de yerleşik iştirak ve bağlı ortaklıklarının, Türkiye'de kurulmuş merkezi takas kuruluşları ile engellenmeden işlem yapabilmeleri, Türkiye'deki merkezi karşı taraf mevzuatı ve uygulamalarının Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (The European Securities and Markets Authority-ESMA) tarafından tanınması şartına bağlanmıştır. Yapılan değişiklikler ile Türkiye'de yerleşik merkezi takas kurumlarınca verilen merkezi karşı taraf hizmetinin, AB sermaye piyasası otoritesi ESMA başta olmak üzere yabancı ülke sermaye piyasası otoriteleri tarafından kabul ve tanınmasının amaçlandığı SerPK gerekçesinde

²³² TBMM, Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı İle Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu (1/638), Yasama Dönemi: 24, Yasama Yılı: 3 Sıra Sayısı: 337, s. 33 (<https://www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem24/yil01/ss337.pdf>).

belirtilmektedir. Kanun değişikliği sonrası, hali hazırda Türkiye’de MKT uygulamasını gerçekleştiren tek kuruluş olan Takasbank tarafından, Ağustos 2016’da ESMA’ya üçüncü ülke MKT kuruluşu (third country CCP) olarak tanınmak için başvuruda bulunulmuştur²³³.

Merkezi karşı taraf uygulamasının tanımı, SerPK md. 78/1’de yer almaktadır. Buna göre merkezi karşı taraf, merkezi takas kuruluşları tarafından yerine getirilen, alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı alıcı rolünü üstlenerek takasın tamamlanmasının taahhüt edildiği takas uygulamasıdır. SPK, MKT uygulamasını piyasalar ve sermaye piyasası aracı bazında zorunlu tutma yetkisine sahiptir. Ayrıca borsalar ve diğer organize piyasaların da kendi nezdlerinde işlem gören sermaye piyasası araçlarının takasının MKT uygulamasıyla yapılması için SPK’ya başvurması mümkündür.

SerPK md. 78/2’de merkezi takas kuruluşlarının MKT görevini üstlendiği işlemlerde mali sorumluluğunun, tesis edilecek limitler dâhilinde ve üyelerden alınacak teminatlar ile diğer garantiler çerçevesinde belirleneceği hükme bağlanmıştır. Aynı fıkrada, 14.04.2016 tarih ve 6704 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik ile merkezi takas kuruluşlarının MKT uygulaması kapsamında üyelerinden almış oldukları teminatların mülkiyetinin takas kuruluşuna geçeceği ve mülkiyeti takas kuruluşuna geçen teminatlar bakımından aksi kanunda öngörülmedikçe, SerPK md. 47’nin ikinci fıkrası ile dördüncü fıkrasının (a) bendinin ve beşinci fıkrasının uygulanacağı düzenlenmiştir²³⁴.

²³³ Takasbank, 23 Mart 2016 tarihinde SPK tarafından CPMI-IOSCO Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Temel Prensiplere uyum sağlayan nitelikli MKT kuruluşu (Qualified CCP) olarak tanınmıştır. Akabinde de Ağustos 2016 tarihinde AB düzenleyici otoritesi olan ESMA’ya üçüncü ülke MKT kuruluşu (third country CCP) olarak tanınmak için başvuruda bulunmuştur.

²³⁴ SerPK md. 47: “(2) Mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmelerinde; teminat alan, teminat sözleşmesinin kurulduğu anda teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyet hakkına, kanuni usullere uyarak devri sonucu sahip olur. Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarının veya eş değerinin mülkiyetini teminat verene iade eder.

(4) Temerrüt hâlinde ya da kanun veya sözleşme hükümlerinde öngörülen sebeplerle, teminattan alacağın karşılanması söz konusu olduğunda; herhangi bir ihbar veya ihtarda bulunma, süre verme, adli veya idari merciden izin ya da onay alma, teminatın açık artırma ya da başka bir yol ile nakde çevrilmesi gibi herhangi bir ön şartı yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın;

Kaydı sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerine konu finansal araçların kapsamı SerPK md. 47 ile kaydı sermaye piyasası araçları ile sınırlandırılmıştır. Öte yandan, MKT faaliyetlerine ilişkin olarak MTK'lar tarafından alınan tüm teminatların mülkiyetinin takas kuruluşuna geçeceği ve bu teminatlara da SerPK'nun 47'inci madde hükümleri uygulanacağı bu fıkra ile düzenlenmiştir. Ancak, takas kuruluşlarının MKT faaliyeti kapsamında aldıkları teminatlar kaydıleştirilen sermaye piyasası araçları ile sınırlı değildir. Bu nedenle, md. 78/2 hükmü ile sadece MKT faaliyetleri kapsamında alınan teminatlar için SerPK md. 47'nin kapsamının genişletildiğini ifade etmek gerekir. SerPK'nun 78'inci maddesinin ikinci fıkrasında 14.04.2016 tarihli 6704 sayılı Kanun ile yapılan bu değişiklik ile ülkemiz açısından yeni olan MKT uygulamasına ilişkin hukuki tereddütlerin ortadan kaldırılması amaçlanmıştır. Buna istinaden, MKT uygulaması çerçevesinde merkezi takas kuruluşları tarafından alınan teminatların mülkiyetinin takas kuruluşuna geçeceği hükme bağlanmış ve böylece MKT hizmeti veren bu kurumların, sistemik risk açısından önemi de dikkate alınarak temerrüt nedeniyle teminatların kullanılmasının gündeme geldiği durumlarda, çıkabilecek her türlü hukuki tartışmanın önüne geçilmesi hedeflenmiştir. Anılan maddede mevcut; aksi kanunda öngörülmedikçe mülkiyeti takas kuruluşuna geçen teminatlara SerPK'nin 47'nci maddesinin ikinci fıkrası ile dördüncü fıkrasının (a) bendinin ve beşinci fıkrasının uygulanacağı hükmü ile de söz konusu teminatların kullanılmasında uyulması gereken yöntem belirlenmiştir.

a) Mülkiyetin teminat alana devredildiği sözleşmelerde; teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını, taraflar arasındaki sözleşmede aksinin öngörülmemiş olması kaydıyla, bunlar borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote ise bu piyasalardaki değerlerinden aşağı olmamak üzere, satarak satım bedelinden alacağını karşılama veya bu araçların değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup etme hakkına sahiptir.

(5) Teminat alan ya da veren hakkında, adli veya idari makamlarca mal varlığının yeniden yapılandırılması veya benzer mahiyette bir karar ya da tasfiye kararı verilmesi hâlinde, teminat olarak verilen sermaye piyasası araçları ile teminat alan ve verenin hakları, bu karardan etkilenmez ve ilgili yeniden yapılandırma veya tasfiye makamına karşı da geçerli olur. Bu hüküm, anılan nitelikteki kararların verilmesinden sonra aynı gün gerçekleşen işlemler bakımından da teminatın söz konusu karardan önce verilmiş ve teminat alanın iyi niyetli olması kaydıyla geçerlidir."

SerPK'nin 78'inci maddesinin ikinci fıkrasında, 6704 sayılı Kanun ile yapılan değişiklikle takas kuruluşlarının üyelerinin, müşterilerine olan yükümlülüklerinden takas kuruluşlarının sorumlu olmadığı hususu düzenlemeye eklenmiştir. Söz konusu değişiklik ile MKT üyelerinin kendi müşterilerine ilişkin yükümlülüklerinden takas kuruluşunun sorumlu olmadığına açıkça vurgulanması ve özellikle temerrüt durumunda muhatabın belirlenmesi anlamında hukuki altyapı oluşturulması hedeflenmiştir.²³⁵

SerPK md. 78/2 devamında, “*merkezi takas kuruluşlarının MKT hizmeti verdikleri piyasalarda temerrüt yönetimi kapsamında, üyelerin teminatları, garanti fonu ve kendi sermayelerinin yanı sıra, sigorta sözleşmeleri, kârlardan kesinti yapılması, müşterilerin pozisyonlarının ve teminatlarının gerektiğinde resen veya temerrüt eden üyenin müşterilerinin talebiyle temerrüt eden üyelerin rızası da şart olmaksızın diğer üyelere taşınması, pozisyonların resen kapatılması, aynı tarafla olan borç, alacak, pozisyon, teminat, hak ve yükümlülüklerin netleştirilmesi ve SPK tarafından uygun görülecek diğer yöntemleri de kullanabilecekleri*” hükme bağlanmıştır.

Anılan hüküm incelendiğinde, Kanunun gerekçesinde de belirtildiği üzere, tasfiye amaçlı netleştirme (close-out netting) gibi uluslararası uygulamada genel kabul gören temerrüt yönetim sürecine ilişkin esaslara kanun seviyesinde altyapı oluşturulması amaçlandığı görülmektedir. Riskin finansal sistemin tamamına yayılmasının ve sistemik bir hale gelmesinin önlenmesi amacıyla, teminatlar ve garanti fonu gibi kaynakların yanı sıra takas kuruluşunun sermayesinden tahsis edilen kısmın kullanılması, pozisyonların diğer üyelere taşınması veya resen kapatılması ve bu amaçla kâr dağıtımının kısıtlanması dâhil tüm imkânların kullanılması amaçlanmaktadır.²³⁶

²³⁵ Kanun gerekçesinde, söz konusu fıkra ile takas üyelerinin kendi müşterilerine ilişkin yükümlülüklerinden takas kuruluşunun sorumlu olmadığına açıkça vurgulandığı ve özellikle temerrüt durumunda muhatabın belirlenmesi anlamında hukuki altyapı oluşturulmasının hedeflendiği ifade edilmiştir.

²³⁶ Bu husus Kanun gerekçesinde de belirtilmektedir:

“... 6362 sayılı Kanunun 79 uncu maddesinin üçüncü fıkrası ile birlikte değerlendirildiğinde tasfiye amaçlı netleştirme (close-out netting) gibi uluslararası uygulamada genel kabul gören temerrüt yönetim sürecine ilişkin esaslara kanun seviyesinde altyapı oluşturulması amaçlanmaktadır. Riskin finansal sistemin tamamına yayılmasının ve sistemik bir hale gelmesinin önlenmesi amacıyla, teminatlar ve garanti fonu gibi kaynakların yanı sıra takas kuruluşunun sermayesinden tahsis edilen kısmın

Anılan maddenin üçüncü fıkrasında, merkezi takas kuruluşları nezdinde MKT uygulaması çerçevesinde yatırılan teminatların kullanımına, nemalandırılmasına, mülkiyetinin temerrüt yönetimi kapsamında merkezi karşı tarafa devrine ve teminatlara ilişkin korumanın şüpheye mahal vermeyecek şekilde sağlanmasına ilişkin hususlara, uluslararası prensipler ve uygulamalar esas alınarak açıklık getirilmiştir. Merkezi takas kuruluşlarının temerrüt yönetimine tahsis edecekleri sermaye ve sermaye benzeri kaynakları temin etmelerine söz konusu fıkra ile olanak sağlanmakta ayrıca temerrüt yönetimi için tahsis edilen sermaye ve sermaye benzeri kaynakların amacı dışında kullanılması yasaklanmaktadır. Ayrıca SerPK md. 79 ile takas teminatları için tanınan bazı hakların takas mutabakatının kesinleşmesine kadar geçecek sürede değişim yapılacak kıymet veya nakit anaparası için de geçerli olduğu, ayrıca bu varlıklar için verilen takas talimat ve transfer emirlerinin iptal edilemeyeceği veya geri alınamayacağı, tartışmaya yer bırakmayacak şekilde düzenlenmektedir.

Sözü edilen maddenin dördüncü fıkrasında, üyelik sistemiyle işleyen takas kuruluşlarının MKT hizmeti verdikleri piyasa ve sermaye piyasası araçlarında takas üyeliğine ve üyelik türlerine ilişkin şartların, üyelerin yükümlülükleri ile sermaye, iç denetim ve risk yönetim sistemlerine ilişkin asgari hususları da içerecek şekilde, SPK'nın onayı alınmak suretiyle ilgili takas kuruluşu tarafından düzenleneceği hükme bağlanmıştır. Bu kapsamda, 14.08.2013 tarih ve 28735 sayılı Resmi Gazetede, İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

MKT uygulamasının sistemik riskin yönetimi açısından taşıdığı öneme binaen, bu faaliyeti yürüten merkezi takas kuruluşlarının denetimine ve gözetimine yönelik bir dizi yükümlülük düzenlenmektedir. 78'inci maddenin beşinci fıkrası ile MKT hizmeti verecek kuruluşların, ilgili sermaye piyasası araçlarında üstlenmiş oldukları mali riskler ile diğer risklere uyumlu olarak yeterli düzeyde sermaye bulundurması, bilgi işlem altyapısı ile iç kontrol, risk yönetimi ve iç denetim sistemlerini kurması ve idame ettirmesi zorunlu tutulmuştur. Bu kuruluşların iç denetim birimleri, risk yönetim ve

kullanılması, pozisyonların diğer üyelere taşınması veya resen kapatılması ve bu amaçla kar dağıtımının kısıtlanması dâhil tüm imkânların kullanılması amaçlanmaktadır.”.

bilgi işlem altyapılarının güvenilirliğini ve yeterliliğini asgari altı aylık dönemler itibarıyla kontrol etmek ve sonuçlarını SPK'ya bildirmekle yükümlüdürler. SPK, söz konusu kontrolün daha sık yapılmasına karar verebilir ve ayrıca söz konusu hususlara ilişkin bağımsız denetim yapılmasını isteyebilir. Öte yandan SPK, merkezî karşı taraf hizmeti verecek kuruluşun mali yeterliliğinin stres testleri de dâhil olmak üzere öngöreceği yöntemlerle değerlendirilmesini istemeye ve ayrıca gerekli görmesi hâlinde kredi derecelendirmesi yapılmasını talep etmeye yetkilidir. Bütün bunların yanı sıra SPK, finansal istikrarın korunmasını teminen sistemik öneme sahip olan bu kuruluşlara ve üyelerine ilişkin sermaye de dâhil olmak üzere ilave yükümlülükler getirebilir (SerPK md. 78/6).

MKT hizmeti kapsamında takas kuruluşları tarafından alınacak teminatların, ilgili takas kuruluşunun mal varlıklarından ayrı olarak izleneceği ve takasın yerine getirilmesine ilişkin işlemler hariç olmak üzere MKT hizmeti veren kuruluşun teminatları tevdi amacı dışında kullanamayacağı da ilgili maddede hüküm altına alınarak, takas kuruluşunun teminatları kullanımına ilişkin sınırlar belirlenmiştir (SerPK md. 78/7).

3.3 TAKAS KESİNLİĞİ VE TAKAS KURULUŞLARININ ALMIŞ OLDUKLARI TEMİNATLARIN KORUNMASI

3.3.1 Takas Kesinliği

Finansal piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin takasının sonlandırılması, sistemin mevcudiyeti ve sürdürülebilirliği anlamında ciddi bir unsur olduğundan, yatırımcıların piyasalara olan güveninin sağlanmasının ötesinde, aynı zamanda sistemik riskin minimize edilmesi anlamında da önemlidir. Bu bağlamda, Türk hukukunda ilk kez finansal piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin takasının sonlandırılması garanti altına alınarak buna ilişkin hukuki altyapı oluşturulmuştur.

Hukukumuzda ilk defa SerPK'nin 79'uncu maddesiyle getirilen "takas kesinliği" prensibi, takas işleminin geri döndürülemezliğini ifade etmektedir. Takas kesinliği, takas sistemlerinin etkin bir şekilde çalışmasını sağlayarak sistemik riski azaltmayı ve yatırımcıların güvenini korumayı hedefleyen bir mekanizma olarak görülmektedir²³⁷. Takas sistemlerinin düzgün işlemesi ve sistemik riskin azaltılması amacıyla; transfer emirlerinin önceden belirlenmiş bir andan sonra iptal edilememesinin sağlanması ve bunun güvence altına alınması gerekmektedir.

Takas sistemine üye olan finansal kuruluşların faaliyetlerinin hukuka aykırı olması ya da bu kuruluşların mali durumlarının bozulması halinde, denetim otoriteleri tarafından geçici ya da sürekli olarak durdurulması mümkündür. Bunun yanı sıra, adli ve idari merciler, bu kurumların mali durumlarındaki bozulma sebebiyle haklarında tasfiye kararı verebilir. Takas sistemi üyesi finansal kuruluşlar bakımından faaliyetin durdurulması yahut tasfiye kararı verilmesi; söz konusu finansal kuruluşların faaliyetlerine devam etmesini engellemekte olup, malvarlıkları üzerindeki tasarruf yetkilerini de kısıtlamaktadır. İşte bu gibi durumların söz konusu olma ihtimaline karşın, sermaye piyasası araçlarının takas ve talimat işlemlerinin geri alınamayacağı ve iptal edilemeyeceğine ilişkin düzenleme "takasın kesinliği" müessesesi olarak

²³⁷ ÇETİN Nusret / TÖREMİŞ Hatice Ebru / CANTİMUR Zeynep, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistemik Analizi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, s. 152.

SerPK md. 79/1’de karşımıza çıkmaktadır. Kanun koyucu, bu düzenleme ile herhangi bir takas sistemi üyesinin mali durumunda kötüleşme yaşanması halinde, bu durumun takas sisteminin işleyişinde aksaklığa sebebiyet vermemesini amaçlamıştır. Zira sistemde yaşanan bir aksaklığın, bulaşma etkisiyle tüm sisteme sirayet etmesi söz konusu olabilecektir; dolayısıyla getirilen düzenlemenin temel amacı; bu riskin bertaraf edilmesidir.

3.3.2 Takas Kuruluşları Tarafından Alınan Teminatların Korunması

Çalışmamızın önceki bölümlerinde, merkezi takas kuruluşlarının; alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı alıcı olarak konumlanmak suretiyle takasın gerçekleştirilmesini taahhüt ettikleri MKT uygulamasında, üye kuruluşlarının karşı taraf riskini bertaraf ederken, esasen karşı taraf riskini kendi üzerinde merkezileştirerek tüm riski üstlendiklerinden söz etmiştik. Bu nedenle, MKT’lerin karşı karşıya kaldıkları riskleri, piyasa koşulları çerçevesinde, gerçek zamanlı olarak ölçmesi, izlemesi, yönetmesi ve risklerini mümkün olduğu ölçüde minimize edecek bir risk yönetim sistemine sahip olması zorunludur. MKT’lerin taşıdığı risklerin yönetiminde birçok araç kullanılmaktadır. Ancak en önemli risk yönetim politikalarının yapı taşı üyelerinden alacağı teminatlar oluşturmaktadır. Bir MKT’nin güçlü bir teminat yönetim sistemine sahip olması sistemin sürdürülebilirliğinin ve istikrarının olmazsa olmazıdır. Bu bağlamda MKT’ler, iyi tasarlanmış, operasyonel esnekliğe sahip sürekli izlenen ve yönetiminde değişiklik yapılmasına izin verilen taşıdığı risklerle uyumlu bir teminat yönetim sistemine sahip olmalıdır. Ancak daha da önemlisi; sistemin sürdürülebilirliğinin sağlanarak sistemik krizlerin önüne geçilmesinin temin edilmesi açısından teminatlara ilişkin hukuksal düzenlemelerin, anlaşılır, net ve takas kuruluşları tarafından kullanılmasının gerektiği durumlarda, takas kuruluşlarını herhangi bir hukuksal ihtilafı karşı karşıya bırakmayacak şekilde yapılmasıdır.

Bu bağlamda, öncelikle SerPK md. 79/2 hükmü üzerinde durmak gerekmektedir. Söz konusu hüküm, takas üyesi kuruluşların, müşterilerine ve üçüncü kişilere ait mal varlığı değerlerini teminat göstermesi durumunda, teminat konusu kaydî sermaye

piyasası araçları üzerindeki aynı hak iktisabına ilişkin olarak TMK md. 988-991²³⁸'in burada da uygulanacağını düzenlemektedir. İlgili fıkranın ilk cümlesinde yer alan bu hüküm, görüldüğü üzere, merkezi takas kuruluşlarının aldığı tüm teminatları kapsamamakta olup, kaydî sermaye piyasası araçlarına münhasır olarak getirilmiştir. Hâlbuki takas kuruluşları, teminat olarak sadece kaydî sermaye piyasası araçlarını değil, kaydileştirilmeyen varlıkları da teminat olarak kabul edebilmektedir. Bu noktada, neden kaydî sermaye piyasası araçlarına özgülenmiş olarak bu tür bir hükmün getirildiğini değerlendirmek gerekmektedir.

Menkul kıymetlerin kaydileştirilmesi ile birlikte TTK'de yer alan kıymetli evrak tanımı kaydî sermaye piyasası araçları açısından tartışılır hale gelmiştir. Gerçekten, senette mündemiç (iç içe) olan hakkın senetsiz dermeyeran (ileri sürülemeyeceği) edilemeyeceğine ilişkin kıymetli evraktaki “senet” kavramının ne anlama geldiği, menkul kıymetlerin kaydileştirilmeye başlamasıyla tartışmaya açılmıştır. Ancak kıymetli evrak tanımından “evrak” sözcüğünün atılması, bir başka deyişle ‘evraksız kıymetli evrak’ kavramının ortaya çıkması, esasen kıymetli evrakın sonuna geldiği anlamına gelmemekte²³⁹, burada artık “kıymet hakkı” söz konusu olmakta ve kıymet hakkı da kıymetli evrak hukukunun sorunları ile uğraşmaya devam etmektedir²⁴⁰. Öğretide kıymet haklarına “evraksız kıymetli evrak” denmesinin nedeni, kaydî kıymetin kıymetli evrakın fonksiyonunu ifa etmesidir²⁴¹. Doktrinde, kaydî menkul kıymetlere ilişkin kayda dayanılarak iyi niyetli iktisaptan söz edilemeyeceği belirtilmektedir²⁴². Zira bunun sonucu olarak, kaydî devir ve diğer kaydî işlemlerin ölümü söz konusu olacaktır ki iyi niyet korunmadan, kıymetlerin, mevcut kayda dayanarak iktisap edilmesi; kaydileştirilen kıymetler üzerinde yapılan işlemleri tehlikeli boyutlara götürebileceğinden bu kıymetlere iyi niyetle iktisabın tanınması yönünde hukukun geliştirilmesi gerekliliği kritik önemdedir²⁴³.

²³⁸ TMK'nin zilyetliğe ilişkin hükümleri.

²³⁹ **POROY/TEKİNALP**, s. 57; **PULAŞLI**, s. 17-18; **ÜLGEN/HELVACI/KAYA/NOMER-ERTAN**, s. 47.

²⁴⁰ **TEKİNALP**, s. 2; **ÜNAL**, s. 25,29.

²⁴¹ **BAHTİYAR** (Kıymetli), s. 2; **POROY/TEKİNALP**, s. 57; **TEKİNALP**, s.14 .

²⁴² **TEKİNALP**, s.11.

²⁴³ **TEKİNALP**, s.11.

Konuyla ilgili olarak fazlaca içtihat bulunmamakla birlikte, kaydî sermaye piyasası araçlarının rehne konu olduğu bir davada yerel mahkeme, kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmamış olması nedeniyle ortada teslim konu olacak cismani bir varlık bulunmadığı; bu nedenle TMK'nın 955²⁴⁴, inci maddesi kapsamında "alacak rehni" hükümlerine göre rehin tesis edilebileceği; alacakların rehninde de zilyetliğin hak karinesi olması ve iyi niyete ilişkin hükümlerin uygulama alanı bulmasının mümkün olamayacağı yönünde karar vermiştir. Yerel mahkemenin söz konusu kararı Yargıtay tarafından onanmıştır²⁴⁵.

Söz konusu karar, sermaye piyasasının işleyişi açısından son derece önemli sakıncalar içermektedir. Yerel mahkeme, kaydî sermaye piyasası araçlarını menkul kıymet olarak değil, alacak hakkı olarak nitelendirmiştir. Böyle bir nitelendirme yapmak, Tekinalp'in de belirttiği üzere kıymetli evrakın ölümü anlamına gelir.

SerPK md. 79/2 düzenlemesi ile kaydî sermaye piyasası araçları üzerinde mülkiyet ya da sınırlı ayni hak iktisabının TMK madde 988 vd. hükümlerine tabi tutulmasıyla birlikte, takas kuruluşlarının kaydî sermaye piyasası araçları üzerinde iktisap ettiği hakkın alacak hakkı olduğu tartışmalarına son verilmiş ve bahis konusu hükümde iyi niyetle mülkiyet ve ayni hak iktisabının korunacağı düzenlenerek, kaydî sermaye piyasası araçlarının da menkul kıymet olduğu kabul edilmiştir.

Bilindiği üzere, TMK md. 988 "*Bir taşınırın emin sıfatıyla zilyedinden o şey üzerinde iyi niyetle mülkiyet veya sınırlı aynî hak edinen kimsenin edinimi, zilyedin bu tür tasarruflarda bulunma yetkisi olmasa bile korunur*" hükmünü haizdir. Emin sıfatıyla zilyetlik, malikin veya onun yetkili temsilcisinin rızası ile bir eşyanın, kendisine bırakılan kimsenin zilyetliğidir. Burada amaç, malikin, malı, kendi zilyetliğini devam ettireceğini umduğu bir kişiye bırakmasıdır²⁴⁶. Yargıtay'a göre de emin sıfatıyla zilyetlik; bir kimsenin zilyetliği, malik sıfatıyla hareket eden kişinin

²⁴⁴ TMK md. 955: "*Senede bağlanmış olan veya olmayan alacakların rehni için rehin sözleşmesinin yazılı şekilde yapılması ve senede bağlı alacaklarda senedin teslim edilmesi gerekir.*"

²⁴⁵ Yargıtay, 11 HD. T. 20/02/2014, 2012/12119 E., 2014/2981 K (yayınlanmamış Yargıtay kararı).

²⁴⁶ OĞUZMAN – SELİÇİ – OKTAY ÖZDEMİR, s. 60.

rızasına dayanıyorsa emin sıfatıyla zilyetlik söz konusudur²⁴⁷, şeklinde tanımlanmaktadır.

Merkezi takas kuruluşlarının üyeleri olan finansal kuruluşların müşterileri açısından söz konusu üyeler, emin sıfatıyla zilyetlerdir. Dolayısıyla, bu üyelerden aldığı kaydı sermaye piyasası araçları üzerinde mülkiyet ya da rehin gibi sınırlı bir ayni hak edinen merkezi takas kuruluşunun edinimi, SerPK md. 79/2 hükmü ile koruma altına alınmaktadır.

SerPK md. 79/2'nin ikinci cümlesinde, yatırım kuruluşlarının, teminat konusu mal varlığı değerleri üzerinde herhangi bir sebeple tasarruf yetkisinin bulunmamasının merkezi takas kuruluşunun iyi niyetle ayni hak iktisabına engel olmayacağı düzenlenmektedir. Yukarıda da belirtildiği üzere, bir taşınırın emin sıfatıyla zilyedinden iyi niyetle mülkiyet ya da sınırlı ayni hak iktisap edenin bu iktisabı, zilyedin bu tür tasarruflarda bulunma yetkisi olmasa bile TMK md. 988 uyarınca koruma altına alınmıştır. Bahis konusu hükümde de teminat olarak verilen mal varlığı değerleri üzerinde yatırım kuruluşlarının tasarruf yetkisinin bulunmaması halinde takas kuruluşunun iyi niyetle hak iktisabı korunacağı hükme bağlanmaktadır. Her ne kadar bu hüküm, ilk bakışta SerPK md. 79/2'nin ilk cümlesinin açılımı gibi bir izlenim yaratsa da aslında, TMK md. 988'e göre daha geniş bir koruma alanı sağladığını ifade etmek yanlış olmayacaktır. Zira ilk cümlede yer alan hükümdeki koruma sadece kaydı sermaye piyasası araçları ile sınırlı iken, fıkranın ikinci cümlesi ile teminata konu tüm değerler kapsama alınmıştır. Bununla birlikte, TMK madde 988'e göre iyi niyetli iktisabın korunması, emin sıfatıyla zilyetlerden olan edinimler için söz konusuysen bu hükümde herhangi bir sınırlama öngörülmemiştir. Emin sıfatıyla zilyet olsun ya da olmasın, takas kuruluşunun iyi niyeti her durumda koruma altına alınmaktadır.

SerPK md. 79/2'nin son cümlesinde, üçüncü kişilerin, teminat konusu mal varlığı değerleri üzerindeki istihkak ya da sınırlı ayni hak iddialarının, merkezi takas kuruluşuna karşı ileri sürülemeyeceği hükme bağlanmıştır. SerPK'nin 79'uncu maddesinde atıf yapılan TMK hükümlerine göre, taşınırı iradesi dışında elinden çıkan

²⁴⁷ Yargıtay, 4.HD. T. 30/11/1983, Yargıtay Kararları Dergisi, S.3, s. 351.

zilyet, o eşyayı elinde bulunduran herkese karşı beş yıl içinde taşınır davası açabilecektir. Ancak para ve hamiline yazılı senetleri iyi niyetle edinmiş olan kişiye karşı taşınır davası açılmayacak, zilyetliği iyi niyetle edinmemiş olan kimseye karşı önceki zilyedin, kendisinin zilyetliği iyi niyetle edinmiş olması koşuluyla, her zaman taşınır davası açılabilir. SerPK 79/2 maddesinin son cümlesinde yer alan hükümle ise, merkezi takas kuruluşuna TMK'dan çok daha ileri düzeyde bir koruma getirilmektedir. Burada iyi niyet sınırlaması yapılmaksızın ve teminat konusu değerler para ya da hamiline yazılı senet olup olmadığına bakılmaksızın üçüncü kişiler, teminat konusu değerler ile ilgili olarak merkezi takas kuruluşuna karşı hiçbir şekilde hak iddiasında bulunamayacaklardır.

Son olarak, SerPK md. 79'un son fıkrasında, MTK'nin MKT olarak yerine getirdiği işlemleri dolayısıyla teminat olarak aldığı malvarlığı değerleri üzerinde, hak ve yetkilerinin hiçbir şekilde sınırlandırılmayacağı düzenlenmektedir. İlgili hükmün devamında ise, MTK üyesi kuruluşa veya teminatı tesis eden kişiye konkordato mühleti tanınması, konkordatosunun tasdiki yahut üye kuruluşun iflâstan sonra konkordato veya mal varlığının terki suretiyle konkordato süreci içine girmesi, uzlaşma yoluyla yeniden yapılandırılması, iflâsı, iflâsının ertelenmesi veya 2004 sayılı İİK çerçevesindeki diğer takip prosedürleri yahut SerPK'nin tedricî tasfiye ile ilgili hükümleri, merkezi takas kuruluşunun söz konusu teminatlar üzerindeki hak ve yetkileri kullanmasını hiçbir şekilde sınırlandıramaz, şeklindedir. Bahsi geçen hüküm kapsamında sayılan hallerde yatırım kuruluşlarının tasarruf yetkisi ciddi sınırlamalara tabi tutulmaktadır. Ancak, yine ilgili hükümde açıkça belirtildiği gibi, takas kuruluşunun aldığı teminatlar bu sınırlamalardan etkilenmeyeceklerdir.

Takasın sonlandırılmasında, özellikle takas kurumlarına bırakılan teminatların kullanılacağı ve bu teminatları kullanarak takas işlemlerini sonlandıracak olan MTK'lerin sistemik riskin yönetiminde kamusal olarak nitelenebilecek sorumluluklar üstlenen kurumlar olarak değerlendirilmeye başlanmış olması hususları dikkate alındığında, söz konusu teminatların takasın tamamlanması ve sistemin sürdürülebilmesinde kullanılması gündeme geleceğinden, teminatların haciz, rehin, iflâs vb. müdahalelerden uzak tutulması; bu gibi durumlara karşı koruma altına

alınması bir zorunluluk haline gelmiştir. Buradan hareketle, SerPK ile merkezi takas kuruluşlarının üyelerinden almış oldukları teminatlara ilişkin olarak genel düzenlemelerden ayrık bir takım güvence ve koruma mekanizmaları getirilerek, sistemin herhangi bir zarar görmemesi için korunaklı bir alan oluşturulmaya çalışılmıştır.



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: SERMAYE PİYASASI İŞLEMLERİ NEDENİYLE ALINAN DİĞER TEMİNATLAR ve HUKUKİ KORUNMASI

6362 sayılı SerPK'nin 46'ncı madde hükmü; SPK tarafından, yatırım kuruluşlarından talep edilecek teminatlar, borsa ve takas kuruluşlarının, üyelerinden isteyecekleri teminatlar ve yatırım kuruluşlarının, yatırım hizmet ve faaliyetleri çerçevesinde, yatırımcılardan isteyecekleri teminatlar ve bunların kullanım esaslarına ilişkin genel çerçeveyi belirlemektedir.

4.1 Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Alınan Teminatlar

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46'ncı maddesinde, temel olarak, Sermaye Piyasası Kurulu, Borsalar ile Takas ve Saklama Kuruluşları ve Yatırım Kuruluşları tarafından talep edilebilecek teminatlara ilişkin düzenlemeler yer almaktadır. Bu çerçevede de Sermaye Piyasası Kurulu'nun yatırım kuruluşlarından, Borsalar ile Takas ve Saklama Kuruluşlarının üyelerinden ve Yatırım Kuruluşlarının yatırımcılardan isteyecekleri teminatların esasları düzenlenmektedir.

SerPK'nun 46'ncı maddesinin birinci fıkrasında, SPK'nın yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunacaklara, teminat yatırma veya bulundurma zorunluluğu getirebileceği hükme bağlanmıştır. Maddenin lafzından da anlaşılacağı üzere SPK, yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunacak kurumlara teminat yatırma konusunda zorunluluk getirebilir. Diğer bir ifadeyle, SPK'nın teminat yatırma zorunluluğuna muhatap olacak kurumlar; yatırım kuruluşlarıdır. Düzenlemenin amacı, yatırım kuruluşlarının mali durumlarının bozulması halinde, yatırımcıların zarara uğraması riskinin önüne geçilmesini sağlamaktır.

SPK tarafından talep edilecek teminatlara ilişkin esaslar, Seri III-39-1 “*Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ*”²⁴⁸ (Tebliğ)” ile düzenlenmektedir. Tebliğin 70 ilâ 75’inci maddelerinde, SPK tarafından talep edilecek teminatların türleri ve bunların yatırılması, izlenmesi, değerlendirilmesi ve serbest bırakılmasına ilişkin temel ilkeler belirlenmiştir. Belirtmek gerekir ki Tebliğ’de yer alan düzenlemelerin muhatabı olan yatırım kuruluşları, aracı kurumlardır. SPK’nin teminat talep edebileceği diğer bir yatırım kuruluşu olan portföy yönetim şirketlerinin tevdi edeceği teminatlar ise, bu Tebliğ kapsamına dahil olmayıp, III-55.1 “*Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliğ*”²⁴⁹ (Portföy Tebliğ)” ile düzenlenmektedir.

SPK’nin aracı kurumlardan talep edeceği teminatlara ilişkin olarak, aşağıda, öncelikle “*Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ*” de yer alan düzenlemelerden söz edilecek; daha sonra, portföy yönetim şirketlerinin SPK’ya tevdi edecekleri teminatlara ilişkin olarak Portföy Tebliğ’de belirlenen esaslara değinilecektir.

Tebliğ’in 70’inci maddesinin birinci fıkrasına göre SPK, mali durumları açısından gerekli görülmesi halinde, aracı kurumların tamamından ya da bir kısmından veya sadece herhangi birisinden belirli tutar ve oranda teminatın, belirli bir süre için, SPK adına Takasbank nezdinde bloke edilmesini talep edebilir. Tebliğ’de, teminatların kullanım esaslarının SPK tarafından belirleneceği hususu düzenlenmiş ve ayrıca, SerPK’nin 46’ncı maddesinde de yer alan; teminatların amaçları dışında kullanılamayacağı, üçüncü kişilere devredilemeyeceği, kamu alacakları için dahi olsa haczedilemeyeceği, rehnedilemeyeceği, iflâs masasına dâhil edilemeyeceği ve üzerine ihtiyati tedbir uygulanamayacağı hükmüne de aynen yer verilmiştir (Tebliğ md. 70/2).

Aracı kurumların yatıracakları teminatlar; nakit, kamu borçlanma aracı, 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun kapsamında ihraç edilen kira sertifikası, Türkiye’de kurulu ve aracı kurumun

²⁴⁸ Resmi Gazete tarihi ile Neşir ve İlanı: 17 Aralık 2013 – Sayı: 28854.

²⁴⁹ Resmi Gazete tarihi ile Neşir ve İlanı: 2 Temmuz 2013 – Sayı: 28695.

sermaye veya yönetim bakımından doğrudan veya dolaylı ilişkisi olmayan bir bankadan alınmış teminat mektubu veya kurucusu olmadıkları yatırım fonu katılma paylarıdır (Tebliğ md. 70/3).

Teminat yatırmasına karar verilen aracı kurumun yatıracağı, tutarı SPK tarafından belirlenen teminatlar, ilgili SPK kararında belirtilen süre boyunca, Takasbank nezdinde bloke edilir (Tebliğ md. 70/1). Kurul, gerekli gördüğü durumlarda, teminatların bloke edilmesine ilişkin süreyi uzatabilir (Tebliğ md. 71/1). Teminatın aracı kurum adına üçüncü bir kişi tarafından tevdi edilmesi halinde; üçüncü kişi, teminata ilişkin haklarını aracı kuruma devrettiğine ilişkin bir temlikname verir. Teminat ile ilgili hususlarda Kurul nezdindeki işlemleri aracı kurum yürütür (Tebliğ md. 71/2).

Aracı kurumların yatırmış olduğu teminatların değerlemesinde Kurulun sermaye yeterliliği düzenlemelerinde yer alan değerlendirme ilkeleri esas alınır. Buna göre teminatlar Takasbank tarafından aylık olarak izlenir ve teminat yükümlülüklerini karşılayamayan aracı kurumlara ilişkin teminatların tamamlattırılması dâhil tüm işlemler, Takasbank tarafından yerine getirilir. Takasbank teminatların durumuna ilişkin bir rapor hazırlayarak yıl sonunu takip eden 20 iş günü içerisinde Kurula gönderir (Tebliğ md. 71/3).

Aracı kurum tarafından Tebliğ kapsamında tevdi edilen teminatların serbest bırakılmasına ilişkin kurallar ise aracı kurumun faaliyette olup olmamasına göre farklı usullere tabi kılınmıştır (Tebliğ md. 72).

Faaliyette olan aracı kurumların Takasbank nezdinde, SPK adına bloke edilen teminatları, bu teminatların bloke edilmesine ilişkin SPK kararında belirtilen nedenin ortadan kalkması veya SPK tarafından belirlenen sürenin sona ermesini müteakip, herhangi bir koşul öngörülmezsizin, Kurulun bildirim yazısı üzerine, Takasbank tarafından aracı kuruma iade edilir (Tebliğ md. 72/1).

Faaliyetleri geçici olarak durdurulan aracı kurumların Tebliğ kapsamında yatırdıkları teminatlar ise, aracı kurum yeniden faaliyete geçinceye veya faaliyet izinlerinin tamamı iptal edilinceye kadar serbest bırakılmaz (Tebliğ md. 73/1).

Yeniden faaliyete geçen aracı kurumun teminatları, faaliyetlerine kesintisiz olarak en az bir yıl süreyle devam etmiş olmaları şartıyla, Kurulun bildirim yazısı üzerine, Takasbank tarafından serbest bırakılır. Söz konusu bir yıllık süreyi doldurmadan faaliyetleri yeniden geçici olarak durdurulan ve daha sonra yeniden faaliyete geçen aracı kurumlar için 1 yıllık sürenin hesaplanmasına son faaliyete geçme tarihinden itibaren başlanır (Tebliğ md. 73/2).

Faaliyet izinlerinin tamamı iptal edilen aracı kurumların, Tebliğ'in 70'inci maddenin birinci fıkrası²⁵⁰ uyarınca yatırılan teminatlar, sözü edilen aracı kurumlardan, hakkında SPK tarafından yatırımcıları tazmin ve/veya tedrici tasfiye kararı alınanların teminatları; SPK'nın bildirim üzerine SerPK md. 83'te²⁵¹ tanımlanan Yatırımcı Tazmin Merkezi'ne tevdi edilmek üzere, Takasbank tarafından serbest bırakılır (Tebliğ md. 72/2). Bahsi geçen aracı kurumlardan, hakkında mahkeme tarafından iflâs kararı alınanların teminatları; iflâs idaresinin iflâsın kapanması için ticaret mahkemesine başvurması ve İİK uyarınca, mahkeme tarafından iflâsın kapanması kararı verilmesinin ardından anılan kararın iflâs dairesi tarafından ilân edilerek iflâs tasfiyesi tamamlanıncaya kadar Takasbank nezdinde tutulur. İflas tasfiyesi tamamlandıktan sonra iflâs dairesinden alınan, sıra cetveline göre iflâs idaresi tarafından aciz vesikası verilen alacaklılardan teminat üzerinde hak sahibi olabilecek müşteriler için keyfiyet, SPK tarafından ülke çapında günlük olarak yayımlanan tirajı en yüksek on gazeteden en az ikisinde ve en az 5 iş günü boyunca Kamuyu Aydınlatma Platformunda ve Kurulun internet sitesinde ilân edilir. Söz konusu ilânları takip eden 3'üncü ayın sonuna kadar başvuran müşterilerden, aracı kurumdan alacaklı olduğu

²⁵⁰ Tebliğ md. 70/1: "Kurul, mali durumları açısından gerekli görülmesi halinde aracı kurumların tamamından, bir kısmından veya herhangi birisinden belirli bir tutar veya orandaki teminatı belirli bir süre için Kurul adına Takasbank nezdinde bloke etmesini isteyebilir."

²⁵¹ SerPK md. 83/1: "Yatırımcıların bu Kanundaki şartlar çerçevesinde tazmini amacıyla kamu tüzel kişiliğini haiz YTM kurulmuştur. YTM, Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelik çerçevesinde Kurul tarafından idare ve temsil olunur. YTM tarafından yürütülecek iş ve işlemlerin Kurul personeli ve bu iş için istihdam edilecek personel tarafından yerine getirilmesi esastır. Buna ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir."

tespit edilenler, teminat tutarının alacakların tamamını karşılması durumunda tamamen, karşılmaması durumunda ise, gâmeten ödeme yapılmak üzere Takasbank'a bildirilir. Ödemeyi müteakip bakiye teminat kalması durumunda, bu tutar, ilânların yayımlanmasını takip eden 6'ncı ayın sonunda Kurulun bildirimini ile ilgili iflâs dairesine tevdi edilmek üzere, Takasbank tarafından serbest bırakılır (Tebliğ md. 74/3).

Faaliyet izinlerinin tamamı iptal edilmiş aracı kurumlardan hakkında tedrici tasfiye veya iflâs kararı alınmamış olanların, teminatlarının iadesi konusunda SPK'ya başvuruda bulunması gerekir (Tebliğ md. 74/4). Bu başvurunun değerlendirilebilmesi için;

- a) Aracı kurum nezdinde sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili teminatların serbest bırakılmasına engel teşkil edecek mahiyette herhangi bir denetim, şikâyet ve uyuşmazlık bulunmaması,
- b) Aracı kurumun borsalar, Takasbank, MKK, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) ve SPK'ya karşı herhangi bir mali yükümlülüğünün bulunmaması,
- c) Aracı kurum unvanının ve faaliyet konusunun yatırım hizmet ve faaliyetlerini içermeyecek şekilde değiştirilmiş olması veya sona erme kararı verilmiş olması şartlarının yerine getirilmesi zorunludur. Bu şartları yerine getirmiş olan ve başvuruları SPK tarafından uygun bulunan aracı kurumların teminatları, SPK'nin bildirim yazısı üzerine Takasbank tarafından aracı kuruma iade edilir.

Faaliyetleri kendi isteği ile ya da Kurul tarafından geçici olarak durdurulan veya faaliyet izinleri tamamen iptal edilen aracı kurumların elektrik, su, telefon, vergi, sigorta primi ve Yatırımcı Tazmin Merkezi aidatı gibi zaruri faaliyet giderlerinin, teminatlarının Kurulca istenen tutarın üzerinde kalan kısmından ödenmesi mümkündür. Söz konusu ödemelerin yapılması için aracı kurum ortaklarının yazılı onaylarının bulunması, yönetim kurulunun bu yönde karar alması ve aracı kurum tarafından yapılan ödemelerin belgelenmesi şarttır. Yapılan ödemelerin muvazaalı veya mevzuata aykırı yapılmış olması yahut gerçek hak sahiplerine yapılmamış olması

durumunda, ödemeler nedeniyle aracı kurum yönetim kurulu sorumludur (Tebliğ md. 75).

Yukarıda da belirtildiği üzere III-39.1 sayılı Tebliğ, aracı kurumların Kurula tevdi edecekleri teminatlara ilişkin esasları belirlemektedir. Bir diğer yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunan yatırım kuruluşlarından olan portföy yönetim şirketlerinin SPK'ya tevdi edecekleri teminatlara ilişkin ilke ve kurallar ise SPK'nın III-55.1 "*Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlere İlişkin Esaslar Tebliğ (Potföy Tebliğ)*" in 41/A, 41/B ve 41/C maddelerinde düzenlenmektedir. Aracı kurumların SPK'ya tevdi edecekleri teminatlara ilişkin yükümlülüklerine benzer yükümlülüklere portföy yönetim şirketleri açısından Portföy Tebliğ'de yer verilmiştir.

Tebliğe göre SPK, mali durumları açısından gerekli görülmesi halinde portföy yönetim şirketlerinin tamamından, bir kısmından veya herhangi birisinden, belirli bir tutar veya orandaki teminatı, belirli bir süre için, SPK adına Takasbank nezdinde bloke etmesini isteyebilir (Portföy Tebliğ md. 41/A-1).

Teminatların kullanımına ilişkin esaslar, söz konusu teminatların yatırılmasına ilişkin SPK kararında açıkça belirtilir. Teminatlar, belirtilen bu amaçlar dışında kullanılamaz, üçüncü kişilere devredilemez, kamu alacakları için olsa dahi haczedilemez, rehnedilemez, iflâs masasına dâhil edilemez ve üzerine ihtiyati tedbir konulamaz (Portföy Tebliğ md. 41/A-2).

Şirketlerin yatıracakları teminatlar; nakit, kamu borçlanma aracı, 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun kapsamında ihraç edilen kira sertifikası, Türkiye'de kurulu ve şirket ile sermaye, yönetim veya denetim bakımından doğrudan veya dolaylı ilişkisi olmayan bir banka tarafından verilen teminat mektubu veya şirketin kurucusu olmadığı para piyasası yatırım fonu katılma paylarıdır (Portföy Tebliğ md. 41/A-3).

Teminat yatırmasına karar verilen portföy yönetim şirketi tarafından, Kurulca belirlenen tutardaki teminatlar, ilgili Kurul kararında belirlenen süre boyunca,

Takasbank nezdinde bloke edilir. Kurul gerekli gördüğü durumlarda, teminatların bloke edilmesine ilişkin süreyi uzatabilir (Portföy Tebliğ md. 41/B-1).

Teminatın portföy yönetim şirketi adına üçüncü bir kişi tarafından tevdi edilmesi durumunda, üçüncü kişi teminata ilişkin haklarını portföy yönetim şirketine devrettiğine ilişkin bir temlikname verir. Teminat ile ilgili hususlarda Kurul nezdindeki işlemleri portföy yönetim şirketleri yürütür. Teminatın serbest bırakılmasına yönelik işlemlerde de muhatap portföy yönetim şirkettir (Portföy Tebliğ md. 41/B-2).

Portföy yönetim şirketlerinin yatırmış olduğu teminatların değerlemesinde Kurulun aracı kurumların sermayeleri ve sermaye yeterliliği ile ilgili düzenlemelerinde yer alan değerlendirme ilkeleri esas alınır. Buna göre teminatlar Takasbank tarafından aylık olarak izlenir ve teminat yükümlülüklerini karşılayamayan portföy yönetim şirketlerine ilişkin, teminatların tamamlattırılması dâhil tüm işlemler, Takasbank tarafından yerine getirilir (Portföy Tebliğ md. 41/B-3).

Portföy yönetim şirketlerinin Tebliğ kapsamında tevdi ettikleri teminatların serbest bırakılmasına ilişkin ilke ve kurallar, aracı kurumlara ilişkin düzenlemelere paralel olarak, portföy yönetim şirketinin faaliyette olup olmamasına göre belirlenmektedir. Faaliyette olan Şirketlerin Takasbank nezdinde SPK adına bloke edilen teminatları, bu teminatların bloke edilmesine ilişkin Kurul kararında belirtilen nedenin ortadan kalkması veya Kurulca belirlenen sürenin sona ermesini müteakip, herhangi bir koşul öngörülmezsizin, Kurulun bildirim yazısı üzerine Takasbank tarafından portföy yönetim şirketlerine iade edilir (Portföy Tebliğ md. 41/C-1).

Faaliyetleri geçici olarak durdurulan portföy yönetim şirketlerinin, Takasbank nezdinde, Kurul adına bloke edilen teminatları, söz konusu şirketler, yeniden faaliyete geçinceye veya faaliyet izni iptal edilinceye kadar serbest bırakılmaz. Yeniden faaliyete geçen portföy yönetim şirketlerinin teminatları, faaliyetine kesintisiz olarak en az bir yıl süreyle devam etmiş olmaları şartıyla, Kurulun bildirim yazısı üzerine, Takasbank tarafından serbest bırakılır. Söz konusu bir yıllık süreyi doldurmadan

faaliyetleri yeniden geçici olarak durdurulan ve daha sonra yeniden faaliyete geçen portföy yönetim şirketleri için bir yıllık sürenin hesaplanmasına son faaliyete geçme tarihinden itibaren başlanır (Portföy Tebliğ md. 41/C-2).

Faaliyet izni iptal edilen portföy yönetim şirketlerinden hakkında iflâs kararı alınmamış olanların, teminatlarının serbest bırakılması konusunda, Kurula başvuruda bulunması gerekmektedir. Söz konusu başvurunun değerlendirmeye alınabilmesi için;

a) Teminatların serbest bırakılmasına engel teşkil edecek mahiyette, portföy yönetim şirketi nezdinde yürütülen herhangi bir denetim olmaması veya Kurula iletilen herhangi bir şikayet ve uyuşmazlık bulunmaması,

b) Portföy yönetim şirketinin Borsa, Takasbank, MKK, TSPB ve SPK'ya karşı herhangi bir mali yükümlülüğünün bulunmaması,

c) Portföy yönetim şirketinin unvanının ve faaliyet konusunun sermaye piyasası faaliyetlerini içermeyecek şekilde değiştirilmiş olması veya portföy yönetim şirketinin sona ermesine dair karar verilmiş olması,

şartlarının yerine getirilmesi zorunludur. Bu şartları yerine getirmiş olan ve başvuruları Kurulca uygun bulunan portföy yönetim şirketlerinin teminatları, Kurulun bildirim yazısı üzerine Takasbank tarafından serbest bırakılır.

SerPK'nin 41'inci maddesi²⁵² kapsamında faaliyet izinleri iptal edilen portföy yönetim şirketlerinden, hakkında iflâs kararı verilenlerin teminatları, iflâs süreci sonuçlanıncaya kadar serbest bırakılmaz. Söz konusu teminatlar; iflâs idaresinin, iflâsın kapanması için ticaret mahkemesine başvurması ve İİK uyarınca mahkeme tarafından iflâsın kapanması kararı verilmesinden sonra, anılan kararın iflâs dairesi tarafından ilân edilerek iflâs tasfiyesi tamamlanıncaya kadar Takasbank nezdinde tutulur. İflas tasfiyesi tamamlandıktan sonra iflâs dairesinden alınan sıra cetveline göre, iflâs idaresi tarafından aciz vesikası verilen alacaklılardan teminat üzerinde hak

²⁵² SerPK md. 41: “Kurul, bu Kanun kapsamında vermiş olduğu yetki belgesi ve faaliyet izinlerini, bu Kanundaki ilgili diğer hükümler saklı kalmak kaydıyla, aşağıdaki hâllerde iptal edebilir:

a) Faaliyette bulunma yetkisinden açıkça feragat edilmesi veya faaliyet izninin verildiği tarihten itibaren iki yıl süreyle ilgili izin kapsamında herhangi bir faaliyette bulunulmaması

b) Faaliyet izninin yanlış veya yanıltıcı beyanlarda bulunularak ya da hukuka aykırı diğer yollarla alınmış olması

c) Faaliyet izninin alınması sırasında aranan şartların kaybedildiğinin Kurulca tespitinden itibaren üç ay içinde bu şartların yeniden sağlanamaması”.

sahibi olabilecekler için keyfiyet, Kurul tarafından, ülke çapında günlük olarak yayımlanan tirajı en yüksek on gazeteden en az ikisinde ve en az beş iş günü boyunca Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilân edilir. Söz konusu ilânları takip eden üçüncü ayın sonuna kadar başvuranlardan portföy yönetim şirketinden alacaklı olduğu tespit edilenler, teminat tutarının, alacakların tamamını karşılaması durumunda tamamen, karşılamaması durumunda ise garameten ödeme yapılmak üzere Takasbank'a bildirilir. Ödemeyi müteakip bakiye teminat kalması durumunda, kalan tutar ilânların yayımlanmasını takip eden altıncı ayın sonunda, Kurulun bildiri ile ilgili iflâs dairesine tevdi edilmek üzere Takasbank tarafından serbest bırakılır (Portföy Tebliğ md. 41/C-4).

4.2 Borsalar Tarafından Alınan Teminatlar

SerPK md. 46/2'de borsalar ile takas ve saklama kuruluşlarının, yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında yatırım kuruluşları ve yatırımcılardan, teminat verilmesini isteyebileceği, hüküm altına alınmıştır. Yukarıda takas kuruluşlarının talep edebilecekleri teminatlara ilişkin ayrıntılı açıklamalara yer verildiğinden bu başlık altında borsaların talep edecekleri teminatlara ilişkin mevzuat hükümleri değerlendirmeye alınacaktır.

SerPK'de borsalar ve takas kuruluşlarının alacakları teminatlara ilişkin bir diğer düzenleme 73'üncü maddede yer almaktadır. Söz konusu hüküm, SPK tarafından yapılan düzenlemeler uyarınca, borsalar ve takas kuruluşları nezdinde takas risklerinin önlenmesi amacıyla tutulan teminatlar ile oluşturulan garanti fonundaki varlıkların amaçları dışında kullanılmayacağını; kamu alacakları için olsa dahi haczedilemeyeceğini, rehnedilemeyeceğini, idari mercilerin tasfiye kararlarından etkilenmeyeceğini, iflâs masasına dâhil edilemeyeceğini ve üzerlerine ihtiyatî tedbir konulamayacağını düzenlemektedir. Burada da piyasanın sağlıklı işleyişi açısından İİK hükümlerinden ayırık olarak getirilen özel düzenlemelerle, teminatlar koruma altına alınmaktadır.

Borsaların talep edecekleri teminatlara ilişkin hükümlerin yer aldığı ikincil düzenleme, Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik (Borsa Yönetmelik)'tir. Anılan Yönetmeliğin 25'inci maddesinde, borsa üyelerinin, borsa işlemleri dolayısıyla müşterilerine, diğer borsa üyelerine ve borsaya verebilecekleri zararlara karşılık olmak üzere, Türk Lirası, TCMB tarafından serbestçe alım satımı yapılan yabancı paralar, borsa adına bloke edilen Türk Lirası ve döviz vadeli/vadesiz mevduat, kıymetli madenler, devlet iç borçlanma senedi ya da banka teminat mektubu şeklinde teminat yatırma zorunlulukları düzenlenmektedir. Bunlar dışında teminat olarak kabul edilebilecek varlıklar, borsa yönetim kurulunca belirlenir ve SPK tarafından onaylanır (Borsa Yönetmelik md. 25/1).

Yatırılan teminatın miktarına, teminatların tahsiline, eksik kalan kısmının tamamlanmasına, kullanılmasına ve serbest bırakılmasına ilişkin usul ve esasları ile borsa üyeliğinin herhangi bir nedenle sona ermesi halinde, üyelik teminatının geri verilme zamanı ve şartları ile diğer hususların ilgili borsa tarafından hazırlanan ve SPK tarafından onaylanarak yürürlüğe girecek olan Borsa Yönetmeliklerinde gösterileceği maddenin ikinci fıkrasında hüküm altına alınmıştır.

Borsa üyeleri, borsada işlem yapma yetkisi verilenleri ifade eder. Borsa üyesi olabilecekler, SerPK'nin 37'nci maddesinin birinci fıkrasının (a), (b) ve (c) bentleri kapsamında yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinde bulunmak üzere faaliyet izni verilmiş olan yatırım kuruluşları ile diğer yetkili kurum ve otoriteler tarafından kuruluşuna veya faaliyetine izin verilenlerden Kurulca uygun görülenlerdir. Bu üyelerin, borsa işlemlerinden dolayı müşterilerine, diğer borsa üyelerine veya borsaya verdikleri belirlenen ve kendileri tarafından karşılanmayan zararlara karşılık olarak zarar görenlere yazılı istekleri üzerine, borsa tarafından yapılacak inceleme sonucuna göre teminatından ödeme yapılmasına yönetim kurulu karar verir. Yapılacak ödeme tutarı üyenin teminatı ile sınırlıdır. Zararların teminatlardan karşılanmasına ilişkin usul ve esaslar borsaların yönetim kurulu tarafından belirlenir.

4.3 Yatırım Kuruluşları Tarafından Alınan Teminatlar

SerPK md. 46/2’de yatırım kuruluşlarının, yatırımcılardan hangi durumlarda teminat isteyebileceği hususu düzenlenmektedir. Düzenlemeye göre; yatırım kuruluşları, kredili sermaye piyasası aracı işlemleri, sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemleri veya açığa satış işlemleri ile diğer yatırım hizmet ve faaliyetleri ve yan hizmetler nedeniyle yatırımcılardan, bir diğer ifadeyle müşterilerinden teminat isteyebileceklerdir.

Söz konusu düzenlemede, yatırım kuruluşlarının, kredili sermaye piyasası aracı, ödünç ve açığa satış işlemleri ile ilgili olarak müşterilerinden teminat talep edebilecekleri öngörülmüş ancak, bununla sınırlı tutulmamış; ayrıca, yatırım kuruluşlarına, yatırım hizmet ve faaliyetleri ve yan hizmetler nedeniyle müşterilerden teminat talep edebilme imkânı da getirilmiştir.

Yatırım hizmet ve faaliyetlerinin neler olduğuna ilişkin düzenleme, Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında İlişkin Tebliğ (III-37-1)’in dördüncü maddesinde yer almaktadır. Buna göre, SPK’dan izin almak kaydıyla yapılabilecek yatırım hizmetleri ve faaliyetleri; sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı, bireysel portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi, çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi, sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulmasıdır.

Kredili sermaye piyasası aracı alımı işlemi, kredi kullanılması suretiyle müşteri tarafından sermaye piyasası aracı alınmasıdır.²⁵³ Kredi kullanmak suretiyle sermaye piyasası aracı alımı yapmak isteyen yatırımcılar, kredili olarak satın alacakları sermaye piyasası aracının cari piyasa değeri kadar nakit veya menkul kıymeti teminat olarak aracı kuruma yatırmak zorundadır.

Açığa satış işlemi; sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılmasını ya da satışa ilişkin emrin verilmesini ifade eder. Satışa ilişkin takas yükümlülüğünün ödünç alınan sermaye piyasası araçları ile yerine getirilmesi de açığa satış sayılır. Açığa satış işlemi, kredili sermaye piyasası aracı alımı işleminin tam tersidir. Kredili sermaye piyasası aracı alımı yapan bir aracı kurum müşterisi, fiyatların yükseleceği beklentisiyle kredi kullanmaktadır. Açığa satışta, aracı kurum müşterisinin işlem yapmak istediği sermaye piyasası aracına sahipliği söz konusu değildir. Ancak işlem yapmak istediği sermaye piyasası aracının, gelecekte fiyatının daha düşük olacağı beklentisi içindedir. Ödünç almak suretiyle sermaye piyasası aracının satışını yapmakta, fiyatlar düştüğünde ise piyasadaki ödünç aldığı kıymetleri satın alarak borcunu kapatmayı planlamaktadır. Bir diğer ifadeyle kredili sermaye piyasası aracı yapan bir yatırımcı yükselen bir piyasada kâr etmek isterken, açığa satış yapan bir yatırımcı düşen piyasada kar etme beklentisi içerisindedir. Açığa satış işleminde de, kredili sermaye piyasası alım işlemlerinde olduğu gibi yatırımcı teminat yatırmak zorundadır.

Sermaye piyasası aracı ödünç alma ve verme işlemi ise, ödünç veren tarafından ödünç alan tarafa, belirli bir dönem için sermaye piyasası araçlarının verilmesi ve aynı cins sermaye piyasası aracının mislen geri alınmasını ifade eder. Ödünç alan, mevzuat uyarınca, ödünç aldığı sermaye piyasası araçları karşılığında, ödünç veren tarafa, ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının cari değerinin %100'ünden az olmamak kaydıyla teminat yatırma yükümlülüğündedir (Ödünç Tebliğ md. 31).

²⁵³ Kredili sermaye piyasası aracı alımı, açığa satış ve ödünç işlemlerine ilişkin usul ve esaslar SPK'nın Seri: V, No: 65 Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ (Ödünç Tebliğ) ile belirlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kanununun 46'ncı maddesi çerçevesinde alınan teminatlar, diğerk bir ifade ile SPK, borsalar ve takas kuruluşları ile yatırım kuruluşlarına sermaye piyasası işlemleri nedeniyle yatırılan teminatlar tevdi amaçları dışında kullanılmayacak, üçüncü kişilere devredilemeyecek, kamu alacakları için olsa dahi haczedilemeyecek, rehnedilemeyecek, iflâs masasına dâhil edilemeyecek ve üzerlerine ihtiyati tedbir konulamayacaktır (SerPK md. 46/4). Teminatlara getirilen bu korumanın amacı da merkezi takas kuruluşları tarafından alınan teminatların korunmasındaki amaca paralel olarak, üçüncü kişilerin müdahalelerin önüne geçilerek piyasada oluşabilecek sistemik riskin engellenmesi ve yatırımcının güveninin korunarak piyasanın etkin işlemlerini sağlamaktır.

SONUÇ

Dünya çapında ekonominin gelişmesinin ve internet kullanımının da yaygınlaşmasının sonucu olarak finansal işlemler hacim kazanmış ve yüksek tutarlı; sınır ötesi boyutlarda çok taraflı karmaşık işlemler piyasada gerçekleştirmeye başlanmıştır. İşlemlerin çoğalmasıyla birlikte sermaye piyasalarında ürün çeşitliliği artmış, ayrıca internetin piyasalar üzerinde işlem yapılmasını kolaylaştırması dolayısıyla işlemler, uluslararası piyasalarda dahi yapılabilir hale gelmiştir. Hem finansal işlemlerin bu durumu hem de dünya çapında yaşanan krizler genel olarak değerlendirildiğinde, finansal sektörün etkin ve verimli çalışmasının sağlanması ve sistemin getirdiği risklerin önüne geçilebilmesi adına dünyada ve ülkemizde hukuki düzenlemeler yapılması ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Böylece uluslararası ve ulusal düzeyde, finansal işlemlere ilişkin olarak, düzenlemeler yapılmıştır.

Çalışmamızda, finansal işlemlere ilişkin olarak getirilen uluslararası düzenlemelerin, hukukumuzda, sermaye piyasası işlemlerinden alınan teminatlar anlamında nasıl yansıdığı ve hukukumuzdaki düzenlemelerin nasıl belirlendiği incelenmeye çalışılmıştır.

Sermaye piyasası mevzuatı açısından teminatlara, özel bir önem atfedildiği görülmektedir. Bunun sebebinin aslında SerPK'nin getiriliş amacıyla paralel olduğu ifade edilebilir. Zira Kanununun temel amacı, piyasanın istikrarlı, güvenilir ve etkin şekilde işlenmesinin sağlanması suretiyle yatırımcının korunmasıdır. Diğer taraftan, literatürde, bir veya birden fazla piyasa aktörünün beklenen şekilde performans gösterememesinin diğer piyasa aktörlerinin de vadesi geldiğinde yükümlülüklerini yerine getirememelerine neden olan risk²⁵⁴ olarak tanımlanan sistemik riskin azaltılması da sermaye piyasası hukuku kapsamında yapılan düzenlemelerin bir diğer temel amacıdır. Bu amacın gerçekleştirilmesinde finansal piyasa altyapıları, kilit

²⁵⁴ CPSS-IOSCO, Principles for Financial Market Infrastructures (Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler), April 2012.

noktadaki kuruluşlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Çalışmamızın ilgili bölümlerinde detaylı olarak açıklanmaya çalışıldığı üzere, bir FPA olarak özellikle merkezi takas kuruluşlarının iş ve işlemleri, sistemin etkin ve güvenilir işlemesi ve piyasanın istikrarı ve sistemik riskin minimize edilmesi açısından önem arz etmektedir. Bu kuruluşların taşıdığı önem de etkin bir teminat yönetim sistemini zorunlu kılmaktadır. Teminat yönetim sistemi kapsamında, sistemik hukuki riskin önüne geçilebilmesini teminen, ihtiyaç anında herhangi bir hukuki tartışmadan uzak bir şekilde, bu teminatların kullanabilmesi gerekmektedir. Bu nedenle de SerPK ile gerek FPA'lar gerekse düzenleyici otoriteler tarafından alınan teminatlar ile yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında alınan teminatlara, genel düzenlemelerden ayrılan, bir dizi koruma mekanizması getirilmiştir. Teminatlara yönelik olarak getirilen bu düzenlemelerin temel motivasyonunun, sermaye piyasası işlemlerinin, teknolojinin de gelişimine paralel olarak kazandığı uluslararası boyutun sonucu olarak, yaygınlaşan teminat kullanımında, ulusal nitelikte farklı hukuksal düzenlemelerin uyumlaştırması ihtiyacının karşılanması olduğunu ifade etmek mümkündür.

6362 sayılı SerPK, temel olarak, sermaye piyasası işlemlerinden alınacak teminatların kimler tarafından hangi koşullarda alınabileceğini, teminat alınması halinde yapılacak sözleşmelerin kapsamını ve teminatların korunmasının nasıl olacağını düzenlemektedir. Bu çerçevede üzerinde durulması gereken en önemli husus, SerPK'nin sermaye piyasası işlemlerinden alınan teminatların haczedilemeyeceği, rehnedilemeyeceği ve hatta iflâs masasına dâhil edilemeyeceğine ilişkin getirdiği ayrıksı düzenlemedir. Bu düzenlemelerin önemi, sermaye piyasalarında sürekliliğin sağlanması noktasındadır. İşleyişte aksaklık olmaması etkin ve verimli devamlılığı getirecektir ki bu, hem yatırımcıların hem de yatırım kuruluşlarının sisteme güven duymasını ve böylece sistemin sağlıklı işlemlerini sağlayacaktır. Kanaatimizce söz konusu ayrıksı düzenlemelerin varlığı bakımından en önemli husus; ortaya çıkabilecek hukuki ihtilafların önceden bertaraf ediliyor olmasıdır.

Diğer taraftan, SerPK md. 47 kapsamında MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçları, teminat sözleşmelerine konu olabilmektedir. Özel hukuk sözleşmesi niteliğinde olan bu sözleşmeler taraflar arasında mülkiyetin teminat alana geçtiği ve mülkiyetin teminat verende kaldığı sözleşmeler olarak düzenlenebilecektir. SerPK md. 47 kapsamında alınan teminatlara ilişkin olarak da özel koruma hükümleri getirilmiş; ayrıca teminatların paraya çevrilmesinin gündeme gelmesi durumunda, icra ve iflas hukuku hükümlerinden ayrı olarak paraya çevrilme olanağı sağlanmıştır.

Söz konusu düzenlemenin kapsamını; kaydî sermaye piyasası araçları oluşturmaktadır. Yani aslında, teminat sözleşmesi bakımından ortada bir sermaye piyasası işlemi olmasa bile, teminatın konusunu kaydî sermaye piyasası aracının oluşturması mümkündür. Diğer bir ifadeyle, SerPK, kaydi sermaye piyasası aracının teminat verilmesine neden olan hukuki ilişkinin kapsamı konusunda herhangi bir sınırlama getirmemiştir. Eğer kayden izlenen bir sermaye piyasası aracı teminat verilmiş ise, hangi hukuksal ilişkiden kaynaklanırsa kaynaklansın SerPK md. 47 hükmü uygulanacaktır.

SerPK md. 47/5²⁵⁵ hükmü çerçevesinde bu teminatlar hukuki koruma kapsamındadır. Ancak, SerPK md. 78/2 hükmündeki istisna²⁵⁶ dışında, bir sermaye piyasası faaliyeti kapsamında teminat alınmış; fakat bu teminat SerPK'nin 47'inci maddesi kapsamında sermaye piyasası aracı değil ise²⁵⁷, mevzuattaki koruma kalkanından yararlanamayacaktır. Bu çerçevede, uluslararası düzenlemeler ve hükümlerin getiriliş amacı dikkate alındığında, SerPK md. 47 düzenlemesinin, sermaye piyasası faaliyetleri dolayısıyla alınan teminatlara yönelik olarak sınırlandırılmasının daha isabetli bir yaklaşım olacağı değerlendirilmektedir.

²⁵⁵ SerPK md. 47/5: “(5) Teminat alan ya da veren hakkında, adli veya idari makamlarca mal varlığının yeniden yapılandırılması veya benzer mahiyette bir karar ya da tasfiye kararı verilmesi hâlinde, teminat olarak verilen sermaye piyasası araçları ile teminat alan ve verenin hakları, bu karardan etkilenmez ve ilgili yeniden yapılandırma veya tasfiye makamına karşı da geçerli olur. Bu hüküm, anılan nitelikteki kararların verilmesinden sonra aynı gün gerçekleşen işlemler bakımından da teminatın söz konusu karardan önce verilmiş ve teminat alanın iyi niyetli olması kaydıyla geçerlidir.”

²⁵⁶ SerPK md. 78/2: “(2) ... Merkezî karşı taraf hizmeti çerçevesinde takas kuruluşları tarafından alınan teminatların mülkiyeti takas kuruluşuna geçer. Mülkiyeti takas kuruluşuna geçen teminatlara aksi kanunda öngörülmedikçe 47 nci maddenin ikinci ve beşinci fıkraları ile dördüncü fıkrasının (a) bendi uygulanır...”

²⁵⁷ Örneğin; altın, döviz, teminat mektubu, vb.

Diğer taraftan Sermaye Piyasası Kurulu, sermaye piyasası kurumlarından; borsalar üyelerinden; yatırım kuruluşları da yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında müşterilerinden sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde teminat alabilmektedir. Bu teminatların alınmasının amacı da hem yatırım kuruluşlarının mali durumlarında bir zayıflama olması durumunda yatırımcıların mağdur olma riskinin önüne geçmek hem de sistemik riskin minimize edilerek piyasanın sağlıklı işleyişini sürdürülebilir kılmaktır.



KAYNAKÇA

ACAR Faruk, Rehin Hukuku Dersleri, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2017.

ADIGÜZEL Burak, Sermaye Piyasası Hukuku, Adalet Yayınevi, Ankara, 2017.

AKINTÜRK Turgut, Eşya Hukuku, Beta Basım, İstanbul, 2009.

AKİPEK G. Jale, Türk Eşya Hukuku Mahdut Ayni Haklar, Sevinç Matbaası, Ankara, 1974.

ALTAŞ Hüseyin/KURT Leyla, İnançlı İşlemler, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2011, C:2, S:2 (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 08/01/2020): s.1-29.

ALTINTAŞ Mehmet Ayhan, Bankacılıkta Risk ve Sermaye Yönetimi, Elektronik Kitap, Google Books, (ISBN:9786056763304), Ocak 2020 (<http://ayhanaltintas.com/portfoy/>, Erişim Tarihi: 20/02/2020).

ANTALYA Gökhan, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'na Göre Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt:1, Beta Basım, İstanbul, 2012.

ASLANOVA Kemale, Roma Hukukunda Rehin Akti (PİGNUS), Rehin Hakkı (HYPOTECA) ve Türk Hukuku'na Etkileri (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Kültür Üniversitesi, İstanbul, 2017.

AYANOĞLU MORALI Ahu, Mülkiyet Hakkının Teminat Amaçlı Devrine Yönelik İnançlı İşlemler, Doktora Tezi, İhsan Doğramacı Vakfı Bilkent Üniversitesi, Ankara, 2006 (www.tez.yok.gov.tr, Erişim Tarihi: 28/06/2020).

AYDOS Başak, Takas Sistemlerinde Merkezi Karşı Taraf Rolü ve İMKB Hisse Senetleri Piyasasına İlişkin Öneriler, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2008 (www.spk.gov.tr, Erişim Tarihi: 28/06/2020).

BAHTİYAR Mehmet, Kıymetli Evrak Hukuku, Beta Basım, İstanbul, 2016 (Kıymetli).

BAHTİYAR Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, Beta Basım, İstanbul, 2016 (Ortaklıklar).

BAHTİYAR Mehmet, Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Beta Basım, İstanbul, 2019, s. 75.

BARLAS Nami, “Yeni Medeni Kanunun Ayni Teminatlara İlişkin Düzenlemeleri”, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, Cilt: 2, Beta Basım, İstanbul, 2003.

BENLİ Erman, Ayni Hakların Teminat İşlevi, Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S. 1, 2019 (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 25/06/2020): s. 109-134 (Teminat).

BENLİ Erman, Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmeleri (Yayınlanmamış Doktora Tezi), İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi, Ankara, 2017.

BÖRÜ, Parlak, Mülkiyetin Teminat Amacıyla İnançlı İşleme Devri, TBB Dergisi, S. 128, 2017 (<http://tbbdergisi.barobirlik.org.tr/>, Erişim Tarihi: 05/01/2020): s. 231-272.

CEMAL Ahmet, Edime Uygun İfa Kuralının Bir İstisnası Olarak İfa Uğruna Edim, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, İstanbul, 1969, C. 3, S. 5 (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 12/02/2020): s. 239-256.

ÇETİN Nusret / **TÖREMİŞ** Hatice Ebru / **CANTİMUR** Zeynep, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun Sistemik Analizi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014

DERELİ Zeliha, “Lex Commissoria Yasağı” (Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi, Ankara, 2009.

DEVELİOĞLU Hüseyin Murat, Kefalet Sözleşmesini Düzenleyen Hükümler Işığında Bağımsız Garanti Sözleşmeleri, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.

ERCAN İsmail, İcra ve İflas Hukuku – Takip Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014.

ERGİNCAN Yakup/**YAYLA** Ümit, Aracılığa Konu Menkul Kıymetlere İlişkin Maddi Kurallar Konvansiyonu, Sermaye Piyasası, 2010, S.1 (Menkul).

ERGİNCAN Yakup/**YAYLA** Ümit, Menkul Kıymetlerin Teminata Konu Olması İşlemlerine İlişkin AB Direktifleri ve Uluslararası Konvansiyonlar Işığında İUFM Stratejisi ve Eylem Planı Uyarında İç Mevzuatın Uyumlaştırılması (<http://www.turkhukusitesi.com/>, Erişim Tarihi: 08/05/2017).

ESENER Turhan/**GÜVEN** Kudret, Eşya Hukuku, Yetkin Basımevi, Ankara, 2008

HELVACI İlhan, Türk Medeni Kanununa Göre Lex Commissoria (Mürtehinin Merhunu Temellük) Yasağı, Afla Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 1997.

İMREGÜN Oğuz, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2005

KARACAN Ali İhsan, Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar Cilt I, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2017.

KOSCHAKER Paul, **AYİTER** Kudret (yeniden elden geçiren), Modern Özel Hukuka Giriş Olarak Roma Hukukunun Ana Hatları, Sevinç Matbaası, Ankara, 1977.

KUNTALP Erden, “Lex Commissoria Yasağı Kavramı, Koşulları ve Uygulama Alanı”, İnan Kıracı’ya Armağan, Galatasaray Üniversitesi Yayını, Ankara 1994 (Lex Commissoria).

KUNTALP Erden, “Teminat Kavramı, Teminat Türleri ve Bunlardan Doğan Sorumluluk”, Reha Poroy’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul, 1995.

KURU Baki, İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İcra ve İflas Hukuku, Yetkin Basımevi, Ankara, 2018.

MANAVGAT Çağlar, “Hukuki Açıdan Merkezi Karşı Taraf ve Türkiye’deki Mevzuat”, Türkiye Sermaye Piyasalarında Merkezi Karşı Taraf (MKT) Uygulaması Sempozyumu Kitabı, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul, 2013.

MANAVGAT Çağlar, Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydî Sistemin Esasları, AÜHFD, İstanbul, 2001, C. L, S. 2 (Kaydî Sistem Esasları) (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 05/05/2020): s. 159-191.

MEMİŞ Tekin, **TURAN** Gökçen, Sermaye Piyasası Hukuku, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2017.

METE Cansu, “Taşınır Rehni”, Prof. Dr. Şeref Ertuş’a Armağan, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, İzmir, 2017, Cilt:19, Özel Sayı-2017.

NOMER Haluk N., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Basım, İstanbul, 2013

NOMER Haluk Nami, “Teminat Amaçlı Vefalı Satışlar ile İnanç Sözleşmeleri ve Lex Commissoria Yasağı”, Cevdet Yavuz’a Armağan, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Araştırmaları Dergisi, İstanbul, 2016, C. 22, S. 3 (Lex Commissoria) (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 26/06/2020): s. 2007-2015.

OĞUZ Arzu, Roma ve Türk Hukukunda İnançlı İşlem ve Vekâlet Sözleşmelerinin Karşılaştırması, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Ankara, 1990, C. 41, S. 1 (<http://acikarsiv.ankara.edu.tr/>, Erişim Tarihi: (07/02/2020): s. 225-284.

OĞUZMAN Kemal, **SELİÇİ** Özer, **OKTAY-ÖZDEMİR** Saibe, Eşya Hukuku, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2019.

OĞUZMAN M. Kemal/**ÖZ** Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019.

OKTAY ÖZDEMİR Saibe, Teminat Amaçlı Mülkiyet Devri Sözleşmeleri, Milletlerarası Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Bülteni, 1999, C. 19, S 1-2 (www.dergipark.org.tr, Erişim Tarihi: 28/06/2020): s. 657-683.

ÖZEN Burak, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu Çerçevesinde Kefalet Sözleşmesi, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.

ÖZİNCE Ersin, İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler, Bankacılar Dergisi, 2005, S. 55 (www.tbb.org.tr, Erişim Tarihi: 07/02/2020): s. 45-49.

ÖZKAYA Eraslan, İnançlı İşlem ve Muvazaa Davaları, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2013.

ÖZSUNAR Erdal, Roma Hukuku'nda Rehin Hakkı, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, İstanbul, 2005 C. 7, S. 2, (www. <http://acikerisim.deu.edu.tr/>, Erişim Tarihi: 28/06/2020): s. 137-164.

ÖZSUNAY Ergun, Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler, İstanbul, 1968.

ÖZTÜRK Gülay, İnançlı İşlemler, Yetkin Yayınları, Ankara, 1998.

PEKCANITEZ Hakan / **ATALAY** Oğuz / **SUNGURTEKİN ÖZKAN** Meral / **ÖZEKES** Muhammet, İcra ve İflas Hukuku, Yetkin Basımevi, Ankara, 2016.

PELLUMBI Sokol, “Banka Kredi Hukukunda Teminatlar” (Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, İstanbul, 2006.

POROY Reha/**TEKİNALP** Ünal, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019.

PULAŞLI Hasan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6273 sayılı Kanunla Değişik 5941 Sayılı Çek Kanunu'nun Yorumu ile Kıymetli Evrak Hukuku'nun Esasları, Adalet Yayınevi, Ankara, 2013.

REİSOĞLU Safa, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Basım, İstanbul, 2008

SÖNMEZ Yusuf Ziyaeddin, "Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmeleri", 6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu Kitabı, Türkiye İş Bankası A.Ş. Vakfı Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, İstanbul, 6-7 Haziran, 2013.

TAHİROĞLU Bülent, Roma Borçlar Hukuku, Der Yayınevi, İstanbul 2005.

TAHİROĞLU Bülent, Roma Hukukunda Borcun Teminatlarından Kefalet, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 42, S. 1-4, 1976 (<https://dergipark.org.tr/>, Erişim Tarihi: 07/02/2020): s. 323-340.

TAHİROĞLU Bülent/**ERDOĞMUŞ** Belgin, Roma Hukuku Dersleri, Der Yayınevi, İstanbul, 2005.

TANÖR Reha, Türk Sermaye Piyasası, 2. Cilt (Halka Arz), İstanbul, 2000.

TEKİNALP Ünal, "Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği" Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, s. 542-543.

TEKİNALP Ünal, Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Ankara, 1988, C: 14, S. 3.

TEKİNAY Selahattin Sulhi, Borçlar Hukuku, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1974.

TURANBOY Asuman, "Kağıtsız (Varakasız) Kıymetli Evrak", Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara, 1997: s. 1-29.

UYGUR, B. Atiye, Teminat Amaçlı İnançlı İşlemler, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2006, C:X, S:1,2 (<http://webftp.gazi.edu.tr/>, Erişim Tarihi: 05/02/2020): s. 171-195.

ÜLGEN Hüseyin / **HELVACI** Mehmet / **KAYA** Arslan / **NOMER ERTAN** N. Füsun, Kıymetli Evrak Hukuku, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019.

ÜNAL Mücahit, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Adalet Yayınevi, Ankara, 2011.

YALMAN, Süleyman, Edime Uygun İfa Kuralının İstisnaları, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Konya, 1995.

YAVUZ Cevdet, Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler, Beta Basım, İstanbul, 2011.

YENİCE Özge, Teminat Sözleşmelerinde Rücu İlişkileri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2009.

YILMAZ Ejder, Hukuk Sözlüğü, Yetkin Basımevi, Ankara, 2005.

