

**Av. Dr. Renas YILDIRIM**

**SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA  
YÖNETİCİLERİN TÜREV ARAÇLAR İLE İLGİLİ  
HUKUKİ İŞLEMLERDEN YATIRIMCIYA KARŞI  
SORUMLULUĞUNUN DOĞDUĞU HALLER**

# İÇİNDEKİLER

TAKDİM .....	VII
ÖNSÖZ .....	IX
KISALTMALAR LİSTESİ .....	XXIX
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### SERMayE PİYASASI HUKUKUNDA YATIRIM ARAÇLARI VE ÖZELLİKLE TÜREV ARAÇLAR

I. SERMayE PİYASASI VE SERMayE PİYASASI HUKUKU .....	5
A. Sermaye Piyasası .....	5
B. Sermaye Piyasası Hukuku .....	8
1. Tarihçe .....	8
2. Tanım .....	9
3. SPK'nın Amacı .....	10
4. Sermaye Piyasası Hukukunun Kapsamı ve SPK Hükümlerinin Uygulanması, Karakteri .....	14
a. Sermaye Piyasası Hukukunun Kapsamı .....	14
b. SPK Hükümlerinin Uygulanması .....	15
c. Sermaye Piyasası Hukukunun Karakteri .....	15
5. SPK'nın İkincil Düzenleme Yapma Yetkisi .....	18
a. Genel Olarak .....	18
b. Tebliğlerin Hukuki Niteliği .....	20
C. Yatırım ve Yatırım Aracı Kavramları .....	21
1. Yatırım Kavramı .....	21
2. Yatırım Aracı Türleri .....	22

a. Geleneksel Ders Kitabı(Textbook) Görüşüne Göre Yatırım Aracı Türleri .....	22
b. Greer'in Görüşüne Göre Yatırım Aracı Türleri.....	25
c. Düzenleyici Kurallar Görüşüne Göre Yatırım Aracı Türleri .....	26
II. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI VE ÖZELLİKLE TÜREV ARAÇLAR .....	26
A. Genel Olarak .....	26
B. Finansal Varlık ve Finansal Araç Kavramları.....	30
C. Sermaye Piyasası Araçlarının Genel Özellikleri.....	33
D. Sermaye Piyasası Araçlarının İşlem Gördüğü Piyasalar .....	35
1. Genel Olarak .....	35
2. Birincil-İkincil Piyasa.....	36
3. Spot Piyasa-Türev Piyasa .....	37
E. Sermaye Piyasası Aracı Türleri .....	39
F. Türev Araçlar.....	41
1. Mevzuat.....	41
a. Genel Olarak.....	41
b. SPK.....	45
c. TFRS.....	45
d. İkincil Düzenlemeler .....	46
aa. SPKrl Tebliğleri.....	46
bb. BİAŞ ve BİST Düzenlemeleri .....	47
2. Genel Özellikleri .....	48
3. Türev Araçların Kumar ve Bahis Olarak Nitelenebileceği Haller .....	52
a. Genel Olarak.....	52
b. Kapsamı.....	52
c. Sonuçları .....	53
4. Türev Araçların Kullanılma Nedenleri.....	55
5. Türev Araçların İşlem Gördükleri Piyasalara Göre Türleri.....	61
a. Genel Olarak .....	61

---

b. Organize Piyasa .....	61
c. Tezgahüstü Piyasa .....	63
d. Organize Piyasa ve Tezgahüstü Piyasa Arasındaki Farklar.....	65
e. Türev Araçların İşlem Gördüğü Piyasalar .....	67
aa. Genel Olarak .....	67
bb. Organize Piyasalarda İşlem Gören Türev Araçlar .....	69
cc. Tezgahüstü Piyasalarda İşlem Gören Türev Araçlar .....	70
dd. Takas Edilmiş Tezgahüstü Piyasada İşlem Gören Türev Araçlar .....	73
ee. Genel Olarak .....	73
ff. İkincil Düzenlemeler .....	76
6. Uygulamada En Sık Kullanılan Türev Araç Türleri .....	80
a. Genel Olarak .....	80
b. Vadeli Alım Satım Sözleşmeleri (Forward), .....	85
aa. Genel Olarak .....	85
bb. Taraflar.....	88
cc. Alınacak Pozisyonlar.....	89
dd. Forwardın İşleyişi.....	89
ee. Üzerine İşlem Yapılan Dayanak Varlıklar.....	90
ff. Sona Erme.....	91
c. Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Futures).....	93
aa. Genel Olarak .....	93
bb. Futures'ın İşleyişi.....	96
cc. Genel Olarak .....	96
dd. Taraflar.....	97
ee. Alınacak Pozisyonlar.....	97
ff. Teminat ve Garanti Fonu .....	98
aaa. Teminat.....	98
bbb. Başlangıç Teminatı .....	99
ccc. Sürdürme Teminatı .....	100

ddd. Teminat Tamamlama Çağrısı ve Değişim (Ek) Teminatı.....	101
eee. Garanti Fonu .....	102
gg. Futures'ta Dayanak Varlıklar .....	103
hh. Futures Sözleşmelerinin Sona Ermesi.....	104
ii. Genel Olarak .....	104
jj. Vadede Nakdi Uzlaşma ile Sona Erme .....	105
kk. Vadeden Önce Ters İşleme Sona Erme.....	106
ll. Vadede Fiziki Teslimle Sona Erme.....	107
d. Opsiyon Sözleşmeleri.....	109
aa. Genel Olarak .....	109
bb. İşlem Gördüğü Piyasalar.....	114
cc. Opsiyonların İşleyişi.....	115
aaa. Genel Olarak .....	115
bbb. Taraflar.....	116
ccc. Opsiyonlarda Prim .....	117
ddd. Opsiyonlarda Teminat .....	118
eee. Opsiyonda Alınacak Pozisyonlar ve Opsiyon Stratejileri.....	119
i. Genel Olarak .....	119
ii. Temel Opsiyon Stratejileri .....	120
iii. İleri Opsiyon Stratejileri .....	121
fff. Opsiyonlarda Vade ve Opsiyonun Kullanılacağı Zaman .....	124
ggg. Opsiyonlarda Dayanak Varlıklar .....	126
hhh. Opsiyonların Sona Ermesi .....	127
i. Genel Olarak .....	127
ii. Vadeden Önce Ters İşlem ile Sona Erme ....	130
iii. Opsiyonun Kullanılması.....	130
e. Swap Sözleşmeleri.....	132
aa. Genel Olarak .....	132
bb. Hukuki Niteliği .....	135
cc. Swapın İşleyişi.....	139
aaa. Genel Olarak .....	139

bbb. Taraflar .....	140
i. Tezgahüstü Piyasada .....	140
ii. Organize Piyasada .....	143
ccc. Teminat .....	145
dd. Dayanak Varlıklar .....	146
ee. Vade .....	148
ff. Sona Erme .....	148
f. Kaldıraçlı İşlemler .....	151
aa. Genel Olarak .....	151
bb. Kaldıraç Oranı ve Teminat .....	154
cc. Kaldıraçlı İşlem Türleri .....	156
g. Kredi Türevleri .....	156
7. Organize Piyasada İşlem Gören Türev Araçlara İlişkin Emirler .....	159
a. Emir Verilmesi .....	159
b. Emir Yöntemleri ve Süreleri .....	163
c. Emirlerin Eşleştirilmesi .....	164
d. Emirlerle İlişkin Yapılması Gerekenler .....	165
8. Borsada Gerçekleşen İşlemlerden Doğan Uyuşmazlıkların Çözümü .....	168

## İKİNCİ BÖLÜM

<b>TÜREV ARAÇLARLA İLGİLİ HUKUKİ İŞLEMLERİN TARAFLARI VE YÖNETİCİ KAVRAMI .....</b>	<b>171</b>
I. GENEL OLARAK .....	171
II. YATIRIM KURULUŞU .....	172
A. Tanım .....	172
B. Türleri .....	173
1. Genel Olarak .....	173
2. Aracı Kurumlar .....	173

---

a. Genel Olarak .....	173
b. Aracı Kurumların Kuruluşu .....	176
aa. Genel Olarak .....	176
bb. Aracı Kurumların Kurulma Şartları .....	176
c. Aracı Kurumların Faaliyet İzni .....	177
aa. Organizasyon Yapısı.....	179
bb. Personele İlişkin Şartlar.....	179
cc. Bankaların Faaliyet İzni.....	181
d. Aracı Kurumların İşlevi.....	181
e. Aracı Kurumların Tasnifi .....	184
aa. Genel Olarak .....	184
bb. Borsa Üyesi Olup Olmamasına Göre.....	184
aaa. Genel Olarak.....	184
bbb.Borsa Üyesi Aracı Kurum .....	185
ccc. Borsa Üyesi Olmayan Aracı Kurum .....	185
f. Takas Üyesi Olup Olmamasına Göre.....	186
aa. Genel Olarak .....	186
bb. Genel Takas Üyesi.....	187
cc. Doğrudan Takas Üyesi .....	187
g. Merkezi Karşı Taraf Üyesi Olup Olmamasına Göre .....	187
aa. Genel Olarak .....	187
bb. Doğrudan MKT Üyesi .....	189
cc. Genel MKT Üyesi.....	189
dd. İşlemci Kuruluş.....	189
3. Bankalar.....	189
a. Genel Olarak.....	189
b. Bankaların Faaliyetleri.....	190
c. Sermaye Piyasası Bakımından Önemi.....	191
C. Yatırım Kuruluşlarının Gerçekleştirdikleri Faaliyetler.....	194
1. Genel Olarak.....	194

2. M�nhasıran Yapılmak �zere Aracı Kurumların Yetkilendirildiđi Faaliyetler .....	195
a. Alım Satım Aracılığı .....	196
aa. Emir İletimine Aracılık (III-37.1 s. Tebliğ m.11) .....	196
bb. İşlem Aracılığı (III-37.1 s. Tebliğ m.16) .....	197
cc. Portföy Aracılığı (III-37.1 s. Tebliğ m.21) .....	198
b. Alım Satım Aracılığında �er�eve S�zleme .....	200
aa. Genel Olarak .....	200
bb. Hukuki Niteliği .....	201
cc. Őekli .....	203
dd. Sonuçları .....	205
aaa. Bireysel Sözleşme Yapma Yükümlülüđü	
Açısından .....	205
bbb.Sona Erme Açısından .....	208
3. Bankaların Faaliyetleri .....	209
D. Yatırım Kuruluşlarının Gerçekleştirdikleri Faaliyetlerin Hukuki Niteliği .....	211
1. Genel Olarak .....	211
2. Türev Araçlarla İlgili Faaliyetler .....	215
E. Yatırım Kuruluşlarının Denetimi .....	221
1. Aracı Kurumlar .....	221
a. Genel Olarak .....	221
b. İç Denetim .....	221
c. SPKrl Denetimi .....	221
d. Bağımsız Denetim .....	222
2. Bankalar .....	223
F. Aracı Kurumların Yapamayacakları İşlemler .....	225
III. YATIRIMCI .....	227
A. Genel Olarak .....	227
B. Mevzuatta Yatırımcıyı İfade Etmek �zere Kullanılan Diđer Kavramlar .....	228



C. Profesyonel Müşteri-Genel Müşteri Ayrımı .....	230
IV. YÖNETİCİ KAVRAMI.....	233
A. Organ.....	233
B. TTK'da Yönetici .....	238
C. SPK ve İkincil Düzenlemelerde Yönetici .....	243
1. Genel Olarak .....	243
2. SPK.....	244
3. İkincil Düzenlemeler .....	245
4. Değerlendirme .....	248
D. BankK'da Yönetici .....	251

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

## YÖNETİCİLERİN SORUMLULUĞUNUN DOĞDUĞU HALLER

I. TÜREV ARAÇLARLA İLGİLİ HUKUKİ İŞLEMLERDE SORUMLULUĞU DOĞABİLECEK KİŞİLER.....	255
A. Yatırım Kuruluşu .....	255
B. Yönetici.....	256
1. SPK.....	256
2. TTK.....	257
C. Personel.....	259
D. Türkiye Varlık Fonu .....	259
II. YÖNETİCİLERİN SORUMLULUĞUNUN ŞARTLARI .....	263
A. Genel Olarak .....	263
B. Sorumluluğun Şartları.....	264
1. Zarar.....	264
a. Genel Olarak .....	264
b. Türev Araçlarda.....	268
2. Hukuka Aykırı Fiil.....	268
3. Nedensellik Bağı.....	274

---

4. Kusur.....	274
III. SORUMLULUK HALLERİ.....	275
A. Aydınlatma Yükümlülüğünün Yerine Getirilmemesi.....	276
1. Genel Olarak.....	276
2. Risk Bildiriminin Yapılmaması.....	279
a. III-39.1 s. Tebliğ Açısından.....	279
b. Culpa İn Contrahendo Açısından.....	286
B. Çerçeve Sözleşmeye İlişkin Yükümlülüklerin Yerine Getirilmemesi.....	289
1. Çerçeve Sözleşmenin Yapılmaması.....	289
2. Genel İşlem Koşulları Yönünden.....	293
a. Genel Olarak.....	293
b. Uygulamada En Sık Rastlanan Genel İşlem Koşulları.....	296
aa. Emrin İspat Yükünü Müşteriye Bırakan Kayıtlar.....	296
bb. Sorumsuzluk Kayıtları.....	297
cc. Close Out Netting (Temerrüd Halinde Sözleşmeyi Sonlandırma).....	299
C. Yatırımcının Yanılarak veya Yanılıtarak İşlem Yapması.....	302
1. Genel Olarak.....	302
2. Yatırımcıya Eksik veya Yanlış Bilgi Verilmesi.....	305
3. Bir Araç Hakkında Kesin İfadeler Kullanılması.....	313
D. Yatırımcı Varlıkları Üzerinde İzinsiz Tasarrufta Bulunulması.....	314
1. Genel Olarak.....	314
2. Teminat Üzerinde İzinsiz Tasarruf.....	317
a. Genel Olarak.....	317
b. Teminatın Hukuki Niteliği.....	318
c. İzinsiz Tasarruf.....	320
aa. Tezgahestünde.....	321
bb. Organize Piyasada.....	322
3. Yatırımcı Talimatı Dışında İşlem Yapmak.....	326
a. Genel Olarak.....	326

b. Talimatsız İşlem .....	329
c. Talimat Dışında İşlem .....	337
d. Talimat İçerğinden Eksik Şekilde İşlem .....	339
4. İade Yükümlülüğüne Aykırılık.....	340
E. Yatırımcı Hakkında Sahip Olunan Bilgilerin Kullanılması .....	344
1. Genel Olarak .....	344
2. Müşteri Sırrı Yönünden.....	344
3. Çıkar Çatışması Halinde Türev İşlem Yapılması.....	348
a. Genel Olarak .....	348
b. Aralarında Çıkar Çatışması Çıkabilecek Kişiler.....	348
c. Çıkar Çatışmasına İlişkin Alınması Gereken Tedbirler ...	349
d. Çıkar Çatışması Politikası.....	349
4. Asimetrik Bilgi Sorunu.....	355
F. Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığının Türev Araçlar ile Gerçekleştirilmesi .....	358
1. Genel Olarak .....	358
2. SPK'daki Hükümler .....	359
3. Bilgi Suistimali .....	360
a. Genel Olarak .....	360
b. Bilgi Suistimalini Gerçekleştirebilecek Olan Kişiler .....	361
c. Sorumluluğun Kaynağı .....	363
4. Piyasa Dolandırıcılığı.....	367
a. Genel Olarak .....	367
b. İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı.....	369
aa. Genel Olarak .....	369
bb. Dayanak Varlık Açısından.....	370
cc. Türev Piyasalarda.....	372
c. Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı .....	373
d. Sorumluluğun Kaynağı .....	375
G. Gerçeğe Aykırı Enflasyon Verisi ya da Finansal Göstergelere Yönelik İşlemlerde Bulunmak.....	377

---

H. Türev Araçlar Yönünden İzinsiz/Yetkisiz Sermaye Piyasası Faaliyeti Gerçekleştirmek.....	379
1. Genel Olarak.....	379
2. 32 Sayılı Karara Aykırılık.....	380
3. İzinsiz Faaliyet.....	384
4. İzin Alanı Dışında Faaliyet.....	385
5. Yurtdışındaki Kuruluşa Emir ve İşlem İletimine Aracılık Faaliyeti Yönünden.....	389
6. Borsa Üyeliği ile Üyelik ve Borsa Esaslarına Aykırı Hareket.....	390
I. İşlem ve Pozisyon Limitlerinin Aşılması.....	393
1. Genel Olarak.....	393
2. Yatırım Kuruluşunun Kendi Pozisyon Limitini Aşması.....	395
3. Limit Aşımı Neticesinde Tablolara İlişkin Hesaplamaların Usulüne Uygun Yapılmaması.....	397
4. Limiti Aşan Yatırımcıya İşlem Yaptırılması.....	398
5. Bankanın Pozisyonunu Aşması.....	400
6. Banka Kredi Risklerinin Durumu.....	402
J. Kredili İşlem ve Açığa Satışa İlişkin Düzenlemelere Aykırılıklar.....	404
1. Genel Olarak.....	404
2. Kredili Alım.....	406
3. Açığa Satış.....	409
4. Ödünç Alma ve Verme.....	412
K. Yatırım Kuruluşunun Mali Durumunu Türev Araçlarla Etkilemek.....	415
1. Genel Olarak.....	415
2. Yöneticinin Türev İşlem Yapmaması Nedeniyle.....	415
3. Önem Arz Eden Türev İşlem Yapılması Nedeniyle.....	418
L. Yatırımcı Tazmin Sürecinde Meydana Gelen Hukuka Aykırılıklar.....	421
M. Sorumluluğa Sebep Olmayan Bazı Haller.....	425

1. Türev Araçlarda Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Yükümlülüklerin Yerine Getirilmemesi.....	425
a. Genel Olarak.....	425
b. Türev Araçlar Yönünden.....	427
2. Borçlanma Araçlarına İlişkin Hükümlere Aykırılık.....	432
a. Genel Olarak.....	432
b. SPK ve İkincil Düzenlemeler Açısından Borçlanma Araçları.....	432
c. SPKrl Tarafından Sermaye Piyasası Aracının Borçlanma Aracı Kabul Edilmesi.....	432
d. Organize Piyasada İşlem Gören Swaplar.....	433

#### **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **SORUMLULUK DAVASI VE ÖZELLİKLE TARAFLARI**

I. SORUMLULUK DAVASININ GENEL ESASLARI.....	436
A. TTK'ya Göre Dava Açabilecek Kişiler.....	436
B. İkincil Düzenlemelere Göre Dava Açabilecek Kişiler.....	437
C. Sorumluluk Nedenleri.....	437
D. İspat Yükü.....	438
E. Farklılaştırılmış Teselsül.....	441
F. Zararın Tamamının Dava Edilebilmesi.....	445
G. Davahların Birlikte Dava Edilmesi.....	447
H. Davanın Belirsiz Alacak Davası Olarak İkame Edilmesi.....	448
I. Yargılama Gideri.....	449
J. Görevli ve Yetkili Mahkeme.....	450
K. Yargılama Usulü.....	451
L. Zamanaşımı.....	452
M. Hak Düşürücü Süre.....	455
II. DAVACI SIFATI.....	456
A. Yatırım Kuruluşu (Şirket).....	456

---

B. Pay Sahibi.....	457
C. Katılma İntifa Senedi Sahibi .....	460
D. Alacaklı (Yatırımcı).....	461
1. Alacaklı Kavramı.....	461
a. Genel Olarak .....	461
b. Türev Araçlarda.....	466
2. Dava Açma Şartı .....	466
E. SPKrl'nin Sorumluluk Davası Açma Yetkisi Var Mıdır? .....	468
1. SPKrl'ye Tanınan Dava Hakları ve İdari Yetkiler .....	468
a. Genel Olarak .....	468
b. SPK m.96 Düzenlemesi .....	471
c. SPK m.97 Düzenlemesi .....	471
d. SPK m.98 Düzenlemesi .....	472
e. SPKrl'nin Teminat ve Harçtan Muaf Olması.....	473
f. VII-128.1 s. Tebliğ'de Yer alan Düzenleme .....	474
2. Sorumluluk Davası.....	476
III. DAVALI SIFATI: YÖNETİCİ .....	483
IV. ÖZELLİKLİ HALLER.....	484
A. Genel Olarak.....	484
B. Piyasa Dolandırıcılığı .....	485
1. Davacı Sıfatı.....	485
2. Davalı Sıfatı.....	486
C. Bilgi Suistimali .....	487
1. Davacı Sıfatı.....	488
2. Davalı Sıfatı.....	489
SONUÇ .....	491
KAYNAKÇA.....	509