

Dr. Öğr. Üyesi Özlem ATA

**SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA ALIM
SATIMA ARACILIK FAALİYETLERİNDE
YATIRIMCININ KORUNMASI**

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	VII
İÇİNDEKİLER.....	XI
KISALTMALAR.....	XXIII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA YATIRIMCININ KORUNMASINA GENEL BAKIŞ

§1. SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA YATIRIMCININ KORUNMASINA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR.....	11
I. Sermaye Piyasasının Mali Piyasadaki Yeri.....	11
II. Sermaye Piyasası-Para Piyasası Ayrımı.....	12
III. Sermaye Piyasasını Oluşturan Unsurlar	15
A. Fon Arz Eden Kesim	15
B. Fon Talep Eden Kesim	16
C. Sermaye Piyasası Araçları	19
1. Kavram.....	19
2. Menkul Kıymetler	21
3. Türev Araçlar.....	24

4. Diğer Sermaye Piyasası Araçları	31
D. Piyasa.....	35
1. Birincil Piyasa İşlemleri	36
2. İkincil Piyasa İşlemleri.....	36
a. Borsalar	39
b. Tezgahüstü Piyasalar	41
3. Üçüncül ve Dördüncül Piyasa İşlemleri.....	44
E. Aracılar ve Yardımcı Kuruluşlar	45
IV. Sermaye Piyasasında Yatırımcı ve Yatırım Kuruluşu Kavramı	48
A. Yatırımcı Kavramı ve Yatırımcının Sınıflandırılması	48
1. Bireysel Yatırımcı – Kurumsal Yatırımcı Ayrımı.....	50
2. Profesyonel Müşteri – Genel Müşteri Ayrımı.....	51
3. Nitelikli Yatırımcı Kavramı	60
4. Tüketici-Yatırımcı Kavramı	62
a. Yatırımcının, Tüketici Olarak Nitelendirilip Nitelendirilemeyeceğine Dair Görüşler.....	64
b. Görüşümüz	69
aa. Yatırım Kuruluşundan Yatırım Hizmeti Alan Yatırımcının Tüketici Sayılıp Sayılamayacağı Sorunu	72
aaa. Yatırımcının Profesyonel Müşteri Sınıflandırmasına Girmesi Hâlinde	72
bbb. Yatırımcının Genel Müşteri Sınıflandırmasına Girmesi Hâlinde	76
bb. Sermaye Piyasası Aracılık Sözleşmesinin Tüketici İşlemi Olup Olmadığı Sorunu	81
B. Yatırım Kuruluşu Kavramı.....	85
1. Aracı Kurum Kavramı ve Aracı Kurumun Faaliyetleri.....	88
a. Aracı Kurumun Birincil Piyasalardaki Faaliyetleri.....	92

b. Aracı Kurumun İkincil Piyasalardaki Faaliyetleri.....	95
2. Aracı Kurum ve Aracı Kuruluş Terimlerinin Ayırımı	96
3. Bankaların Yürütebileceği Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri.....	100
4. Aracı Kurumun Kuruluş Şartları.....	104
5. Aracı Kurumun Faaliyet İzni Alma Şartları.....	112
6. Aracı Kurumun Yönetim Kurulu Üyeleri.....	115
7. Aracı Kurumun Merkez Dışı Örgütleri.....	116
a. Şubeler.....	117
b. İrtibat Büroları	118
8. Aracı Kurumun Dışarıdan Hizmet Alımı	119
9. Aracı Kurumun Faaliyetlerinin Kendi İsteğiyle Durdurulması ve Faaliyet İzinlerinin İptali.....	121
§2. SERMAYE PİYASASINDA YATIRIMCININ KORUNMASINA YÖNELİK DÜZENLEMELER.....	122
I. Sermaye Piyasalarına Yönelik Düzenlemelerin Gerekeçleri.....	122
A. Piyasa Başarısızlığı Nedeniyle Karşılaşılan Sorunlar ...	125
B. Kamu Tercih Teorisi.....	127
II. Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunmasına Yönelik Geliştirilen Sistemler	128
A. Liyakat Sistemi.....	128
B. Kamuyu Aydınlatma Sistemi.....	129
III. Karşılaştırmalı Hukukta Yatırımcının Korunmasına İlişkin Düzenlemeler	133
A. Amerika Birleşik Devletleri.....	134
B. Birleşik Krallık	139
C. Almanya.....	142
D. İsviçre	145
E. Japonya.....	152
F. Avrupa Birliği	154

IV. Türk Hukukunda Yatırımcının Korunması ve İlgili Mevzuat	160
A. Anayasa	165
B. Kanunlar	165
1. SerPK.....	165
2. Diğer Kanunlar	166
C. İkincil Mevzuat.....	168

İKİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASINDA ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİ ÇERÇEVESİNDE YATIRIMCININ KORUNMASI

§1. SERMAYE PİYASASINDA ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİ KAVRAMI.....	173
I. Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyetleri.....	173
II. Sermaye Piyasasında Alım Satım Aracılık Faaliyeti	175
A. Alım Satım Aracılık Faaliyetinin Tanımı.....	175
B. Alım Satım Aracılık Faaliyetinin Benzer Kavramlardan Farkı.....	177
1. Halka Arza Aracılık Faaliyeti İle Karşılaştırılması. .	177
2. Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti İle Karşılaştırılması.....	180
3. Portföy Yöneticiliği Faaliyeti ile Karşılaştırılması..	184
§2. ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİNDE YATIRIMCININ KORUNMASINA YÖNELİK DÜZENLEMELER ve TARAFLARIN YÜKÜMLÜLÜKLERİ.....	187
I. Alım Satım Aracılık Faaliyetinde Yatırımcının Korunmasının Gerekliliği.....	187
II. Alım Satım Aracılık Sözleşmesi.....	189

A. Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesinin Hukuki Niteliği.....	192
B. Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesinin Hukuki Niteliğinin Vekâlet Sözleşmesi Olduğu Yönündeki Görüşümüz.....	193
C. Alım Satıma Aracılık Sözleşmesinin Tarafları.....	195
1. Emir İletimine Aracılık Faaliyeti Sözleşmesinin Tarafları	196
2. İşlem Aracılığı Faaliyeti Sözleşmesinin Tarafları....	199
3. Portföy Aracılığı Faaliyeti Sözleşmesinin Tarafları	200
D. Alım Satıma Aracılık Sözleşmesinin Şekli ve Kapsamı	202
E. Alım Satıma Aracılık Faaliyetlerinde Bireysel Sözleşmeler	206
1. Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesinin, Taraflara Bireysel Sözleşme Yapma Borcu Yükleyip Yüklediği Sorununun İncelenmesi	206
2. Bireysel Sözleşmelerin Hukuki Niteliği	209
F. Kredili Sermaye Piyasası İşlemleri, Açığa Satış ve Ödünç İşleminin Alım Satım Faaliyeti İçerisinde Kabul Edilip Edilmeyeceği Sorununun İncelenmesi.....	212
G. Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesinin Mesafeli Sözleşme Şeklinde Kurulması ve Finansal Hizmetlere Yönelik Mesafeli Sözleşmeler	218
1. Finansal Hizmetlere Yönelik Mesafeli Sözleşmelerde Ön Bilgilendirme	224
2. Sermaye Piyasası Alım Satıma Aracılık Sözleşmelerinde Cayma Hakkının Kullanılmaması.....	227
H. Alım Satıma Aracılık Faaliyetinde Finansal Altyapı Kuruluşlarının Rolü	229
1. Merkezi Takas Sistemi.....	229
2. Merkezi Karşı Taraf Sistemi.....	233
3. Merkezi Kayıt ve Saklama Sistemi	236

I. Teminatlandırma.....	240
1. Belirli Sermaye Piyasası Faaliyetlerinde Bulunanlardan Talep Edilen Teminatlar	241
2. Bir Sermaye Piyasası Kurumunun Teminat Vermesi Yükümlülüğü.....	244
a. Aracı Kurumların SPK'ya Yatıracağı Teminat...244	
b. Sermaye Piyasası Kurumlarının Merkezi Takas Kuruluşlarına Yatıracakları Teminatlar..248	
c. Sermaye Piyasası Kurumlarının Borsalara Yatıracakları Teminatlar	249
J. Alım Satım Aracılık Faaliyetlerinde Yatırımcının Korunmasına İlişkin Özel Düzenlemeler.....	251
1. Emir İletimine Aracılık İşlemlerinde Yatırımcının Korunmasına İlişkin Özel Düzenlemeler.....	251
2. İşlem Aracılığı Faaliyetinde Yatırımcının Korunmasına İlişkin Özel Düzenlemeler.....	253
3. Portföy Aracılığı Faaliyetinde Yatırımcının Korunmasına İlişkin Özel Düzenlemeler.....	255
III. Alım Satım Aracılık Faaliyetlerinde Yatırım Kuruluşunun Yatırımcıya Karşı Borçları.....	257
A. Yatırım Kuruluşlarının Müşteri Emirleri ile İlgili Uyması Gereken Kurallar.....	260
1. Müşteri Emirleri	260
2. Emirlerin Hukuki Niteliği.....	269
3. Emir Tipleri.....	272
a. Günlük Emir	273
b. Limit Fiyatlı Emirler	273
c. Kalanı İptal Et (KİE) Emri.....	273
d. Piyasa Emirleri (Market Orders)	273
e. Piyasadan Limite Emirler	274
f. Koşullu Emirler	274

g. Dengeleyici Emirler	274
h. K�surat Emirler.....	274
i. Özel Emirler.....	274
j. Kotasyon Emirleri	275
k. Orta Nokta (Mid-Point) Emirleri.....	275
l. Ağırlıklı Ortalama Fiyat Emirleri.....	275
m. Açığa Satış Emirleri.....	275
4. Emirlerde Geçerlilik Süreleri.....	276
a. İptale Kadar Geçerli Emir	276
b. Gerekleřmezse İptal Et Emri	276
c. Tarihli Emir	276
5. Emirlerin Deđiřtirilmesi ve İptali.....	277
6. Emirlerin Kabul Edilmesi ve Eřleřtirilmesi	277
7. Yatırım Kuruluşlarının Emirleri	
Gerçekleřtirirken Uymaları Gereken Kurallar.....	280
a. Emir Gerçekleřtirme Politikası.....	281
b. ereve Sözleřmede �ng�r�len Hükümler.....	281
c. Müşteri Emrini En İyi Şekilde	
Gerçekleřtirme Yükümlülüğü (Best	
Execution Rule).....	281
aa. MiFID II'nin Müşteri Emrini En İyi	
Şekilde Gerçekleřtirme Yükümlülüğü	
Düzenlemesi	283
bb. III-37.1 sayılı Tebliğ'de Düzenlenen Müşteri	
Emrini En İyi Şekilde Gerçekleřtirme	
Yükümlülüğü.....	285
d. �zen ve Sadakat Borcu.....	288
8. Emirlerin Tasfiyesi	289
a. Borsada İşlem Gören Kaydi Sermaye	
Piyasası Araçlarının Devri.....	292
b. MKK Kaydının Hukuki Niteliği	301

c.	Yatırım Kuruluşunun Yatırımcı Alacaklarını Müşteri Hesabına Aktarmasının Hukuki Niteliği	303
B.	Yatırım Kuruluşlarının Alım Satıma Aracılık Faaliyetini Yerine Getirirken Yatırımcıya Karşı Borçları ve Uymaları Gereken Kurallar	306
1.	Dürüst, Hakkaniyetli ve Özenli Davranma	307
2.	Müşteri Hakkında Bilgi Toplama	312
a.	Müşteriyi Tanıma	313
b.	Müşterinin Mali Yapısı Hakkında Bilgi Edinme	315
3.	Müşterilere Bilgi ve Hesap Verme	317
4.	Çıkar Çatışmalarını Önleme	320
a.	Yatırım Kuruluşu ile Yatırımcı Arasındaki Çıkar Çatışmaları	321
b.	Yatırımcıların Kendi Aralarındaki Çıkar Çatışmaları	325
5.	Kaynaklarını Etkin Şekilde Kullanma	326
6.	Şeffaf Olma	327
IV.	Alım Satıma Aracılık Sözleşmesinde Yatırımcının Yatırım Kuruluşuna Karşı Borçları	328
A.	Ücret ve Masrafları Ödeme Borcu	328
B.	Sermaye Piyasası Aracının veya Nakdin Teslimi Borcu	329
C.	Bilgi Verme Borcu	330
D.	İnternet Üzerinden Yapılan İşlemlere İlişkin Bilgilerini Koruma Yükümlülüğü	331
§3.	TÜREVARAÇ TÜRLERİ ve TÜREVARAÇ ALIM SATIMINA ARACILIK FAALİYETİNDE YATIRIMCININ KORUNMASI	332
I.	Türev Araç Türleri	333
A.	Vadeli İşlem (Futures) Sözleşmeleri	333
B.	Forward Sözleşmeleri	334

C. Opsiyon Sözleşmeleri	335
D. Swap Sözleşmeleri	337
E. Kaldıraçlı İşlem Sözleşmeleri	338
II. Türev Araç Alım Satımına Aracılık Sözleşmesi ve Sözleşmenin Tarafları	340
III. Türev Araç Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerindeki Bireysel Sözleşmeler ve Bireysel Sözleşmelerin Hukuki Niteği.....	342
IV. Türev Araç Alım Satımına Aracılık Sözleşmesinde Yatırımcının Korunmasına İlişkin Özel Düzenlemeler.....	343
A. Tezgahüstü Türev Araç Alım Satımına İlişkin Özel Düzenlemeler	345
B. Kaldıraçlı İşlemlere İlişkin Özel Düzenlemeler.....	349
V. Türev Araç İşlemlerinde Müşteri Emirlerine İlişkin Özel Düzenlemeler.....	354
VI. Türev Araç Alım Satım İşleminin Kumar Sayılıp Sayılmayacağı Sorununun Yatırımcının Korunması Açısından İncelenmesi	356

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİNDE YATIRIMCININ KORUNMASINA İLİŞKİN DİĞER ÖNEMLİ KONULAR

§1. ALIM SATIMA ARACILIK ÇERÇEVE SÖZLEŞMESİNDEKİ HÜKÜMLERİN GENEL İŞLEM KOŞULLARI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ	361
I. Alım Satım Aracılık Çerçeve Sözleşmeleri	361
II. Alım Satım Aracılık Çerçeve Sözleşmelerinde Yer Alan Genel İşlem Koşullarının Denetimi	362

A.	Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesindeki Genel İşlem Koşullarının Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamında Denetimi.....	364
1.	Çerçeve Sözleşmelerde Sermaye Piyasası Mevzuatına Aykırı Hükümlere Yer Verilememesi...	368
2.	Çerçeve Sözleşmelerde Müşterilerin Haklarını Ciddi Şekilde Zedeleyici ve Yatırım Kuruluşları Lehine Tek Taraflı Olağanüstü Haklar Sağlayan Hükümlere Yer Verilememesi.....	369
3.	Çerçeve Sözleşmelerde Müşteri Emirlerinin İspatı Yükünü Müşteride Bırakan Hükümlere Yer Verilememesi	370
4.	III-39.1 sayılı Tebliğ m. 26/5 Hükümüne Aykırılığın Yaptırımını	373
B.	Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesinin Tüketicinin Korunmasına İlişkin Mevzuat Kapsamında Denetimi	374
C.	Sermaye Piyasası Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesinin Türk Borçlar Kanunu Kapsamında Denetimi.....	377
III.	Alım Satıma Aracılık Sözleşmelerinde Öngörülebilir Genel İşlem Koşulları ve Bunların Denetimi	379
A.	Yatırım Kuruluşunun Sorumsuzluğuna İlişkin Kayıtlar	379
1.	Yatırım Kuruluşunun Kendi Kusurundan Sorumlu Olmayacağına İlişkin Kayıtlar	380
2.	Ehliyetsizlik Nedeniyle Sorumsuzluk Kayıtları.....	382
3.	Yardımcı Kişilerin Kusurlu Hareketinden Sorumsuzluğa İlişkin Kayıtlar.....	383
4.	Sahtecilik Nedeniyle Sorumsuzluk Kayıtları.....	385
5.	İletişim Araçlarındaki Aksaklıklara İlişkin Öngörülen Sorumsuzluk Kayıtları.....	387
B.	Sorumluluğu Müşteriye Yükleme Kayıtları	388

C.	Yatırım Kuruluşuna Sözleşme Koşullarını Değiştirme Yetkisi Tanıyan Kayıtlar	389
D.	Usul Hukukuna İlişkin Öngörülebilir Genel İşlem Koşulları	391
1.	Yetki Sözleşmesine İlişkin Kayıtlar.....	391
a.	Yetki Sözleşmesi.....	391
b.	Yetki Sözleşmesinin/Şartının Genel İşlem Koşulu Olarak Denetlenmesi.....	393
2.	İspat Yükünü Değiştiren Kayıtlar.....	394
3.	Delil Sözleşmelerine İlişkin Kayıtlar	395
§2.	ALIM SATIMA ARACILIK SÖZLEŞMELERİNDEKİ İRADE BOZUKLUĞU VE AŞIRI YARARLANMA HALLERİ	397
I.	İrade Bozuklukları	397
A.	Yanılma	398
1.	Açıklamada Yanılma.....	399
2.	Saikte Yanılma.....	400
B.	Aldatma.....	401
C.	Korkutma.....	402
II.	İrade Bozukluğu Hâllerinin Sonuçları	402
III.	Aşırı Yararlanma ve Sonuçları	404
§3.	YATIRIMCI VARLIKLARININ KORUNMASI ve YATIRIMCI TAZMİN SİSTEMİ.....	405
I.	Yatırım Kuruluşlarının Mali Durumunun Bozulması	405
A.	Yatırım Kuruluşlarının Mali Durumlarının Bozulmasının Şartları	406
B.	Mali Durumun Bozulduğunun Tespiti Hâlinde Kurul Tarafından Alınabilecek Önlemler	410
II.	Yatırımcı Tazmin Sisteminin Amacı ve Ortaya Çıkışı.....	413
III.	Yatırımcı Tazmin Merkezi'nin Hukuki Statüsü ve Benzer Kurumlarla Karşılaştırılması.....	417

A. YTM'nin TMSF'ye Benzerliği ve TMSF Sisteminin TTK Anlamında Sigorta İlişkisi Doğurup Doğurmadığı Sorunu	419
B. YTM Sisteminin TTK Anlamında Bir Sigorta İlişkisi Doğurmadığı Yönündeki Görüşümüz	422
IV. Yatırımcı Tazmin Merkezinin Yapısı ve Gelirleri	427
V. Tazmin Kararı ve Alacaklılar Cetvelinin Hazırlanması Usulü.....	430
VI. Tazminin Kapsamı.....	434
VII. Tazmin Koruması Dışındaki Kişi ve Kurumlar.....	439
VIII. Hak Sahibi Yatırımcıların Tazmini Usulü ve Tazminin Kapatılması	442
IX. Tedrici Tasfiye.....	443
§4. UYUŞMAZLIKLARIN ÇÖZÜMÜ.....	449
I. Genel Yargı Yolu ve Zorunlu Arabuluculuk Yöntemi	450
II. Tahkim Yolu	453
III. Uyuşmazlıkların TSPB Müşteri Uyuşmazlıkları Hakem Heyeti Yoluyla Çözümü	456
IV. Uyuşmazlığın Borsada Çözümü	459
A. Uyuşmazlığın Borsa İşlemi Olması.....	460
B. Borsa Uyuşmazlığının Tarafları	461
SONUÇ.....	465
KAYNAKÇA	475