

**KOÇ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**HUKUKİ AÇIDAN BANKALARIN TEZGAHÜSTÜ PİYASADA**  
**TARAF OLDUĞU TÜREV İŞLEMLER**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**ÖMER FARUK ŞENOL**

**11 Eylül 2017**

**TEZ DANIŞMANI: Doç. Dr. SITKI ANLAM ALTAY**

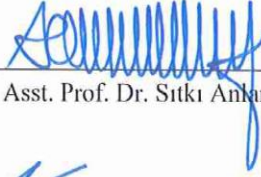
Koc University  
Graduate School of Social Sciences and Humanities

This is to certify that I have examined this copy of a master's thesis by

Ömer Faruk Şenol

and have found that it is complete and satisfactory in all respects,  
and that any and all revisions required by the final  
examining committee have been made.

Committee Members:



Asst. Prof. Dr. Sıtkı Anıam Altay



Asst. Prof. Dr. Yasin Alperen Karaşahin



Asst. Prof. Dr. Ayşe Şahin

Date:

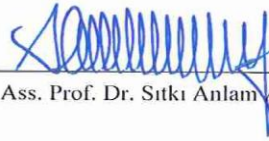
11/09/2017

**THESIS TITLE: LEGAL ANALYSIS OF THE DERIVATIVE TRANSACTIONS  
OF THE BANKS IN THE OVER-THE-COUNTER MARKET**

**ÖMER FARUK ŞENOL**

This thesis aims to analyze the legal aspects and the nature of the derivative transactions of banks within the over-the-counter market, ascertain the rights and liabilities of the banks and customers, and examine the potential legal disputes arising from the over-the-counter derivative transactions. Since the derivative transactions are two-sided agreements, banks and customers have certain liabilities in over-the-counter derivative transactions. In the first part of the thesis, the historical developments of derivative transactions in the world and Turkey, functions of derivatives, investment services that the banks are allowed to transact in the capital market, the risk of over-the-counter derivative transactions and the operations of organized market and over-the-counter market are analyzed. In the second part of the thesis, contracting parties to the over-the-counter derivative transactions, derivatives that the banks are allowed to transact in the over-the-counter market, establishment of derivative agreements, legal aspects and nature of the over-the-counter derivative transactions and liabilities of the banks and customers are examined. In the third part of the thesis, the possible conflicts arising from the over-the-counter derivative transactions and the remedies for these conflicts are analyzed. The topics examined in the thesis are evaluated in terms of the Turkish legal system by taking into consideration the new regulations in the capital market and Turkish Code of Obligations and it is aimed to provide legal remedies based on the precedents, doctrine and practices of the Court of Appeals.

**Keywords:** bank, capital market, investment services, derivative transactions, over-the-counter derivative transactions.



Ass. Prof. Dr. Sıtkı Anlam Altay

Institute of Social Sciences, Director  
Prof. Zeynep Aycan

Date:

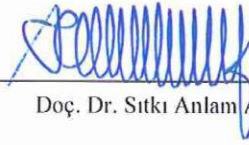
11/09/2017

## TEZ BAŞLIĞI: HUKUKİ AÇIDAN BANKALARIN TEZGAHÜSTÜ PİYASADA TARAF OLDUĞU TÜREV İŞLEMLER

ÖMER FARUK ŞENOL

Tezimiz, bankaların tezgahüstü piyasada taraf olduğu türev işlemlerinin hukuki niteliğini, bankaların ve müşterilerin hak ve yükümlülüğünün tespit edilmesi ve tezgahüstü türev işlemlerden doğabilecek hukuki sorunları incelemeyi amaçlamaktadır. Türev işlemlerin tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerden olması nedeniyle, tezgahüstü türev işlemlerde bankaların ve müşterilerin çeşitli hak ve yükümlülükleri bulunmaktadır. Tezimizin birinci bölümünde türev işlemlerinin dünyada ve Türkiye’de tarihsel gelişimi, türev işlemlerinin fonksiyonu, bankaların sermaye piyasasında yapmaya yetkili oldukları yatırım hizmet ve faaliyetleri, tezgahüstü türev işlemlerin taşıdığı riskler, tezgahüstü piyasa ile teşkilatlanmış piyasanın işleyişi incelenmiştir. Tezimizin ikinci bölümünde, tezgahüstü türev işlemlerinde taraflar, bankaların tezgahüstü türev piyasasında yapmaya yetkili oldukları türev işlemler, türev sözleşmelerin kurulması, tezgahüstü türev işlemlerinin hukuki niteliği, bankaların ve müşterinin borçları incelenmiştir. Tezimizin üçüncü bölümünde ise, tezgahüstü türev işlemlerden doğabilecek uyumsuzluklar ile bu uyumsuzluklara ilişkin çözüm yollarının neler olabileceği incelenmiştir. Tezimizde ele alınan konular, sermaye piyasasındaki yeni düzenlemeler ve Türk Borçlar Kanunu’nu dikkate alarak, Türk hukuk sistemi açısından değerlendirmiş ve Yargıtay içtihatlarını, öğretilerini ve uygulamalarını dikkate alarak çözümler sunmayı hedeflemiştir.

**Anahtar Sözcükler:** banka, sermaye piyasası, yatırım hizmet ve faaliyetleri, türev işlemler, tezgahüstü türev işlemler.



Doç. Dr. Sıtkı Anlam Altay

Sosyal Bilimler Enstitüsü, Direktör  
Prof. Dr. Zeynep Aycan

Tarih:

11/09/2017

## İÇİNDEKİLER

<b>I. BÖLÜM</b> .....	<b>5</b>
<b>GENEL OLARAK TÜREV İŞLEMLER, BANKALARIN SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ VE TÜREV İŞLEMLERİN KUMAR NİTELİĞİ</b> .....	<b>5</b>
A. Türev İşlemlerinin Dünyada ve Türkiye’de Tarihsel Gelişimi.....	5
1. Genel Olarak.....	5
2. Avrupa’da Türev İşlemlerin Tarihsel Gelişimi .....	6
3. ABD’de Türev İşlemlerin Tarihsel Gelişimi .....	8
4. Türkiye’de Türev İşlemlerin Tarihsel Gelişimi.....	9
B. Tezgahüstü Türev İşlemlerin Fonksiyonu .....	15
1. Riskten Korunma (Hedging) .....	15
2. Spekülasyon.....	16
3. Arbitraj.....	18
C. Bankaların Bankacılık Faaliyetleri ile Sermaye Piyasası Faaliyetleri.....	18
1. Bankacılık Faaliyetleri ve Kredi İşlemleri.....	18
2. Bankaların Sermaye Piyasası Faaliyetleri .....	20
3. Bir Sermaye Piyasası Kurumu Olarak Yatırım Kuruluşları .....	21
4. Sermaye Piyasası Faaliyeti Olarak Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetler .....	22
a) Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri .....	22
b) Yan Hizmetler.....	22
5. Bankaların Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Kapsamında Yetkili Oldukları İşlemler .....	23
a) Emir İletimi Aracılığı Faaliyeti .....	24
b) İşlem Aracılığı Faaliyeti .....	25
c) Portföy Aracılığı Faaliyeti.....	26
d) Saklama Hizmeti .....	26
D. Bir Yatırım Hizmet ve Faaliyeti Olarak Tezgahüstü Türev İşlemlerin Tanımı ve Türleri .....	27
1. Türev İşlemlerin Tanımı .....	27
2. Türev İşlemlerin Türleri .....	30

a) Forward İşlemleri .....	31
b) Futures İşlemleri .....	31
c) Opsiyon İşlemleri .....	33
(1) Konu Bakımından Opsiyon Sözleşmeleri .....	33
(a) Alım Opsiyonu (call option).....	34
(b) Satım Opsiyonu (put option).....	35
(2) Vade Açısından Opsiyon Türleri.....	36
d) Swap İşlemleri .....	36
(1) Faiz Swapları .....	37
(2) Para Swapları.....	38
E. Türev İşlemlerinde Sözleşmeye Konu Dayanak Varlıklar .....	38
1. Pay .....	39
2. Emtia.....	39
3. Döviz .....	40
4. Endeks .....	40
5. Faiz .....	41
6. Diğer Dayanak Varlıklar .....	43
F. Türev İşlemlerinin Kumar ve Bahis Niteliği .....	43
G. Türev İşlemlerinde Pozisyon Kavramı .....	50
1. Uzun Pozisyon .....	50
2. Kısa Pozisyon .....	50
H. Piyasa Tanımı .....	50
1. Para Piyasası – Sermaye Piyasası .....	51
2. Spot Piyasalar – Türev Piyasalar .....	51
3. Teşkilatlanmış Piyasalar – Tezgahüstü Piyasalar .....	52
a) Teşkilatlanmış Piyasalar .....	53
b) Tezgahüstü Piyasalar .....	54
I. Tezgahüstü Türev Piyasasının Taşıdığı Riskler .....	55
1. Karşı Taraf Kredi Riski .....	56
2. Likidite Riski .....	56
3. Piyasa Riski .....	57

4. Saklama Riski .....	58
5. Sistemik Risk .....	59
6. Hukuki Risk .....	59
7. Pittsburgh Zirvesi'ndeki Gelişmeler, Bu Gelişmelerin ABD ve AB Sistemindeki Etkileri ve Riskler Açısından Toplu Değerlendirme .....	60
J. Teşkilatlanmış Piyasada Taraflar ve Sözleşmenin Kurulması.....	62
1. Teşkilatlanmış Piyasada Taraflar.....	62
a) Borsalar.....	63
b) Merkezi Karşı Taraf Kuruluşu.....	63
c) Merkezi Takas Kuruluşu .....	66
d) Borsa Üyeleri .....	66
e) Takas Üyeleri.....	67
2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmelerin Kurulması.....	68
<b>II. BÖLÜM .....</b>	<b>74</b>
<b>TEZGAHÜSTÜ PİYASADA TÜREV İŞLEMLERİNİN KURULMASI, HUKUKİ NİTELİKLERİ VE TARAFLARIN BORÇLARI.....</b>	<b>74</b>
A. Tezgahestü Türev İşlemlerinde Sözleşmenin Tarafları.....	74
B. Tezgahestü Piyasada Bankaların Yapabilecekleri Türev İşlemler .....	74
1. Portföy Aracılığı Faaliyeti .....	75
2. İşlem Aracılığı Faaliyeti .....	80
C. Tezgahestü Piyasada Sözleşmelerin Kurulması .....	85
1. Genel Olarak.....	86
a) Şekil Şartı .....	88
b) Sözleşmenin Kurulması.....	90
2. Müşterinin Sınıflandırılması ve Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü .....	92
a) Müşterilerin Sınıflandırılması Yükümlülüğü .....	92
b) Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü .....	97
3. Çerçeve Sözleşme Yapma Yükümlülüğü .....	100
a) Genel Olarak.....	100
b) Hukuki Niteliği.....	103
c) Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri .....	105
(1) İleride Kurulacak Sözleşmelere Temel Teşkil Etmesi .....	105

(2) Münferit İşlemleri Tamamlayıcı Hükümler İçermesi.....	106
(3) Münferit İşlem Yapma Zorunluluğu .....	107
(4) Sürekli Nitelik Taşınması .....	112
D. Tezgahüstü Türev İşlemlerin Sona Ermesi.....	112
1. Ters İşlem Suretiyle İşlemin Kapatılması .....	113
2. Fiziki Teslimat ile İşlemin Sonuçlanması .....	116
3. Nakit Uzlaşısı ile İşlemin Sonuçlanması.....	117
4. Opsiyon Hakkının Kullanılmaması Nedeniyle İşlemin Sonuçlanması .....	118
E. Tezgahüstü Piyasada Yapılan Türev Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği .....	119
1. Tezgahüstü Piyasada Yapılan Türev İşlemlerinin Unsurları .....	119
a) Forward Sözleşmesinin Unsurları .....	119
b) Opsiyon Sözleşmesinin Unsurları .....	120
c) Swap Sözleşmesinin Unsurları .....	121
2. Tezgahüstü Piyasada Yapılan Türev İşlemlerinin Genel Özellikleri .....	122
a) İki Tarafa Borç Yükleyen Sözleşme Olması .....	122
b) Borçlandırıcı İşlem Olması.....	123
c) Risk Barındıran Sözleşme Olması.....	123
d) Borcun İfasının Vadeye Bağlanmış Olması .....	123
e) Para Edimi İçeren Sözleşme Olması .....	124
3. Portföy Aracılığı Faaliyeti Kapsamında Tezgahüstü Türev İşlemlerinin Hukuki Niteliği.....	124
a) Forward Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği.....	124
b) Opsiyon Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği.....	125
(1) Ön Sözleşme Teorisi.....	125
(2) İcap Teorisi.....	127
(3) Şart Teorisi .....	128
(4) Yenilik Doğuran Hak Teorisi .....	129
c) Swap Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği .....	130
(1) Faiz Swap Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği .....	130
(a) Satım Sözleşmesi Görüşü.....	131
(b) Trampa (Mal Değişimi) Sözleşmesi Görüşü.....	132
(c) Çifte Karz (Tüketim Ödücü) Sözleşmesi Görüşü.....	133



(d) Karşılıklı Borç Üstlenilmesi Görüşü .....	134
(e) İsimsiz Sözleşme Olduğu Görüşü .....	137
(2) Para Swap Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği .....	138
(a) Satım Sözleşmesi Görüşü.....	138
(b) Trampa (Mal Değişimi) Sözleşmesi Görüşü.....	139
(c) Çifte Karz (Tüketim Öduncü) Sözleşmesi Görüşü.....	139
(d) Vedia (Saklama) Sözleşmesi Görüşü .....	140
(e) İsimsiz Sözleşme Olduğu Görüşü .....	141
4. İşlem Aracılığı Faaliyeti Kapsamında Türev İşlemlerinin Hukuki Niteliği ...	141
a) Vekâlet Sözleşmesi.....	142
b) Alım Satım Komisyonu Sözleşmesi.....	146
F. Tarafların Borçları .....	148
1. Bankanın Borçları.....	148
a) Müşteriyi Aydınlatma ve Risk Açıklama .....	149
b) Münferit İşlemlerin Yerine Getirilmesi.....	154
c) Müşterinin Talimatına Uygun Hareket Etme .....	155
d) İşi Sadakat ve Özen ile Yapma.....	157
e) Bilgi ve Hesap Verme.....	159
f) İade Borcu.....	161
g) Emirlerin Gizli Tutulması.....	164
2. Müşterinin Borçları.....	166
a) Avans Verme .....	167
b) Ücret Ödeme.....	168
c) Masrafları Ödeme .....	169
d) Teminat Verme .....	170
(1) Teminata Konu Varlıklar.....	172
(2) Teminat Türleri.....	173
(a) Başlangıç Teminatı.....	173
(b) Sürdürme Teminatı.....	173
<b>III. BÖLÜM .....</b>	<b>175</b>
<b>TÜREV İŞLEMLERİNDEN DOĞAN UYUŞMAZLIKLAR VE BUNLARIN ÇÖZÜM</b>	
<b>YOLLARINA İLİŞKİN GENEL BİR BAKIŞ .....</b>	<b>175</b>

A. Türev İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar.....	175
1. Talimatsız İşlem Yapılmasından Doğan Uyuşmazlıklar .....	175
2. İrade Sakatlıklarından Doğan Uyuşmazlıklar.....	176
3. Banka Lehine Tek Taraflı Haklar Tanınmasından Doğan Uyuşmazlıklar .....	178
4. Bilgi Verme ve Risk Açıklama Yükümlülüğünden Doğan Uyuşmazlıklar....	179
5. Sorumsuzluk Anlaşmalarından Doğan Uyuşmazlıklar.....	179
6. Görevli ve Yetkili Mahkemeye İlişkin Uyuşmazlık.....	180
B. Türev İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıkların Çözüm Yollarına İlişkin Genel Bir Bakış .....	181
1. Talimatsız İşlem Yapılması Durumunda İşlemin Geçerliliği.....	181
2. İrade Sakatlıklarından Doğan Uyuşmazlıkların Çözümü.....	184
a) Zihni Kayıt.....	185
b) Yanılma .....	185
c) Aldatma .....	190
3. Çerçeve Sözleşme Hükümlerinin Genel İşlem Şartı, Emredici Kurallar ve Aşırı Yararlanma Temelinde Değerlendirilmesi .....	193
a) Genel İşlem Şartları Temelinde Değerlendirme .....	194
b) Emredici Hukuk Kuralları Temelinde Değerlendirme .....	197
c) Aşırı Yararlanma Temelinde Değerlendirme .....	198
4. Bilgi Verme ve Risk Açıklama Yükümlülüğünün Yargı Kararları Kapsamında Değerlendirilmesi .....	200
5. Sorumsuzluk Anlaşmalarının Hukuken Değerlendirilmesi .....	206
6. Mahkemenin Görev ve Yetkisine İlişkin Değerlendirmeler.....	208

## KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AÜSBFD	: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi
Bankacılık Kanunu	: 5411 sayılı Bankacılık Kanunu
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	: Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu
bkz.	: bakınız
Borsa İstanbul	: Borsa İstanbul Anonim Şirketi
Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği	: Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği
dn.	: dipnot
Dodd-Frank Kanunu	: Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act
E.	: Esas No
EMIR	: European Market Infrastructure Regulation, Regulation (EU) No 648/2012
EÜHFD	: Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD	: Hukuk Dairesi
HMK	: 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu
İİK	: 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.	: Karar No
LİBOR	: London Interbank Offered Rate
MİFID	: Directive 2004/39/EC Markets in Financial Instruments and Investment Services
Merkezi Takas Yönetmeliği	: İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi Merkezi Takas Yönetmeliği

Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği	:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği
MK	:	4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
s.	:	sayfa
SP Kanunu	:	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
Takasbank	:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi
TBK	:	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TKHK	:	6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
TL	:	Türk Lirası
TTK	:	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vd.	:	ve devamı
USD	:	Amerikan Doları
ViOP	:	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
YHGK	:	Yargıtay Hukuk Genel Kurulu
37.1 sayılı Tebliğ	:	III-37.1 Sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ
39.1 sayılı Tebliğ	:	III-39.1 Sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ
45.1 sayılı Tebliğ	:	III-45.1 Sayılı Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ

## GİRİŞ

Bankaların olağan bankacılık hizmetlerine ilave olarak sermaye piyasası araçlarına ilişkin müşterilerine hizmet sundukları görülmektedir. Türev işlemler, SP Kanunu'nun 3'üncü maddesinin (ş) ve (u) fıkraları ile 37'nci maddesinde, 37.1 sayılı Tebliğ'in ise 3'üncü maddesinin (l) ve (ö) fıkraları ile 4'üncü maddesinde yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında müşterilere sunulan bir sermaye piyasası aracı olarak düzenlenmiştir. Bankalar tarafından sunulan türev ürünler, teşkilatlanmış piyasada işlem görebileceği gibi tezgahüstü piyasada<sup>1</sup> da (*over-the-counter markets*) işlem görebilir<sup>2</sup>. Bu iki piyasa arasındaki en belirleyici fark tezgahüstü piyasada merkezi takas kuruluşu, merkezi karşı taraf, teşkilatlanmış bir borsa ve standardize olmuş sözleşmelerin bulunmamasıdır<sup>3</sup>.

Tezgahüstü türev işlemler, bankalar<sup>4</sup> ve aracı kurumlar tarafından SPK'dan alınan bir yetki belgesi kapsamında yapılabilir. Ancak bankaların tezgahüstü türev işlemlerini hangi kapsamda ve ölçüde müşterilerine sunabileceği SPK tarafından 37.1 sayılı Tebliğ'in 17'nci, 22'nci ve 25/A maddelerinde düzenlenmiştir. Buna göre, yatırım ve kalkınma bankaları bütün türev işlemlerine ilişkin müşterilerine hizmet sunabilirken, mevduat ve katılım bankalarının müşterilerine sunabilecekleri türev hizmetler sınırlı tutulmuştur<sup>5</sup>.

37.1 sayılı Tebliğ'in 25/A maddesi uyarınca bankalar, tezgahüstü piyasada işlem aracılığı faaliyeti ve portföy aracılığı faaliyeti hizmetini müşterilerine sunabilir. Ancak bankaların yetkisininin, aracı kurumlar kadar kapsamlı olmadığı mevzuattan anlaşılmaktadır. SPK'nın

---

<sup>1</sup> 2011 yılında dünyada tezgahüstü piyasada yapılan türev işlemlerinin hacminin 648 trilyon USD'ye ulaştığı görülmektedir (Ersoy, Ersan/Ünlü, Ulaş, "Tezgahüstü Türev Piyasa İşlemleri", *Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 6 (2016), Sayı 2, s. 149).

<sup>2</sup> Cuccia, Christine, "Informational Asymmetry and OTC Transactions: Understanding the Need to Regulate Derivatives", *Delaware Journal of Corporate Law*, Sayı 22/1 (1997), s. 199; Davrados, Nicolaos, "OTC derivatives and the conflict of laws", *Revue Hellénique de Droit International*, 65/181-213 (2012), s. 184.

<sup>3</sup> Lynn, David M., "Enforceability of Over-the-Counter Financial Derivatives", *Business Lawyer (ABA)*, Sayı 50/1 (Kasım 1994), s. 295.

<sup>4</sup> 2000'li yıllarda ABD'de tezgahüstü türev işlemlerin %95'lik kısmı JP Morgan, Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley ve Citigroup Inc. tarafından yapılmıştır (Baker, Colleen M., "Regulating the Invisible: The Case of Over-the-Counter Derivatives", *Notre Dame Law Review*, Sayı 85/4 (Haziran 2010), s. 1302).

<sup>5</sup> Bankaların sunabilecekleri türev işlemlerinin ayırımına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/B/1. Portföy Aracılığı Faaliyeti ile Bölüm II/B/2. İşlem Aracılığı Faaliyeti.

bankaların sermaye piyasasında yapabilecekleri faaliyetleri kısıtlaması, aracı kurumların bankalar karşısında rekabet gücünü arttırmaktadır. Aksi halde geniş bir şube ağına sahip olan bankalar ile aracı kurumların rekabet edebilmesi mümkün değildir.

Tezgahestü piyasada bankalar tarafından forward, opsiyon ve swap işlemleri müşterilere türev hizmeti olarak sunulabilir. Ancak, forward, opsiyon ve swap işlemlerinin birleştirilmesi veya bu işlemlerin farklılaştırılması ile oluşturulan başka tür sentetik türev ürünlerinin de müşteriler tarafından tercih edildiği görülmektedir<sup>6</sup>.

Türev işlemlerinin yüksek risk barındırması nedeniyle SPK, yaptığı düzenlemeler ile bankalara birtakım yükümlülükler yüklemiştir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 30'uncu maddesi uyarınca bankaların müşterileri ile türev işlemlerini gerçekleştirmeden önce müşterilerini bir sınıflandırmaya tâbi tutması gerekir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 33'üncü maddesi kapsamında ise, müşterilerin sınıflandırılması sonucuna bağılı olarak bankaların müşterilerine uygunluk testi yapmaları gerekir. Müşterilerin sınıflandırılması ve uygunluk testinin yapılması müşterinin hangi tür türev işlemlerini yapabilecek bilgi ve birikime sahip olduklarının tespit edilmesi bakımından önemlidir. Diğeryandan, 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesi uyarınca türev işlemleri gerçekleştirilmeden önce müşterilere banka tarafından risk bildiriminde bulunulması gerekir. Yine 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesi kapsamında banka ile müşteri arasında münferit işlemlerin yapılmasından önceki bir safhada çerçeve sözleşmenin imzalanması gerektiği düzenlenmiştir. Bu yükümlülüklerin kaynağı her ne kadar sermaye piyasası mevzuatı olsa da, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk ile banka ve müşteri arasında çerçeve sözleşmeyle kurulan genel vekâlet ilişkisi bu yükümlülüklerin borçlar hukuku kapsamında karşılıklarını oluşturmaktadır.

Bankanın müşterisine karşı olan yükümlülüklerinin en başında özen ve sadakat borcu gelir. Bankanın müşteriyle gerçekleştirdikleri işlemlerde özenle hareket etmeli ve kendisine duyulan güvene uygun olarak müşterisinin menfaatini kendi menfaatinden ve başkalarının menfaatlerinden üstün tutarak işlemleri gerçekleştirmelidir. Ayrıca, 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinde bankaların müşterilerine türev işlemlerine ilişkin riskleri bildirmesi ve oluşabilecek zararlardan onları haberdar etmesi gerekir. Bankaların bu risk açıklama yükümlülüğü özen ve sadakat yükümlülüğünün bir yansımasıdır. Ancak uygulamada risk bildirimleri noktasında eksikliklerin olduğu gözlemlenmektedir. Özellikle yargıya taşınan

---

<sup>6</sup> Feder, Norman Menachem, "Deconstructing Over-the-Counter Derivatives", *Columbia Business Law Review*, Sayı 2002/3 (2002), s. 691.

uyuşmazlıklarda müşterilerin, ilgili türev işleminin taşıdığı riskler hakkında banka tarafından yeterli ve gerekli bilgilendirmelerin yapılmadığı iddiaları öne sürülmektedir<sup>7</sup>.

Çalışmamızda bankaların tezgahüstü piyasada gerçekleştirdikleri türev işlemlerinin hukuki niteliğini, tarafların borçlarını ve tezgahüstü türev işlemlerinden doğabilecek uyuşmazlıkları incelemeye çalışacağız. Literatürde türev işlemlerini hukuki açıdan inceleyen birden çok eser bulunmasına rağmen bankaların tezgahüstü piyasada gerçekleştirdikleri türev işlemlerini inceleyen herhangi bir eser bulunmamaktadır<sup>8</sup>. Literatürde yer alan eserlerde, türev işlemler genel itibarıyla anlatılmakta ve sadece teşkilatlanmış piyasada gerçekleştirilen türev işlemler incelendiği görülmektedir. Bu nedenle tezimizde, bankaların tezgahüstü piyasada gerçekleştirdiği türev işlemler hangi hükümlere tabi olduğunu, yapılan türev işlemler hukuki niteliğini, tarafların yükümlülüklerini ve türev işlemlerinden ne tür uyuşmazlıkların doğabileceğini incelemeye çalışacağız. Özellikle türev işlemlerine ilişkin temel mevzuat olan SP Kanunu, 37.1 sayılı Tebliğ, 39.1 sayılı Tebliğ ve 45.1 sayılı Tebliğ hükümleri inceleme kapsamında tutulmuştur. Ancak bankaların bir finans kuruluşu olması nedeniyle müşterileri ile yapacakları işlemlerin tüketici hukuku kapsamına girdiği de ortadadır. Biz de yeri geldiğinde TKHK'nın ilgili hükümlerine değinmekle beraber temel olarak sermaye piyasası mevzuatına bağlı kaldığımızı belirtmek isteriz.

Tezimizin ilk kısmı, türev piyasalarının tanıtılması, forward, opsiyon ve swap işlemlerinin nasıl işlediği, bu işlemler konusunun neler olabileceği, tezgahüstü türev piyasasında ne tür risklerin bulunduğu gibi teknik bilgileri kapsamaktadır. Tezimizin ikinci kısmında, teşkilatlanmış piyasa ve tezgahüstü piyasada yer alan kurumlar ve işlemler nasıl yapıldığı

---

<sup>7</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 23 Haziran 2016 tarihli E. 2016/90 ve K. 2016/6987 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2015/12583 ve K. 2017/658 kararı (veri tabanı: Lexpera, 15 Ağustos 2017); Yargıtay 11. HD'sinin 6 Ocak 2014 tarihli E. 2013/8680 ve K. 2014/77 kararı (naklen, Deynekli, 2016, s. 620-623).

<sup>8</sup> Literatürde türev işlemlerini hukuki açıdan inceleyen akademik çalışmalara örnek olarak: Doğan, Buket, Genel Olarak Türev Araç Sözleşmeleri ve Vadeli İşlem Sözleşmesine Hukuki Bir Bakış, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli, 2008; Keskin, Ayşe Dilşad, Swap İşlemi ve Hukuki Niteliği, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008; Kırca, İsmail, Hukuki Yönleriyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2000; Kurtoğlu, Evin, Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2015; Penezoğlu, Yusuf Gökhan, Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Hukuk Yayınevi, İstanbul, Ekim 2004; Tütüncübaşı, Cumhur, Türev Araçlar ile İlgili İşlemler ve Bu İşlemlerin Hukuki Niteliği, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, İstanbul, 2006.

incelenecektir. Tezimizin üçüncü kısmında 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında bankalar tarafından tezgahüstü türev piyasasında hangi işlemlerin gerçekleştirilebileceği, gerçekleştirilen bu işlemlerin hukuki nitelikleri ve tezgahüstü piyasada türev işlemlerin kurulması incelenecektir. Tezimizin son kısmında ise, tezgahüstü türev işlemlerinden ne tür uyumsuzlukların doğabileceği ve bu doğabilecek uyumsuzlukların çözümüne ilişkin önerilerimiz yer almaktadır.





## I. BÖLÜM

### GENEL OLARAK TÜREV İŞLEMLER, BANKALARIN SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ VE TÜREV İŞLEMLERİN KUMAR NİTELİĞİ

#### A. Türev İşlemlerinin Dünyada ve Türkiye’de Tarihsel Gelişimi

##### 1. Genel Olarak

Türev işlemlerinin ortaya çıkmasındaki en temel neden, önceden öngörülemeyen risklerin bertaraf edilmesi isteğidir. Bu nedenle türev işlemlerinde dış faktörlerin etkisi son derece fazladır. Tarihsel süreç içerisinde türev işlemleri ilk olarak tarımsal alanda faaliyette bulunan kişiler tarafından güneş, yağmur, kar veya don gibi risklerden korunma amacıyla kullanılmıştır<sup>9</sup>. Bu bakımdan türev işlemleri yüzyıllar boyunca teşkilatlanmamış piyasada riskten korunma amacıyla yapılmıştır. Ayrıca, tezgahüstü piyasada yapılan işlemlerde temel hareket noktasının her zaman riskten korunma olmadığı da bir gerçektir. Örneğin, bir türev işlemi olan opsiyon sözleşmelerinin doğuşunu bazı kaynaklar eski Yunan bilimcisi Thales’in zeytin presleri üzerine yaptığı opsiyon sözleşmelerine dayandırmaktadır. Thales, yıldızları gözlemleyerek hava durumu hakkında tahminde bulunur ve hava durumuna bağlı olarak zeytin üretiminin verimliliğini hesaplardı. Thales, hava tahminleri sonucu zeytin üretimi için uygun bir hava durumunun olacağını öngörmesi durumunda zeytin presi sahipleri ile alım opsiyonu sözleşmesi yapardı. Hava durumunun Thales’in tahmin ettiği gibi çıkması halinde Thales’in, sahip olduğu alım opsiyonunu kullanarak zeytin preslerini ucuza aldığı ve aldığı bu zeytin preslerini daha sonra zeytin üreticilerine yüksek fiyatlara sattığı bilinmektedir<sup>10</sup>.

Aşağıda birinci ve ikinci başlıklar altında inceleneceği üzere, türev işlemlerinin Avrupa ve ABD’de tarihsel süreç içerisinde sıklıkla kullanıldığı ve çeşitlendiği görülmektedir. Ancak, Avrupa ve ABD’deki gelişmelerden ayrı olarak, on yedinci yüzyılda Japonya’da pirinç alım satımında forward işlemlerinin yapıldığı bilinmektedir. Pirinç üreticileri ileriki bir tarihte Osaka’da teslim edilmek üzere forward sözleşmeleri akdederek ürünlerini istedikleri fiyattan

---

<sup>9</sup> Penezoğlu, Yusuf Gökhan, Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Hukuk Yayınevi, İstanbul, Ekim 2004, s. 6.

<sup>10</sup> Kırca, İsmail, Hukuki Yönleriyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2000, s. 9; Reva, Zeynep Hacıoğlu, “Borsa Opsiyon Sözleşmesi”, *Prof. Dr. Özer Seliçi’ye Armağan*, Seçkin Yayıncılık, Ocak 2006, s. 531; Korkmaz, Turhan, Hisse Senedi Opsiyonları ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri, Ekin Basım Yayın, Bursa, 1999, s. 46; Dönmez, Çetin Ali/Başaran, Yaman/Doğru, Güzin/Yılmaz, Mustafa K./Uğur, Sedat/Kartallı, Yeşim/Ugan, Gökhan, Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş, Tasarım Matbaacılık, Kasım 2002, İstanbul, s. 119; Penezoğlu, 2004, s. 13.

sabitliyor ve kendilerini olumsuz fiyat dalgalanmalarına karşı koruyordu<sup>11</sup>.

Yüzyıllar boyunca türev işlemleri tezgahüstü piyasalarda yapılmıştır. Türev işlemlerinin modern anlamda teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmesi ise ancak 1800'lü yılların ortalarına doğru gerçekleşmiştir. Modern anlamda bankacılık faaliyetlerinin başlaması ile birlikte bankaların da tezgahüstü türev işlemlerine taraf oldukları görülmüştür.

## 2. Avrupa'da Türev İşlemlerin Tarihsel Gelişimi

Avrupa'da türev işlemlerinin yüzyıllar boyunca riskten korunmak isteyen tüccarlar ve spekülâtörler tarafından yapıldığı bilinmektedir. Bankaların tezgahüstü türev işlemlerine katılımlarının ne ölçüde olduğunu bilmek geçmiş yüzyıllar bakımından mümkün olmamaktadır<sup>12</sup>. Ancak, bankaların bir kredi kurumu olması nedeniyle her daim tezgahüstü türev işlemlerinin doğrudan etki alanı içerisinde yer aldığı ise aşıkardır<sup>13</sup>.

1600'lü yıllarda Hollanda'da zamanın değerli mallarının Hindistan'dan ticaretini yapan Doğu Hindistan Kumpanyası'nın hisseleri üzerine Amsterdam borsasında türev işlemleri yapıldı. Hindistan'dan getirilen malların değerli olması ve getirilen bu malların fiyatlarındaki dalgalanmalar şirketin hisselerini cazibeli kılıyor ve şirketin hisseleri üzerinde spekülasyon yapılmasına neden oluyordu<sup>14</sup>. Yine, Hollanda'da türev işlemlerinin rağbet görmesi lale soğanı ticareti yapan tüccarların lale soğanı üzerine opsiyon sözleşmeleri yapması ile yükselişe geçtiği bilinmektedir<sup>15</sup>.

Lale soğanlarının deniz yolu ile taşınmasından dolayı Hollandalı üreticiler lale soğanlarının tesliminde hem gecikme riskiyle karşılaşmakta hem de lale soğanların gemide zayı olması riskini üstlenmekteydi. Bu riskleri üzerinden atmak isteyen Hollandalı tacirler, üreticiler ile opsiyon sözleşmesi yaparak kendilerini garanti altına alıyordu. Bu şekilde opsiyon alıcısı olan tüccarlar, geminin geç varması veya malın gemide zayı olması halinde risklerini

---

<sup>11</sup> Johnson, Philip McBride, *Derivatives: A Managers Guide to the World's Most Powerful Financial Instruments*, McGraw-Hill, New York, 1999, s. 23; Winstone, David, *Financial Derivatives*, Chapman & Hall, Londra, 1995, s. 60.

<sup>12</sup> Edwards, Gerald A./Eller, Gregory E., "Overview of Derivatives Disclosures by Major U.S. Banks", *Federal Reserve Bulletin*, Sayı 81/9 (Eylül 1995), s. 818.

<sup>13</sup> Lynn, 1994, s. 295.

<sup>14</sup> Bak, Başak, "Borsa Opsiyon Sözleşmesi", *AÜSBFD*, 64-4, Ankara, 2009, s. 44; Kırcı, 2000, s. 10; Penezoğlu, 2004, s. 13-14.

<sup>15</sup> Kırcı, 2000, s. 10.

ödedikleri bir miktar prim ile sınırlıyordu<sup>16</sup>.

Lale soğanı üzerine yapılan opsiyon işlemlerinin hacmi o dönemde çok ciddi boyutlara ulaştığı görülür. Hatta toplumda lale soğanı ile ilgisi olmayan kesimlerin de sırf spekülasyon amacıyla opsiyon sözleşmeleri yapmaya başladığı kayıt altına alınmıştır. Bu durum çok uzun sürmemiş ve lale soğanının gerçek değerinin çok üzerinde alınıp satılması piyasanın çöküşüne yol açmıştır<sup>17</sup>. Piyasadaki bu çöküşten sonra türev işlemlerine olan ilgi azalmakla beraber hiçbir zaman sona ermediği görülmektedir. Uzun yıllar boyunca tezgahüstü piyasada yapılan opsiyon işlemleri ancak 1978 yılında European Options Exchange'in kurulması ile teşkilatlanmış bir yapıya bürünmüştür<sup>18</sup>.

On sekizinci yüzyılın başlarında Hollanda'da yaşanan krize benzer bir kriz İngiltere'de yaşanmıştır. Güney Denizi Kumpanyası'nın sahip olduğu tekel gücü nedeniyle yatırımcılar yüksek getiri beklentisi içerisinde girmiş ve bu şirketin 100 Pound'un biraz üzerinde olan hisse senetlerinin değeri daha sonraki yıllarda 1.000 Pound seviyesine kadar çıkmıştır. Fakat şirket yöneticileri, tahmin edilenin aksine şirketin beklenen kadar kârlı olmadığını halka açıkladıktan sonra şirketin birim hisse senedi fiyatı 150 Pound'a kadar düşmüştür. Şirket yöneticilerinin bu açıklamasına kadar spekülasyoncular kâr amacıyla şirket hisseleri üzerine birçok tezgahüstü türev işlemi yapmış ve sonunda yatırımcılar ciddi zararlar etmiştir. Londra'da menkul kıymetler üzerine opsiyon işlemlerinin yapılması 1734 tarihli Sir John Bernard Act ile yasaklanmıştır<sup>19</sup>. İngiltere'de opsiyon işlemlerinin teşkilatlanmış olarak işlem görmesi ise ancak 1978'de London Trade Options Market'in kurulması ile olmuştur<sup>20</sup>.

İngiltere'de on sekizinci yüzyılda Liverpool pamuk borsasında forward sözleşmelerine örnek gösterilebilecek türev sözleşmelerine rastlanmaktadır. Pamuklar daha gemide yoldayken alıcılar ve satıcılar pamuğun Liverpool'a varmasından önce pamuğun miktarı, bedeli ve teslim tarihine ilişkin aralarında ileriye dönük olarak sözleşme yapmaktaydı<sup>21</sup>.

---

<sup>16</sup> Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 119; Kırca, 2000, s. 10-11.

<sup>17</sup> De La Vega, Joseph, "Karışıklığın Karmaşası", *Olağanüstü Kitleyel Yanılgılar ve Kalabalıkların Çılgınlığı*, Scala Yayıncılık, 2000, s. 153.

<sup>18</sup> Kırca, 2000, s. 11-12; Korkmaz, 1999, s. 46.

<sup>19</sup> Her ne kadar yasak getirilmiş olsa da opsiyon işlemlerinin yapılmasına engel olunamamış ve daha sonra bu kanun 1860'da yürürlükten kaldırılmıştır (Kırca, 2000, s. 13; Korkmaz, 1999, s. 46-47).

<sup>20</sup> Kırca, 2000, s. 13.

<sup>21</sup> Penezoğlu, 2004, s. 14; Chambers, Nurgül, *Türev Piyasalar*, Beta Basım Yayın, 4. Baskı, İstanbul, 2012, s. 5.

İsviçre’de türev işlemleri, uzun yıllar tezgahüstü piyasada bankaların müşterilerine sundukları işlemler ile yapılmaktaydı. Teşkilatlanmış piyasada işlemlerin yapılması 1983 yılında Zürih, Basel ve Cenevre borsalarının İsviçre’de tek bir vadeli işlemler ve opsiyon borsasının kurulması için girişimlerde bulunmasıyla gündeme gelmiş ve ancak 19 Mayıs 1988 tarihinde Swiss Options and Financial Futures Exchange’in kurulması ile teşkilatlanmış piyasada türev işlemler yapılmaya başlanabildiği<sup>22</sup>.

Almanya’da türev işlemleri tezgahüstü piyasada yapılmakla birlikte teşkilatlanmış bir şekilde ilk olarak 1 Haziran 1970 yılında 38 Alman şirketinin hisseleri üzerinde opsiyon işleminin yapılması ile başlamıştır. Ancak, yapılan türev işlemleri her ne kadar borsa ortamında gerçekleştiriliyor olsa da standart sözleşmelerin olmayışı sözleşmelerin piyasada nakde çevrilmesini zorlaştırmakta, bu nedenle de sözleşmelerin değerinin düşmesine yol açmaktaydı<sup>23</sup>.

### 3. ABD’de Türev İşlemlerin Tarihsel Gelişimi

Avrupa’da olduğu gibi ABD’de de türev işlemleri uzun yıllar tezgahüstü piyasada yapılmıştır. ABD’de türev işlemlerinin modern anlamda teşkilatlanmış piyasada yapılmasının Avrupa’ya nazaran çok daha önce başladığı görülür. 1800’lü yıllarda ABD’de çiftçiler ürünlerini piyasaya pazarlayabilmek için her yıl hasat ettikleri ürünlerini Chicago’ya getirirdi. Tüm çiftçilerin ürünlerini pazara aynı anda getirmesi arz fazlası yaratmakta ve ürünlerin fiyatının düşmesine yol açmaktaydı. Bu durumdan kaçınmak isteyen bazı kurumsal çiftçiler, tezgahüstü piyasada daha önceden yaptıkları forward sözleşmeleri ile ürünlerini satarken hem ürünlerin ellerinde kalmasını hem de düşük fiyata satılması riskini bertaraf ederlerdi. Forward sözleşmeleri çiftçilere her ne kadar bir koruma sağlasa da kredi riski her zaman çiftçilerin üzerindeydi. Bu nedenle 1848 yılında tahıl üreticileri bir araya gelerek standart sözleşmeler ile risklerin azaltılması için Chicago Board of Trade’i kurmuştur. 1860 yılında Chicago Board of Trade bünyesinde tarımsal ürünlere dayalı ilk standart sözleşmeler işlem görmeye başlamıştır<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> Tütüncübaşı, Cumhuriyet, Türev Araçlar ile İlgili İşlemler ve Bu İşlemlerin Hukuki Niteliği, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, İstanbul, 2006, s. 28; Kırca, 2000, s. 24-25.

<sup>23</sup> Kırca, 2000, s. 26-27; Tütüncübaşı, 2006, s. 30-31.

<sup>24</sup> Penezoglu, 2004, s. 24; Winstone, 1995, s. 61; Johnson, 1999, s. 24; Erol, Ümit, Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul, 1999, s. 1-2; Chambers, 2012, s. 5; Özşahin, A. Kerem, “Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği”, *Sermaye Piyasası*

Diğer yandan, ABD’de opsiyon sözleşmelerinin tarihi ise 1790’lı yıllara kadar gitmektedir<sup>25</sup>. Bu yıllarda özellikle tarım ürünleri ve pay senetleri üzerine opsiyon işlemlerinin yapıldığı görülmektedir. Tezgahüstü piyasada işlem yapan Russell Sage adlı demiryolu spekülâtörü opsiyon sözleşmelerini organize ederek ün kazandığı bilinmektedir<sup>26</sup>. 1900’lü yılların başına gelindiğinde ise, kendilerine Alım Satım Broker’ları ve Dealer Birliği adını verdikleri bir grup şirket opsiyon işlemlerini tezgahüstü piyasada organize etmekteydi. Herhangi bir yatırımcı bir opsiyon sözleşmesi yapmak istediğinde birlik üyelerinden biri opsiyon sözleşmesinin diğer tarafını bulurdu. Bulamadığı takdirde ise kendisi sözleşmeye taraf olurdu. ABD’de modern anlamda teşkilatlanmış olarak opsiyon işlemleri ise, ilk olarak 1973 yılında Chicago Board Option Exchange’te işlem hacmi en yüksek on altı hissenin üzerine standart alım satım opsiyonlarının yazılması ile olmuştur<sup>27</sup>.

Tezgahüstü türev işlemlerinin gelişim seyrini ise 2008 krizi önemli ölçüde etkilemiştir. Tezgahüstü piyasada yapılan işlemlere karşı devletin herhangi bir denetim mekanizmasının olmaması 2008 krizinin ortaya çıkmasında etkili olmuştur. Amerika Birleşik Devletlerinde 2010’da kabul edilen Dodd-Frank Kanunu ile tezgahüstü piyasada yapılan işlemlerin kontrol altına alınması amaçlanmıştır.

#### **4. Türkiye’de Türev İşlemlerin Tarihsel Gelişimi**

Türkiye’de türev işlemlerinin gelişmesi özellikle 1980’ler sonrasında ekonomide atılan liberal adımlar ile olmuştur. 1980 öncesinde Türkiye ekonomisi dışa kapalı yapısı ile dikkat çekmekteydi ve serbest piyasa koşullarının yeterli düzeyde olmaması nedeniyle türev ürünlerine ihtiyaç duyulmamaktaydı. Döviz kurlarının devlet tarafından belirleniyor olması piyasadaki fiyat dalgalanmalarını engelliyor ve döviz kurlarını öngörülebilir hale getirerek risk algısını ortadan kaldırıyordu<sup>28</sup>. 1980 sonrası dönemde kademeli olarak serbest piyasaya geçiş yaşanmış ve döviz kurları serbest piyasa şartlarına göre şekillenmeye başlamıştır. Bu liberalleşme ile birlikte türev işlemlerin ülkemizde yavaş yavaş kullanılmaya başlandığı

---

*Kurulu Yeterlilik Etüdü*, Ankara, 1999, s. 7.

<sup>25</sup> Kırca, 2000, s. 15.

<sup>26</sup> Korkmaz, 1999, s. 48.

<sup>27</sup> Kırca, 2000, s. 1; Reva, 2006, s. 532; Chambers, 2012, s. 57; Tütüncübaşı, 2006, s. 23-24.

<sup>28</sup> Ersoy, Ersan, “Türkiye’de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 51 (Temmuz 2011), s. 67; Doğan, Buket, Genel Olarak Türev Araç Sözleşmeleri ve Vadeli İşlem Sözleşmesine Hukuki Bir Bakış, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli, 2008, s. 36.

görülmektedir.

Tezgahestü türev işlemlerine ilişkin mevzuat çalışmaları ülkemizde dünyadaki gelişmelere paralel olarak son yıllarda yapılmaya başlanmıştır. Türev ürünlerine ilişkin ilk mevzuat çalışmaları vadeli döviz alım satımı üzerine 29 Aralık 1983 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 28 Sayılı Karar’ının 4’üncü maddesi ile yapılmıştır. Buna göre, bankalar T.C. Merkez Bankası’nın belirleyeceği esaslara uygun olarak vadeli döviz alım satımına yetkili kılınmıştır. 11 Ağustos 1989 tarihli ve 20249 sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar ile birlikte bankalara tanınan vadeli döviz alım satım hakkı genişletilerek gerçek ve tüzel kişilere de tanınmıştır<sup>29</sup>. Ancak T.C. Merkez Bankası tarafından yapılan düzenlemeler tezgahüstü piyasada işlem gören vadeli döviz alım satım sözleşmeleri ile sınırlı kalmıştır.

Türev ürünlerinin teşkilatlanmış bir piyasada işlem görmesine ilişkin çalışmalara ise, 1992 yılında SPK tarafından başlanmıştır. 3794 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına, Bankalar Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine ve 35 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Kanun<sup>30</sup> ile birlikte 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na “sermaye piyasası araçları” tanımı eklenmiştir. Yapılan bu düzenleme ile sermaye piyasası araçlarının “menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçları” olduğu düzenlenmiştir. Aynı düzenleme içerisinde, SPK’ya finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mal ve kıymetli madenlere dayalı vadeli işlem sözleşmesi ile münhasıran bu sözleşmelerin işlem göreceği borsalarda çalışacak kurumların kuruluş, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini düzenlemek, izlemek ve denetlemek gibi yetki ve görevlerin verildiği görülmektedir<sup>31</sup>.

SPK’nın yetki ve görevleri, 8 Haziran 1995 tarih ve 4113 sayılı Yetki Kanunu’na istinaden çıkarılan 558 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname<sup>32</sup> ile değiştirilmiştir. Değişiklik ile birlikte, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 22’nci maddesinin (j) ve (n) bentleri ve 40’ıncı maddesinin hükümleri vadeli işlem ve opsiyon borsalarının kurulmasına ilişkin olarak şu şekilde değiştirilmiştir:

*“Sermaye Piyasası Kurulunun başlıca görev ve yetkileri şunlardır:[ ...]*

---

<sup>29</sup> Chambers, 2012, s. 192.

<sup>30</sup> 13 Mayıs 1992 tarih ve 21227 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

<sup>31</sup> Kırca, 2000, s. 29; Ersoy, 2011, s. 67.

<sup>32</sup> 27 Haziran 1995 tarih ve 21326 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

j) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların maliklerini, alım ve satım yöntemini, bu araçların işlem göreceği borsalarda çalışacak kurumların kuruluş, denetim, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini, teminatlar, takas ve saklama sistemi konularındaki esas ve usulleri düzenlemek, [...]

n) Sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması veya kaydî değer haline getirilmesi, resmi sicil niteliğindeki sermaye piyasası araçları sicili ile bu sicili tutacak merkezin kuruluş ve çalışma esaslarını ve menkul kıymetlerin derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek, [...]

Madde 40 - Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan, tüzel kişiliği haiz kuruluşlardır. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçlarla diğer sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsaların kurulmasına, ticaret borsaları hariç mevcut borsalarda bu araçların işlem göreceği piyasaların oluşturulmasına Kurulca karar verilir. Bu borsaların hukuki statüleri, mali işleri, kuruluş, teşkilat, denetim çalışma ilke ve esasları Kurulca çıkarılacak yönetmelikte belirlenir”.

Yapılan bu mevzuat çalışmaları neticesinde türev işlemlerinin yapılabilmesi için yasal zemin hazırlanmıştır. Yasal zeminin hazırlanması üzerine SPK birtakım yönetmelikler çıkararak opsiyon borsasının işlevsel hale gelmesi için çalışmalar yürütmüştür. İlk olarak, 23 Temmuz 1995 tarihli ve 22352 sayılı Resmi Gazete’de yayımlan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik düzenlenmiştir. Daha sonraki yıllarda, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik<sup>33</sup> ile Türkiye’de vadeli işlem borsalarının kurulmasına ilişkin çalışma başlatılmıştır. Aynı kapsamda, İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği,<sup>34</sup>

<sup>33</sup> 23 Şubat 2001 tarih ve 24327 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

<sup>34</sup> 7 Eylül 1995 tarih ve 22397 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği,<sup>35</sup> İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik,<sup>36</sup> İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik<sup>37</sup> düzenlenmiştir.

Ancak, tüm bu mevzuat çalışmaları Anayasa Mahkemesi'nin 13 Kasım 1995 tarihli E. 1995/45 ve K. 1995/58 sayılı kararı<sup>38</sup> ile 558 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname'yi iptal etmesi sonucunda yasal dayanağından yoksun kalmıştır.

SPK'nın mevzuat çalışmalarına paralel olarak aynı tarihlerde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın<sup>39</sup> da türev işlemlerine ilişkin mevzuat çalışmaları yürütmekte olduğu görülmektedir<sup>40</sup>. 3 Nisan 1997 tarihli 4243 sayılı Kanun<sup>41</sup> ile 5590 sayılı Kanun'a<sup>42</sup> ek madde 11 eklenmiş ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığına vadeli işlemler ve opsiyon sözleşmelerine ilişkin borsa kurma yetkisi verilmiştir<sup>43</sup>. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı bu yetkiye dayanarak Ticaret Borsaları Vadeli İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği'ni<sup>44</sup> 1997 yılında çıkarmıştır.

Hem Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın hem de SPK'nın türev işlemlerine ilişkin mevzuat çalışmaları sonucunda, iki kurum arasında yetki çatışması yaşanmıştır<sup>45</sup>. Sanayi ve Ticaret

---

<sup>35</sup> 18 Ekim 1996 tarih ve 22791 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>36</sup> 29 Ocak 1997 tarih ve 22892 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>37</sup> 29 Ocak 1997 tarih ve 22892 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>38</sup> 24 Kasım 1995 tarih ve 22473 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>39</sup> 3 Haziran 2011 tarihli 635 sayılı Kanun Hükmünde Kararnameye uyarınca Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ismi Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı olarak değiştirilmiştir.

<sup>40</sup> Kırca, 2000, s. 32; Ersoy, 2011, s. 68.

<sup>41</sup> 9 Nisan 1997 tarih ve 22959 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununa Bir Ek Madde Eklenmesine İlişkin Kanun.

<sup>42</sup> 5590 sayılı Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanunu.

<sup>43</sup> Kırca, 2000, s. 32.

<sup>44</sup> 6 Ağustos 1997 tarih ve 23072 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>45</sup> Benzer yetki çatışması daha önce ABD'de yaşanmıştır. 1974'te Commodities Futures Trading Commission Act ile menkul kıymetler piyasasına ilişkin yetkiler Menkul Kıymetler Piyasası



Bakanlığı tarımsal ürünleri konu olan türev işlemlerinin kendi yetki alanına girdiğini belirtmiştir, SPK ise bu borsalarda tarımsal ürünlerin değil türev araçlarının işlem gördüğünü belirtmiş ve bunun da nitelik itibari ile finansal bir piyasa aracı olduğunu belirterek türev işlemlerinin SPK'nın yetki alanına girdiğini iddia etmiştir<sup>46</sup>. Bu yetki uyuşmazlığı sorunu, çıkarılan 4487 sayılı Kanun<sup>47</sup> ile çözülmüştür. Buna göre, türev işlemlerine ilişkin her türlü düzenleme yapmanın SPK'nın yetki alanına girdiği 4487 sayılı Kanun'da açıkça belirtilerek söz konusu yetki uyuşmazlığı çözülmüştür (madde 10/j). Yine aynı kanun ile, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri de dahil olmak üzere her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık yapmanın bir sermaye piyasası faaliyeti olduğu kabul edilmiştir (madde 14).

Yetki sorunu çözüldükten sonra mevzuat çalışmaları kaldığı yerden devam etmiş ve SPK tarafından, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik<sup>48</sup> çıkarılmıştır. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin kurulmasına ilişkin karar<sup>49</sup>, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği<sup>50</sup> ve Borsanın Çalışma Kuralları<sup>51</sup> ile birlikte borsa çalışmaya başlamıştır.

Türkiye'de türev işlemlerine ilişkin ilk teşkilatlanmış piyasa ise, 15 Ağustos 1997 tarihinde

---

Komisyonu'na (Securities Exchange Commission - SEC) verilirken, emtia piyasasına ilişkin yetkiler Vadeli Emtia İşlemleri Ticaret Komisyonu'na (Commodity Futures Trading Commission - CFTC) verilmiştir. Bu yetki paylaşırması sonucunda vadeli işlem sözleşmesine dayalı opsiyon sözleşmelerinin hangi borsada yapılacağı konusunda ihtilaflar çıkmıştır. Bu yetki problemi 1982 tarihinde Futures-Trading Act ile aşılmıştır. Buna göre, menkul kıymeti konu alan alım satım opsiyonları ve diğer opsiyonlar ile ulusal bir menkul kıymet borsasında işlem gören yabancı para üzerine yazılı bir opsiyonu konu alan herhangi bir işlem üzerinde denetim yetkisi SEC'e verilirken, diğer bütün vadeli işlemler ve opsiyonların denetimi CFTC'ye bırakılmıştır (Tütüncübaşı, 2006, s. 25; Özşahin, 1999, s. 18).

<sup>46</sup> Kırca, 2000, s. 33; Özşahin, 1999, s. 17.

<sup>47</sup> 18 Aralık 1999 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılması ile Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine İlişkin Kanun.

<sup>48</sup> 23 Şubat 2001 tarih ve 24327 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>49</sup> 19 Ekim 2001 tarih ve 24558 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>50</sup> 21 Ağustos 2001 tarih ve 27326 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>51</sup> 27 Mart 2004 tarih ve 24515 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

İstanbul Altın Borsası bünyesinde kurulan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasasında altına dayalı vadeli işlemlerin yapıldığı piyasadır. Ancak borsa beklenildiği gibi işlevsel olmamış ve 1 Şubat 2006 tarihinde kapatılmıştır. Bu süre zarfında bu borsada yapılan işlem sayısı ise 95'te kalmıştır. Yine 15 Ağustos 2001 tarihinde İMKB bünyesinde Vadeli İşlemler Piyasası açılmıştır. Ancak, bu borsa da istenilen faaliyet hacmine ulaşamamış ve 28 Ocak 2005 tarihinde kapatılmıştır. Sonraki dönemde ise, 4 Şubat 2005 yılında Vadeli Opsiyon Borsası faaliyete geçerek teşkilatlanmış piyasa teşekkül etmiştir<sup>52</sup>.

Ancak ülkemizde yapılan tüm bu mevzuat çalışmaları teşkilatlanmış bir türev piyasasının kurulması amacıyla yapılmıştır. Tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin olarak düzenlemelerin son yıllarda yapıldığı görülmektedir. Özellikle ABD'de tezgahüstü piyasalarda gerçekleştirilen türev işlemlerinden kaynaklı olarak ortaya çıkan 2008 finansal krizi neticesinde ülkeler tezgahüstü piyasaları daha çok kontrol altına almaya yönelik düzenlemelere başvurmuştur. Ülkemizde de dünyadaki gelişmelere paralel olarak tezgahüstü türev piyasasını kontrol altına alan adımlar atıldığını görmekteyiz. Ülkemizde tezgahüstü piyasaların düzenlenmesinden önce tezgahüstü türev işlemlerine bankacılık mevzuatı, TBK ve TTK'nin genel hükümlerin uygulandığı görülmektedir.

Türev araçlarına ilişkin en güncel mevzuat hükümleri ise 30 Aralık 2012 tarihinde çıkarılan SP Kanunu ve SP Kanunu kapsamında çıkarılan ikincil mevzuatta yer almaktadır. 37.1 sayılı Tebliğ ile 39.1 sayılı Tebliğ'in hükümleri bankaların ve aracı kuruluşların teşkilatlanmış piyasa ve tezgahüstü piyasada yapacağı türev işlemlerine ilişkin temel hükümleri düzenlenmektedir. Ayrıca, 3 Nisan 2013 tarihinde İMKB'nin, AB müktesebatına uyumlu hale getirilmesi ve Türk sermaye piyasalarının küresel pazarlara entegrasyonunun sağlanarak rekabet gücünü artırmak amacıyla Borsa İstanbul adı altında yeniden yapılandırılmıştır. Günümüzde türev ürünler VİOP'ta standardize olarak işlem görmektedir. Borsa İstanbul'da bugün itibariyle döviz, endeks ve paylar üzerine opsiyon işlemleri yapılırken, döviz, elektrik, emtia, endeks, kıymetli madenler, pay, yabancı endeks, metal, borsa yatırım fonu ve gecelik repo üzerlerine futures işlemleri yapılabilmektedir. Diğer dünya borsaları ile kıyaslandığında Borsa İstanbul'da yapılan işlem çeşitliliği az olup gelişime açıktır. Diğer yandan, tezgahüstü piyasada ise bankalar ve aracı kurumlar vasıtasıyla bireyselleşmiş türev işlemler yapılabilmektedir.

---

<sup>52</sup> Ersoy, 2011, s. 67-68.

## B. Tezgahüstü Türev İşlemlerin Fonksiyonu

### 1. Riskten Korunma (*Hedging*)

Genel tanımıyla riskten korunma (*hedging*), mevcut durumda veya gelecekte alınması beklenen bir pozisyonla<sup>53</sup> ilgili olarak, spot piyasada<sup>54</sup> oluşacak fiyat dalgalanmalarının neden olacağı zarar riskini azaltmak amacıyla alım veya satım işleminin yapılmasını ifade eder<sup>55</sup>. Örneğin, gelirleri TL para cinsinden olan bir şirketin beş yıl vadeli USD para cinsinden bir kredi çekmesi halinde şirket beş yıl boyunca kur riskini taşıyacaktır. Bu kur riskini şirket TL/USD'ye dayalı bir türev işlemi ile azaltabilir. Riskten korunma (*hedging*) amacıyla en çok kullanılan enstrüman, tezgahüstü türev işlemleridir<sup>56</sup>. Tezgahüstü türev işlemlerinde, bankalar ile müşterilerin sözleşme şartlarını dilediği şekilde oluşturabilmeleri nedeniyle müşteriler tezgahüstü türev işlemlerini riskten korunma (*hedging*) aracı olarak sıklıkla tercih eder.

Emtia fiyatlarının, döviz kurlarının veya faiz oranlarının gelecekte ne olacağı tam olarak bilenemediğinden taraflar bugünden alacakları pozisyonlarla kendilerini olası risklerden korumak için tezgahüstü türev işlemlerini yapılabilir<sup>57</sup>. Bu bakımdan söz konusu işlemler, bir tür sigorta işlevi görür. Tezgahüstü türev işlemleri özellikle 1980'li yıllardan sonra artan risk algısından dolayı çoğunlukla yatırımcılar ve profesyonel portföy yöneticileri tarafından kullanılmaya başlanmıştır<sup>58</sup>. Örneğin bir yatırım fonu, yaptığı bir yatırımda üstlendiği riski azaltmak için elindeki pay senedini spot piyasada<sup>59</sup> satmak yerine banka ile tezgahüstü piyasada endekse dayalı bir opsiyon sözleşmesi yapabilir. Bu şekilde ileride spot piyasada

---

<sup>53</sup> Türev işlemlerinde alım veya satım yapmak suretiyle türev sözleşmesine taraf olmayı ifade eder (Penezoğlu, 2004, s. 43).

<sup>54</sup> Spot piyasaya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm I/H/2. Spot Piyasalar-Türev Piyasalar.

<sup>55</sup> Davrados, 2012, s. 187; Penezoğlu, 2004, s. 32.

<sup>56</sup> Aksel, H. Ayşe Eyüboğlu, Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1995, s. 26; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 9; Penezoğlu, 2004, s. 32; Petzel, Todd E., Financial Futures and Options, Quorum Books, New York, 1989, s. 26-27; Chambers, 2012, s. 154.

<sup>57</sup> Baker, 2010, s. 1302; Ersoy, 2011, s. 64; Booth, Bryan H., "Prudence or Paranoia: Considering Stricter Regulation of the International Over-the-Counter Derivatives Market", *Duke Journal of Comparative & International Law*, Sayı 5/2 (1995), s. 505; Johnson, 1999, s. 24; Edwards, Franklin R./Ma, Cindy W., Futures and Options, McGraw-Hill, New York, 1992, s. 12.

<sup>58</sup> Korkmaz, 1999, s. 9.

<sup>59</sup> Spot piyasaya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm I/H/2. Spot Piyasalar-Türev Piyasalar.

meydana gelecek olası fiyat düşüşlerinde zarar oranını en aza indirmiş olur<sup>60</sup>. Aynı şekilde değişken faizle alınan kredinin riskini üzerinde taşımak istemeyen yatırımcının, faizin aşırı değişim riskine karşı swap işlemi ile bu riskten korunması mümkündür.

## 2. Spekülasyon

Tezgahestü türev işlemlerinin bir diğere amacı ise piyasada alım satım işlemi yaparak kâr elde etmektedir<sup>61</sup>. Bu tür işlem yapan kişilere spekülâtör denir. Spekülâtörler ileride vade tarihinde piyasada oluşacak fiyat farkının riskini üstlenerek işlem yapar<sup>62</sup>. İşlemin niteliği gereği dayanak varlığın hedeflenen tarihteki spot fiyatı<sup>63</sup> tahmin edilerek pozisyon alınır ve aradaki fiyat farkından kâr elde edilir. Günümüzde türev ürünlerin kullanım amacı çıkış noktası olan riskten korunmadan (*hedging*) daha çok spekülâtif işlemler yaparak kâr elde etmektir<sup>64</sup>. 2011 yılı itibariyle yapılan türev işlemlerinin % 87,5'lik kısmı spekülasyon amacıyla yapılmaktadır<sup>65</sup>.

Spekülasyon amacıyla yapılan işlemler sayesinde teşkilatlanmış piyasada işlem hacmi artar, derinlik sağlanır ve likidite artar. Bu nedenle spekülasyon işlemi teşkilatlanmış piyasalar için son derece önemlidir ve yapılan işlemler sayesinde piyasa derinleşir ve taraflar piyasada her fiyattan türev işlemlerine alıcı ve satıcı bulabilir<sup>66</sup>. Diğere yandan, aynı etkinin tezgahestü piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerinde görülmesi zordur. Zira tezgahestü piyasada standart sözleşmelerin bulunmaması nedeniyle türev işlemleri müşteriye özel olarak hazırlanmıştır. Bu nedenle piyasada satılarak paraya çevrilmesi teşkilatlanmış piyasalara göre çok daha zordur.

---

<sup>60</sup> Penezoğlu, 2004, s. 33; Kırman, Ahmet, "Opsiyon Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği ve İşlemin Vergisel Boyutu", *Prof. Dr. Ali Bozer'e Armağan*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s. 714.

<sup>61</sup> Stout, Lynn A., "Regulate OTC Derivatives by Deregulating Them", *Regulation*, Sayı 32/3 (2009), s. 32.

<sup>62</sup> Baker, 2010, s. 1302; Davrados, 2012, s. 188; Chambers, 2012, s. 185; Johnson, 1999, s. 29; Petzel, 1989, s. 30; Penezoğlu, 2004, s. 33; Feder, 2002, s. 719.

<sup>63</sup> Spot fiyat, teslim işleminin çok kısa sürelerde yapılacağı alım satımlarda ilgili varlığın piyasadaki o anki fiyatını ifade eder (Orakçioğlu, İsmail/Kahyaoğlu, Sezer Bozkuş, *Türev Piyasalarda Teminatlandırma Yöntemleri*, Elif Yayınevi, 2011, s. 63).

<sup>64</sup> Edwards/Ma, 1992, s. 11; Ersoy, 2011, s. 66.

<sup>65</sup> Ersoy/Ünlü, 2016, s. 143.

<sup>66</sup> Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 9; Penezoğlu, 2004, s. 34; Petzel, 1989, s. 30.

Spekülasyon kavramı çoğu zaman manipülasyon<sup>67</sup> ile karıştırılmaktadır. Manipülasyon işlemleri sermaye piyasasına duyulan güveni zedeleyerek piyasada işlem hacmini düşürür<sup>68</sup>. Manipülasyon, bilinçli ve kasıtlı olarak yapay yollarla sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırımcıları yanlış yönlendirici<sup>69</sup> izlenim uyandırma veya yanıltıcı bir piyasa oluşturmak amacıyla yapılan işlemlere denir<sup>70</sup>. Manipülasyon işlemiyle yatırımcılar yanıltılarak piyasada işlem yapanlar arasında eşitsizlik yaratılmaktadır<sup>71</sup>. Spekülasyonda ise bu şekilde aldatıcı ve yapay yollarla sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında aşağı veya yukarı yönde hareketlere yol açılmadan sadece kazanç elde etmek amaçlanır<sup>72</sup>. Bu nedenle, spekülâtörler vade sonunda ilgili dayanak varlığın fiyatının artması veya azalmasından yararlanarak kazanç sağlamayı amaçlarken, manipülâtörler yanlış ve yanıltıcı davranışlar ile haksız kazanç elde etmeyi amaçlar<sup>73</sup>.

Manipülasyon işlemi sermaye piyasasında bir suçtur ve yaptırım SP Kanunu'nun 107'nci maddesinde piyasa dolandırıcılığı başlığı altında düzenlenmiştir<sup>74</sup>. Bir işlemi manipülasyon olarak tanımlayabilmek için SP Kanunu'nun 107'nci maddesinde yer alan şu kriterlere bakılabilir: (i) sermaye piyasasındaki arz-talep dengesini yanlış veya yanıltıcı olarak etkileyecek veya etkileyebilecek emirlerin verilmesi veya hesap hareketlerinin

---

<sup>67</sup> Manipülasyona ilişkin hükümler SP Kanunu'nun 106 ile 116'nci maddeleri arasında düzenlenmiştir.

<sup>68</sup> SP Kanunu'nun 1'inci maddesinde kanunun amacının, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu düzenlenmiştir. Bu nedenle manipülasyonun sermaye piyasası mevzuatında yerinin olması mümkün değildir. Zira manipülasyon ile hem rekabetçi ortam azalır hem de taraflar arasında menfaat dengesi ortadan kalkar.

<sup>69</sup> Özellikle menkul kıymet piyasalarında borsada oluşan fiyatlar işlem yapanlar için gösterge niteliği taşır ve işlem gerçekleştirecek kişiler yatırım yaparken bu göstereyi dikkate alarak hareket eder (Yüce, Aydın Alber, "Sermaye Piyasasında Manipülasyon", *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, Sayı 98 (2012), Ankara, s. 367).

<sup>70</sup> Yüce, Sermaye Piyasasında Manipülasyon, 2012, s. 367-368.

<sup>71</sup> Baş, Sanlı, "Manipülasyon Suçu Açısından Vadeli İşlem Sözleşmeleri", *İstanbul Barosu Dergisi*, Cilt 83 (2009), Sayı 6, s. 3111.

<sup>72</sup> Sakin, Sinan, "Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu", *International Journal of Legal Progress*, Sayı 2/1 (2016), s. 39.

<sup>73</sup> Penezoğlu, 2004, s. 33-34.

<sup>74</sup> SP Kanunu'nda kanun koyucu manipülasyon terimi yerine piyasa dolandırıcılığı terimini tercih etmiştir.

gerçekleştirilmesi, (ii) sermaye piyasasında yer alan enstrümanların gerçek fiyatlarını yansıtmayan veya anormal şekilde oluşmasını sağlayan emirlerin verilmesi veya işlemlerin yapılması, (iii) hileli olgulara dayanan ve yanıltıcı emirlerin verilmesi veya işlemlerin yapılması, veya (iv) sermaye piyasası araçlarıyla ilgili diğer kişileri yanıltıcı etki yaratacak yalan ve yanlış bilgileri yayma veya söylenti çıkarma fiilinin gerçekleştirilmesi.

Manipülasyona ilişkin yukarıda belirtilen kriterler dikkate alındığında spekülasyon işleminde bu kriterlerin yer almadığı görülmektedir. Spekülasyon işlemi ile taraflar sadece dayanak varlığın ileride oluşacak fiyat farkından faydalanarak kâr elde etmeyi amaçlar. Bu nedenle spekülasyonda fiyat farkına etki edecek veya piyasada işlem yapan diğer yatırımcıları aldatmaya yönelik hileli davranışlar içerisinde bulunulmaz.

### **3. Arbitraj**

Arbitraj, farklı piyasalardaki fiyat farklarından yararlanmak suretiyle dayanak varlığın ucuz olan piyasadan alıp daha pahalı başka bir piyasada satılması suretiyle kâr elde edilmesi anlamına gelir<sup>75</sup>. Arbitrajın etkili olabilmesi için dayanak varlığın aynı döviz cinsinden alınıp yine aynı süre zarfında bir diğer piyasada satılması gerekir.

Arbitraj ile spekülasyon aynı işlem gibi gözükmele beraber temelde farklıdır. Spekülasyonda, ilgili dayanak varlığın vade sonunda aynı piyasada alınıp satılması söz konusu iken, arbitraj işleminde ise iki farklı piyasada birbirine yakın zamanlarda yapılan işlemler söz konusudur<sup>76</sup>. Günümüzde her ne kadar arbitraj ile kâr elde edilmesi zor olsa da teorik olarak arbitraj ile kâr elde etmek mümkündür.

## **C. Bankaların Bankacılık Faaliyetleri ile Sermaye Piyasası Faaliyetleri**

### **1. Bankacılık Faaliyetleri ve Kredi İşlemleri**

Bankacılık Kanunu'nun 6'ncı maddesi uyarınca, Türkiye'de kurulacak bankaların BDDK'dan izin alması<sup>77</sup> gerekir. Ancak, bankaların kurulması ile bankacılık faaliyetinde bulunması Bankacılık Kanunu'nda iki ayrı işlem olarak düzenlenmiştir<sup>78</sup>. Bankacılık

<sup>75</sup> Feder, 2002, s. 720; Aksel, 1995, s. 53; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 69-10; Petzel, 1989, s. 28; Chambers, 2012, s. 174.

<sup>76</sup> Penezoğlu, 2004, s. 35-36.

<sup>77</sup> BDDK'nın izin verme konusunda geniş takdiri vardır. (Tekinalp, Ünal, Banka Hukukunun Esasları, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, İstanbul, 2009, s. 137). İzin verilebilmesi için BDDK'nın en az beş üyesinin aynı yönde olumlu oy kullanması gerekir (Bankacılık Kanunu, madde 6/1).

<sup>78</sup> Tekinalp, 2009, s. 141.

Kanunu'nun 10'uncu maddesinde, BDDK'dan kuruluş için izin alan bankaların, BDDK'dan ayrıca faaliyet izni almaları gerektiği düzenlenmiştir. Buna göre, BDDK tarafından verilen faaliyet izni, aksi BDDK tarafından kararlaştırılmadıkça Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesinde sayılan bütün faaliyetleri kapsayacaktır (Bankacılık Kanunu, madde 10/1).

Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesinde, (i) ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin, opsiyon sözleşmelerinin, birden fazla türev aracı içeren finansal araçların alımı, satımı ve aracılık işlemlerinin (Bankacılık Kanunu, madde 4/i), (ii) sermaye piyasası araçlarının alım ve satımı ile geri alım veya tekrar satım taahhüdü işlemlerinin (Bankacılık Kanunu, madde 4/j), (iii) sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık işlemlerinin (Bankacılık Kanunu, madde 4/k), (iv) daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık maksadıyla alım satımının yürütülmesi işlemlerinin (Bankacılık Kanunu, madde 4/l), (v) yatırım danışmanlığı işlemlerinin (Bankacılık Kanunu, madde 4/n), ve (vi) portföy işletmeciliği ve yönetimi işlemlerinin (Bankacılık Kanunu, madde 4/o) bankalar tarafından yerine getirilebileceği düzenlenmiştir.

Diğer yandan, Bankacılık Kanunu'nun 48'inci maddesinde, hangi işlemlerin kredi işlemi olarak vasıflandırılacağı düzenlenmiştir. Buna göre, 48'inci maddede sayılan diğer işlemlerin<sup>79</sup> yanı sıra, bankalar tarafından vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler bir kredi işlemi olarak sayılmıştır. Bu nedenle bankaların gerek tezgahüstü gerekse teşkilatlanmış piyasada yapacakları türev işlemler, Bankacılık Kanunu kapsamında bir kredi işlemi olacaktır<sup>80</sup>.

*Penezoğlu*, Bankacılık Kanunu kapsamında bir kredi işlemi olduğu belirtilen türev işlemlerinin kredi sözleşmesi olarak nitelendirilmesinin doğru olmayacağını belirtmektedir.

---

<sup>79</sup> Bankacılık Kanunu'nun 48'inci maddesinin birinci fıkrası şu şekilde düzenlenmiştir: “*Bankalarca verilen nakdî krediler ile teminat mektupları, kontrgarantiler, kefaletler, aval, ciro, kabul gibi gayrinakdî krediler ve bu niteliği haiz taahhütler, satın alınan tahvil ve benzeri sermaye piyasası araçları, tevdiatta bulunmak suretiyle ya da herhangi bir şekil ve surette verilen ödünçler, varlıkların vadeli satışından doğan alacaklar, vadesi geçmiş nakdî krediler, tahakkuk etmekle birlikte tahsil edilmemiş faizler, gayrinakdî kredilerin nakde tahvil olan bedelleri, ters repo işlemlerinden alacaklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler, ortaklık payları ve Kurulca kredi olarak kabul edilen işlemler izlendikleri hesaba bakılmaksızın bu Kanun uygulamasında kredi sayılır*”.

<sup>80</sup> Tekinalp, 2009, s. 228; Güney, Alptekin, Banka İşlemleri, Beta Yayınları, 7. Baskı, İstanbul, 2013, s. 79; Bilgen, Mahmut, Banka Hukukunda Sözleşmeler Uyuşmazlıklar Hukuki Sorumluluk, Adalet Yayınevi, Ankara, 2011, s. 18.

Zira Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü ve 48'inci maddelerinin türev işlemlerinin hukuki niteliğine ilişkin bir düzenlemede bulunmadığını, söz konusu maddelerin sadece bankalar tarafından yapılabilecek işlemlerin sınırını tayin ettiğini belirtmektedir<sup>81</sup>. Türev işlemlerinin risk barındıran işlemler olması nedeniyle bankaların aldığı pozisyonlar sonucunda ciddi zararlara uğraması riski bulunur. Bu bakımdan Bankacılık Kanunu'nun türev işlemlerini bir kredi işlemi olarak sınıflandırmasının yerinde olduğu kanaatindeyiz. Bunun neticesinde, bankacılık mevzuatında öngörülen müşterinin kredi risklerine karşılık teminat alınması ve zorunlu karşılık ayrılması gibi yükümlülükler türev işlemlerinde de uygulama alanı bulacaktır. Ancak, Bankacılık Kanunu'nun türev işlemlerini kredi olarak sınıflandırmasının türev işlemlerinin hukuki niteliğini kredi sözleşmesi yapmayacağı konusunda *Penezoğlu*'nun görüşünü paylaşmaktayız<sup>82</sup>.

## **2. Bankaların Sermaye Piyasası Faaliyetleri**

Bankalar, Bankacılık Kanunu kapsamında klasik bankacılık faaliyetlerine ilave olarak sermaye piyasası araçlarına ilişkin müşterilerine hizmet sunabilir. Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesinde bankaların faaliyet konuları arasında sermaye piyasasını ilgilendiren işlemlerin de olduğu düzenlenmiştir. Bankacılık Kanunu, bankaların sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmasına imkan tanımakla beraber SP Kanunu'nun 39'uncu maddesinin beşinci bendinde, özel kanunlar ile yetkili kılınmış olursa dahi sermaye piyasasında faaliyette bulunabilmek için SP Kanunu ve ikincil mevzuat hükümlerinin yerine getirilmesi gerektiği ve ayrıca SPK'dan izin alınması gerektiği düzenlenmiştir. Bu nedenle bankaların sermaye piyasası faaliyetleri ile düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi ancak SPK'dan alacağı izinle mümkün olur.

Bankaların müşterileri ile gerçekleştirdiği tezgahüstü türev işlemlerin, SP Kanunu'nun 3'üncü maddesinin (ş) ve (u) fıkraları ile 37'nci maddesinde, 37.1 sayılı Tebliğ'in ise 3'üncü maddesinin (l) ve (ö) fıkraları ile 4'üncü maddesinde bir yatırım hizmet ve faaliyeti olduğu anlaşılmaktadır. SP Kanunu'nun 39'uncu maddesi uyarınca yatırım hizmet ve faaliyetleri ancak yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilebilir. Bu nedenle bankaların tezgahüstü piyasada yaptıkları türev işlemlerinin sermaye piyasasındaki yerinin daha net anlaşılabilmesi adına yatırım kuruluşlarının hangi kurumlar olduğu ve yine yatırım hizmet ve faaliyetleri ile

---

<sup>81</sup> Penezoğlu, 2004, s. 168.

<sup>82</sup> Faize dayalı türev işlemlerinin kredi niteliğine ilişkin değerlendirmeler için bkz. aşağıda Bölüm I/E/5. Faiz.



bunlara ilişkin yan hizmetlerin neler olduğuna kısaca değinmek faydalı olacaktır.

### 3. Bir Sermaye Piyasası Kurumu Olarak Yatırım Kuruluşları

Sermaye piyasasında faaliyette bulunmaya yetkili kurumlar SP Kanunu'nun 35'inci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, yatırım kuruluşları, kolektif yatırım kuruluşları, bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları, varlık kiralama şirketleri, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, veri depolama kuruluşları ile kuruluş ve faaliyet esasları SPK tarafından belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları, sermaye piyasası kurumları olarak sayılmıştır. SP Kanunu ve ikincil mevzuatta her bir sermaye piyasası kurumunun kurulmasına ve faaliyetlerine ilişkin farklı düzenlemelerin yapıldığı görülmektedir.

SP Kanunu'nun 3'üncü maddesinin beşinci bendinde yatırım kuruluşları, aracı kurumlar ile yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları SPK tarafından belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları ve bankalar şeklinde tanımlanmıştır. Mevcut durumda aracı kurumlar ve bankalar dışında SPK tarafından yatırım kuruluşu olarak tanımlanmış herhangi bir kuruluş bulunmamaktadır. Eski kanunun aksine yeni SP Kanunu aracı kurum kavramı yerine yatırım kuruluşu kavramını merkeze alarak AB hukukuna paralel düzenlemeler getirmiştir<sup>83</sup>. Bu doğrultuda SPK, 37.1 sayılı Tebliğ ve 39.1 sayılı Tebliğ hükümlerini düzenlerken, merkeze yatırım kuruluşlarını alarak düzenlemeler yapmıştır.

Yatırım kuruluşlarının kuruluş ve çalışma esasları 39.1 sayılı Tebliğ'de düzenlenmiştir. Ancak, 39.1 sayılı Tebliğ'in hükümleri incelendiğinde bankaların kuruluş ve çalışma esaslarında bankacılık mevzuatı hükümlerinin uygulanacağı anlaşılmaktadır. Bu bakımdan bankalar Bankacılık Kanunu'na göre kurulup faaliyetlerini yerine getirirken aracı kurumlar SP Kanunu'nun 43 ve 44'üncü maddeleri ile 39.1 sayılı Tebliğ'in hükümleri uyarınca kurulmakta ve faaliyetlerini sermaye piyasası mevzuatı kapsamında yerine getirmektedir<sup>84</sup>. Bu nedenle prensip olarak bankaların faaliyet ve hizmetlerinin denetim ve gözetimi BDDK tarafından yapılırken aracı kurumların denetim ve gözetimi SPK tarafından yapılır. Ancak,

---

<sup>83</sup> Çetin, Nusret, "Bankaların Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri", *Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2016, s. 711.

<sup>84</sup> Reisoğlu, Seza, *Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Bankalar*, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara, 1982, s. 11.

SP Kanunu'nun 39'uncu maddesi uyarınca bankaların müşterileri ile tezgahüstü türev işlemleri yapabilmeleri için SPK'dan izin almaları gerekir. SP Kanunu kapsamında tezgahüstü türev işlemlerin bir sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilmesi nedeniyle bankalar BDDK'nın gözetim ve denetimine ilave olarak SPK'nın da denetim ve gözetimi altında tezgahüstü türev işlemlerini yerine getirir.

#### **4. Sermaye Piyasası Faaliyeti Olarak Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetler**

Sermaye piyasası faaliyetleri ifadesi SP Kanunu'nda tüm sermaye piyasası işlemlerini kapsayacak şekilde bir çatı kavram olarak kullanılmıştır. SP Kanunu'nun 34'üncü maddesinde, sermaye piyasası faaliyetlerinin SP Kanunu kapsamında yer alan faaliyetleri, yatırım hizmet ve faaliyetlerini ve bunlara ek olarak sunulan yan hizmetleri kapsadığı düzenlenmiştir.

##### **a) Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri**

SP Kanunu'nun 37'nci maddesinde yatırım hizmet ve faaliyetleri (a) sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, (b) sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, (c) sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı, (ç) portföy yöneticiliği, (d) yatırım danışmanlığı, (e) sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi, (f) sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi, (g) çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi, (ğ) sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması, ve (h) SPK tarafından belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması olarak düzenlenmiştir.

##### **b) Yan Hizmetler**

SP Kanunu'nun 38'inci maddesinde yan hizmetler (a) sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmetlerinin sunulması, (b) yatırım hizmet ve faaliyetleri ile sınırlı olarak kredi ya da ödünç verilmesi veya döviz hizmetleri sunulması, (c) sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemlerle ilgili yatırım araştırması ve finansal analiz yapılması veya genel tavsiyede bulunulması, (ç) aracılık yükleniminin yürütülmesi ile ilgili hizmetlerin sunulması, (d) borçlanma veya başka yollardan finansman sağlanmasında aracılık hizmetinin sunulması, (e) servet yönetimi ve finansal planlamanın yapılması, ve (f) SPK tarafından belirlenecek diğer

hizmet ve faaliyetler, yan hizmetler olarak düzenlenmiştir<sup>85</sup>.

Yatırım hizmet ve faaliyetleri ancak yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilebilir ve yatırım hizmet ve faaliyetlerinin düzenli olarak uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için SPK'dan izin alınması zorunludur. SP Kanunu'nun 39'uncu maddesinin ikinci bendi uyarınca, yan hizmetler ayrıca bir yetki belgesine tabi olmaksızın yapılabilir. SPK bir veya birden fazla yatırım hizmet ve faaliyet türünü de içinde barındıracak şekilde izin verebilir. İlgili faaliyet ve hizmetlerin düzenli ve ticari bir faaliyet veya mesleki faaliyet olmaksızın arızı olarak sunulmasını halinde SPK'den izin alınması gerekmez<sup>86</sup>. Yine, yatırım kuruluşlarının müşterileri dışındaki taraflarla herhangi bir yatırım hizmet ve faaliyeti sunma amacı olmaksızın sadece kendi portföyleri için sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir işlem yapmaları da SPK'nın iznine tabi değildir. Bu nedenle tezgahüstü piyasada banka, müşterisi dışında diğer bir banka ile tezgahüstü türev işlemi yapması sermaye piyasası mevzuatı kapsamında yapılan bir işlem olarak değerlendirilmeyecektir.

## **5. Bankaların Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Kapsamında Yetkili Oldukları İşlemler**

SP Kanunu'nun 39'uncu maddesinin dokuzuncu bendinde bankaların yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında (i) sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, (ii) sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, (iii) sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı, ve (iv) sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması hizmetlerini sunabileceği düzenlenmiştir. Söz konusu maddenin devamında yatırım ve kalkınma bankalarının bu işlemlere ilave olarak portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışına aracılık edilmesi ve sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde

---

<sup>85</sup> SP Kanunu'nun 37 ve 38'inci maddeleri AB mevzuatı ile paralellik taşımakla birlikte yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin Türk mevzuatına birtakım farklılıklar ile adapte edildiğini görmekteyiz. 2004/39/EC sayılı Direktifin (I) numaralı eki Bölüm (B)'de finansal araçların emaneten saklanması ve nakit veya teminat yönetimi faaliyeti bir yan hizmet olarak belirtilmişken, bunlar SP Kanunu'nda bir yatırım hizmet ve faaliyeti olarak düzenlenmiştir. *Çetin/Töremiş/Cantimur* söz konusu farklılığı SPK'nın portföy saklama hizmeti sunan kuruluşların SPK'nın gözetimi altında tutulması amacıyla yapıldığını belirtmektedir (Çetin, Nusret/Töremiş, Hatice Ebru/Cantimur, Zeynep, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistemik Analizi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, s. 85).

<sup>86</sup> Çetin/Töremiş/Cantimur, 2014, s. 86.

bulunulmaksızın satışına aracılık edilmesi gibi faaliyetlerde de bulunabilecekleri düzenlenmiştir.

SP Kanunu yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin genel hükümleri düzenlerken, 37.1 sayılı Tebliğ yatırım hizmet ve faaliyetlerine uygulanacak usul ve esasları düzenlemektedir<sup>87</sup>. Bu nedenle bir yatırım hizmet ve faaliyeti olan tezgahüstü türev işlemlerine uygulanacak hükümler 37.1 sayılı Tebliğ’de yer almaktadır. Bankalar, türev işlemlerine ilişkin emir iletimi aracılığı, işlem aracılığı ve portföy aracılığı faaliyetlerinde bulunabilir. Ancak, aşağıda<sup>88</sup> kapsamlı olarak inceleneceği üzere bankalar tezgahüstü türev işlemlerinde müşterileri ile sadece işlem aracılığı faaliyeti ve portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilir. Ayrıca, bankaların işlem aracılığı ve portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilmeleri için 37.1 sayılı Tebliğ’in 18 ve 23’üncü maddeleri gereği sınırlı saklama hizmeti sunmaya yetkili olmaları gerekmektedir.

a) Emir İletimi Aracılığı Faaliyeti

37.1 sayılı Tebliğ’in 11’inci maddesi uyarınca bankalar, SP Kanunu’nun 37’nci maddesinin (a) bendi kapsamında sermaye piyasası araçlarına ilişkin müşterilerinin emirlerini, SP Kanunu’nun 37’nci maddesinin (b) veya (c) bendi kapsamında yetkilendirilmiş bir yatırım kuruluşuna veya kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluşa iletme ve emirlerin sonuçlarına ilişkin müşterisini bilgilendirme faaliyetlerinde bulunabilir<sup>89</sup>.

Emir iletimine aracılık işlemi yapmak isteyen banka teşkilatlanmış piyasaya ulaşım yetkisi olan ya da doğrudan kendi portföyünden alım satım yaparak işlem gerçekleştirebilen bir yatırım kuruluşu ile sözleşme imzalayarak bu kurumlar lehine faaliyet gösterir. Emir iletimi faaliyetinde bankanın müşterilerinin varlıklarını saklaması zorunlu değildir. Bankanın tek

---

<sup>87</sup> 37.1 sayılı Tebliğ’in 10’uncu maddesinde SP Kanunu’nun 37’nci maddesi (a) bendinde yer alan emir iletimine aracılık, (b) bendinde yer alan işlem aracılığı ve (c) bendinde yer alan portföy aracılığı faaliyetlerinin tümü alım satım aracılığı faaliyeti olarak tanımlanmıştır.

<sup>88</sup> Bkz. aşağıda Bölüm II/B. Tezgahüstü Piyasada Bankaların Yapabilecekleri Türev İşlemler.

<sup>89</sup> 37.1 sayılı Tebliğ’in 11’inci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, bankaların lehine faaliyet gösterdikleri işlem ve/veya portföy aracılığına yetkili kuruluşların sunabilecekleri yatırım hizmet ve faaliyetlerini müşterilerine tanıtmaları, sözleşme akdedilmesine aracı olması veya sözleşme yapmak isteyen tarafları komisyon karşılığında bir araya getirmesi faaliyetleri de emir iletim aracılığı faaliyeti kapsamında değerlendirilir.

yükümlülüğü lehine faaliyet gösterdiği yatırım kuruluşuna emri iletmektir<sup>90</sup>. Bu nedenle emir iletimi faaliyeti tezgahüstü piyasada bankalar tarafından yapılamaz.

#### b) İşlem Aracılığı Faaliyeti

37.1 sayılı Tebliğ'in 16'ncı maddesinde işlem aracılığı faaliyeti, bankaların SP Kanunu'nun 37'nci maddesinin (b) bendi kapsamında müşterilerinin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım veya satım emirlerini müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına, borsalar ya da teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde portföy aracılığı faaliyetine yetkilendirilmiş bir kuruluşa veya kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluşa iletilmesi olarak düzenlenmiştir.

37.1 sayılı Tebliğ'in 17'nci maddesinde bankaların belirli sınırlamalara tabi olarak işlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecekleri düzenlenmiştir. Buna göre, mevduat ve katılım bankaları<sup>91</sup> kaldıraçlı işlemler, paya dayalı menkul kıymetler, pay endekslerine dayalı ve paya dayalı türev araçlar hariç olmak üzere diğer sermaye piyasası araçları üzerine borsaya veya portföy aracısına iletilmek üzere işlem aracılığı faaliyetinde bulunabilirlerken, yatırım bankaları<sup>92</sup> ve kalkınma bankaları<sup>93</sup> kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere diğer sermaye

<sup>90</sup> Bu bakımdan mülga Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki acente faaliyetleri, emir iletimi faaliyeti kapsamına alınarak hem bankalara hem de aracı kurumlara emir iletimi faaliyetinde bulunma yetkisi verilmiştir. Bu nedenle bankalara 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında emir iletimine aracılık faaliyeti yetkisinin eski kanun döneminde yapılan acentelik faaliyetlerinin devam ettirilmesi amacıyla tanıdığı anlaşılmaktadır (Çetin, 2016, s. 717).

<sup>91</sup> Katılım bankaları faiz, aşırı belirsizlik barındıran, aşırı riskli veya spekülasyon işlemleri ve dinen kabul görmeyen işlemleri müşterilerine hizmet olarak sunmaktan imtina ederler. Aynı şekilde, katılım bankaları alkollü içecek alanında faaliyette bulunan müşterileriyle işlemlerinde belirli sınırlamalar ile hareket eder (Vurucu, Mehmet/Arı, Mustafa Ufuk, A'dan Z'ye Bankacılık, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 46.). Katılım bankaları müşterilerine kredi kullanırken nakdi kredi vermeyip müşteri adına malın satın alınması veya ilgili projeye ortaklık yolu ile katılması gibi yöntemler ile kredi temin eder (Tekinalp, 2009, s. 120).

<sup>92</sup> Yatırım bankaları, sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde kurumsal yatırımcıların sahip olduğu fonların menkul değer alımı ve satımı yoluyla değerlendirilmesine aracılık ve danışmanlık faaliyetinde bulunurlar. Yatırım bankaları doğrudan kredi veremezler ve ticari bankacılık faaliyetlerinde bulunamazlar. Ancak, sermaye piyasası yoluyla orta veya uzun vadeli fonların sağlanması hizmetini sunarlar (Vurucu/Arı, 2014, s. 42-43; Tekinalp, 2009, s. 22-23).

<sup>93</sup> Kalkınma bankaları, sermaye piyasalarının yeterince gelişmemiş olduğu ve bankalarının yatırımlara yeterince fon sağlayamadığı ülkelerde kamu, özel veya kamu-özel işbirliği içerisinde kurulan ve yatırımlara orta ve uzun vadede finansman sağlayan banka türüdür. Yatırım bankalarının en önemli görevi ekonominin gelişmesine ve kaynakların yatırım projelerinin finansmanında en

piyasası araçları üzerine işlem aracılığı faaliyetinde bulunabilir. Ancak, bankaların işlem aracılığı faaliyetinde bulunulabilmesi için 37.1 sayılı Tebliğ'in 59'uncu maddesinin üçüncü fıkrasının (a) bendi uyarınca sınırlı saklama hizmeti vermek üzere faaliyet izni almış olması gerekir.

#### c) Portföy Aracılığı Faaliyeti

37.1 sayılı Tebliğ'in 21'inci maddesinde portföy aracılığı faaliyeti, bankaların SP Kanunu'nun 37'nci maddesinin (c) bendi kapsamında, müşterilerinin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım veya satım emirlerini karşı taraf olarak yerine getirmesi şeklinde düzenlenmiştir. Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında bankalar, tezgahüstü türev işlemlerini müşterileri ile doğrudan kendi adına ve hesabına yapar. Bu nedenle işleme ilişkin tüm hak ve borçlar banka üzerinde doğmaktadır.

Bankaların portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşterileri ile en çok yaptığı işlemler tezgahüstü türev işlemleridir. Eski SP Kanunu döneminde tezgahüstü türev işlemleri düzenlenmemişken yeni SP Kanunu ve ikincil düzenlemeler ile birlikte tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin birtakım düzenlemelerin yapıldığı görülmektedir<sup>94</sup>. En son yapılan mevzuat değişikliği<sup>95</sup> ile birlikte tezgahüstü piyasada portföy aracılığı faaliyeti, yatırım ve kalkınma bankaları tarafından kaldıraçlı işlemler hariç sermaye piyasası araçları üzerine yapılabilecektir. Mevduat ve katılım bankaları tarafından ise paya dayalı menkul kıymetler, kaldıraçlı işlemler ile paya dayalı türev araçlar hariç (pay endekslerine dayalı olanlar dahil) sermaye piyasası araçları üzerine işlem yapılabilecektir. Diğer yandan SPK tarafından yayımlanan Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber'de<sup>96</sup> Borsa İstanbul'da işlem gören paylar ve Borsa İstanbul'da işlem gören paylara dayalı türev araçlar üzerinde portföy aracılığı faaliyeti yapılamayacağı belirtilmektedir.

#### d) Saklama Hizmeti

Saklama hizmeti sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi

---

doğru şekilde kullanılmasına yardımcı olmaktır (Vurucu/Arı, 2014, s. 34-35; Güney, 2013, s. 5; Tekinalp, 2009, s. 22-23).

<sup>94</sup> Çetin, 2016, s. 726.

<sup>95</sup> 37.1 sayılı Tebliğ ile 37.1 sayılı Tebliğ'de yapılan ilgili değişiklikler 14 Ocak 2016 tarihli ve 29593 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>96</sup> SPK, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=1163&ext=pdf>, 31 Ocak 2017.

anlamına gelir (37.1 sayılı Tebliğ, madde 59). 37.1 sayılı Tebliğ'in 59'uncu maddesi üçüncü fıkrasında saklama hizmeti sınırlı saklama hizmeti ve genel saklama hizmeti olarak ikiye ayrılır. Sınırlı saklama hizmeti işlem aracılığı ve portföy aracılığı ile ilgili olarak yetkili olunan ve aracılık hizmetine konu olan sermaye piyasası araçlarının saklanması ile sınırlıdır. Genel saklama hizmeti ise yetkili olunan ve işlemi yapılan yatırım hizmet ve faaliyetinden bağımsız olarak sunulan saklama hizmetini ifade eder.

37.1 sayılı Tebliğ'in 18'inci maddesi birinci fıkrası (a) bendi ile 23'üncü maddesi birinci fıkrası (a) bendi uyarınca, bankaların işlem aracılığı ve portföy aracılığı faaliyetlerinde bulunabilmeleri için sınırlı saklama hizmeti sunmak üzere faaliyet izni almış veya bu izni almak üzere SPK'ya başvurmuş olmaları gerekir. Ancak bankalar emir iletimine aracılık faaliyeti kapsamında yaptıkları işlemlerde genel saklama hizmeti sunamaz<sup>97</sup>.

## **D. Bir Yatırım Hizmet ve Faaliyeti Olarak Tezgahestü Türev İşlemlerin Tanımı ve Türleri**

### **1. Türev İşlemlerin Tanımı**

Türev işlemler; ilgili dayanak varlığın fiyatı, döviz kuru veya faiz oranı risklerinden korunmak<sup>98</sup> veya spekülasyon gelir elde etmek amacıyla yapılan vadeli işlemlerdir<sup>99</sup>. Türev işlemler bir veya birden fazla dayanak varlığa ve ödeme koşullarına sahip olabilir<sup>100</sup>. Türev işlemlerin en belirgin özelliği, küçük miktarlarda başlangıç teminatı yatırılarak hacmi yüksek işlemlerin yapılabilmesidir<sup>101</sup>. Bu nedenle hem çok risklidir<sup>102</sup> hem de büyük getiri sağlamaya elverişlidir<sup>103</sup>.

---

<sup>97</sup> Çetin, 2016, s. 702-721.

<sup>98</sup> Ersoy/Ünlü, 2016, s. 145; Boyacıoğlu, Melek Acar, "Türev Ürünler ve İşleyişi", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi*, Cilt 4 (2001), Sayı 2, s. 89.

<sup>99</sup> Lynn, 1994, s. 294; Chambers, 2012, s. 2; Kırcı, 2000, s. 2-3.

<sup>100</sup> Feder, 2002, s. 681-682; Keskin, Ayşe Dilşad, "Hukuki Açından Finansal Türev Araç Kavramı", *BATİDER*, Cilt 24 (2008), Sayı 4, s. 144, s. 127; Köroğlu, Belin, *Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Sözleşmeleri*, T.C. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuku Anabilim Dalı Ticaret Hukuku Bilim Dalı, Ankara, 2013, s. 8.

<sup>101</sup> Özşahin, 1999, s. 8.

<sup>102</sup> Türev işlemlerinde 1994 yılında Proctor & Gamble 102 milyon USD, 1995 yılında Barings Bank 1 milyar 300 milyon USD ve 1997 yılında Belçika hükümeti 1 milyar 200 milyon USD zarara uğramıştır (Vasser, Shmuel, "Derivatives in Bankruptcy", *Business Lawyer (ABA)*, Sayı 60/4 (2005), s. 1507-1508; Cuccia, 1997, s. 203).

<sup>103</sup> Türev sözleşmeleri her zaman kazananın karşısında bir kaybedenin bulunduğu (*zero-sum game*)

Türev işlemlerin fiyatları hesaplanırken sözleşmeye konu dayanak varlığın sözleşmenin kuruluş tarihindeki spot fiyatı<sup>104</sup>, volatilité, vadeye kalan gün sayısı ve güncel faiz oranları dikkate alınır. Tarafların fiziki teslimat yerine nakit uzlaşmayı<sup>105</sup> (*cash settlement*) tercih etmeleri mümkündür. Ancak tarafların fiziki teslimat veya nakit uzlaşmadan hangisini tercih ettiklerini ilk başta türev işlemini yaparken karar vermeleri gerekir. Diğer yandan, sözleşmenin konusunu somut bir dayanak teşkil etmesi durumunda tarafların türev işlemini gerçekleştirebilmek için söz konusu dayanak varlığa sahip olmaları bir zorunluluk değildir<sup>106</sup>. Zira taraflar nakit uzlaşmayı seçerek fiziki teslimatın önüne geçebilir. Örneğin; 1 Haziran 2017 tarihinde banka müşterisi ile yaptığı forward sözleşmesinde müşterisine 100 kilo altını 15.000.000 TL üzerinden teslim etmeyi taahhüt etmiştir. Taraflarca sözleşmede açıkça belirtilmesi şartıyla vade tarihinde banka müşterisine ya 100 kilo altını fiziken teslim edecek veya vade tarihindeki 100 kilogram altının fiyatı ile 15.000.000 TL arasındaki tutar kadar parayı müşterisine verecektir.

Doktrinde türev işlemlerin<sup>107</sup> farklı açılardan tanımlandığı görülmektedir. *Kırca*, türev işlemlerini değeri kendisine konu olan başka bir dayanak varlığın değerine bağlı mali araçlar olarak tanımlar<sup>108</sup>. Türev işlemlerinin iktisadi fonksiyonunu daha çok ön plana çıkaran tanımlarda ise, türev işlemleri finansal risklerin daha net ölçülmesi, yönetilmesi ve döviz kuru veya faiz değişimlerinden kaynaklı risklere karşı korunmayı mümkün kılan finansal

---

sözleşmelerdir (Özşahin, 1999, s. 8; Stout, 2009, s. 32). Aynı yönde Yargıtay 11. HD'sinin 5 Mart 2015 tarihli E. 2014/5201 ve K. 2015/2984 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>104</sup> Dayanak varlığın spot fiyatı, işlemin yapıldığı tarihteki dayanak varlığın fiyatını ifade eder. Bu nedenle vade tarihindeki fiyattan farklıdır. Türev sözleşmelerinde sözleşmenin fiyatının belirlenmesinde dayanak varlığın sözleşmenin kurulduğu tarihteki değerine bakılır. Ancak, tarafların kâr zarar durumu dayanak varlığın vade tarihindeki fiyatı üzerinden hesaplanır.

<sup>105</sup> Nakit uzlaşmaya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/3. Nakit Uzlaşma ile İşlemin Sonuçlanması.

<sup>106</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 5; Chambers, 2012, s. 7; Kaygısız, Timur Altay, "Tezgahüstü (OTC) Türev İşlemlerin Merkezi Takası", *Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü*, Ankara, 2008, s. 2.

<sup>107</sup> Alman Menkul Kıymet Ticareti Hakkında Kanunu'nda türev işlemler "*fiyatları doğrudan ya da dolaylı olarak menkul kıymetlerin, para piyasası araçlarının, emtianın ve diğer kıymetli madenlerin borsa ya da piyasa fiyatına veya döviz fiyatlarına, faiz oranları ya da diğer getirilere bağlı olan, kesin vadeli işlem veya opsiyon işlemi olarak düzenlenen vadeli işlemler*" olarak tanımlanmıştır (naklen, Kırca, 2000, s. 2).

<sup>108</sup> Kırca, 2000, s. 2-3.



araçlar olarak tanımlanır<sup>109</sup>. Türev işlemlerini daha çok sözleşmesel bir yükümlülük olarak tanımlayan bir diğer görüş ise, türev işlemlerini taraflardan birine bir varlığı alma veya satma hakkı veren veya bu kapsamda bir yükümlülük yükleyen sözleşme olarak tanımlar<sup>110</sup>.

Türk hukukunda türev işlemlerin tanımı SP Kanunu'nun 3'üncü maddesinde yer almaktadır. İlgili maddede türev işlemleri şu şekilde tanımlanmıştır: “*u) Türev araçlar: Aşağıda sayılan veya Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer türev araçları: 1) Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçları, 2) Değeri, bir menkul kıymet fiyatına veya getirisine; bir döviz fiyatına veya fiyat değişikliğine; faiz oranına veya orandaki değişikliğe; bir kıymetli maden veya kıymetli taş fiyatına veya fiyat değişikliğine; bir mal fiyatına veya fiyat değişikliğine; Kurulca uygun görülen kurumlarca yayımlanan istatistiklere veya bunlardaki değişikliğe; kredi riski transferi sağlayan, enerji fiyatları ve iklim değişkenleri gibi ölçüm değerleri olan ve bu sayılanlardan oluşturulan bir endeks seviyesine veya seviyedeki değişikliğe bağlı olan türev araçları, bu araçların türevlerini ve sayılan dayanak varlıkları birbirleri ile değiştirme hakkı veren türevleri, 3) Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemler*”. Diğer yandan, 37.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesi uyarınca, döviz, kıymetli maden, kıymetli taş, mal veya diğer varlıkların fiziki olarak alım satımı ile gerçek ve/veya tüzel kişilerin kendi aralarında bir yatırım kuruluşu aracılığı olmaksızın gerçekleştirdiği, ticari veya mesleki faaliyet sayılamayacak nitelikteki türev araç alım satım işlemleri türev işlemi niteliği taşımayacaktır.

Yukarıda yer alan türev tanımı içerisinde döviz ve kıymetli madenler ile SPK tarafından belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemlerin de bulunduğu görülmektedir. Kaldıraçlı işlemler İngilizce “foreign exchange”in kısaltması olan ve forex olarak da bilinen finansal araçlardır<sup>111</sup>. Forex piyasaları yabancı paraların birbirleri ile değişimini sağlayan ve kıymetli madenlerin alım satımının yapıldığı piyasalardır<sup>112</sup>. Kaldıraç, yatırımcının sahip olduğu sermaye tutarı ile doğrudan işlem yapabilmesi mümkün

---

<sup>109</sup> Penezoğlu, 2004, s. 5.

<sup>110</sup> Keskin, Ayşe Dilşad, Swap İşlemi ve Hukuki Niteliği, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008, s. 62.

<sup>111</sup> Aydın, Erkan/Ayyıldırım, Kadir, “Kaldıraçlı İşlemler ve Vergilendirilmesi”, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 11 (2015), Yıl 11, Sayı 1, s. 24; Tuncer, Selehattin, “Bir Sermaye Piyasası İşlemi Olarak Foreks - Forex (Kaldıraçlı Alım-Satım İşlemleri)”, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı 237 (Eylül 2012), s. 10; Yaslıdağ, Beyhan, Forex Piyasası İşlemleri, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 11.

<sup>112</sup> Yaslıdağ, 2014, s. 11-12.

olmayan bir pozisyonun alınmasına olanak sağlar. Bu nedenle kaldıraçlı işlemler çok kazançlı olabileceği gibi aynı zamanda çok risklidir<sup>113</sup>. Ayrıca, kaldıraçlı işlemlerde döviz ve kıymetli madenin fiziki teslimatı yapılmaz (37.1 sayılı Tebliğ, madde 28). Tarafların kâr ve zararı belirlenir ve net kâr zarar durumu nakit uzlaşısı yoluyla tarafların hesaplarına yansıtılır. Eski SP Kanunu'nun 30'uncu maddesinde kaldıraçlı işlemler ile türev işlemlerin ayrı tutularak düzenleme yapıldığı görülürken, yeni SP Kanunu ile birlikte kaldıraçlı işlemlerin bir türev işlemi olduğu düzenlenmiştir<sup>114</sup>. SP Kanunu'nun açık hükmü karşısında kaldıraçlı işlemlerin bir türev işlemi olduğunu kabul etmek gerekir. Fakat kaldıraçlı işlemlerin, fiziki teslimata konu olmaması, işleme konu dayanak varlığın sadece döviz ve kıymetli madenler olması, SPK tarafından belirlenen kaldıraç oranları üzerinden ve spot olarak işlem yapılabilmesi<sup>115</sup> kaldıraçlı işlemleri türev işlemlerinden farklı kılar. Türev işlemlerinde dayanak varlık olarak bir kıymetli maden kullanılabilir ve bu kıymetli madenin fiziki teslimi sözleşmede kararlaştırılabilir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 28'inci maddesi dikkate alındığında yapılacak işlemin bir kaldıraçlı işlem olmayacağı fakat bir türev işlemi olacağı açıktır. Örneğin, bir kıymetli maden olan altının fiziki teslimine dayalı yapılan bir forward sözleşmesi veya 1.000.000 USD'nin vade tarihinde teslimini içeren bir forward sözleşmesi kaldıraçlı işlem olmayacaktır. Bu nedenle kaldıraçlı işlemler her ne kadar türev işlemi tanımı içerisinde yer alsın da türev işlemlerinin tüm özelliklerini taşımayan bir finansal araç olduğu sonucuna ulaşmaktayız.

## 2. Türev İşlemlerin Türleri

Türev işlemlerinin üç ana türü bulunmaktadır. Bunlar forward, swap ve opsiyondur. Futures sözleşmeleri ise forward sözleşmelerinin teşkilatlanmış bir piyasada işlem gören şeklidir. Bu üç temel tür dışında yeni türev araçların bankalar tarafından müşterilerine sunulduğu görülmekle birlikte bu türev araçlar forward, swap ve opsiyonların kombinasyonlarıdır<sup>116</sup>. Bankalar ve aracı kurumlar tarafından üretilen bu araçlar ise tezgahüstü piyasalarda işlem görür<sup>117</sup>.

---

<sup>113</sup> Tuncer, 2012, s. 9; Aydın/Ayyıldırım, 2015, s. 25-26; Yashıdağ, 2014, s. 15.

<sup>114</sup> Aydın/Ayyıldırım, 2015, s. 27.

<sup>115</sup> Yashıdağ, 2014, s. 11.

<sup>116</sup> Cuccia, 1997, s. 205; Delice, Güven/Yavilioğlu, Cengiz, "Tezgahüstü Türev Piyasaları: Bir Değerlendirme", *Maliye Dergisi*, Sayı 151 (Temmuz-Aralık 2006), Ankara, s. 67-68.

<sup>117</sup> Kaygısız, 2008, s. 2.

#### a) Forward İşlemleri

Forward sözleşmesinde ileriki bir tarihte alım satım konu olacak bir dayanak varlığın fiyatı, cinsi, niteliği, miktarı, teslim yeri, vadesi, ödeme şartları gibi tüm unsurlar önceden taraflarca belirlenmekte; ifa ise sözleşmede kararlaştırılan ileriki bir tarihte gerçekleşmektedir<sup>118</sup>. Taraflar arasındaki alım satım ilişkisi forward sözleşmesinin yapılması anında kurulur fakat tarafların yükümlülüklerini yerine getirmeleri için vade tarihini beklemeleri gerekir. Taraflar sözleşmenin ifası için vade tarihini beklemek istemiyorsa aynı şartları taşıyan bir başka sözleşme ile ters işlem yaparak pozisyonlarını kapamaları gerekir. Fakat tezgahüstü türev işlemlerinde pozisyonun kapatılabilmesi için yine aynı taraf ile ters işlemin yapılması gerekir<sup>119</sup>. Örneğin, A ile B arasında yapılan bir forward işleminde B, A'ya 100 kilogram buğdayı 5 ay sonra 1.000 TL bedel karşılığında teslim etmeyi kabul etmiştir. Vade tarihinde 100 kilogram buğdayın fiyatı 1.000 TL'nin altındaysa B kâr ederken A zarar eder. A vadeye kadarki süreç içerisinde söz konusu sözleşmenin vade ve tutarı ile aynı fakat A'nın satıcı B'nin alıcı olduğu bir başka forward sözleşmesi yaparak pozisyonunu sıfırlar ve bu şekilde teknik olarak vadeden önce pozisyonunu kapamış olur.

Forward sözleşmelerinin en önemli özelliği tezgahüstü piyasada banka ile müşterileri arasında karşılıklı görüşme sonucu oluşturulması ve müşterilerin ihtiyacına göre hazırlanan bir sözleşme olmasıdır<sup>120</sup>. Bu nedenle sözleşme serbestisinden uygulamada en çok yararlanılan türev araçlarından biridir.

#### b) Futures İşlemleri

Futures sözleşmeleri, teşkilatlanmış bir piyasada cinsi, niteliği, ödeme şartları, teslim yeri, zamanı, vadesi, fiyatı ve diğer özellikleri borsa tarafından belirlenmiş bir dayanak varlığın önceden kararlaştırılan fiyat üzerinden ileriki bir tarihte alım veya satımı işlemidir<sup>121</sup>. Forward işleminde olduğu gibi taraflar arasındaki alım satım ilişkisi futures sözleşmesinin yapılması anında kurulur fakat tarafların yükümlülüklerini yerine getirmesi için vade tarihi beklenir. Sözleşme kapsamında tarafların yükümlülükleri vade sonunda ifa edilir veya vade

---

<sup>118</sup> Vasser, 2005, s. 1514; Chambers, 2012, s. 5; Penezoğlu, 2004, s. 57.

<sup>119</sup> Ters işleme ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/1. Ters İşlem ile İşlemin Kapatılması.

<sup>120</sup> Aksel, 1995, s. 31; Johnson, 1999, s. 39; Boyacıoğlu, 2001, s. 91; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 129; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 11.

<sup>121</sup> Feder, 2002, s. 698; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 129; Boyacıoğlu, 2001, s. 93; Tütüncübaşı, 2006, s. 20.

sonu beklenmeksizin aynı sözleşme üzerinde ters işlem<sup>122</sup> yapılmak suretiyle pozisyon kapatılabilir<sup>123</sup>. Ayrıca, teşkilatlanmış piyasada futures sözleşmelerinin genellikle nakit uzlaşa ile sonuçlandığı görülmektedir<sup>124</sup>.

Forward sözleşmesi ile futures sözleşmesi temelde alım satım sözleşmesi olmakla beraber futures sözleşmesinin forward sözleşmesinden farklılaştığı noktalar bulunur. Futures sözleşmelerinde alım satım işlemlerinin tamamı takas merkezi ve merkezi karşı taraf aracılığı ile yürütülmektedir<sup>125</sup>. Bu nedenle futures sözleşmelerinde merkezi takas kuruluşu ve merkezi karşı tarafın olması nedeniyle karşı tarafın kredi riski<sup>126</sup> ortadan kalkmıştır. Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği'nin<sup>127</sup> 24'üncü maddesi birinci fıkrası uyarınca, futures işlemleri VİOP'ta sadece Borsa İstanbul'un hazırladığı ve SPK'nın onay verdiği standart sözleşmeler üzerinden yapılabilir<sup>128</sup>. Bu nedenle futures sözleşmesinde sözleşme özgürlüğünün taraflar açısından sınırlandırıldığı görülmektedir. Sözleşmelerin standart hale gelmesi (dayanak varlığın konusu, kalitesi, miktarı vade tarihi, teslim yeri, teslim şekli vs.) yatırımcıya öngörülebilirlik sağlaması bakımından önemlidir. Forward işlemleriyle kıyaslandığında futures sözleşmelerinde her zaman bir karşı taraf bulmak kolaydır. Bu nedenle futures işlemleri forward işlemlerine göre piyasada daha likittir<sup>129</sup>. Futures sözleşmelerinde taraflar vadeye kadar beklemeyi tercih etmez ise pozisyonlarını ikincil piyasada satarak kapatabilir. Ancak forward işlemlerinde müşteri ile bankanın kendi

---

<sup>122</sup> Ters işleme ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/1. Ters İşlem ile İşlemin Kapatılması.

<sup>123</sup> Peker, İbrahim/Karaağaçlı, Bora, "Dünyada ve Türkiye'de Sermaye Piyasası Altyapı Kurumları", *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 7 (2015), Sayı 13, s. 344; Kırman, 1998, s. 718; Bak, 2009, s. 56; Winstone, 1995, s. 60; Petzel, 1989, s. 5; Edwards/Ma, s. 10; Boyacıoğlu, 2001, s. 94; Özşahin, 1999, s. 8-9.

<sup>124</sup> Delice/Yavilioğlu, 2006, s. 68; Ergincan, Yakup, Endekse Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri Portföy Yönetiminde Kullanımı ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1996, s. 3.

<sup>125</sup> Vasser, 2005, s. 1523; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 130; Penezoğlu, 2004, s. 70.

<sup>126</sup> Karşı taraf kredi riskine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm I/I/1. Karşı Taraf Kredi Riski.

<sup>127</sup> 19 Ekim 2014 tarihli ve 29150 Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>128</sup> 5 Temmuz 2017 tarihi itibarıyla VİOP'ta standart sözleşmeler ile işlem gören güncel dayanak varlıkların tam listesi için bkz. <http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi/dayanak-varliklar>, 5 Temmuz 2017.

<sup>129</sup> Kolb, Robert W., *Financial Derivative*, Blackwell Publishers, 2. Baskı, Massachusetts, 1996, s. 4; Penezoğlu, 2004, s. 23.

aralarında bireysel niteliği ağır basan sözleşmeler yapması nedeniyle forward sözleşmelerinin devri futures sözleşmelerine kıyasla daha zordur. Bu nedenle forward işlemlerinin ikincil piyasası gelişmemiştir<sup>130</sup>. Diğer yandan, futures işlemlerin Borsa İstanbul'da gerçekleştirilmesi nedeniyle yapılan işlemlere ilişkin bilgiler Borsa İstanbul ve Takasbank nezdinde kayıt altına alınırken, forward işlemlerinde işlemlere ilişkin bilginin Borsa İstanbul ve Takasbank'a verilmesi zorunluluğu bulunmaz. Bu nedenle futures işlemlerinin forward işlemlerine göre daha şeffaf olduğu söylenebilir.

### c) Opsiyon İşlemleri

Opsiyon sözleşmesi, bir miktar paranın peşin olarak ödenmesi karşılığında bir dayanak varlığı, sözleşmede belirlenen fiyattan vade tarihinde ve/veya vadeye kadarki herhangi bir tarihte satın alma veya satma hakkı tanıyan sözleşmeye denir<sup>131</sup>. Opsiyon hakkının alınması için peşin ödenen bu paraya prim adı verilir. Prim ile opsiyon alıcısı bir yenilik doğuran hakkın sahibi olur ve bu hakkını kullandığında sözleşme kendiliğinden kurulur<sup>132</sup>. Bu yenilik doğuran hak nitelik itibarıyla bir yenilik doğurucu haktır<sup>133</sup>. Bu nedenle diğer türev araçlardan farklı bir niteliğe sahiptir.

Opsiyon sözleşmeleri tezgahüstü piyasada veya teşkilatlanmış piyasalarda işlem görebilmektedir. Ülkemizde, Borsa İstanbul altında kurulan VİOP standart opsiyon sözleşmelerinin işlem gördüğü piyasadır.

#### (1) Konu Bakımından Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri taraflara sağladığı haklara göre alım opsiyonu (*call option*) ve satım opsiyonu (*put option*) olmak üzere ikiye ayrılır. Ancak piyasada alım opsiyonu ve satım opsiyonu kullanılarak oluşturulmuş karmaşık opsiyonlar da mevcuttur. Karmaşık opsiyonlar, her ne kadar üçüncü bir tür olarak gözüксе de temelde alım ve satım opsiyonlarından oluşur. Temel fark ise karmaşık opsiyonlarda yatırımcının stratejisine bağlı olarak birden fazla alım

---

<sup>130</sup> Penezoğlu, 2004, s. 70.

<sup>131</sup> Kırca, 2000, s. 1; Aksel, 1995, s. 32; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 119; Winstone, 1995, s. 147; Edwards/Ma, 1992, s. 17; Boyacıoğlu, 2001, s. 99; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 132; Bak, 2009, s. 42; Feder, 2002, s. 692; Korkmaz, 1999, s. 7.

<sup>132</sup> Bak, 2009, s. 41; Aksel, 1995, s. 33; Penezoğlu, 2004, s. 8; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 13; Belen, Herdem, "Banka Döviz Opsiyon Sözleşmelerinin Medeni Hukuk Açısından İrdelenmesi", *Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Sayı 8 (Temmuz 2013), s. 104; Reva, 2006, s. 531.

<sup>133</sup> Kırca, 2000, s. 191.

ve satım opsiyonlarının beraber işleme tabi tutulmasıdır. Karmaşık opsiyonlara *strip*<sup>134</sup>, *strangle*<sup>135</sup>, *strap*<sup>136</sup>, *spread*<sup>137</sup> veya *straddle*<sup>138</sup> örnek olarak gösterilebilir<sup>139</sup>.

(a) Alım Opsiyonu (*call option*)

Alım opsiyonu, opsiyon satıcısına ödenecek bir prim karşılığında sözleşmeye konu dayanak varlığı belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadarki süre içerisinde opsiyon sözleşmesinde belirlenen bir fiyattan satın alma hakkını tanıır<sup>140</sup>. Alım opsiyonunu elinde bulunduran taraf bu hakkı kullanıp kullanmamakta tamamen serbesttir. Alım opsiyonunun kullanılması halinde opsiyon hakkını satan taraf, dayanak varlığı opsiyon alıcısına satmakla yükümlü olur<sup>141</sup>. Dolayısı ile bir tarafa yenilik doğuran hak tanınırken diğer tarafa bu hakkın kullanılmasına bağlı olarak bir yükümlülük tesis edilmektedir<sup>142</sup>. Alım opsiyonunu elinde

---

<sup>134</sup> *Strip* aynı kullanım fiyatı ve vadesi olan bir adet alım ve iki adet satım opsiyonu alınması işlemidir (Kırca, 2000, s. 39).

<sup>135</sup> *Strangle* bir alım ve bir satım opsiyonundan oluşmakta ve alım ve satım opsiyonlarının kullanım fiyatları ve/veya vadeleri farklılık göstermektedir. *Strangle*, ya kullanım fiyatları farklı bir adet alım ve bir adet satım opsiyonunun alınması ya da bunların satılması suretiyle gerçekleşir (Tütüncübaşı, 2006, s. 42).

<sup>136</sup> *Strap* aynı kullanım fiyatı ve vadesi olan iki adet alım ve bir adet satım opsiyonu alınması işlemidir (Kırca, 2000, s. 39).

<sup>137</sup> *Spread* sözleşmeye konu dayanak varlıkların ve bunların miktarlarının aynı olduğu fakat kullanım fiyatlarının veya vadelerinin farklı olduğu opsiyonların eş zamanlı olarak alınması ve satılmasıdır (Tütüncübaşı, 2006, s. 42; Kırca, 2000, s. 38).

<sup>138</sup> *Staddle* opsiyona dayanak varlıkların, bunların miktarlarının, vadelerinin ve kullanım fiyatlarının aynı olduğu bir alım ve bir satım opsiyonunun alınması veya satılması işlemidir (Kırca, 2000, s. 38; Tütüncübaşı, 2006, s. 42).

<sup>139</sup> Kırca, 2000, s. 37-38; Bak, 2009, s. 49; Reva, 2006, s. 534.

<sup>140</sup> Kırman, 1998, s. 732; Korkmaz, 1999, s. 13-14; Kırca, 2000, s. 37; Hull, C. John, *Fundamentals of Futures and Options Markets*, Prentice Hall, 4. Baskı, New Jersey, 2002, s. 160.

<sup>141</sup> Bu dayanak varlık sermaye şirketleri bakımından şirket payları olabilir. Şirket payları üzerine opsiyon hakkı tanınmasına ilişkin detaylı bilgi için bkz. Nilsson, Gül Okutan/Atalay, Oğuz, “Anonim Ortaklık Payscaleleri Sözleşmelerinde Öngörülen Pay Alım ve Satım Opsiyonlarının Hukuki Niteliği ve Cebri İcrası”, *Prof. Dr. Hüseyin Ülgen'e Armağan*, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s. 412.

<sup>142</sup> Nilsson, Gül Okutan, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, Ağustos 2003, s. 225-226; Bak, 2009, s. 39; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 121; Reva, 2006, s. 533; Kolb, 1996, s. 74-75; Penezoğlu, 2004, s. 60; Chambers, 2012, s. 59; Keskin, *Türev Araçlar Kavramı*, 2008, s. 132-133; Esin, İsmail G., “Pay Alım ve Satım Opsiyonları ve Hükümleri”, *Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 279.

bulunduran tarafa tanınan bu hak görünüm itibariyle kurucu yenilik doğuran bir haktır<sup>143</sup>. Hakkın kullanılması ile alım satım ilişkisi kurulmuş olacaktır.

Opsiyon sözleşmesine konu dayanak varlığın sözleşmedeki fiyatı ile vade tarihindeki fiyatının farkı, opsiyon alıcısına tanınan yenilik doğuran hakkın kullanılması bakımından önem taşır. Eğer dayanak varlığın vade tarihindeki fiyatı sözleşmede kararlaştırılan fiyatın üzerinde ise alım opsiyonunu elinde bulunduran taraf alım hakkını kullanarak kâr elde etmeyi amaçlar<sup>144</sup>.

Alım opsiyonuna örnek olarak, X şirketinin hisse senetlerinin bugünkü piyasa fiyatının 100.000 TL olduğunu, A ve B'nin 120.000 TL üzerinden vade tarihinde kullanılmak üzere opsiyon işlemi yaptığını ve A'nın alım opsiyonu sahibi olabilmek için B'ye 4.000 TL prim bedeli ödediğini varsayalım. Bu durumda A bir alım opsiyonu sahibidir ve vade tarihinde X şirketinin hisse senetlerinin fiyatının 120.000 TL'nin üzerine çıkacağını öngörmektedir. Vade tarihinde hisse senetlerinin fiyatının 120.000 TL'nin üzerine çıkması halinde (örneğin 130.000 TL) A bu alım opsiyonunu kullanarak B'den X şirketinin hisselerini satın almayı tercih edebilir. Vade tarihinde hisse senetlerinin değerinin 120.000 TL altında olması durumunda (örneğin 100.000 TL) ise, A alım opsiyonunu kullanmayarak zararını sadece ödediği 4.000 TL'lik prim ile sınırlayabilir<sup>145</sup>.

(b) Satım Opsiyonu (*put option*)

Satım opsiyonu, ödenecek bir prim karşılığında sözleşmeye konu dayanak varlığı belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadarki süre içerisinde opsiyon sözleşmesinde belirlenen bir fiyat üzerinden satma hakkını tanır<sup>146</sup>. Satım opsiyonunu elinde bulunduran taraf bu hakkı kullanıp kullanmamakta tamamen serbesttir. Satım opsiyonunun kullanılması halinde satım opsiyonunu satan taraf dayanak varlığı almakla yükümlü olur<sup>147</sup>.

Satım opsiyonuna örnek olarak, X şirketinin hisse senetlerinin piyasa fiyatının 100.000 TL

---

<sup>143</sup> Kırcı, 2000, s. 203; Kurucu yenilik doğuran hakkın kullanılması neticesinde yeni bir hukuki ilişki kurulmuş olur (Oğuzman, Kemal/Barlas, Nami, Medeni Hukuk, 22. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016, s. 165). Şirket payları bakımından sözleşmede karşı tarafa açıkça bu yenilik doğurucu hakkın tanındığı belirtilmelidir (Nilsson/Atalay, 2007, s. 413).

<sup>144</sup> Feder, 2002, s. 692.

<sup>145</sup> Korkmaz, 1999, s. 13-14.

<sup>146</sup> Nilsson, 2003, s. 225; Kolb, 1996, s. 74-75; Chambers, 2012, s. 63.

<sup>147</sup> Esin, 2017, s. 286-287; Kırcı, 1998, s. 733; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 121; Korkmaz, 1999, s. 120-21; Bak, 2009, s. 49.

olduğunu, A ve B'nin 90.000 TL üzerinden vade tarihinde kullanılmak üzere opsiyon işlemi yaptığını ve A'nın satım opsiyonu sahibi olabilmesi için B'ye 2.000 TL prim bedeli ödediğini varsayalım. Bu durumda A bir satım opsiyonu sahibidir ve vade tarihinde X şirketinin hisse senetlerinin fiyatının 90.000 TL'nin altına düşeceğini öngörmektedir. Vade tarihinde hisse senetlerinin fiyatının 90.000 TL'nin altına düşmesi halinde (örneğin 75.000 TL) A bu satım opsiyonunu kullanarak B'ye X şirketinin hisselerini 90.000 TL'ye satmayı tercih edebilir. Vade tarihinde hisse senetlerinin değerinin 90.000 TL üzerinde olması durumunda (örneğin 100.000 TL) ise, A satım opsiyonunu kullanmayarak zararını sadece ödediği 2.000 TL'lik prim ile sınırlayabilir<sup>148</sup>.

## (2) Vade Açısından Opsiyon Türleri

Opsiyon sözleşmeleri vadelerine göre ikiye ayrılmaktadır. Bunlar Avrupa tipi opsiyon ve Amerikan tipi opsiyonlardır<sup>149</sup>. Amerikan tipi opsiyonlarda vade tarihinde veya vade tarihine kadarki herhangi bir süre içerisinde opsiyon hakkı sahibi bu hakkını kullanabilir<sup>150</sup>. Bu nedenle Amerikan tipi opsiyon sözleşmelerinde opsiyon hakkı sahibine opsiyon hakkının kullanılması zamanı bakımından esneklik tanınmıştır. Avrupa tipi opsiyonlarda ise opsiyon hakkı sahibi ancak vade tarihinde dilerse opsiyon hakkını kullanabilir<sup>151</sup>. Tezgahestü piyasada işlem gören opsiyonların birçoğu Amerikan tipi opsiyonlardır<sup>152</sup>. Amerikan tipi opsiyonların sağladığı bu esneklikten dolayı daha pahalı oldukları görülmektedir<sup>153</sup>.

### d) Swap İşlemleri

Bankaların müşterilerine sunduğu bir diğer türev hizmeti ise swaptır. Swap kelime anlamı itibariyle değiştirme, mübadele ve trampa anlamına gelmektedir. Swap işleminde taraflar, temel ilişkide yüklendikleri faiz veya kur riskinden korunmak için ilerideki ödeme akımlarını karşılıklı olarak mübadele etme yoluna gider<sup>154</sup>. Ancak, swap işleminin yapılması

---

<sup>148</sup> Korkmaz, 1999, s. 20-21.

<sup>149</sup> Winstone, 1995, s. 199; Korkmaz, 1999, s. 26; Kırca, 2000, s. 40; Bak, 2009, s. 50; Feder, 2002, s. 693.

<sup>150</sup> Kırca, 2000, s. 40; Korkmaz, 1999, s. 26-27; Bak, 2009, s. 50.

<sup>151</sup> Bak, 2009, s. 50; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 121-122; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 133.

<sup>152</sup> Feder, 2002, s. 695; Kırca, 2000, s. 40; Hull, 2002, s. 160.

<sup>153</sup> Bak, 2009, s. 50; Boyacıoğlu, 2001, s. 103; Reva, 2006, s. 534; Korkmaz, 1999, s. 27.

<sup>154</sup> Feder, 2002, s. 701-702; Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 45; Kolb, 1996, s. 123; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 156; Chambers, 2012, s. 123.



ile taraflar temeldeki finansal işlemlerden kaynaklanan yükümlülüklerinden kurtulmaz<sup>155</sup>. Sadece alternatif ödeme akımı oluşturularak temeldeki borçlanma maliyetini düşürmeye çalışırlar. Bu nedenle, swap işlemlerinde sadece tarafların ödeme akımlarının karşılıklı mübadelesi işlemi vardır. Swap işlemlerinin işleyişine ilişkin olarak aşağıda faiz swapları ve para swapları başlıkları altında yer verilen örnekler incelendiğinde, swap işlemlerinde temel ilişkiden bağımsız olan ödeme akımlarının mübadelesi olduğu görülecektir.

Swaplar günümüzde tezgahüstü piyasalarda işlem görür ve taraflar dilediği şekilde sözleşme şartlarını belirleyerek swap işlemlerini yapabilir<sup>156</sup>. Türkiye’de gerçekleştirilen swap işlemlerinin çoğu bankalar arasında risk yönetimi ve aktif pasif yönetimi amacıyla<sup>157</sup> yapıldığı görülür<sup>158</sup>. İşlem gördüğü piyasa açısından forward veya opsiyon sözleşmelerine benzer olmakla beraber temel alınan dayanak varlık ve yine dönemsel ödemelerin olması swap işlemlerinin en büyük farklarından biridir.

#### (1) Faiz Swapları

Faiz swap sözleşmelerinde<sup>159</sup> dönemsel ödemelerin tutarları, sözleşme kurulurken taraflar arasında kararlaştırılan farazi anaparaya sabit veya değişken faizin işletilmesi ile bulunur. Bu farazi para her iki taraf için de aynı para cinsinde ve tutarındadır ve tek işlevi tarafların dönemsel ödemelerinin hesaplanmasında kullanılmasıdır. Faiz swap sözleşmelerinde mübadele işlemi sabitten değişken faiz oranına doğru olabileceği gibi iki değişken faiz arasında da olabilir<sup>160</sup>.

Faiz swap sözleşmesine örnek olarak, X şirketinin %8 sabit faiz ile borçlandığını ve Y şirketinin ise LIBOR + %3 değişken faizle piyasadan borçlandığını varsayalım. X şirketi

---

<sup>155</sup> Chambers, 2012, s. 124.

<sup>156</sup> Penezoğlu, 2004, s. 9-10.

<sup>157</sup> 37.1 sayılı Tebliğ’in 5’inci maddesinin üçüncü bendinde yatırım kuruluşlarının müşterileri dışındaki taraflarla herhangi bir yatırım hizmet ve faaliyeti sunma amacı olmaksızın kendi portföyleri için sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlem yapmaları SPK’nın iznine tabi olmadığı düzenlenmiştir. Bu bakımdan bankaların kendi aralarında yaptıkları swap sözleşmeleri SPK’nın yetki alanına girmemektedir. Bu işlemlerin denetim ve gözetimi BDDK tarafından yapılacaktır. Ancak, bankalar ile müşterileri arasında yapılan swap işlemlerinde ise denetim ve gözetim yetkisi SPK’nın olacaktır.

<sup>158</sup> Ersoy/Ünlü, 2016, s. 153.

<sup>159</sup> 1980’lerde IBM ile Dünya Bankası arasında yapılan faize dayalı swap işlemleri, faiz swap sözleşmelerinin başlangıcı olarak kabul edilir (Baker, 2010, s. 1300).

<sup>160</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 78-79.

sabit faizle borçlanmadan önce değişken faizle kredi almak istediğinde piyasada kendisine önerilen faiz oranı LIBOR + %1,5 iken, Y şirketinin sabit faizle kredi almak istediğinde önerilen faiz oranı %12 olmuştur. Bu iki şirket borçlanma maliyetlerini düşürmek amacıyla faiz swapı için bir bankaya başvurmuş ve yapılan sözleşme uyarınca, X şirketinin bankaya LIBOR ödeyip karşılığında %7,5 sabit faiz almasının kararlaştırıldığını; Y şirketinin ise bankaya LIBOR karşılığında %8 sabit faiz ödeyeceğinin kararlaştırıldığını varsayalım. Swap işlemi sonrası X şirketinin borçlanma maliyeti  $(\%8 + \text{LIBOR}) - (\%7,5) = \text{LIBOR} + \%0,5$  iken, Y şirketinin borçlanma maliyeti  $(\text{LIBOR} + \%3 + \%8) - \text{LIBOR} = \%11$  olur<sup>161</sup>.

## (2) Para Swapları

Para swap sözleşmelerinde taraflar karşılıklı olarak farklı para cinsinden borçlarını veya alacaklarını değiştirir<sup>162</sup>. Para swap sözleşmeleri belirlenen tutarda paranın başka bir para cinsi ile değiştirilmesini ve sözleşmede belirlenen süre sonunda değiştirilen ana paraların geri verilmesini içerir<sup>163</sup>. Para swap sözleşmesine örnek olarak, X şirketinin ABD’de faaliyetleri olan bir şirket olduğunu ve Y şirketinin de İngiltere’de faaliyetleri olan bir şirket olduğunu varsayalım. X firması, USD cinsinden ABD’de uygun koşullarda borçlanma imkanına sahipken, Sterlin için borçlanma maliyetinin yüksek olduğunu; diğer yandan Y şirketinin, Sterlin cinsinden İngiltere’de uygun koşullarda borçlanma imkanına sahipken, USD için borçlanma maliyetinin yüksek olduğunu varsayalım. X şirketi ABD’de USD olarak borçlanır, Y şirketi ise İngiltere’de Sterlin olarak borçlanır. Daha sonra bir banka aracılığı ile bu iki şirket eşit tutarda kendi iç piyasalarından borçlandıkları bu tutarları ilgili para birimi üzerinden çevirerek birbirlerine verir. X şirketi sözleşmede belirlenen tarihlerde Y şirketine Sterlin cinsinden faiz ödemesi yapacakken; Y şirketi de sözleşmede belirlenen tarihlerde X şirketine USD cinsinden faiz ödemesi yapar. Swap sözleşmesinin vade tarihinde ise, X ve Y şirketleri ilk başta aldıkları tutardaki paraları yine aynı döviz cinsinden birbirlerine ödeyerek sözleşmeyi sona erdirir<sup>164</sup>.

## E. Türev İşlemlerinde Sözleşmeye Konu Dayanak Varlıklar

Türev işlemlerin yapılabilmesi için en temel unsur bir dayanak varlığın bulunması ve bu

<sup>161</sup> Tuncay, Ferhan Emir/Cengiz, Hülya, “Faize Dayalı Swap Sözleşmeleri ve Muhasebeleştirilmesi”, *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, Sayı 16 (2016), s. 4-5.

<sup>162</sup> Boyacıoğlu, 2001, s. 96.

<sup>163</sup> Feder, 2002, s. 702; Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 96.

<sup>164</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 97-98.

dayanak varlığın piyasada geçerli bir fiyatının olmasıdır. Dayanak varlığın belirlenebilir bir fiyatı yoksa bu finansal varlık olarak türev işlemlerine konu edilemez<sup>165</sup>. Swap sözleşmesi istisna tutulursa pay, faiz, emtia, döviz, endeks, hava tahminleri gibi somut veya soyut varlıklar türev işlemlerine konu dayanak varlık olabilir.

## 1. Pay

Paya dayalı türev işlemler teşkilatlanmış piyasalarda yapılabileceği gibi tezgahüstü piyasada da yapılabilir. 37.1 sayılı Tebliğ'in Ek 1 ve Ek 2'sinde kalkınma ve yatırım bankası dışında kalan bankaların paya dayalı tezgahüstü türev işlemi yapması yasaklanmıştır. Kalkınma ve yatırım bankaları ise ancak 37.1 sayılı Tebliğ'in aradığı şartları sağlamaları halinde paya dayalı türev işlemi yapabilir.

Şirket paylarının borsada spot olarak alım satımı<sup>166</sup> ile vadeli olarak tezgahüstü piyasada alım satımı iki farklı usul ve esaslara tabidir. Payların spot olarak alınması işleminde borsaya kote olan bir şirketin payları işlem anında belirlenen fiyatlar üzerinden anlık olarak alınır ve satılır. Şirket paylarının spot olarak alınıp satılması Borsa İstanbul altında yer alan Pay Piyasası'nda gerçekleşir ve Borsa İstanbul'un koyduğu usul ve esaslar ile işlemler yapılır. Şirket paylarının vadeli olarak alınıp satılması teşkilatlanmış olarak Borsa İstanbul altında yer alan VİOP'ta gerçekleştirilir. VİOP'ta işlem gören şirket paylarına örnek olarak, Akbank T.A.Ş., Türkiye Garanti Bankası A.Ş., Arçelik A.Ş.'nin payları gösterilebilir.

Tezgahüstü piyasada 37.1 sayılı Tebliğ'de yer alan sınırlamalara tabi olarak, taraflar bir şirketin hisseleri üzerinde türev işlemi yapabilir. Söz konusu şirket bir kapalı anonim şirket olabileceği gibi bir limited şirket de olabilir. Buna göre, tezgahüstü piyasada bir şirketin hisseleri üzerine forward sözleşmesi yapılmış ise, vade tarihinde ilgili şirketin payları karşı tarafa devredilmesi gerekir.

## 2. Emtia

Emtia, ticari hayatta alım satıma konu olabilecek her türlü taşınır malı ifade eder. Tezgahüstü piyasada yapılacak türev işlemlerinde taraflar diledikleri emtiayı dayanak varlık olarak kullanabilir. Ancak, teşkilatlanmış piyasada yapılan türev işlemlerinde ancak borsa tarafından belirlenen emtialar üzerine işlem yapılabilir. Emtia olarak türev işlemlerinde genellikle metal, değerli madenler, kahve, kakao, şeker, petrol, buğday, pamuk ve pirinç gibi

---

<sup>165</sup> Delice/Yavilioğlu, 2006, s. 70.

<sup>166</sup> Spot piyasaya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm I/H/2. Spot Piyasalar-Türev Piyasalar.

mallar dayanak varlık olarak kullanılır<sup>167</sup>.

Ülkemizde VİOP'ta Ege Standart 1 baz kalite pamuk, Anadolu kırmızı sert ikinci sınıf baz kalite buğday ve makarnalık üçüncü sınıf baz kalite buğday üzerine türev işlemi yapılabilmektedir. Yine VİOP'ta kıymetli maden olarak TL/gram saf altın ve USD/ons saf altın üzerine türev sözleşmeleri yapılabilmektedir.

### 3. Döviz

Döviz dayalı türev işlemlerinin ortaya çıkmasında özellikle Bretton Woods sisteminin<sup>168</sup> çökmesi etkili olmuştur. Bretton Woods sistemi 1960'lı yıllarda artan enflasyon baskısı, İngiltere'de meydana gelen Sterlin devalüasyonu ile çatırdamaya başlamıştı. Sisteminin çökmesinde en büyük etken ise ABD'nin Vietnam savaşını finanse edebilmek için para basması olmuştur. ABD merkez bankasının karşılıksız para basması ile birlikte dünyada Amerikan Doları'na karşı güvensizlik artmış ve Bretton Woods sisteminin çöküşü hızlanmıştır. Bunun sonucu olarak da 1971 yılında Amerikan Doları'nın altına sabitlenmesi sistemi terk edilmiştir. Döviz dayalı türev işlemleri sabit kur sisteminden dalgalı kur sistemine geçiş ile birlikte döviz pariteleri arasındaki dalgalanmalara karşı korunabilmek için 1980'lerden itibaren yaygınlaşmaya başlamıştır<sup>169</sup>.

Döviz dayalı türev işlemlerinin çoğunlukla tezgahüstü piyasalarda gerçekleştirildiği görülür. Ayrıca döviz dayalı türev işlemler, faize dayalı türev işlemlerin ardından dünyada en çok işlem gören dayanak varlık olarak dikkat çeker<sup>170</sup>. Ülkemizde tezgahüstü piyasada taraflar aralarında diledikleri para birimi üzerine türev sözleşmesi yapabilirken VİOP'ta sadece TL/USD, TL/Avro ve Avro/USD üzerine türev sözleşmesi yapabilir.

### 4. Endeks

Endekse dayalı türev işlemler sermaye piyasalarına 1980'li yıllarda katılan türev

---

<sup>167</sup> Kırca, 2000, s. 43; Bak, 2009, s. 51.

<sup>168</sup> 1944 yılında devletler sabit kur sistemine geçmiş ve devletlerin döviz dalgalanmaları üzerindeki kontrolü artmıştır. Amerikan Doları'nın değeri altına, diğer devletlerin para birimlerinin değerleri ise Amerikan Dolarına sabitlenmesi kararlaştırılmıştır. Sabit kur sisteminin geçerli olması döviz üzerindeki riski neredeyse ortadan kaldırmaktaydı. Buna bağlı olarak, döviz dayalı türev işlemlerinin riskten korunma veya spekülasyon amaçlı kullanımı işlevsel olmamaktaydı (Boyacıoğlu, 2001, s. 89; Kırca, 2000, s. 1).

<sup>169</sup> Penezoğlu, 2004, s. 17-18; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 20; Kaygusuzoğlu, 2011, s. 138.

<sup>170</sup> Korkmaz, 1999, s. 31-32; Bak, 2009, s. 52.

araçlardandır<sup>171</sup>. Endekse dayalı türev işlemlerinde taraflar piyasadaki genel fiyat hareketlerinden faydalanmayı amaçlar<sup>172</sup>. İşlem yapan taraflar endekse dayalı türev işlemi ile piyasanın hangi yönde hareket edeceğine karar verir<sup>173</sup>. Endeks vade sonunda fiziki teslimatı mümkün olmayan dayanak varlıklardandır. Bu nedenle vade sonunda sadece nakit uzlaşısı<sup>174</sup> yoluyla taraflar işlemlerini sonuçlandırmak durumundadır<sup>175</sup>.

Ülkemizde tezgahüstü piyasada taraflar aralarında diledikleri endeks üzerine türev sözleşmesi yapabilirken, VİOP'ta sadece Borsa İstanbul 30 Fiyat Endeksi, HMS 1&2 80:20 CFR İskenderun Çelik Hurdası Endeksi ile Saraybosna Borsası Fiyat Endeksi üzerine türev sözleşmesi yapılabilir.

## 5. Faiz

Günümüzde dünya üzerinde türev işlemlerinin en çok yapıldığı dayanak varlık faizdir<sup>176</sup>. Faize dayalı türev işlemlerinin konusu ya faiz oranları ya da faiz geliri getiren menkul kıymetlerdir<sup>177</sup>. Faiz oranına dayalı türev işlemlerinde sözleşmede kararlaştırılan faiz oranı üzerinden borçlanma veya borç verme imkanı tanınır<sup>178</sup>. Diğer yandan, faiz geliri getiren menkul kıymetlerde ise, piyasada fiziken dolaşan ve işlem gören faiz getirisi olan borçlanma senetlerinin (hazine bonosu, devlet tahvili vb.) vade tarihinde alınması veya satılması söz konusu olur<sup>179</sup>. Faize dayalı türev işlemler, yüksek enflasyon ortamlarında faizdeki aşırı yükselmelere karşı tedbir amacıyla piyasaya sürülmüştür<sup>180</sup>. Diğer yandan Bretton Woods sisteminin terkedilmesinden sonra dalgalı kur sistemine geçilmesi faizdeki dalgalanmayı da etkilemiştir. Ülkemizde VİOP'ta taraflar aylık gecelik repo oranı ile üç aylık gecelik repo oranı üzerine türev sözleşmesi yapabilirler.

Sözleşmede belirlenen faiz oranı üzerinden fiziki teslimatın öngörülmesi halinde müşteri ile

---

<sup>171</sup> Ergincan, 1996, s. 2.

<sup>172</sup> Kırca, 2000, s. 42.

<sup>173</sup> Korkmaz, 1999, s. 32.

<sup>174</sup> Nakit uzlaşısıya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/3. Nakit Uzlaşısı ile İşlemlerin Sonuçlanması.

<sup>175</sup> Hull, 2002, s. 166.

<sup>176</sup> Reva, 2006, s. 535; Penezoğlu, 2004, s. 29.

<sup>177</sup> Kırca, 2000, s. 42.

<sup>178</sup> Korkmaz, 1999, s. 37; Bak, 2009, s. 52; Penezoğlu, 2004, s. 29; Kırca, 2000, s. 42.

<sup>179</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 52; Penezoğlu, 2004, s. 29; Kırca, 2000, s. 42.

<sup>180</sup> Penezoğlu, 2004, s. 16.

banka arasında bir kredi ilişkisinin bulunup bulunmadığı sorgulanabilir. VİOP'ta faize dayalı türev işlemlerinde tarafların borçlarını yerine getirirken sadece nakit uzlaşya başvurabilecekleri düzenlenmiştir<sup>181</sup>. Bu nedenle VİOP'ta yapılan faize dayalı türev işlemi sonucunda sözleşmede belirlenen faiz oranı üzerinden müşteriye herhangi bir tutarda borçlanma imkanı tanınmaz. Müşteri vade tarihinde sadece nakit uzlaşya suretiyle işlemi gerçekleştirebilecektir. Bu durumda ise kâr ve zarar hesaba yansıtılacaktır.

Tezgahestü türev işlemlerinde ise taraflar sözleşme şartlarını dilediği şekilde düzenleyebilir. Tarafların faize dayalı türev işleminde fiziki teslimatı öngörmesi mümkündür. Ancak, uygulamada faize dayalı türev işlemlerinde nakit uzlaşyanın tercih edildiği görölmektedir. Fiziki teslimatın öngöröldüğü faize dayalı bir forward sözleşmesinde vade tarihinde bankanın sözleşmede belirlenen faiz oranı üzerinden müşterisine borçlanma imkanı tanınması gerekir veya opsiyon işleminde müşteri alım opsiyonunu elinde bulunduruyorsa, vade tarihinde veya vade tarihine kadarki herhangi bir tarihte opsiyon hakkını kullanarak bankadan borçlanma imkanına sahip olur. Her iki durumda müşterinin bankadan borçlanmasının klasik bankacılık faaliyetleri kapsamında bir kredi işlemi<sup>182</sup> olup olmadığının incelenmesi gerekir.

Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü ve 48'inci maddeleri kapsamında türev işlemleri bir kredi işlemi olarak sınıflandırılmıştır. Ancak, bu hükümler türev işlemlerinin niteliğini tayin etmemekte, sadece bankalar tarafından yapılabilecek işlemlerin sınırını tayin etmektedir<sup>183</sup>. Bu bakımdan fiziki teslimatın öngöröldüğü faize dayalı türev işlemlerinin sonucunda müşterinin bankadan borçlanması halinde, bu işlemin teknik anlamda bir kredi işlemi olacağı açıktır. Fakat belirttiğimiz üzere işlemin niteliği bir kredi sözleşmesi olmayacaktır. Zira kredi sözleşmesi kapsamında bankanın faiz geliri veya komisyon elde edeceği ilk günden belirlidir. Bu nedenle nakit olarak kredi verme işleminin karz akdi niteliği ağır basacaktır<sup>184</sup>. Ancak türev işlemlerinde risk ve belirsizlik ön plandadır. Bu nedenle bankanın

---

<sup>181</sup> Bkz. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası İşleyiş Esasları Genelgesi, s. 51 vd..

<sup>182</sup> Kredi işlemi kapsamında bankalar müşterilerine nakdi kredi, gayrinakdi kredi, kefalet veya garanti verebilir (Yener, Kredi Açma Sözleşmesi, 2008, s.10).

<sup>183</sup> Penezoğlu, 2004, s. 168.

<sup>184</sup> Kaplan, İbrahim, "Bankanın Hukukî Sorumluluğu", *Prof. Dr. Halük Tandoğan'ın Hâtrasına Armağan*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1990, s. 455; Doktrinde kredi sözleşmelerinin niteliğine ilişkin tartışmalar için bkz. Yener, Mehmet Deniz, Kredi Açma Sözleşmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2008, s. 57 vd.; Gürses, Davut, Banka Genel Kredi Sözleşmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016, s. 39 vd.; Tekinalp, 2009, s. 479 vd..

faiz getirisi elde edip etmeyeceği ancak vade tarihinde (veya vadeye kadarki herhangi bir tarihte) oluşacak piyasa koşullarına göre belirlenecektir. Örneğin, fiziki teslimatın öngörüldüğü faize dayalı bir opsiyon işleminde vade tarihindeki faiz oranları opsiyon hakkının kullanılmasında en önemli unsur olacaktır. Ayrıca, türev işlemlerinde müşteri her zaman aldığı pozisyonu bir ters işlem<sup>185</sup> ile kapatabilecektir. Sonuç olarak fiziki teslimatın öngörüldüğü faize dayalı türev işlemleri her ne kadar Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesi kapsamında bir kredi işlemi olarak tanımlansa da bankalar tarafından verilen bireysel veya ticari krediden farklı olarak sermaye piyasasına özgü niteliklere sahiptir.

## 6. Diğer Dayanak Varlıklar

Yukarıda belirtilen dayanak varlıklara ilave olarak taraflar hava tahminleri üzerine de türev sözleşmesi yapabilir. Özellikle ulaşım sektörü ve tarımsal ürünlerin hava şartlarından etkilenmesinin piyasada ilgili taraflar için yüksek risk oluşturduğu fark edildikten sonra türev sözleşmelerine dayanak varlık olarak hava tahminleri de girmiştir<sup>186</sup>. Diğer yandan, türev sözleşmelerinin kendisi de bir başka türev sözleşmesine konu olabilmektedir. Yapılan bir futures sözleşmesi tezgahüstü piyasada bir opsiyon sözleşmesine konu olabilir. Ayrıca, elektrik fiyatları da VİOP'ta dayanak varlık olarak türev sözleşmelerine konu olabilir.

## F. Türev İşlemlerinin Kumar ve Bahis Niteliği

TBK'nın 604'üncü maddesinde yer alan “*Kumar ve bahisten doğan alacak hakkında dava açılmaz ve takip yapılamaz. Kumar veya bahis için bilerek verilen avanslar ve ödünç paralar ile kumar ve bahis niteliğinde oldukları takdirde, borsada işlem gören malların, yabancı paraların ve kıymetli evrakın fiyat farkı esası üzerine yapılan vadeli satışlar hakkında da aynı hüküm uygulanır*” düzenlemesi nedeniyle nakit uzlaşısı<sup>187</sup> ile sonuçlanan türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliği tartışmaya konu olabilecektir<sup>188</sup>. Hukukumuz kumar ve bahis kavramlarını açık bir şekilde tanımlamamıştır<sup>189</sup>. Kumar, tarafların eğlenmek, kazanç sağlamak veya zihinsel ve bedensel ustalıklarını geliştirmek amacıyla az

<sup>185</sup> Ters işleme ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/1. Ters İşlem ile İşlemin Kapatılması.

<sup>186</sup> Penezoğlu, 2004, s. 16-17.

<sup>187</sup> Fiziki teslimi içeren türev işlemlerinde kumar ve bahis iddiasının ileri sürülemeyeceğine ilişkin bkz. Penezoğlu, 2004, s. 176.

<sup>188</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 80.

<sup>189</sup> Kocayusufpaşaoğlu, Necip/Hatemi, Hüseyin/Serozan, Rona/Arpacı, Abdülkadir, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, Cilt I, Baskı 5, Filiz Kitapevi, İstanbul, 2010, s. 53.

ya da çok ustalığa veya şansa dayanan birbirlerine zıt şartlar altında ve aralarında karşılıklı olarak, aralarından kazanacak olana bir edim taahhüt etmelerini içerir<sup>190</sup>. Bahis ise, tarafların karşılıklı ve birbirlerine zıt iddialarını güçlendirmek için yaptıkları bir sözleşmedir ve kendi iddiası yanlış çıkan taraf diğer tarafa bir edim taahhüt eder<sup>191</sup>. Kumarda kazanma arzusu ve eğlence ön plandayken, bahiste tarafların karşılıklı zıt iddialarının teyit edilmesi ve manevi tatmin ön plandadır<sup>192</sup>. Kanunda kumar ve bahis borçları için öngörülen yaptırımın ne olduğu tartışmalıdır<sup>193</sup>. İsviçre-Türk doktrininde hâkim olan görüşe göre, kumar ve bahis sözleşmeleri geçerlidir. Ancak, alacaklının borçluyu borcunu ifaya zorlama imkanı (dava açmak ve icra takibi yapmak vs.) bulunmamaktadır. Dolayısı ile ortada bir eksik borç vardır<sup>194</sup> ve taraflardan biri borcunu ifa etmezse diğer taraf dava veya icra yoluna başvuramaz<sup>195</sup>.

TBK'nın 604'üncü maddesi dikkate alındığında borsada<sup>196</sup> işlem gören malların, yabancı paraların ve kıymetli evrakın fiyat farkı esasına üzerine yapılan türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliği taşıdıkları iddiası gündeme gelebilecektir. Ayrıca, kanun hükmünde sadece mal, yabancı para ve kıymetli evrakın sayıldığı görülmektedir. Ancak, faiz veya endeks gibi soyut dayanak varlıkların da 604'üncü madde kapsamında değerlendirilmesi gerekir<sup>197</sup>. Bu nedenle TBK'nın 604'üncü maddesi türev işlemler açısından dikkatlice yorumlanması gereken bir düzenlemedir.

---

<sup>190</sup> Yavuz, Nihat, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu Şerhi, Cilt II, 2. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015, s. 3115; Kırca, 2000, s. 243; Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 53.

<sup>191</sup> Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 53; Yavuz, Cevdet/Acar, Faruk/Özen, Burak, Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 9. Bası, Beta, İstanbul, 2014, s. 1450; Kırca, 2000, s. 243.

<sup>192</sup> Alman, İsviçre ve Türk hukuklarında kumar ve bahis ayırımının pratik önemi kalmamıştır. Zira kanun her ikisini de aynı hüküm altında düzenlemiştir (Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 53-54; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1449).

<sup>193</sup> Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 54.

<sup>194</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1451-1452; Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 54.

<sup>195</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 80-81; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1450.

<sup>196</sup> Tezgahestü piyasada gerçekleştirilen türev işlemleri için de kumar ve bahis iddiası ileri sürülebilecektir (Giovanoli, naklen Kırca, 2000, s. 247, dn. 25).

<sup>197</sup> TBK'nın 604'üncü maddesinde sayılanların tahdidi olmadığı faiz veya endeksi konu alan türev işlemlerinde de kumar iddiasının ileri sürülebileceğine ilişkin bkz. Penezoğlu, 2004, s. 176; Kırca, 2000, s. 248.



Türev işlemlerinin bahis veya kumar niteliği İsviçre doktrininde ve yargı kararlarında tartışılmıştır. İsviçre’de 1939 yılına kadar, fiziki teslimi açık veya zımnî olarak bertaraf eden ve fiyat farkı ödenmesini ön plana çıkaran türev işlemlerinin kumar niteliği taşıdığı kabul edilmekteydi<sup>198</sup>. Ancak İsviçre Federal Mahkemesi’nin 24 Ocak 1939 tarihinde verdiği *Stich-Metal Traders Ltd.* kararıyla<sup>199</sup> bu yaklaşımda değişikliğe gidilmiştir. Söz konusu kararda taraflar arasında nakit uzlaşının kararlaştırılmasının işlemin kumar niteliğini tayinde tek başına yeterli olmayacağı belirtilmiştir. Türev işleminin kumar niteliğine bakılırken nakit uzlaşmaya ilave olarak işlemin spekülatif amaçla yapılması da aranmıştır. Ancak, işlemin sırf spekülasyon amacıyla yapılmasının işleme başlı başına kumar niteliği vermeyeceği de kararda belirtilmiştir. Eğer spekülasyon amacıyla yapılan türev işlemi, tarafların işlem iradesini arka plana itiyorsa, talih ve tesadüf<sup>200</sup> unsurlarını ağır basacak şekilde ön plana çıkarıyorsa veya tesadüfe bırakılarak kararın verilmesi durumu bulunuyorsa<sup>201</sup>, ancak o zaman türev işleminin kumar niteliği taşıyacağını mahkeme belirtmiştir<sup>202</sup>. Yine İsviçre Federal Mahkemesi’nin bir başka kararında fiziki teslimin sözleşme ile bertaraf edilmesinin işleme kumar niteliği vermeyeceği belirtilmiştir<sup>203</sup>. Aynı şekilde İsviçre doktrininde de sırf fiyat farkından dolayı kumar ve bahis iddiasında bulunulamayacağı görüşü hâkimdir<sup>204</sup>.

Türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliğine ilişkin Türk hukukunda herhangi bir yargı kararı henüz bulunmamaktadır<sup>205</sup>. Bu nedenle türev işlemlerinin kumar niteliğine ilişkin

---

<sup>198</sup> Kırca, 2000, s. 249; Penezoğlu, 2004, s. 175.

<sup>199</sup> BGE 65 II 21 vd., naklen, Kırca, 2000, s. 249.

<sup>200</sup> *Stout*, türev ürünlerinin gerçek anlamda bir finansal ürün olmadığını ve bir bahis olduğunu belirtir (Stout, 2009, s. 30).

<sup>201</sup> “... kumar niteliği taşıyan bir vadeli işlem ne dış görünüşü, ne icrası, ne de işlevi itibariyle ciddi bir vadeli borsa işleminden ayırt edilebilmektedir. Bu yüzden işlemin kumar karakterini ortaya koyan kesin ve mutlak bir ölçüt bulmak mümkün değildir. Somut olayın özellikleri dikkate alındığında, aynı işlem, bir olayda ciddi bir işlem, bir başka olayda ise kumar niteliği arz edebilir...” (BGE 65 II, naklen, Kırca, 2000, s. 250).

<sup>202</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 2; Kırca, 2000, s. 250-251.

<sup>203</sup> Kırca, 2000, s. 254.

<sup>204</sup> Naklen, Kırca, 2000, s. 249.

<sup>205</sup> Yargıtay’ın bir kararında müşteri forward sözleşmesinin kumar ve bahis niteliğinde olduğunu iddia ederek bankaya olan borçlarının eksik borç niteliğinde olduğunu iddia etmiştir. Ancak, Yargıtay sözleşmenin icap ve kabul aşamasında tarafların iradelerinin başlangıçta uyuşmaması nedeniyle forward sözleşmesinin hiç kurulmadığına karar vermiş, müşterinin kumar ve bahis iddialarını incelememiştir (19. HD’sinin 22 Eylül 2010 tarihli E. 2010/1644 ve K. 2010/10247 kararı. Naklen, Bilgen, 2011, s. 18-19).

tartışmaların akademik seviyede kaldığı görülmektedir. *Yavuz*, borsada gerçekleştirilen türev işlemlerinin ekonomik ve sosyal açıdan rasyonel ve faydalı olması nedeniyle kumar ve bahis niteliği taşımadığını belirtmektedir<sup>206</sup>. *Kırca*, TBK'nın 604'üncü (eski TBK madde 504) maddesinin lafzı dikkate alındığında karine olarak borsada işlem gören türev işlemlerinin kumar niteliği taşımadığını, ancak kumar ve bahis vasfına sahip olan türev işlemlerinin kumar niteliği taşıyacağını belirtmektedir. *Kırca*, riskten kaçınma (*hedging*) ve arbitraj amacıyla yapılan türev işlemlerinde kumar niteliğinin iddia edilemeyeceğini, sadece spekülasyon amacıyla yapılan türev işlemlerinde kumar iddiasının gündeme geleceğini belirtmektedir. Ayrıca *Kırca*, her spekülasyon amacıyla yapılan işlemin kumar niteliği taşımadığını, İsviçre Federal Mahkemesi'nin 24 Ocak 1939 tarihinde verdiği *Stich-Metal Traders Ltd.* kararında yer alan kıstasların dikkate alınarak spekülasyon işleminin kumar niteliği taşıyıp taşımadığının tespit edilmesi gerektiğini belirtmektedir<sup>207</sup>.

*Penezoğlu* ise, türev işlemlerinin kumar niteliğinin baht ve talih unsurları ağır basan spekülasyon amacıyla yapılan işlemlerde söz konusu olacağını, bu nedenle türev işleminin kumar niteliğinin her bir işlem özelinde incelenerek karar verilmesi gerektiğini belirtir. Ayrıca *Penezoğlu*, borsada işlemleri gerçekleştiren borsa üyelerinin merkezi takas kuruluşuna karşı türev işleminin kumar niteliğini ileri sürmesinin aracılık faaliyetinin profesyonel meslek olarak yapılması nedeniyle mümkün olmayacağını belirtir. Bu nedenle yazar, türev işlemlerinin kumar niteliğinin ancak müşteri tarafından borsa üyelerine karşı ileri sürülebileceğini iddia etmektedir. Ancak müşteri, türev işlemini yaptığı sırada türev işleminin taşıdığı risklerden haberdarsa ve bu riskleri bilerek ve isteyerek işlemi yapıyorsa, işlemin kumar niteliğinin müşteri tarafından ileri sürülmesinin hakkın kötüye kullanılması olacağını, bu nedenle de müşterinin işlemin kumar niteliğini ileri süremeyeceğini belirtmektedir. *Penezoğlu*, işlemin kumar niteliğinin müşteri tarafından ileri sürülebilmesi için işlem yapılırken müşterinin türev işleminin taşıdığı risklerden haberdar olmaması ve bu durumun da borsa üyesinin kast veya ihmalden kaynaklanmış olması gerektiğini ileri sürmektedir. Yazar, sadece bu durumda yapılan işlemin baht ve talih unsurunun ağır basacağını ve bu nedenle de işlemin kumar niteliğinin gündeme geleceğini belirtmektedir<sup>208</sup>.

*Yavuz*, *Kırca* ve *Penezoğlu*'nun yukarıda yer alan açıklamalarını dikkate aldığımızda türev

---

<sup>206</sup> Yavuz, Borçlar Kanunu Şerhi, Cilt II, 2013, s. 3116.

<sup>207</sup> Kırca, 2000, s. 261-264.

<sup>208</sup> Penezoğlu, 2004, s. 176-180.

işlemlerinin kumar niteliğinin tespitinde bazı eksikliklerin olduğunu belirtmek gerekir. Üç yazarın da sadece borsada işlem gören türev araçlarını dikkate alarak açıklamada buldukları görülmektedir. Ancak, türev işlemleri tezgahüstü piyasada yatırım kuruluşları ile müşterileri arasında yapılabilmektedir. Bu nedenle türev işlemlerinin kumar niteliğine ilişkin yapılan açıklamaların tezgahüstü türev işlemlerini de kapsayıp kapsamadığı belirsizdir. Diğer yandan, *Yavuz*, borsada gerçekleştirilen türev işlemlerinin ekonomik ve sosyal açıdan faydalı olması nedeniyle kumar ve bahis niteliği taşımadığını belirtmektedir. Ancak, bir tarafın hep kaybettiği (*zero-sum game*) türev işlemlerinde ekonomik ve sosyal fayda kıstasının tam olarak ne olduğu yazar tarafından ortaya konmamıştır. Bu bakımdan *Yavuz*'un açıklaması kanımızca yetersizdir. Ayrıca *Kırca* ve *Penezoğlu*, talih, tesadüf ve şans unsurunun arbitraj ve riskten korunma (*hedging*) amacıyla yapılan türev işlemlerinde bulunmadığını ve bu nedenle kumar iddiasının söz konusu işlemlerde gündeme gelmeyeceğini belirtmektedir. Ancak arbitraj işleminde temel amaç kâr elde etmektir. Arbitraj ile aynı dayanak varlığına ilişkin iki farklı piyasadaki fiyat farkından yararlanılırken<sup>209</sup>, spekülasyonda aynı piyasada farklı vadeler arasındaki fiyat farkından yararlanılmaktadır. İşlemi yapan kişinin hareket noktası her iki işlemde de kâr elde etmektedir. Bu bakımdan arbitraj ile spekülasyon arasında amaca yönelik bir fark bulunmamaktadır. Diğer yandan, *Kırca* ve *Penezoğlu*, türev işleminin kumar ve bahis niteliğinin sadece spekülasyon amacıyla işlem yapılması halinde gündeme geleceğini belirtirken hangi işlemlerin spekülasyon sayılacağına ilişkin bir kıstas ortaya koymamaktadır. Bankanın müşterisinin hangi amaçla türev işlemini yaptığını bilmesi pratikte mümkün değildir. Müşteri türev işlemini spekülasyon amacıyla veya riskten korunma (*hedging*) amacıyla yapabilir. Müşterinin hangi amaçla işlemi yaptığını bankaya bildirmesi gibi bir zorunluluğu da sermaye piyasası mevzuatı kapsamında bulunmaz. Bu nedenle türev işlemlerinin kumar niteliğini açıklarken tarafların işlemi yaparken hangi amacı taşıdığına bakmanın ve buradan bir sonuca ulaşmanın yerinde bir yaklaşım olmadığı görüşündeyiz.

Diğer yandan *Penezoğlu*'nun türev işleminin kumar niteliğine ilişkin açıklamaları dikkate alındığında, müşterinin işlem yapılırken türev işleminin taşıdığı risklerden haberdar olmaması ve bu durumun da borsa üyesinin kast veya kusurundan kaynaklanmış olması halinde müşteri tarafından kumar itirazının ileri sürülebileceğini belirtilmektedir. Bu

---

<sup>209</sup> Feder, 2002, s. 720; Aksel, 1995, s. 53; Petzel, 1989, s. 28; Chambers, 2012, s. 174.

durumda müşteri bakımından baht ve talih unsurunun ön planda olacağı varsayılmaktadır. Kanımızca, müşterinin borsa üyesi tarafından aldatılması halinde işlemin kumar ve bahis niteliğinin ileri sürülmesinde müşterinin bir menfaati bulunmayacaktır. Zira müşterinin iradesinde aldatma temelinde bir sakatlık bulunur ve müşteri türev işlemini TBK'nın 39'uncu maddesi kapsamında iptal edebilir veya sözleşme ile bağlı kalarak tazminat talep edebilir. Müşterinin aldatılması halinde işlemin kumar niteliği taşıdığı varsayılırsa müşterinin TBK madde 39/2 kapsamında tazminat talebinde bulunması mümkün olmayacaktır. Bu nedenle müşterinin aldatılması halinde yapılan türev işlemine kumar niteliği atfetmenin yerinde olmadığı kanaatindeyiz.

Türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliği incelenirken bankanın müşterileri ile yaptığı türev işlemler, bankaların kendi aralarında yaptıkları türev işlemler ve gerçek/tüzel kişilerin bir yatırım kuruluşu aracılığı olmaksızın bir diğer gerçek/tüzel kişi ile yaptığı türev işlemler şeklinde üçlü bir ayrıma gidilerek incelenmesinde yarar vardır. Bankaların türev işlemlerini ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için 37.1 sayılı Tebliğ'in 5'inci maddesi uyarınca SPK'da izin alması zorunluluğu bulunur. SPK'dan alınan izin ile bankalar 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında müşterileri ile teşkilatlanmış piyasada ve tezgahüstü piyasada türev işlemleri yapabilir. Bankalar tarafından teşkilatlanmış piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerinde sözleşmeler standart olarak Borsa İstanbul ve SPK tarafından belirlenen kurallar çerçevesinde yerine getirilir ve yine türev işlemlerin işleyişi Borsa İstanbul ve SPK'nın denetim ve gözetimine tabidir. Aynı şekilde tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerinde de SPK'nın denetim ve gözetimi bulunur. Tezgahüstü türev işlemlerinde uyulması gereken kurallar, tarafların hak ve yükümlülükleri 37.1 sayılı Tebliğ'de düzenlenmiştir. SP Kanunu, 37.1 sayılı Tebliğ ve 39.1 sayılı Tebliğ'in hükümleri birlikte dikkate alındığında kanun koyucunun TBK'nın 604'üncü maddesinde düzenlenen hükümlerin dışında bir düzen kurma yoluna gittiği görülmektedir. Kanun koyucu tarafından benzer bir düzenlemenin piyango ve şans oyunları için TBK'da yapıldığı görülmektedir. Piyango ve diğer şans oyunlarını düzenleyen TBK'nın 606'ncı maddesinde, düzenlenmesine kanun veya yetkili makamlarca izin verilmiş olmadıkça, piyango ve diğer şans oyunlarından doğan alacaklar hakkında dava açılmayacağı ve takip işleminin yapılamayacağı düzenlenmiştir. Yine TBK'nın 606'ncı maddesinde kanun tarafından düzenlenmeyen durumlarda piyango ve diğer şans oyunları için de kumara ilişkin hükümlerin uygulanacağı düzenlenmiştir. Her ne kadar sermaye piyasası mevzuatında türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliğine ilişkin bu yönde açık bir hüküm bulunmasa da TBK'nın 606'ncı maddesinin

türev işlemleri bakımından kıyasen uygulama alanı bulacağı kanaatindeyiz. Zira fiziki teslimatı içermeyen türev işlemlerinde de kumar ve bahis niteliğinin ileri sürülebilmesi mümkündür.

Türev işlemlerine ilişkin usul ve esasların SPK tarafından düzenlenmesi, türev işlemlerinin alınacak bir lisans ile yerine getirilmesi, aracı kurumların türev işlemlerinde teminat alma zorunluluğunun bulunması (37.1 sayılı Tebliğ, madde 25/B), tezgahüstü ve teşkilatlanmış piyasada yapılan işlemlerin SPK'nın denetim ve gözetimine tâbi olması nedeniyle TBK'nın 604'üncü maddesi dışında bir düzenin kanun koyucu tarafından kurulduğu ortadadır. Bu nedenle bankaların müşterileri ile yaptıkları türev işlemlerinde kumar ve bahis tartışmasının ortadan kalktığı görüşünderiz<sup>210</sup>.

Bankaların kendi aralarında yaptıkları türev işlemler ise SPK'nın gözetim ve denetimine tabi olmayacağı 37.1 sayılı Tebliğ'de düzenlenmiştir (madde 5/3)<sup>211</sup>. Buna göre, bankalar kendi portföyleri için diğer bankalar ile türev işlemi yaparken sadece BDDK'nın gözetim ve denetimine tabi olacaktır. Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesi (i) bendi ile 48'inci maddesi beraber dikkate alındığında bankaların sermaye piyasası dışında kendi portföyleri için türev işlemleri yapabilecekleri sonucuna ulaşılmaktadır. Bankaların kendi aralarında yapacakları türev işlemlerinin bir kredi işlemi olması ve bankaların kredi işlemlerine ilişkin bankacılık mevzuatı kapsamında yükümlülüklerinin bulunması nedeniyle TBK'nın 606'ncı maddesine benzer bir düzenin kanun koyucu tarafından bankalar arası türev işlemler bakımından da oluşturulduğu görülmektedir. Bu nedenle bankalar arasında yapılan türev işlemleri bakımından da kumar ve bahis niteliğinin ileri sürülemeyeceğini kabul etmek gerekir.

Diğer yandan, 37.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde, gerçek ve/veya tüzel kişilerin kendi aralarında bir yatırım kuruluşu aracılığı olmaksızın gerçekleştirdikleri, ticari veya mesleki faaliyet sayılamayacak nitelikteki türev araç alım satım işlemlerinin türev işlemi niteliği taşımadığı düzenlenmiştir. Her ne kadar sermaye piyasası mevzuatı bu işlemleri bir türev işlemi olarak görmese de, teknik anlamda bu işlemler de bir türev işlemi niteliği taşıyacaktır. Bu nedenle, gerçek veya tüzel kişiler arasında SPK'dan lisans alınmaksızın yapılan türev

---

<sup>210</sup> Benzer şekilde, at yarışı, spor müsabakaları veya piyango işlemlerinin bahis niteliği ön planda olmasına rağmen, kanun tarafından TBK dışında bir hukuki düzen oluşturulmuştur.

<sup>211</sup> 37.1 sayılı Tebliğ madde 5/3 “Yatırım kuruluşlarının müşterileri dışındaki taraflarla herhangi bir yatırım hizmet ve faaliyeti sunma amacı olmaksızın kendi portföyleri için sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlem yapmaları Kurul iznine tabi değildir”.

işlemlerinde, kumar ve bahis iddiasının ileri sürülebilmesinin mümkün olacağı kanaatindeyiz. Bu durumda taraflar arasında yapılan bu sözleşmeler ehliyet ve kanunun aradığı diğer geçerlilik şartlarını taşıması kaydıyla geçerli olacaktır. Ancak, bu işlemlerin TBK'nın 604'üncü maddesi kapsamında kumar niteliği taşıması nedeniyle tarafların bu sözleşmeden doğan yükümlülükleri bir eksik borç niteliğinde olacaktır.

## **G. Türev İşlemlerinde Pozisyon Kavramı**

### **1. Uzun Pozisyon**

Türev işlemlerinde uzun pozisyon (*long position*) terimi, sözleşmede alıcı pozisyonunda olmayı ifade eder<sup>212</sup>. Uzun pozisyonda olan taraf dayanak varlığın sözleşmede kararlaştırılan bedelini vade tarihinde ödemeyi taahhüt etmektedir. Bu nedenle ileriki bir tarihte dayanak varlığı almak için şimdiden fiyatı sabitlemektedir. Vade sonunda dayanak varlığın fiyatı sözleşmede sabitlenen fiyatın üzerindeyse uzun pozisyon alan taraf kâr elde eder<sup>213</sup>. Opsiyon sözleşmelerinde uzun pozisyon almak isteyen taraf, kısa pozisyon alan opsiyon satıcısına sözleşme kurulurken belirli bir tutarı prim olarak ödemekle yükümlüdür.

### **2. Kısa Pozisyon**

Türev işlemlerinde kısa pozisyon (*short position*) terimi, sözleşmede satıcı pozisyonunda olmayı ifade eder<sup>214</sup>. Kısa pozisyonda olan taraf dayanak varlığı vade sonunda sözleşmede belirlenen fiyat üzerinden alıcıya teslim etmeyi taahhüt eder. Vade tarihinde spot piyasadaki<sup>215</sup> fiyat, sözleşme ile sabitlenen fiyatın altındaysa kısa pozisyon alan taraf kâr elde edecektir.

## **H. Piyasa Tanımı**

Bankaların müşterileri ile yaptıkları işlemlerin hangi piyasa işlemi olduğunun tespit edilmesi uygulanacak hukuk kurallarının belirlenmesi bakımından önem taşır. Zira bankalar çeşitli alanlarda faaliyette bulunmaları nedeniyle hem sermaye piyasası hem de para piyasasının önemli aktörlerindedir.

---

<sup>212</sup> Penezoğlu, 2004, s. 43; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 60.

<sup>213</sup> Cuccia, 1997, s. 200.

<sup>214</sup> Petzel, 1989, s. 23; Penezoğlu, 2004, s. 43; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 60.

<sup>215</sup> Spot piyasaya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm I/H/2. Spot Piyasalar-Türev Piyasalar.

## 1. Para Piyasası – Sermaye Piyasası

Para piyasası ve sermaye piyasası, finansal (mali) piyasalar içerisinde yer alır. Para piyasası ve sermaye piyasasında ilgililerin fon arz ve talepleri karşılanır, finansal enstrümanlar ihraç edilir ve bu enstrümanların alım satım işlemleri yapılır. Para piyasalarında, nakit fazlası olanlar ile kısa vadeli nakde ihtiyacı olanlar bir araya gelir ve nakit fazlası el değiştirir<sup>216</sup>. Nakit fazlası olanlar verdikleri ödünç karşılığında faiz kazanırken nakde ihtiyacı olanlar ise bu faizleri ödemeyi kabul ederek nakit ihtiyaçlarını karşılar<sup>217</sup>. Para piyasası ve sermaye piyasası ayırımında belirleyici unsur işlemlerin vadesidir. Bir yıldan kısa vadeli işlemlerin yapıldığı piyasalar, para piyasaları olarak adlandırılır. Bir yıldan uzun vadeli işlemlerin yapıldığı piyasalar ise sermaye piyasası olarak tanımlanır<sup>218</sup>.

Para piyasalarının temel araçları kambiyo senetleri ve ticari senetlerdir<sup>219</sup>. Para piyasaları örgütlenmiş olabileceği gibi örgütlenmemiş de olabilir. Kredi talebi ve arzı, para piyasasından sermaye piyasasına doğru veya aksi yönde gerçekleşebilir. Bankaların bu sermaye akışında önemli rol oynadığı görülmektedir. Eğer banka taraf olduğu türev işlemlerini SPK tarafından verilen bir yetkiye dayanarak yapıyor ise bu işlem sermaye piyasası mevzuatına tabi olur. Aksi halde, yapılacak işlemler bankacılık mevzuatı ve genel hükümler çerçevesinde değerlendirilir.

## 2. Spot Piyasalar – Türev Piyasalar

Finansal piyasalar gerçekleştirilen alım satım işlemlerinin sonucunda varlıkların el değiştirme vadesine bağlı olarak spot piyasalar ve türev piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır<sup>220</sup>. Spot piyasada gerçekleştirilen işlemlerde mal veya menkul kıymetin veya bunların karşılığı olan paranın el değiştirmesi işlemin yapıldığı gün veya işlemin yapılmasından sonra kısa bir süre içerisinde olur<sup>221</sup>. Örneğin, hisse senetlerinin spot<sup>222</sup> olarak alınıp satıldığı Pay

---

<sup>216</sup> Yılmaz, Gülşah, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası ile Borsanın Hukuki Sorumluluğu, Adalet Yayınevi, Ankara, 2012, s. 6; Yazıcı, Mehmet, Bankacılığa Giriş, 2. Baskı, Beta, İstanbul, 2013, s. 15.

<sup>217</sup> Penezoğlu, 2004, s. 75; Aksel, 1995, s. 3; Yazıcı, 2013, s. 15.

<sup>218</sup> Aksel, 1995, s. 4; Davrados, 2012, s. 183-184; Yılmaz, 2012, s. 7; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 31; Yazıcı, 2013, s. 15-16.

<sup>219</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 30.

<sup>220</sup> Kırca, 2000, s. 3; Penezoğlu, 2004, s. 77; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 33.

<sup>221</sup> Yılmaz, 2012, s. 9; Kırca, 2000, s. 3; Penezoğlu, 2004, s. 77; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 33; Ersoy/Ünlü, 2016, s. 144.

Piyasası'nda alım satım işlemi sonucunda hisse senetlerinin el değiştirmesi işlem gününü takip eden ikinci iş günü içerisinde gerçekleşir<sup>223</sup>.

Türev piyasalar ise bir varlığın veya finansal aracın ileriki bir tarihte fiziki teslimi<sup>224</sup> yapılarak veya nakit uzlaşısı<sup>225</sup> yapılmak suretiyle bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. Türev piyasalarında bir varlığın veya finansal aracın alım satım sonucu el değiştirmesi iki farklı tarihte gerçekleşir<sup>226</sup>. Türev işleminin VİOP kapsamında yapılması halinde Borsa İstanbul tarafından belirlenen süreler içerisinde vade tarihinde fiziki teslimatın veya nakit uzlaşımının yapılması gerekir. Örneğin, VİOP'ta gerçekleştirilen makarnalık buğdaya dayalı futures işleminde buğdayın el değiştirmesi vade tarihini takip eden beş iş günü içerisinde gerçekleşir<sup>227</sup>. Tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen bir türev işleminde ise tarafların münferit işlemi yaparken belirleyecekleri süreler içerisinde malın veya finansal aracın el değiştirmesi işlemi tamamlanır.

### 3. Teşkilatlanmış Piyasalar – Tezgahüstü Piyasalar

Finansal piyasalar işlemlerin yapıldığı platforma göre tezgahüstü piyasalar (*over-the-counter*

---

<sup>222</sup> Spot fiyatın tanımı için bkz yukarıda dn. 63.

<sup>223</sup> Bkz. İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası Takas ve Merkezi Karşı Taraf Hizmeti Esasları Prosedürü, madde 18.

<sup>224</sup> Alım satım ilişkisinde alıcı ve satıcının anlaşarak satışa konu malı ileriki bir tarihte alıcıya teslim etmesi mümkündür. Ancak sadece vadeye bakılarak klasik bir alım satım ilişkisinin türev işlemi olduğunu kabul etmek mümkün değildir. Zira türev işlemlerinde alım satım ilişkisi bulunmakla beraber ayrıca bu işlemlerde türev işlemlerine özgü nitelikler bulunur. Türev işlemlerinde alım satım işlemine konu olarak endeks, hava durumu tahminleri, faiz oranları gibi soyut dayanak varlıklar kullanılır. Bu nedenle mülkiyetin devri amacıyla zilyetliğin devri mümkün olmaz. Taraflar yükümlülüklerini türev işlemlerine özgü bir işlem olan nakit uzlaşısı ile yerine getirebilir. Ayrıca, tarafların türev işlemlerinde ters işlem yaparak pozisyonlarını kapatabilmesi mümkündür. Teşkilatlanmış piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerinde ters işleme başvurulması ise sıklıkla görülür. Ancak bu normal bir alım satım ilişkisi için olağan bir işlem değildir. Normal bir alım satım ilişkisinde tarafların asıl amacı vade tarihinde sözleşmeye konu malın veya hakkın karşı tarafa geçirilmesidir. Türev işlemlerinde ise amaç çoğunlukla kâr elde etmektir. Diğer yandan, tarafların vade tarihine kadarki süreç içerisinde günlük fiyat hareketlerine bağlı olarak sürdürme teminatını karşı tarafa vermeleri gerekir. Sürdürme teminatının temin edilmemesi halinde işlem tasfiye edilir. Bu ise alım satım ilişkilerine yabancı bir konudur.

<sup>225</sup> Nakit uzlaşısıya ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/3. Nakit Uzlaşısı ile İşlemlerin Sonuçlanması.

<sup>226</sup> Yılmaz, 2012, s. 9; Penezoğlu, 2004, s. 77; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 33; Kırca, 2000, s. 3; Chambers, 2012, s. 5; Ersoy/Ünlü, 2016, s. 144.

<sup>227</sup> Bkz. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası İşleyişine İlişkin Uygulama Usulü ve Esasları, s. 60 vd..



*markets*) ve teşkilatlanmış piyasalar olarak ikiye ayrılır. Teşkilatlanmış piyasada tarafların sözleşme serbestisi sınırlandırılmış iken, tezgahüstü piyasada sözleşme serbestisi hakimdir<sup>228</sup>.

#### a) Teşkilatlanmış Piyasalar

Teşkilatlanmış piyasalar bir düzenleyici organ tarafından kontrol edilen ve sıkı kuralların olduğu, hukuki yapısı ve operasyonel işleyişi yasalar ve ikincil düzenlemeler ile belirlenerek oluşturulmuş piyasalardır<sup>229</sup>. Teşkilatlanmış piyasada işlem yapabilmek için belirli şartların yerine getirilmesi zorunluluğu vardır<sup>230</sup>. Bu tür piyasalarda işlemlerin yapıldığı belirli bir platform kurulur ve yapılacak işlemlerde uygulanacak usul ve esaslar ayrıntılı bir şekilde yetkili kurullar tarafından düzenlenir<sup>231</sup>.

Teşkilatlanmış piyasalar genel itibariyle tarafların sözleşme serbestisinin sınırlanmış olduğu piyasalardır<sup>232</sup>. Türkiye’de teşkilatlanmış piyasalara örnek olarak Borsa İstanbul’un<sup>233</sup> kontrolünde kurulan çeşitli piyasalar gösterilebilir. Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği’nin 24’üncü maddesi birinci fıkrası uyarınca Borsa İstanbul’da işlemler yönetim kurulunun hazırladığı ve SPK’nın onay verdiği standart sözleşmeler üzerinden yapılmaktadır. Örneğin VİOP’ta USD/TL üzerine yapılan türev işlemlerinde sözleşmenin vadesi, tutarı, takas şekli, işlem saatleri, işleme ilişkin teminatlar Borsa İstanbul tarafından belirlenir. Tarafların Borsa İstanbul tarafından belirlenen bu şartlara uyması zorunludur.

Teşkilatlanmış piyasaların bir diğer özelliği ise öngörülebilirliktir. Yetkili kurul borsada işlem görecektir olan sözleşme türlerinin tüm şartlarını ve kurallarını belirler ve yatırımcılar işlemlerini yaparken hangi vade ve şartlar altında sözleşmeleri yaptıklarını önceden öngörerek pozisyonlarını alabilir<sup>234</sup>. Bu aynı zamanda piyasada standartlaşmanın

<sup>228</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 32; Penezoğlu, 2004, s. 76; Kırca, 2000, s. 4.

<sup>229</sup> Yılmaz, 2012, s. 7; Ersoy/Ünlü, 2016, s. 147; Kırca, 2000, s. 55.

<sup>230</sup> Tütüncübaşı, 2006, s. 5; Kırca, 2000, s. 4; Penezoğlu, 2004, s. 77.

<sup>231</sup> Kırca, 2000, s. 57; Penezoğlu, 2004, s. 78.

<sup>232</sup> Penezoğlu, 2004, s. 12-13; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 32.

<sup>233</sup> Borsa İstanbul’un esas sözleşmesinin 3’üncü maddesinde şirketin kuruluş amacı şu şekilde ifade edilir: Borsanın amacı “...sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde, şeffaf, etkin rekabetçi, dürüst ve istikrarlı bir ortamda alınıp satılabildiğini sağlamak...”.

<sup>234</sup> Her ne kadar teşkilatlanmış borsalarda yapılan işlemler standartlaşmış olsa dahi Chicago Opsiyon Borsası tezgahüstü piyasada yapılan işlemlerin yoğunluğunu dikkate alarak tarafların daha esnek

sağlanmasına yardımcı olur<sup>235</sup>. Standartlaşmanın sağlanmış olması özellikle ters işlem suretiyle mevcut pozisyonun kapatılmasında önem taşır. Ters işlemde müşteri VIOP'ta işlem gören aynı sözleşme üzerine mevcut işlemin tam tersi pozisyondaki işlemi kolayca yapabilmektedir. Tezgahüstü piyasada ise, müşterinin ters işlem suretiyle mevcut pozisyonun kapatılabilmesi için sözleşme şartlarını banka ile tekrar müzakere etmesi gerekecektir<sup>236</sup>.

#### b) Tezgahüstü Piyasalar

Tezgahüstü piyasalar, tarafların irade serbestisi ilkesine bağlı olarak işlemlerini yaptıkları piyasalardır. Bu tür piyasalarda Borsa İstanbul gibi bir düzenleyici otorite olmadığı için, taraflar kendi belirledikleri hüküm ve şartlar çerçevesinde sözleşmelerini ifa eder<sup>237</sup>. Bu nedenle tezgahüstü piyasada yapılan her bir işlemin kendine özel durumu vardır. Tezgahüstü piyasada işlem yaparken taraflar arasında herhangi bir aracı kurum, takas merkezi veya başka bir kuruluş girmez ve taraflar karşılıklı olarak işlemlerini yerine getirir<sup>238</sup>.

Tezgahüstü piyasaların en büyük avantajı sözleşmelerin tarafların kendi ihtiyaçlarına göre şekillenerek hazırlanabilmesidir. Taraflar tutar, vade, miktar, teslimatın şekli, dayanak varlığın türü ve diğer teknik konuların belirlenmesinde ihtiyaçlarına göre hareket edebilir<sup>239</sup>. Sözleşmelerin tarafların dilediği şekil ve şartlarda hazırlanabiliyor olması tezgahüstü piyasada standart sözleşmelerin oluşmasının önüne geçmekte, bu nedenle de tezgahüstü piyasanın likidite seviyesini<sup>240</sup> azaltmaktadır<sup>241</sup>.

Tezgahüstü piyasada etkin bir denetimin olmaması nedeniyle aşağıda<sup>242</sup> inceleneceği üzere

---

şartlarda opsiyon sözleşmeleri yaptığı bir teşkilatlanmış platformu 1993 yılında oluşturmuştur. Borsanın amacı belirli kıstasları sağlayan yatırımcıların istedikleri şartları belirleyerek borsada işlem yapmasını teşvik etmektir (Korkmaz, 1999, s. 28; Lynn, 1994, s. 300-301).

<sup>235</sup> Ersoy/Ünlü, 2016, s. 144; Kırca, 2000, s. 58.

<sup>236</sup> Ters işleme ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/D/1. Ters İşlem ile İşlemin Kapatılması.

<sup>237</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 32; Baker, 2010, s. 1310; Penezoğlu, 2004, s. 76; Kırca, 2000, s. 58; Yılmaz, 2012, s. 7.

<sup>238</sup> Lynn, 1994, s. 295; Ersoy/Ünlü, 2016, s. 147; Penezoğlu, 2004, s. 12; Kırca, 2000, s. 57.

<sup>239</sup> Bak, 2009, s. 50; Kaygısız, 2008, s. 3; Ersoy/Ünlü, 2016, s. 147.

<sup>240</sup> Tezgahüstü türev piyasasında likidite riskine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm I/I/2. Likidite Riski.

<sup>241</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 33.

<sup>242</sup> Bkz. aşağıda Bölüm I/I. Tezgahüstü Türev Piyasasının Taşıdığı Riskler.

tezhahüstü piyasalar birtakım sakıncaları içerisinde barındırır<sup>243</sup>. Örneğin, merkezi karşı taraf ve merkezi takas kuruluşlarının tezhahüstü piyasada olmaması nedeniyle müşterinin kredi riskini banka kendisi üstlenmek durumundadır<sup>244</sup>. Müşterinin türev işleminden doğan borçlarını vade tarihinde yerine getirememesi halinde bankanın zararlarını karşılayacak merkezi karşı taraf tezhahüstü piyasada bulunmaz.

Özellikle 2008 yılında ABD’de yaşanan krizden sonra, dünyada tezhahüstü piyasaların regüle edilmesi ve belirli kontrol mekanizmalarının kurulması gerekliliği tartışılmaya başlanmıştır. Son yıllarda ABD ve AB’de tezhahüstü türev işlemlerini kontrol altına almaya yönelik adımların atıldığı görülmektedir<sup>245</sup>. Türkiye de dünyadaki gelişmelere paralel olarak bu yönde çalışmalar yapmaktadır. 37.1 sayılı Tebliğ ve 39.1 sayılı Tebliğ’de 14 Ocak 2016 tarihinde yapılan değişiklikler ile tezhahüstü türev işlemlerine ilişkin birtakım düzenlemelerin yapıldığı görülmektedir. Bu değişikliklere örnek olarak, aracı kurumların müşterileri ile yaptıkları tezhahüstü türev işlemlerinde teminat alma zorunluluğunun getirilmesi (37.1 sayılı Tebliğ, madde 25/B) ve tezhahüstü piyasada müşterilere sunulacak türev işlemlerine ilişkin bilginin ilgili yatırım kuruluşunun internet sitesinde yayınlanması ve söz konusu işlemlere ilişkin SPK’ya bildirimde bulunulması (37.1 sayılı Tebliğ, madde 25/A) gösterilebilir.

## **I. Tezhahüstü Türev Piyasasının Taşıdığı Riskler**

Bankaların tezhahüstü piyasalarda yaptıkları türev işlemler merkezi takas kuruluşu ve merkezi karşı tarafın olmaması nedeniyle birçok risk barındırır. Bu riskler kredi riski, likidite riski, piyasa riski, saklama riski, sistemik risk ve hukuki risktir<sup>246</sup>. Dünya genelinde türev işlemlerinin çoğunluğu<sup>247</sup> tezhahüstü piyasalarda sınırlı bir denetim ve gözetim altında yapılmaktadır. Yine ABD kaynaklı 2008 krizi sonrası dünyada tezhahüstü piyasaların

<sup>243</sup> Tezhahüstü türev piyasaları merkezi bir takas kuruluşu olmadan yapılması nedeniyle şeffaflıktan uzaktır. Bu nedenle kontrol edilmesi çok zordur (Baker, 2010, s. 1306; Chambers, 2012, s. 58).

<sup>244</sup> Ersoy/Ünlü, 2016, s. 148.

<sup>245</sup> Tezhahüstü türev piyasalarında işlem yapanların çoğunlukla banka ve sigorta şirketleri gibi finansal kuruluşlar olması ve bu şirketlerin sıkı kurallar içerisinde hareket etme zorunluluğunun bulunması nedeniyle tezhahüstü türev piyasaların regüle edilmemesi gerektiğini belirten görüş için bkz. Baker, 2010, s. 1315.

<sup>246</sup> Vasser, 2005, s. 1509.

<sup>247</sup> 2015 ve 2016 yılında dünya genelinde yapılan tezhahüstü ve teşkilatlanmış piyasa türev işlemlerine ilişkin detaylı bilgi için bkz. [http://www.bis.org/statistics/d5\\_1.pdf](http://www.bis.org/statistics/d5_1.pdf), 4 Ağustos 2017 ve <http://www.bis.org/statistics/d1.pdf>, 4 Ağustos 2017.

teşkilatlanmış piyasalar gibi düzenlenmesi tartışılmaya başlanmış ve G20 ülkeleri Pittsburgh zirvesinde bir takım düzenlemelerin yapılması konusunda mutabık kalmışlardır<sup>248</sup>.

## 1. Karşı Taraf Kredi Riski

Türev sözleşmelerinde kredi riski, vade tarihinde karşı tarafın türev sözleşmesinden doğan borçlarını ifa edememesi riskidir<sup>249</sup>. Teşkilatlanmış piyasalarda merkezi karşı taraf<sup>250</sup> ve merkezi takas kuruluşlarının<sup>251</sup> olması nedeniyle karşı taraf kredi riskini türev işlemi yapanlar üstlenmez. Merkezi karşı taraf, her bir işlem için bir teminat tutarı belirler ve müşteri bu teminat tutarını yatırmadığı sürece işlem yapılmaz. Teşkilatlanmış piyasadan farklı olarak, tezgahüstü piyasada ise, merkezi karşı taraf ve merkezi takas kuruluşları bulunmaz. Bu nedenle tezgahüstü piyasada bir tarafın vade tarihinde borcunu ifa edememesi riskini diğer taraf doğrudan üstlenir<sup>252</sup>. Bu nedenle bankalar tezgahüstü türev işlemi yaparken müşterilerinin kredi yeterliliklerini ölçerek her bir müşterisi için kredi limiti belirler<sup>253</sup>.

Karşı taraf kredi riskinin yüksek olması sistemik riski<sup>254</sup> artırır. Eğer bir banka müşterileri veya diğer finans kuruluşları ile yaptığı tezgahüstü türev işlemleri nedeniyle çok fazla karşı taraf kredi riski üstlenmiş ise, bu durum yeterli teminatın alınmaması halinde beklenmedik zararların doğmasına yol açabilir<sup>255</sup>. Bankanın üstlendiği bu riskler nedeniyle yükümlülüklerini yerine getirememesi durumunda piyasada banka ile işlem yapan tüm kurumlar etkilenecek ve bu durum sistemik riskin artmasına yol açacaktır.

## 2. Likidite Riski

Likidite genel tanımıyla bir varlığın kısa süre içerisinde ve en uygun fiyattan nakde

---

<sup>248</sup> Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 342.

<sup>249</sup> Feder, 2002, s. 721; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 13; Johnson, 1999, s. 46-47; Tütüncübaşı, 2006, s. 11-12; Aksel, 1995, s. 23-24; Orakçioğlu/Kahyaoglu, 2011, s. 14.

<sup>250</sup> Merkezi karşı taraf kuruluşlarına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm I/J/1/b) Merkezi Karşı Taraf.

<sup>251</sup> Merkezi takas kuruluşlarına ilişkin bkz. bkz. aşağıda Bölüm I/J/1/c) Merkezi Takas Kuruluşu.

<sup>252</sup> Kaygısız, 2008, s. 16; Waldman, 1994, s. 1050; Baker, 2010, s. 1298.

<sup>253</sup> Kaygısız, 2008, s. 12.

<sup>254</sup> Sistemik riske ilişkin olarak bkz. aşağıda Bölüm I/I/5. Sistemik Risk.

<sup>255</sup> Baker, 2010, s. 1325.

döndürülmesidir<sup>256</sup>. Bu nedenle likidite riskini ölçerken bakılması gereken ilk husus ilgili ürün için piyasanın derinliğidir. Piyasa derinliği ilgili varlığa ilişkin piyasada gerçekleştirilen işlem miktarını ifade eder. Bir piyasa ne kadar derinse o varlığa ilişkin yapılan işlem miktarı o kadar fazladır<sup>257</sup>. Likidite riski teşkilatlanmış piyasada standardize sözleşmelerin bulunması nedeniyle tezgahüstü piyasaya nazaran daha düşüktür<sup>258</sup>. Tezgahüstü türev işlemlerinde ise banka ile müşterinin karşılıklı işlem yapması nedeniyle türev sözleşmesinin devri ancak diğer tarafın onay vermesi ile mümkün olacaktır<sup>259</sup>. Sözleşmenin diğer tarafı onay vermediği sürece türev sözleşmesi devredilemeyecektir<sup>260</sup>.

### 3. Piyasa Riski

Piyasa riski, müşteri veya bankanın hesabında yer alan kıymetlerin piyasada meydana gelen dalgalanmalar nedeniyle değer kaybetmesi riskine denir<sup>261</sup>. Tezgahüstü türev işlemlerinde piyasa riski, dayanak varlığın fiyatının düşmesi neticesinde yapılan türev işleminin de değerinin düşmesi ile olur<sup>262</sup>. Piyasa riski alınan pozisyona göre oluşan kâr ve zarar ile ölçülür<sup>263</sup>. Örneğin bir forward sözleşmesinde dayanak varlığın spot fiyatı sözleşmede belirlenen fiyatın altındaysa alıcı pozisyonunda olan zarar ederken, dayanak varlığın spot fiyatı<sup>264</sup> sözleşmede belirlenen fiyatın üzerindeyse alıcı kâr edecektir. Bu nedenle tezgahüstü türev işlemi yapan tarafların, piyasadaki dalgalanmaları hesaba katarak olası riskleri

---

<sup>256</sup> Waldman, 1994, s. 1044; Penezoğlu, 2004, s. 7; Johnson, 1999, s. 117; Tütüncübaşı, 2006, s. 14; Kaygısız, 2008, s. 20; Feder, 2002, s. 725-726.

<sup>257</sup> Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 15; Yıldırım, Burcu Deniz, Piyasa Likiditesinin Ölçümü ve Analizi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2009, s. 4.

<sup>258</sup> Kaygısız, 2008, s. 5.

<sup>259</sup> Feder, 2002, s. 726.

<sup>260</sup> Uygulamada bazı bankaların çerçeve sözleşmelerinde sözleşme ilişkisinin devredilebilmesi için diğer tarafın yazılı onayının alınması gerektiğine ilişkin hükümler yer almaktadır. Bazı bankaların çerçeve sözleşmesinde ise sadece müşterinin sözleşme ilişkisini devredebilmesi için bankanın yazılı onayının arandığı görülmektedir.

<sup>261</sup> Feder, 2002, s. 722; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 14; Penezoğlu, 2004, s. 7; Johnson, 1999, s. 119; Kaygısız, 2008, s. 21; Orakçioğlu/Kahyaoğlu, 2011, s. 14.

<sup>262</sup> Krippell, Adam J., "Regulatory Overhaul of the OTC Derivatives Market: The Costs, Risks and Politics", *Ohio State Entrepreneurial Business Law Journal*, Sayı 6/1 (2011), s. 272.

<sup>263</sup> Tütüncübaşı, 2006, s. 12.

<sup>264</sup> Spot fiyatın tanımı için bkz yukarıda dn. 63.

hesaplamaları gerekir<sup>265</sup>.

Piyasa riski ile likidite riski<sup>266</sup> arasında sıkı bir bağ bulunur. Bir dayanak varlık piyasada hızlıca paraya çevrilebiliyorsa, olumsuz fiyat dalgalanmalarına rağmen bu dayanak varlık elden hızlıca çıkarılarak zarar sınırlandırılabilir<sup>267</sup>. Aksi halde dayanak varlığın fiyatının düşmesi durumunda ilgili dayanak varlık piyasada alıcı bulamayacak ve zarar artacaktır.

#### 4. Saklama Riski

Saklama riski tezgahüstü türev işlemlerinde müşteriden alınan teminatı elinde bulunduran kişinin veya teminatı koruma altında tutan üçüncü kişinin iflas etmesi veya anlaşmaya aykırı olarak varlığı elinden çıkarması durumunda görülür<sup>268</sup>. Ancak son yıllarda tezgahüstü türev piyasalarında korumacı bir yaklaşımın benimsendiğini belirtmek gerekir<sup>269</sup>. Bu kapsamda SP Kanunu'nun 46'ncı maddesinin dördüncü fıkrasında, yatırım hizmet faaliyetleri için müşteriden alınan teminatların tevdi amaçları dışında kullanılmayacağı, üçüncü kişilere devredilemeyeceği, kamu alacakları için olsa dahi hacedilemeyeceği, rehin olarak verilemeyeceği, iflas halinde iflas masasına dâhil edilemeyeceği ve üzerlerine herhangi bir ihtiyati tedbir konulamayacağı düzenlenmiştir. Ayrıca, SP Kanunu'nun 46'ncı maddesinin beşinci fıkrasında müşterilerin banka nezdinde bulunan nakit ve sermaye piyasası araçlarının, bankanın malvarlıklarından ayrı izlenmesi zorunlu tutulmuştur.

37.1 sayılı Tebliğ'in 36'ncı maddesinde, SPK'nın yatırım kuruluşlarının tezgahüstü piyasalarda gerçekleştirdikleri türev işlemlerin merkezi karşı taraf üzerinden yapılmasını zorunlu tutabileceği düzenlenmiştir. Mevcut durumda SPK'nın böyle bir zorunluluk getirmediği görülür. Ancak SPK tarafından bu yönde bir zorunluluk getirilmesi halinde, saklama ve takasa ilişkin 37.1 sayılı Tebliğ'in 25/Ç maddesinin yedinci fıkrası uyarınca, müşterilerden alınan teminatların saklanması ve izlenmesinde borsa, merkezi takas kuruluşu ve merkezi karşı taraf düzenlemelerinin uygulanacağı anlaşılmaktadır. Bu durumda, bankalar tarafından alınacak teminatların Takasbank nezdinde müşteri adına açılan hesaplarda saklanması gerekecektir<sup>270</sup>.

---

<sup>265</sup> Krippell, 2011, s. 273.

<sup>266</sup> Likidite riskine ilişkin bkz. yukarıda Bölüm I/I/2. Likidite Riski.

<sup>267</sup> Krippell, 2011, s. 274.

<sup>268</sup> Kaygısız, 2008, s. 23.

<sup>269</sup> Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 366-367.

<sup>270</sup> Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 17 ile 27'nci maddeleri arasında teminatların alınması ve

## 5. Sistemik Risk

Sistemik risk, sözleşmede bir tarafın yükümlülüklerini yerine getirmemesi nedeniyle diğer tarafların zincirleme olarak yükümlülüklerini yerine getirememesi durumudur<sup>271</sup>. Tezgahestü türev işlemleri teşkilatlanmış piyasaya nazaran doğrudan bir denetim ve kontrol sistemine tabi olmamaları nedeniyle ciddi riskler barındırır. İşlemlerin hacmi, niteliği ve büyük kuruluşlar tarafından sıklıkla yapılıyor olması sistemik riski arttırmaktadır<sup>272</sup>. Söz konusu şirketlerin yükümlülüklerini karşılayamayacak duruma gelmesi domino etkisi yaratarak hem reel sektörün hem de finansal sektörün bozulmasına yol açacaktır<sup>273</sup>. Ayrıca, piyasasının bozulması sonucunda likit olan piyasanın bir anda tersine dönerek finansal sistemin çöküşünü hızlandırması olasıdır<sup>274</sup>. Sistemik riske en güncel örnek 2008 finansal krizidir. ABD’de Lehman Brothers Holding Inc.’in yükümlülüklerini karşılayamayacak duruma gelmesi ile patlak veren kriz domino etkisi göstererek beraberinde AIG<sup>275</sup> başta olmak üzere sigorta şirketleri ve diğer finans kurumlarını da etkilemiş ve tüm dünyaya hızla yayılmıştır<sup>276</sup>.

## 6. Hukuki Risk

Hukuki risk, türev sözleşmesinin hükümlerinin yasal olarak uygulanabilirliğinin olmadığı durumlarda ortaya çıkar<sup>277</sup>. Tezgahestü piyasada yapılan türev işlemlerinde hukuki riskin olması ihtimali, teşkilatlanmış piyasada yapılan işlemlere kıyasla bir hayli fazladır. Zira tezgahestü piyasada yapılan işlemlerde sözleşmelerin hükümleri taraflarca serbestçe kararlaştırılabildiği için, bu hükümlere ilişkin geçersizlik iddialarının görülmesi ihtimali daha yüksektir.

---

izlenmesine ilişkin hükümler düzenlenmiştir. Söz konusu maddeler incelendiğinde, banka tarafından işleme ilişkin olarak alınan teminatların Takasbank nezdinde saklanması halinde bu teminatların sadece işlemin tasfiyesi amacıyla kullanılabileceği düzenlenmektedir.

<sup>271</sup> Feder, 2002, s. 729; Krippell, 2011, s. 277; Kaygısız, 2008, s. 23.

<sup>272</sup> Baker, 2010, s. 1307.

<sup>273</sup> Booth, 1995, s. 515; Waldman, 1994, s. 1054; Feder, 2002, s. 729.

<sup>274</sup> Waldman, 1994, s. 1054; Karadağ, Mehmet Mete, “Sistemik Risk, Sistemik Açından Önemli Finansal Kuruluşlar ve Küresel Finansal Kriz”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 7 (2015), Sayı 13, s. 295.

<sup>275</sup> Stout, 2009, s. 30.

<sup>276</sup> Ergincan/Yayla, 2013, s. 52-53; Karadağ, Sistemik Risk, 2015, s. 305.

<sup>277</sup> Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 16; Feder, 2002, s. 728; Kaygısız, 2008, s. 22; Tütüncübaşı, 2006, s. 14; Orakçioğlu/Kahyaoğlu, 2011, s. 14.

Hukuki risk tarafların ehliyetsizliğinden, yasal boşluktan veya emredici hükümlere aykırılık nedeniyle meydana gelen geçersizlik durumlarından doğmuş olabilir<sup>278</sup>. Örnek olarak, SPK'dan alınan lisansın iptal edilmesi veya SPK'dan lisans alınmaksızın müşteri ile bir türev işlemi yapılması halinde, söz konusu türev işlemine ilişkin müşterinin TBK'nın 604'üncü maddesi kapsamında kumar iddiasında bulunarak ifadan kaçınması mümkündür<sup>279</sup>.

## **7. Pittsburgh Zirvesi'ndeki Gelişmeler, Bu Gelişmelerin ABD ve AB Sistemindeki Etkileri ve Riskler Açısından Toplu Değerlendirme**

ABD'de düzenlenen Pittsburgh Zirvesi 2008 finansal krizinin hemen ardından G20 ülkeleri liderlerinin toplandığı ve tezgahüstü türev işlemlerinin kontrol altına alınmasına ilişkin önemli kararların alındığı bir zirvedir. 2000'li yıllarda ABD'de uygulanan düşük faiz bol likidite sonucunda finans kurumları herhangi bir düzenli geliri olmayan kimselere ilgili taşınmazın teminat gösterilmesi karşılığında yüksek riskli (*subprime*) mortgage kredileri vermeye başlamıştı. Finans kurumlarının verdikleri bu krediler NINJA krediler (*no income, no job, no asset*) olarak bilinmekteydi. Daha sonra finans kuruluşları kullandıkları kredileri menkul kıymetleştirerek (*Collateralized Debt Obligations - CDO*) yeni finansal ürünler yaratmış, bunları da müşterilerine satmaya başlamıştı. CDO'ların getirisi Amerikan hazine tahvillerinden daha yüksek olması nedeniyle birçok fon bu menkul kıymetlere yüklü miktarda yatırım yapmayı tercih etmişlerdi.

2008 yılına gelindiğinde faiz oranlarının artması nedeniyle yüksek riskli (*subprime*) mortgage kredilerinin geri ödenmesinde sorunlar ortaya çıkmaya başlamıştı. Finans kurumları verdikleri bu mortgage kredilerini geri çağırmış, geri ödenemeyen krediler için ise ipotekli taşınmazların satımı yoluna gidilmişti. Ancak, ipotekli taşınmazların satılmaya başlanması ile ihtiyaçtan fazla konut arzı yaratılmış ve bu durum da konut fiyatlarının düşmesini tetiklemiştir. Diğer yandan yüksek riskli (*subprime*) mortgage kredilerine dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetlerin değeri de bu gelişmelere paralel olarak düşmeye başladı. 2008 yılına gelindiğinde piyasadaki bu durum bir kriz ile tüm dünyaya yayılmıştır. Mortgage krizine bağlı olarak bu menkul kıymetlere yatırım yapan fonların varlıklarında ciddi kayıplar meydana gelmiş ve finansal kuruluşlar yükümlülüklerini yerine getiremez

---

<sup>278</sup> Johnson, 1999, s. 48; Feder, 2002, s. 728.

<sup>279</sup> Türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliğine ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/F. Türev İşlemlerinin Kumar ve Bahis Niteliği.



duruma gelmişlerdi. Mortgage kredilerinin geri ödenememesi nedeniyle CDO'ların ödemelerinin yapılamaması sistemik olarak piyasada çöküntüye yol açmıştır. Sonuç olarak piyasalarda panik ortamı oluşmuş, bankalardan ani para çıkışları yaşanmış ve zincirleme olarak global piyasaları etkisi altına alan bir likidite krizine dönüşmüştür<sup>280</sup>. Piyasada yapılan işlemlerde şeffaflığın az olması, yüksek riskli (*subprime*) mortgage kredilerinin artışı, konut fiyatlarındaki balon etkisi ve menkul kıymetleştirmedeki özensizlik krizin sebepleri olarak gösterilmektedir<sup>281</sup>.

Dünya liderleri finansal krizin aşılması için hangi yöntemlerin kullanılacağını belirlemek için 2008 yılında Pittsburgh Zirvesi'nde bir araya gelmiş ve finansal piyasaların şeffaflığının artırılması, finansal entegrasyonun sağlanması ve tezgahüstü piyasada yapılan işlemlerde gözetim ve denetimin artırılması adına birtakım kararlar almıştır<sup>282</sup>. Pittsburgh Zirvesi özellikle tezgahüstü türev araçları ile ilgili olarak takas öncesi işlemlerin ve takas mekanizmasının daha etkin ve güvenli hale getirilmesi ve tezgahüstü piyasalarda yapılan işlemlerin teşkilatlanmış piyasalara yaklaştırılması konusunda kritik kararların alınmasında önemli rol oynar<sup>283</sup>.

Pittsburgh Zirvesi'nde alınan kararlara paralel olarak 21 Temmuz 2011 tarihinde sistemik riskin azaltılmasına yönelik Dodd-Frank Kanunu<sup>284</sup> ABD'de yürürlüğe girmiştir. Kanunla beraber Menkul Kıymetler Piyasası Komisyonu (*Securities Exchange Commission - SEC*) ve Vadeli Emtia İşlemleri Ticaret Komisyonu'na (*Commodity Futures Trading Commission - CFTC*) tezgahüstü piyasaları düzenleme yetkisi verilmiştir. Swap işlemlerinde tarafların yükümlülüklerini karşılayacak miktarda kaynak bulundurması zorunluluğu getirilmiştir<sup>285</sup>. Ayrıca, Finansal İstikrar Gözetim Konseyi (*Financial Stability Oversight Council*) kurularak finans piyasasındaki risklerin tespit edilmesi, istikrarın sağlanması ve sistemik riskin azaltılması amaçlanmıştır<sup>286</sup>.

ABD'ye paralel biçimde AB de tezgahüstü piyasaların kontrol altına alınması amacıyla

---

<sup>280</sup> Ersoy/Ünlü, 2016, s. 157.

<sup>281</sup> Kırıcı, 2016, s. 468.

<sup>282</sup> Ergincan/Yayla, 2013, s. 54; Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 342.

<sup>283</sup> Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 342.

<sup>284</sup> Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 111<sup>th</sup> Congress Public Law 203.

<sup>285</sup> Ergincan/Yayla, 2013, s. 54-57.

<sup>286</sup> Altaş, 2013, s. 8; Kırıcı, 2016, s. 469.

çalışmalarını başlatmış ve tezgahüstü türev ürünlere, merkezi karşı tarafa ilişkin düzenlemelerin yer aldığı EMIR'i<sup>287</sup> yürürlüğe koymuştur. EMIR temel olarak tezgahüstü türev sözleşmelerinde netleştirme<sup>288</sup> ve takas işlemlerinin bir merkezi karşı taraf aracılığı ile yerine getirilmesi ve tezgahüstü türev sözleşmelerinin bir veri deposunda toplanmasına ilişkin hükümler getirmiştir<sup>289</sup>. EMIR ile birlikte karşı taraf kredi riski ve sistemik riskin azaltılması amaçlanmıştır.

İngiltere'de bankacılık faaliyetlerinin yeniden düzenlenmesine ilişkin 2010 yılında Vickers Raporu yayınlanmıştır. Vickers Raporu ile bireysel bankacılık faaliyetlerinin diğer bankacılık işlemlerinden ayrılarak farklı tüzel kişilik altına yapılması önerilmiştir. Bu tasarı ile bankanın batma riskine karşı vatandaşların bireysel tasarruflarının korunması amaçlanmaktadır<sup>290</sup>. Vickers Raporu Şubat 2013 tarihinde Bankacılık Reform Tasarısı (*Banking Reform Act*) olarak meclise sunulmuş ve bazı değişiklikler ile kabul edilmiştir.

Türkiye'de de AB'de yapılan değişikliklere paralel birtakım gelişmeler yaşanmıştır. 37.1 sayılı Tebliğ'in 36'ncı maddesinde tezgahüstü piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin takasına ilişkin düzenleme yapılmıştır. Buna göre, SPK'ya sistemik riskin azaltılması çerçevesinde tezgahüstü piyasada takasa ilişkin usul ve esasları düzenleme yetkisi verilmiştir. Buna göre, SPK tezgahüstü türev işlemlerini bir merkezi karşı taraf üzerinden merkezi takasa konu edebilme yetkisine sahip olmuştur. Ancak, günümüzde SPK tarafından tezgahüstü türev işlemlerinin merkezi takas kuruluşu üzerinden veya başka herhangi bir kurum üzerinden yapılmasının zorunlu tutulmadığı görülmektedir.

## **J. Teşkilatlanmış Piyasada Taraflar ve Sözleşmenin Kurulması**

### **1. Teşkilatlanmış Piyasada Taraflar**

Tezgahüstü piyasa ile teşkilatlanmış piyasanın işleyiş prensipleri temelde birbirlerinden farklıdır. Teşkilatlanmış piyasalarda günlük işlemlerin belirli saatlerde gerçekleştiği platformlar, sözleşmelerin şartlarını belirleyen düzenleyici bir kurum ve yapılan işlemler

---

<sup>287</sup> European Market Infrastructure Regulation, Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories.

<sup>288</sup> Netleştirme (*netting*), işleme taraf yatırım kuruluşlarının takas öncesi belirli bir gündeki aynı cins nakit veya menkul kıymet borç ve alacaklarının birbirinden mahsup edilmesi işlemidir (Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 343).

<sup>289</sup> Ergincan/Yayla, 2013, s. 59.

<sup>290</sup> Altaş, 2013, s. 14.

sonucunda tarafların yükümlülüklerinin yerine getirilmesine yardımcı olan bir merkezi takas kuruluşu bulunur. Ancak, teşkilatlanmış piyasada yapılan türev işlemlerinin işleyişi her ne kadar tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerinden farklı olsa da, bankaların müşterileri ile yaptıkları tezgahüstü türev işlemlerinde teşkilatlanmış piyasada kullanılan bazı temel enstrümanları kullandıkları görülür. Teşkilatlanmış piyasada borsalar, merkezi takas kuruluşları, merkezi karşı taraf kuruluşları borsa üyeleri ve takas üyeleri bulunur.

#### a) Borsalar

Borsalar alıcı ile satıcının bir platform üzerinde bir araya getirilmesine olanak tanır. Alıcı ile satıcının borsada işlem yapabilmesi için bir borsa üyesinin aracılığına ihtiyacı vardır. Borsa, her açıdan teşkilatlanmış, belirli, öngörülebilir ve şeffaf düzeni olması nedeniyle aynı zamanda bir güven kurumudur<sup>291</sup>. Ayrıca, teşkilatlanmış bir borsada merkezi takas kuruluşu ve zorunlu teminat mekanizması bulunur. Bu nedenle borsalar tezgahüstü işlemlerde yer alan riskleri barındırmaz. Ülkemizde Borsa İstanbul altında pay piyasası, borçlanma araçları piyasası, VİOP<sup>292</sup> ve kıymetli madenler ile kıymetli taşlar piyasası<sup>293</sup> teşkilatlanmış piyasa olarak tek çatı altında toplanmıştır.

#### b) Merkezi Karşı Taraf Kuruluşu

Merkezi karşı taraf, teşkilatlanmış piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerinde alıcı karşısında satıcı, satıcı karşısında ise alıcı olarak yer alır<sup>294</sup>. Bu suretle bir tarafın yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda diğer taraf teminat altına alınır ve ödeme ile teslimat işlemleri zamanında tamamlanır<sup>295</sup>. Merkezi karşı taraf gerektiği durumda spot piyasadan<sup>296</sup> ilgili ürünü alarak diğer tarafa temin eder<sup>297</sup>. Örneğin bir futures işleminde eğer

<sup>291</sup> Winstone, 1995, s. 70; Orakçioğlu/Kahyaoğlu, 2011, s. 15.

<sup>292</sup> Borsa İstanbul altında yer alan pay piyasası, borçlanma araçları piyasası ve VİOP'a ilişkin düzenlemeler Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği'nde yer alır.

<sup>293</sup> 19 Ekim 2014 tarihli ve 29150 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Borsa İstanbul A.Ş. Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar ile İlgili Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği, kıymetli madenler ile kıymetli taşların güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işlem görmesini sağlamak üzere oluşturulacak piyasalara, pazarlara, platformlara ve sistemlere ilişkin usul ve esasları düzenler.

<sup>294</sup> Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 347; Kırca, 2000, s. 65

<sup>295</sup> Penezoğlu, 2004, s. 37; Edwards/Ma, 1992, s. 53; Chambers, 2012, s. 12; Tütüncübaşı, 2006, s. 7; Kaygısız, 2008, s. 33; Özşahin, 1999, s. 25; Orakçioğlu/Kahyaoğlu, 2011, s. 18; Kırca, 2000, s. 65.

<sup>296</sup> Spot piyasaya ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/H/2. Spot Piyasalar-Türev Piyasalar.

<sup>297</sup> Erol, 1999, s. 15; Bak, 2009, s. 67.

vade tarihinde müşteri yükümlülüklerini yerine getiremiyorsa merkezi karşı taraf piyasadan ilgili dayanak varlığı temin ederek borsada işlemin eşleştiği diğer tarafa teslim eder. Merkezi karşı taraf çoğu zaman teşkilatlanmış borsadan ayrı bir tüzel kişiliğe sahiptir<sup>298</sup>. Ülkemizde merkezi karşı taraf hizmetini Takasbank vermektedir<sup>299</sup>.

Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 5'inci maddesinin altıncı fıkrasında, VİOP'ta gerçekleştirilen türev işlemlerinde borsa üyelerinin ilettiği müşteri emirlerinin Borsa İstanbul tarafından eşleştirilmesi<sup>300</sup> ile aynı anda Takasbank'ın, taraflar arasına girmek suretiyle merkezi karşı taraf görevini üstleneceği düzenlenmiştir. Aynı fıkra da Takasbank'ın her bir işlem için işlemin tarafı olan borsa üyeleri<sup>301</sup> ile ayrı ayrı sözleşme yapma zorunluluğunun bulunmadığı düzenlenmiştir. Diğer yandan, 5'inci maddenin ikinci fıkrasında Takasbank'ın merkezi karşı taraf olarak sorumluluğunun sadece borsa üyelerine karşı olduğu ve Takasbank'ın borsa üyelerinin müşterine karşı herhangi bir sorumluluğunun bulunmadığı düzenlenmiştir. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 5'inci maddesinin bu hükümleri dikkate alındığında VİOP'ta yapılan işlemlerde mevzuat uyarınca, Takasbank ilave herhangi bir işlem yapmaksızın sözleşmelere taraf hale gelmektedir. Bu bakımdan, Takasbank ile borsa üyesi arasında borçlar hukuku anlamında alım satım ilişkisi emirlerin VİOP'ta eşleşmesi ile aynı anda kendiliğinden kurulmakta ve Takasbank işlemlerde bir borsa üyesine karşı alıcı diğer borsa üyesine karşı satıcı rolünü üstlenmektedir. Diğer yandan, Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 5'inci maddesinde müşteri ile Takasbank arasında herhangi bir hukuki ilişkinin bulunmadığı açık bir şekilde düzenlenmiştir. Bu bakımdan müşterinin türev işleminden doğan borcunu yerine getirmemesi halinde, Takasbank sadece borsa üyesinden talepte bulunabilecektir. Borsa üyesinin daha sonra iç ilişkide çerçeve sözleşmede yer alan hükümler uyarınca uğradığı zararları müşterisinden

---

<sup>298</sup> Winstone, 1995, s. 72; Edwards/Ma, 1992, s. 26; Erol, 1999, s. 14.

<sup>299</sup> Takasbank'ın merkezi karşı taraf rolüne ilişkin hükümler Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nde düzenlenmektedir.

<sup>300</sup> VİOP'ta gerçekleştirilen türev işlemlerinde müşteri emirlerinin Borsa İstanbul'a iletilmesi ve iletilen emirlerin Borsa İstanbul'da eşleşmesine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm I/J/2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmelerin Kurulması.

<sup>301</sup> Takasbank ile işlem yapmaya sadece takas üyeleri yetkilidir. Borsa üyelerinin aynı zamanda takas üyesi olma zorunluluğu bulunmaz. Bu nedenle takas üyesi olmayan borsa üyeleri genel takas üyeleri aracılığıyla Takasbank ile işlem yapabilir. Takas üyeliğine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm I/J/1/e) Takas Üyeleri.

talep etmesi mümkündür<sup>302</sup>.

Merkezi karşı tarafın takas işlemi öncesinde tarafların temerrüt risklerini kontrol etme görevi bulunur. Merkezi karşı taraf teminatlandırma yöntemlerinin belirlenmesi<sup>303</sup> (*margining*) ve işlemlerin günlük olarak piyasaya göre değerlendirilmesi<sup>304</sup> (*mark-to-market*) işlemlerini yerine getirir<sup>305</sup>. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin<sup>306</sup> 18'inci maddesi gereği borsa üyeleri, kendileri veya müşterileri adına aldıkları pozisyonlar için Takasbank tarafından hesaplanan tutarda teminatı Takasbank tarafından belirlenen hesap ve/veya hesaplara yatırmak zorundadır. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 34'üncü maddesi uyarınca, Takasbank'ın merkezi karşı taraf olarak mali yükümlülüğünün sınırı, her bir taraf için karşı tarafın yerini alarak piyasa veya sermaye piyasası araçlarında gerçekleştirilen işlemlere garanti vermesinden kaynaklanan tutar kadardır. Ancak, tarafların fiziki teslimat üzerinde anlaşması halinde Takasbank'ın mali sorumluluğu fiziki teslimata konu dayanak varlığı takas tarihinde diğer temerrüde düşmeyen tarafa teslim etmektir. Söz konu dayanak varlığın takas tarihinde teslim edilmesi mümkün değilse Takasbank bu dayanak varlığı en iyi gayret ile piyasadan temin eder. Takasbank'ın dayanak varlığı piyasadan temin etmesi de mümkün değilse ilgili dayanak varlığın nakit karşılığı ve teslimatın ya da ödemenin yapılacağı güne kadar hesaplanacak olan temerrüt faizi, temerrüde düşmeyen tarafa verilir<sup>307</sup>. Takasbank'ın nakden ödemekle yükümlü olduğu tutar ilgili işlem bazında yönetmelik<sup>308</sup> ve yönergede<sup>309</sup> yer alan

---

<sup>302</sup> Borsa üyesi ile müşteri arasındaki ilişkinin alım satım komisyonculuğu olması ve alım satım komisyonculuğuna ilişkin vekâlet hükümlerinin de uygulama alanı bulması (TBK madde 532/2) nedeniyle borsa üyesinin Takasbank'a ödediği tutarları müşteriden talep edebilmesi gerek çerçeve sözleşme kapsamında gerekse TBK kapsamında mümkündür.

<sup>303</sup> Merkezi karşı taraflar gelişmiş risk yönetim teknikleri kullanarak türev işlemlerinde karşı tarafın kredi riskini en aza indirir.

<sup>304</sup> Piyasadaki günlük dalgalanmalar nedeniyle türev işlemi kurulurken tarafların verdikleri teminatlar güncel riskleri kapsamayabilir. Bu durumda merkezi karşı taraf teminatı azalan taraftan ilave teminat sağlamasını talep eder (*margin call*).

<sup>305</sup> Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 347.

<sup>306</sup> 14 Ağustos 2013 tarihli ve 28735 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>307</sup> İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'nin Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda Yürüteceği Merkezi Karşı Taraf Hizmeti ve Bu Hizmete İlişkin Takas Esasları Yönergesi'nin 40'ıncı ve devamında yer alan maddelerde fiziki teslimata ilişkin düzenlemeler yer almaktadır (<https://www.takasbank.com.tr/tr/Sayfalar/mkt.aspx>, 11 Temmuz 2017).

<sup>308</sup> Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği.

<sup>309</sup> İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'nin Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda Yürüteceği Merkezi Karşı Taraf Hizmeti ve Bu Hizmete İlişkin Takas Esasları

hükümler uyarınca belirlenir.

Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 34'üncü maddesinde ifade edilen garanti yükümlülüğünün niteliği ayrıca incelenmesi gerekir. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 5'inci maddesinde düzenlendiği üzere Takasbank Borsa İstanbul tarafından emirlerin eşleşmesi ile eş zamanlı olarak sözleşmeye taraf hale gelecektir. Bu nedenle her ne kadar 34'üncü maddede garanti yükümlülüğünden bahsedilse de hukuki anlamda ortada bir garanti ilişkisinden bahsetmek mümkün değildir. Zira Takasbank sözleşmenin doğrudan tarafı haline gelmektedir.

#### c) Merkezi Takas Kuruluşu

Teşkilatlanmış piyasada takas işlemi alım satım işlemi ile başlayan merkezi karşı tarafın teminat alması ile devam eden ve en sonunda takas işlemi<sup>310</sup> ile sonuçlanan bir süreci ifade eder<sup>311</sup>. Bu surette türev işlemlerinde vade tarihinde tarafların borçları merkezi takas kuruluşu aracılığıyla gerçekleşir. Merkezi Takas Yönetmeliği'nin<sup>312</sup> 19'uncu maddesi uyarınca teşkilatlanmış piyasada alım satım işlemi yapmak isteyen borsa üyeleri bir takas üyesi değilse, bir genel takas üyesi ile anlaşma yaparak türev işlemlerini yerine getirebilir. Ülkemizde merkezi takas kuruluşu olarak faaliyet gösteren kurum Takasbank'tır<sup>313</sup>. Takasbank'ın ülkemizde teşkilatlanmış piyasada yapılan türev işlemlerinde hem takas kuruluşu hem de merkezi karşı taraf olarak görevlendirildiği görülmektedir.

Diğer yandan, 37.1 sayılı Tebliğ'in 36'ncı maddesinde, SPK'nın tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen işlemlerin takasını merkezi karşı taraf olarak yetkilendirilmiş bir kuruluş aracılığıyla gerçekleştirilmesini zorunlu tutabileceği düzenlenmiştir. Ancak günümüzde tezgahüstü türev işlemlerinin bir merkezi karşı taraf aracılığı ile izlenmesi ve takas işleminin gerçekleşmesine ilişkin SPK'nın yetkilendirdiği herhangi bir kuruluş bulunmamaktadır.

#### d) Borsa Üyeleri

Teşkilatlanmış piyasada alım satım işlemi yapmak isteyen bir kimse, yapmak istediği işlemi

---

Yönergesi.

<sup>310</sup> Takas işlemi sonucunda işlemi yapan tarafların hesabında bulunan menkul kıymetlerin fiziki olarak taraflar arasında el değiştirmesine gerek bulunmaz. Bu işlemi Takasbank kendisi yapar.

<sup>311</sup> Peker/Karaağaçlı, 2015, s. 343.

<sup>312</sup> 18 Temmuz 2013 tarihli ve 28711 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>313</sup> 3 Mart 2014 tarihinden itibaren Takasbank, VİOP nezdinde merkezi takas kuruluşu olarak hizmet vermeye başlamıştır.

mutlaka SPK tarafından piyasada işlem yapmaya yetkilendirilmiş bir borsa üyesi aracılığı ile yapmak zorundadır<sup>314</sup>. VİOP'ta türev işlemlerinin yapılabilmesi için yetkilendirilmiş bir aracı kurum veya banka aracılığına ihtiyaç bulunur. Borsa üyeleri doğrudan takas üyesi olabilecekleri gibi bir başka takas üyesi aracılığı ile borsada işlemlerini gerçekleştirebilir.

Borsa üyesi ile müşteri VİOP'ta türev işlemlerinin yapılabilmesine ilişkin olarak aralarında bir çerçeve sözleşme imzalar. Çerçeve sözleşmede VİOP'ta yapılacak işlemlere ilişkin olarak tarafların hak ve yükümlülükleri belirlenir<sup>315</sup>. Borsa üyesi yapacağı işlemleri kendi adına müşteri hesabına VİOP'ta gerçekleştirir<sup>316</sup>. Borsa üyesi ile müşteri arasındaki bu ilişkiyi alım satım komisyonculuğu olarak tanımlamak mümkündür<sup>317</sup>. Bu bakımdan borsa üyesi, müşterisine karşı bir iş görme borcu yüklenmiştir<sup>318</sup>. Tarafların hak ve yükümlülüklerine ilişkin TBK'da yer alan alım satım komisyonculuğu ve vekâlet ilişkisine ilişkin hükümlerin dikkate alınması gerekir<sup>319</sup>. Buna göre, borsa üyesi kendi adına müşteri hesabına yaptığı işlemlerde sadakat ve özen gösterme, bilgi ve hesap verme, aydınlatma ve risk açıklama ve aldıklarını müşteriye verme gibi borçları bulunur<sup>320</sup>. Diğer yandan, müşterinin borsa üyesine karşı avans verme, ücret ödeme, masrafları ödeme, borçtan kurtarma ve uğranılan zararları tazmin borçları bulunur<sup>321</sup>.

#### e) Takas Üyeleri

Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 5'inci maddesi uyarınca borsada yapılan işlemlerde sözleşmenin bir tarafını her zaman Takasbank teşkil eder. Bu nedenle Takasbank karşısında bir takas üyesi bulunması gerekir. Takas üyeleri, sermaye piyasası araçlarının teslimi, bedellerinin ödenmesi ve bu işlemlere ilişkin teminat yükümlülüklerinin ifası ile ilgili işlemleri yerine getirir<sup>322</sup>. Borsa üyelerinin aynı zamanda takas üyesi olma zorunluluğu

<sup>314</sup> Bak, 2009, s. 59; Yılmaz, 2012, s. 26; Kırca, 2000, s. 71; Penezoğlu, 2004, s. 39.

<sup>315</sup> Penezoğlu, 2004, s. 104.

<sup>316</sup> Kırca, 2000, s. 94.

<sup>317</sup> Borsa üyesi ile müşteri arasındaki hukuki ilişkiye ilişkin olarak bkz. Penezoğlu, 2004, s. 124 vd.; Kırca, 2000, s. 94 vd..

<sup>318</sup> Penezoğlu, 2004, s. 129.

<sup>319</sup> TBK'nın 532'nci maddesinin ikinci fıkrasında alım satım komisyonculuğuna ilişkin hükümler saklı kalmak üzere, komisyon sözleşmelerine vekâlet hükümlerinin uygulanacağı düzenlenmektedir.

<sup>320</sup> Tezgahestü piyasada bankaların borçlarına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/F/1. Bankanın Borçları.

<sup>321</sup> Tezgahestü piyasada müşterinin borçlarına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/F/2. Müşterinin Borçları.

<sup>322</sup> Daha detaylı bilgi için bkz. 18 Temmuz 2013 tarihli ve 28711 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan

bulunmaz. Bu nedenle borsa üyeleri takas üyesi olup olmamasına göre ikiye ayrılır. Takas üyesi olan borsa üyeleri, takas merkezi ile doğrudan iletişim kurabilir ve türev işlemlerini doğrudan merkezi takas kuruluşu ile yerine getirebilir<sup>323</sup>. Takas üyesi olmayan borsa üyelerinin borsada işlem yapabilmesi için bir genel takas üyesinin aracılığı gerekir.

Diğer yandan, takas üyeleri de doğrudan takas üyesi ve genel takas üyesi olmak üzere ikiye ayrılır<sup>324</sup>. Doğrudan takas üyeleri, sadece kendilerinin ve/veya müşterilerinin takas işlemlerini gerçekleştirmeye yetkili iken, genel takas üyeleri, kendilerinin ve/veya müşterilerinin takas işlemlerinin yanı sıra takas üyesi olmayan diğer borsa üyelerinin de takas işlemlerini gerçekleştirmeye yetkilidir<sup>325</sup>.

Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nin 10'uncu maddesinin birinci fıkrasında, genel takas üyelerinin kendilerinin ve/veya müşterilerinin takas işlemlerinin yanı sıra takas üyesi olmayan borsa üyelerinin de takas işlemlerini gerçekleştirmeye yetkili oldukları düzenlenmiştir. Aynı maddenin ikinci fıkrasında, genel takas üyesi ile borsa üyesinin gerçekleştirilen işlemler nedeniyle Takasbank'a karşı borsa üyesinin yükümlülüklerinden dolayı müşterek borçlu ve müteselsil kefil olarak sorumlu olacakları düzenlenmektedir. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği'nde yer alan bu hüküm ile birlikte genel takas üyeliği bulunmayan borsa üyelerinin de teşkilatlanmış piyasada işlem yapabilmesi imkanı sağlanmıştır.

## **2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmelerin Kurulması**

Teşkilatlanmış bir piyasada işlem yapmak isteyen müşterinin ilk olarak borsa üyesi ile bir çerçeve sözleşme<sup>326</sup> imzalaması gerekir (39.1 sayılı Tebliğ, madde 26). İmzalanacak olan bu çerçeve sözleşme ileride yapılacak münferit işlemlerin temelini teşkil eder<sup>327</sup>. Çerçeve sözleşme yapıldıktan sonra, müşterinin somut bir sermaye piyasası işlemi yapmak için bu işleme özgü emri, borsa üyesi olan aracı kuruluşu veya bankaya iletilmesi gerekir. Bu emir borçlar hukuku anlamında bir icap niteliği taşır. Bankanın bu icabı kabul etmesi ile alım

---

Şirketi Merkezi Takas Yönetmeliği'nin 12'nci maddesi vd..

<sup>323</sup> Penezoğlu, 2004, s. 40.

<sup>324</sup> 18 Temmuz 2013 tarihli ve 28711 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Merkezi Takas Yönetmeliği'nin 7'nci maddesi uyarınca söz konusu ayırım bulunur.

<sup>325</sup> Winstone, 1995, s. 72; Erol, 1999, s. 16; Bak, 2009, s. 64.

<sup>326</sup> Çerçeve sözleşmenin hukuki niteliğine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/C/3/b) Hukuki Niteliği.

<sup>327</sup> Reva, 2006, s.537; Bak, 2009, s. 59; Kırca, 2000, s. 85.



satım komisyonculuğu ilişkisi banka ile müşteri arasında kurulur. 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesinde, müşterinin türev işlemine ilişkin emirlerini sözlü veya yazılı olarak bankaya iletebileceği düzenlenmiştir. Müşterinin telefon, faks, otomatik para çekme makinesi (ATM) kullanılmak suretiyle, elektronik ortamda veya benzeri şekillerde imza alınmaksızın emirlerini iletmesi 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesinde sözlü emir olarak nitelendirilmektedir. 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesi ikinci fıkrası uyarınca<sup>328</sup> sözlü olarak alınan bu emirlerin yazılı hale getirilmesi zorunludur<sup>329</sup>. 45.1 sayılı Tebliğ'de emir iletimine ilişkin ayrı düzenlemeler olmaması nedeniyle müşteri emirlerinin iletilmesine ilişkin bu hükümler tezgahüstü türev işlemleri bakımından da geçerli olacaktır.

Bankanın, müşteri emirlerine istinaden teşkilatlanmış piyasada gerçekleştirilen işlemler için her bir işleme özel müşteri emir formu<sup>330</sup> düzenlemesi gerekir (45.1 sayılı Tebliğ, madde 9). Emir formunda yer alması gereken unsurlar ise 45.1 sayılı Tebliğ'in 11'inci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, türev araçlar ile ilgili iptal edilen, gerçekleştirilmeyen ve değiştirilenler de dahil olmak üzere alınan tüm emirlere ilişkin asgari olarak, müşteri numarası ve hesap numarası, müşterinin ve varsa müşteriye vekâlet eden kişinin adı ve soyadı ya da unvanı, sıra numarası, sözleşmenin ismi ve/veya işlem kodu<sup>331</sup>, emir tipi, emrin iletilme şekli, emrin içeriği (alım veya satım olduğu), emre ilişkin fiyat bilgisi, sözleşmenin sayısı, emrin alındığı ve iletildiği tarih ve zamanı, geçerlilik süresi, banka çalışanlarından emri alanın adı, soyadı ve emrin yazılı olarak alınması halinde müşterinin imzası ve işlem yapılacak para birimi gibi bilgilerin yer alması gerekir.

---

<sup>328</sup> 45.1 sayılı Tebliğ'in 8/2 maddesinin son cümlesine göre sözlü olarak alınan emirlerin yazılı hale getirilmesine ilişkin olarak yatırım kuruluşlarının belirli yükümlülükleri bulunur. Buna göre, "Yatırım kuruluşlarınca telefon ile alınan müşteri emirlerine ilişkin ses kayıtlarının, faks yoluyla alınan emirlere ilişkin talimatın ve gün içinde faks ile iletilen tüm emirlerin yatırım kuruluşuna ulaştığı tarih ve zaman bilgilerini içeren toplu dökümün, internet üzerinden alınan emirler de dahil her ne türlü olursa olsun elektronik ortamda diğer şekillerde alınan emirlerde tarih, zaman ve müşteri bazında olmak üzere emri ileten müşterilere ilişkin IP (Internet Protokol) numaraları kayıtlarının, emri veren kaynağı gösterecek şekilde gerekli elektronik log kayıtlarının, emri alan yatırım kuruluşlarınca tutulması ve elektronik ortamda tutulan verilerin gerektiğinde yazılı hale dönüştürülebilecek şekilde hem emir iletimine aracılığa yetkili yatırım kuruluşu, hem de lehine faaliyet gösterilen yetkili yatırım kuruluşu tarafından tutulması zorunludur".

<sup>329</sup> Penezoğlu, 2004, s. 46; Özşahin, 1999, s. 26.

<sup>330</sup> Tezgahüstü türev işlemlerinde ise banka tarafından düzenlenecek formun adı işlem talimat formudur (45.1 sayılı Tebliğ, madde 12).

<sup>331</sup> VIOP'ta yapılan türev işlemlerinde her bir türev aracının Borsa İstanbul tarafından belirlenen kodları bulunur.

Türev işleminin tesis edilebilmesi için müşteri emirlerinin borsada eşleşmesi gerekir<sup>332</sup>. Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği'nin 30'uncu maddesi uyarınca VİOP'a müşterilerin emirlerini borsa üyesi iletebilir. VİOP'a iletilen bu emirler kayıt altına alınır ve emirlerin eşleştirilmesinde öncelik kuralı olarak sırasıyla fiyat ve zaman önceliği kuralları uygulanır. Fiyat önceliği kuralı, daha düşük fiyatlı satım emirlerinin, daha yüksek fiyatlı satım emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alım emirlerinin ise daha düşük fiyatlı alım emirlerinden önce karşılanmasını ifade eder. Zaman önceliği kuralı ise fiyat eşitliği halinde sisteme zaman açısından daha önce kaydedilen emirlerin öncelikli karşılanmasını ifade eder (Borsacılık Faaliyetleri Yönetmeliği, madde 31/4). Emirlerin VİOP'ta eşleşmesi ile aynı anda Takasbank borsa üyeleri arasında girerek alıcıya karşı satıcı ve satıcıya karşı ise alıcı konumuna geçer (Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği, madde 5/6). Bu işlemlerin sonunda türev işlemi VİOP'ta kurulmuş olur. Türev işleminin vade tarihinde gerçekleştirilecek olan takas işleminin süresi ise ilgili dayanak varlığa, fiziki teslimata veya nakit uzlaşmaya göre değiştiği görülmektedir<sup>333</sup>. Takas işlemi sonucunda satan tarafın hesabından, satılan sermaye piyasası aracı eksilir ve bu sermaye piyasası aracı, alıcının hesabına geçirilir.

Türev işlemlerinden doğan uyuşmazlıklarda tarafların iddialarını ileri sürerken müşteri emir formları son derece önemlidir. Zira bankalar ile müşteriler arasında verilen emre aykırı işlem yapılması, emrin hiç veya gereği gibi yapılmaması veya emir olmaksızın bir işlemin yapılması gibi konularda uyuşmazlıkların çıkması mümkündür<sup>334</sup>. Özellikle bankaya sözlü emir verilmesi halinde ispat sorunu gündeme gelecektir. 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesinin üçüncü fıkrasında sözlü emirlerden doğan uyuşmazlıklarda sözlü emrin<sup>335</sup>

---

<sup>332</sup> 39.1 sayılı Tebliğ'in 27'nci maddesinin ikinci fıkrası gereği çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra bankanın müşterisi adına Takasbank nezdinde saklama alt hesabı açması gerekir. Hesabın en geç müşteriden emir kabul edilmeden önce veya müşteri adına verilen emrin gönderilmesinden önce Takasbank nezdinde açılması gerekir.

<sup>333</sup> Türev işlemlerinde takas sürelerine ilişkin olarak bkz. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası İşleyişine İlişkin Uygulama Usulü ve Esasları, s. 41 vd..

<sup>334</sup> Konuralp, Hâluk, Medenî Usul Hukukunda İspat Kurallarının Zorlanan Sınırları, Yetkin Yayınları, Ankara, 2009, s. 95; Kırcı, 2000, s. 104.

<sup>335</sup> 45.1 sayılı Tebliğ'in 27'nci maddesinin birinci fıkrasında yatırım kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetleri ve yan hizmetler kapsamında aldıkları ve ürettikleri elektronik olanlar da dahil her türlü belgeyi, gerçekleşip gerçekleşmediğine bakılmaksızın müşteri emirlerine ilişkin tüm emir formlarını, elektronik ortamda alınan emirleri ve bu emirlere ilişkin belgeler ile faks kayıtlarını 10 yıl süre ile saklamalarının zorunlu olduğu düzenlenmiştir. Ayrıca, yatırım kuruluşlarının müşteriye ait ses kayıtlarını da 3 yıl süre ile saklaması zorunlu tutulmuştur. 27'nci maddenin dördüncü fıkrasında ise, saklanması gereken bu belge ve kayıtlardan ihtilafli olanlarının birinci fıkrada belirtilen süre ile

varlığını ispat yükü bankalara yüklenmiştir. Diğer yandan, bankaya alım satım emrini ilettiğini iddia eden müşterinin ise, alım satım emrini verdiğini kendisinin ispat etmesi gerekir (45.1 sayılı Tebliğ, madde 8/4). Yargıtay, müşterinin bankaya opsiyon işleminin yapılması için sözlü emir verdiğini ve bankanın bu emri yerine getirmedeğini iddia ettiği bir davada sözleşmenin kurulduğuna ilişkin ispat yükünün müşteri üzerinde olduğunu belirtmiştir. Ayrıca Yargıtay, bankanın ses kayıtlarını saklamamasının tek başına işlemin gerçekleştiği yönünde karine yaratmayacağına hükmetmiştir<sup>336</sup>. Söz konusu kararın 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesinin dördüncü fıkrasına uygun olduğunu belirtmek gerekir. Yargıtay'ın başka bir kararında, müşterisinin talimatlarına uygun olarak işlem yaptığını iddia eden bankanın, müşterisinin talimatlarının varlığını ispat edememesi nedeniyle yetkisiz işlem yaptığını hükmedilmiştir<sup>337</sup>.

HMK'nın 202'nci maddesinde, uyuşmazlık konusu vakıaları ispata elverişli olan yazılı veya basılı metin, senet, görüntü veya ses kaydı gibi veriler ile elektronik ortamdaki verilerin belge niteliğinde olduğu düzenlenmiştir. Bu nedenle banka tarafından düzenlenen müşteri emir formlarını HMK kapsamında bir belge olarak değerlendirmek yerinde olacaktır. Ancak her belge kesin delil niteliği taşımaz<sup>338</sup>. Bir belgenin ispat gücü onun senet olup olmasına göre değişir. Adi senet, resmi bir makam olmaksızın taraflar arasında düzenlenen senetlerdir<sup>339</sup>. Bu nedenle banka ile müşterinin her ikisinin de imzalarını<sup>340</sup> barındıran talimat formları adi senet niteliği taşıyacaktır. HMK'nın 205'inci maddesinde adi senetlerin ispat gücü ise şu şekilde düzenlenmiştir: *“mahkeme huzurunda ikrar olunan veya mahkemece inkâr edenden sadır olduğu kabul edilen adi senetler, aksi ispat edilmedikçe kesin delil sayılırlar. Usulüne göre güvenli elektronik imza ile oluşturulan elektronik veriler,*

---

sınırlı olmaksızın ihtilaf sonuçlanıncaya kadar saklanması zorunlu tutulmuştur.

<sup>336</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 20 Şubat 2014 tarihli E. 2012/11769 ve K. 2014/3112 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>337</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 20 Ekim 2005 tarihli E. 2004/11545 ve K. 2005/10067 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>338</sup> Kuru, Baki/Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder, Medeni Usul Hukuku, 25. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, s. 388; Karahacıoğlu, Ali Haydar/Parlar, Aynur, 6100 Sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanununda İspat ve Deliller, 2. Baskı, Bilge Yayınevi, Ankara, Ekim 2014, s. 181.

<sup>339</sup> Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 390; Türktekin, Servet, Senetle İspat Zorunluluğu ve Sınırları, T.C. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri, 2010, s. 16.

<sup>340</sup> HMK'nın 205'inci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, usulüne göre güvenli elektronik imza ile oluşturulan elektronik veriler de senet hükmünde olacaktır.

*senet hükmündedir*”. Sözlü emirlerde ise müşteri emir formlarının banka tarafından tek taraflı olarak hazırlanması nedeniyle bu formlar kesin delil niteliği taşımayacaktır.

Müşterinin imzasını içermeyen müşteri emir formları ve banka ses kayıtları gibi bankaca tek taraflı olarak tutulan kayıtların delil olarak kullanılabilmesi için taraflar arasında bir delil sözleşmesinin imzalanmış olması gerekir. Çerçeve sözleşmede bu yönde bir hüküm yoksa bu kayıt ve belgelerin delil olarak dikkate alınmaması gerekir<sup>341</sup>. Diğer yandan, herhangi bir uyuşmazlıkta müşterinin ileri sürmesi halinde, hâkim sözlü emre istinaden banka tarafından hazırlanan müşteri emir formlarını HMK'nın 202'nci maddesi kapsamında delil başlangıcı<sup>342</sup> olarak dikkate alabilmesi mümkündür<sup>343</sup>.

Türev işlemlerden doğan uyuşmazlıklarda delil ve ispat meseline değinilmesi gereken bir diğer husus ise, HMK'nın 203'üncü maddesinin (b) bendinde yer alan hükmün uygulama alanının olup olmadığıdır. HMK'nın 200'üncü maddesinde bir hakkın doğumu, düşürülmesi, devri, değiştirilmesi, yenilenmesi, ertelenmesi, ikrarı ve itfası amacıyla yapılan hukuki işlemlerin, yapıldıkları zamanki değerinin 2.500 TL'yi aşması halinde senetle ispat olunacağı düzenlenmiştir. Ancak, senetle ispat kuralına HMK'nın 203'üncü maddesi ile istisna getirilmiştir. 203'üncü maddesinin (b) bendinde işin niteliğine ve tarafların durumlarına göre senede bağlanmaması teamül olarak yerleşmiş bulunan hukuki işlemler için senetle ispat zorunluluğunun bulunmadığı düzenlenmiştir. HMK'nın bu hükmü karşısında türev işlemlerinin sözlü olarak yapılmasında senetle ispatın incelenmesi gerekir. *Konuralp*, bir kuralın teamül olarak kabul edilebilmesi için bu kuralın herkes tarafından uygulanması ve geçmiş zaman içerisinde tekrar edilerek istikrar kazanmış olması gerektiğini belirtir<sup>344</sup>. Yazar, borsada yapılan işlemlerde telefonla talimatın verilmesi uygulamasının senetle ispat zorunluluğuna istisna niteliğinde bir teamül yaratmadığını belirtmektedir<sup>345</sup>. Uygulamada sıklıkla görüldüğü üzere bankalar, müşterilerinin türev işlemlerine ilişkin

---

<sup>341</sup> Konuralp, 2009, s. 100; Kırca, 2000, s. 108.

<sup>342</sup> Delil başlangıcı yapılan işlemin ispatına yeterli olmasa da söz konusu işlemin gerçekleşmiş olması ihtimalini güçlendiren veya kendisine karşı tarafça verilmiş veya gönderilmiş belgelerdir (Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 412; Karahacıoğlu/Parlar, 2014, s. 221; Pekcanitez, Hakan/Özkes, Muhammet/Akkan, Mine/Korkmaz, Hülya Taş, Pekcanitez Usûl Medeni Usul Hukuku, Cilt II, On İki Levha Yayıncılık, 15. Bası, İstanbul, 2017, s. 1844-1845).

<sup>343</sup> Kırca, 2000, s. 107.

<sup>344</sup> Aynı yönde bkz. Türktekin, 2010, s. 96-97; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 408-409.

<sup>345</sup> Konuralp, 2009, s. 100.

emirlerini sözlü olarak alıp işleme koyar. Daha sonra bankalar sözlü olarak aldıkları bu emirleri kısa süreler içerisinde yazılı forma döküp müşterilerine imzalatır. Ayrıca, Yargıtay'ın 5 Mart 2015 tarihli kararında<sup>346</sup>, türev işlemine ilişkin talimatların elektronik posta ya da faks suretiyle veya telefonla sözlü olarak alınabileceği ancak daha sonra sözleşme süresi içerisinde banka tarafından bu talimatlara ilişkin müşterinin yazılı onayının alınması gerektiği belirtilmiştir. Gerek uygulama gerekse Yargıtay'ın emsal kararı ışığında türev işlemleri bakımından HMK'nın 203'üncü maddesinin (b) bendinin uygulama alanı bulunmayacağı kanaatindeyiz.

---

<sup>346</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 5 Mart 2015 tarihli E. 2014/5201 ve K. 2015/2984 kararı. Aynı yönde bir diğer Yargıtay kararı için bkz. 11. HD'sinin 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

## II. BÖLÜM

### TEZGAHÜSTÜ PİYASADA TÜREV İŞLEMLERİNİN KURULMASI, HUKUKİ NİTELİKLERİ VE TARAFLARIN BORÇLARI

#### A. Tezgahestü Türev İşlemlerinde Sözleşmenin Tarafları

Tezgahestü türev işlemlerinde sözleşmenin tarafları, müşteri ile aracı kurum veya bankadır<sup>347</sup>. 37.1 sayılı Tebliğ uyarınca SPK'dan gerekli lisansı alan bankalar tezgahestü piyasada müşterileri ile türev sözleşmeleri yapabilir. Bankaların karşısında işlem yaptığı müşteriler ise gerçek kişiler, tüzel kişiler veya kamu tüzel kişileri olabilir. Müşteriler türev işlemlerini arbitraj, spekülasyon veya risk giderim (*hedging*) amacıyla yapabilirler.

SP Kanunu'nun 39'uncu maddesi birinci fıkrası uyarınca, bankaların yatırım hizmet ve faaliyetlerini<sup>348</sup> ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edebilmesi için SPK'dan lisans alması gerekir. SPK tarafından verilecek yetki belgelerinde bankaların hangi yatırım hizmet ve faaliyetlerinde bulunabilecekleri belirtilir. Yetki belgesinin bir veya birden fazla yatırım hizmet ve faaliyetlerini kapsayacak şekilde verilmesi mümkündür (SP Kanunu madde 40/1). Bankaların tezgahestü türev işlemlerine ilave olarak VİOP kapsamında türev işlemlerini yapmak istemeleri halinde ayrıca Borsa İstanbul'dan işlem yapma yetkisi almaları gerekir (SP Kanunu madde 45/3).

#### B. Tezgahestü Piyasada Bankaların Yapabilecekleri Türev İşlemler

Bankalar tezgahestü piyasada müşterilerine forward, opsiyon ve swap işlemlerine ilişkin türev hizmetleri sunabilir. Future sözleşmeleri ve VİOP'ta işlem gören opsiyon sözleşmeleri teşkilatlanmış piyasada işlem gördükleri için bu kapsamda değerlendirilmeyecektir.

Tezgahestü piyasada işlem gören forward, opsiyon ve swap işlemleri nitelik itibarıyla bir yatırım hizmet ve faaliyeti olup, bu hizmetlerin bankalar tarafından sunulması 37.1 sayılı Tebliğ'de düzenlenmiştir. Ancak, bankaların tezgahestü piyasada sunacakları yatırım hizmet ve faaliyetleri teşkilatlanmış piyasadaki hizmetlerine kıyasla sınırlıdır. Bankalar tezgahestü piyasada portföy aracılığı ve işlem aracılığı faaliyetleri kapsamında forward, opsiyon ve swap işlemlerini müşterilerine sada sunabilir. Emir iletimi aracılığı faaliyeti ise

---

<sup>347</sup> Katılım bankaları bakımından ise faize dayalı işlemlerin veya spekülasyon amacı taşıyan türev araçlara ilişkin işlemlerin yapılması tercih edilmediğinden katılım bankaları ancak risk giderim (*hedging*) amacıyla tezgahestü türev işlemi yapabilir.

<sup>348</sup> SP Kanunu'nun 39'uncu maddesi ikinci fıkrası uyarınca yan hizmetlerin yatırım kuruluşlarınca gerçekleştirilmesi için SPK'dan ayrıca bir lisans alınmasına gerek yoktur.

teşkilatlanmış piyasada işlem yapılmaması nedeniyle banka tarafından müşterilere hizmet olarak sunulamayacaktır<sup>349</sup>.

Önemle belirtmek gerekir ki, teşkilatlanmış piyasada olduğu gibi bankaların müşterilerine forward, opsiyon ve swap hizmetlerini tezgahüstü piyasada sunabilmesi için de SPK'dan lisans alması gerekir. Ancak, 37.1 sayılı Tebliğ'in 5'inci maddesinin üçüncü bendi uyarınca, bankaların müşterileri dışındaki taraflarla herhangi bir yatırım hizmet ve faaliyeti sunma amacı olmaksızın kendi portföyleri için bir türev işlemi yapmaları 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında müşteriye bir hizmet sunumu olarak değerlendirilmeyecektir. Bu nedenle söz konusu işlemlerin gözetim ve denetimi SPK tarafından değil BDDK tarafından yapılacaktır.

### **1. Portföy Aracılığı Faaliyeti**

37.1 sayılı Tebliğ'in 25/A maddesinin birinci bendi kapsamında bankaların tezgahüstü piyasada portföy aracılığı faaliyetinde bulunabileceği düzenlenmektedir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 21'inci maddesinde portföy aracılığı faaliyeti, işlem aracılığı faaliyetine ek olarak, müşterilerin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım veya satım emirlerinin yatırım kuruluşları tarafından işlemin karşı tarafı olarak yerine getirilmesi olarak düzenlenmiştir. Portföy aracılığı faaliyetinde, banka kendi portföyünü müşterisine sunar ve işlem banka ile müşterisi arasında gerçekleşir. Müşteri doğrudan bankanın portföyünden kendisi bir türev ürününü seçerek işlemi yapabilir veya müşteri bankaya genel bir işlem emri iletir<sup>350</sup>, banka dilerse kendi portföyünden işlemi yapar veya işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bu emri yerine getirebilir<sup>351</sup>.

Bankaların tezgahüstü piyasada portföy aracılığı faaliyeti kapsamında yapabilecekleri işlemler bankanın türüne göre değişmektedir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 22'nci maddesi uyarınca, yatırım ve kalkınma bankaları tarafından kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere tüm dayanak varlıklar üzerine portföy aracılığı faaliyeti yapılabilirken, yatırım ve kalkınma bankaları

<sup>349</sup> Bankaların sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/C/4. Sermaye Piyasası Faaliyeti Olarak Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetler.

<sup>350</sup> Müşterinin genel emrinde işlemin kiminle ve hangi faaliyet türü ile gerçekleştirileceği belirtilmemektedir. Müşteri bankaya yolladığı genel emirde hangi tür işlem yapmak istediğini, tutarını, vadesini, fiyatını vb. bilgileri iletir. Banka müşterisinden aldığı bu genel emir ile birlikte dilerse işlemi kendi portföyünden yapabilir veya işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bir diğer yatırım kuruluşu ile işlemi yerine getirebilir.

<sup>351</sup> Bankanın diğer bir yatırım kuruluşu ile müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına işlem yapması işlem aracılığı faaliyetidir. Bankaların tezgahüstü piyasada gerçekleştirdiği işlem aracılığı faaliyetine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/B/2. İşlem Aracılığı Faaliyeti.

dışında kalan diğer bankalar tarafından ise kaldıraçlı işlemler ile paylara dayalı türev araçlar hariç (ancak pay endekslerine dayalı olanlar dahil) diğer dayanak varlıklar üzerine portföy aracılığı faaliyeti yapılabilir.

37.1 sayılı Tebliğ'in 21'inci maddesinde portföy aracılığı faaliyetinin işlem aracılığı faaliyetini de kapsar şekilde düzenlendiği görülmektedir. SPK tarafından hazırlanan Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber'de<sup>352</sup> portföy aracılığının yapılıyor olması nedeniyle bankaların aynı zamanda işlem aracılığı faaliyetinde bulunması gerektiği anlamının çıkarılamayacağı belirtilmiştir<sup>353</sup>. Bu nedenle bankalar işlem aracılığı faaliyeti yerine portföy aracılığı faaliyetinin yerine getirilmesini tercih edebilir.

Bankalar, tezgahüstü piyasada gerçekleştirdikleri portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşterileri ile forward, opsiyon ve swap sözleşmeleri yapabilir. Banka ile müşteri arasında yapılan her bir işlem özelinde sözleşmenin niteliği<sup>354</sup> değişmektedir. Ancak bankaların vekâlet ilişkisine özgü yükümlülüklerinin<sup>355</sup> bulunması nedeniyle<sup>356</sup> yapılan bu işlemlerde, vekâlete özgü hükümlerin de dikkate alınması gerekir<sup>357</sup>. Yaptığımız bu açıklamalar ışığında portföy aracılığı işlemi değerlendirildiğinde, bankanın portföy aracılığı faaliyetinde bir yandan satıcı tarafta yer aldığını, diğer yandan çerçeve sözleşmenin vekâlet sözleşmesine özgü cephesi kapsamında müşterisinin emri üzerine türev araçlarını satın alma işlemi yerine getirdiğini tespit etmek mümkündür. Ancak, portföy aracılığı faaliyetinde vekâlete

---

<sup>352</sup> İlgili belgede 1 Temmuz 2014 tarihinde yürürlüğe giren yeni düzenlemelerin uygulanmasına yönelik SPK tarafından alınan ilke kararlar çerçevesinde açıklamalar yer almaktadır. İlgili belgeye erişim için: <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=1163&ext=pdf>, SPK, 12 Temmuz 2017.

<sup>353</sup> Bkz. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber, sayfa 19.

<sup>354</sup> Forward, opsiyon ve swap sözleşmelerinin hukuki niteliğine ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/E/3. Portföy Aracılığı Faaliyeti Kapsamında Tezgahüstü Türev İşlemlerinin Hukuki Niteliği.

<sup>355</sup> Bankaların vekâlete özgü yükümlülüklerine örnek olarak, müşteri sırlarının saklanması, müşteri emirlerinin özen ve sadakat içerisinde yerine getirilmesi, münferit işlemlere ilişkin müşterisine hesap ve bilgi vermesi yükümlülükleri gösterilebilir.

<sup>356</sup> Bankalar, sermaye piyasası işlemlerinin birçoğunda vekil sıfatıyla işlemleri yerine getirir (Battal, Ahmet, Güven Kurumu Nitelendirmesi Işığında Bankaların Hukuki Sorumluluğu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2001, s. 98); Yalçınduran, Türker, Vekalet Sözleşmesinde Ücret, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2007, s. 73.

<sup>357</sup> Eren, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017, s. 706; Kaplan, Bankanın Hukuki Sorumluluğu, 1990, s. 455; Battal, 2001, s. 98; Bankanın vekil konumunda olduğuna ilişkin karar için bkz. Yargıtay'ın 11. HD'sinin 19 Ocak 2010 tarihli E. 2008/9414 ve K. 2010/506 sayılı kararı (veri tabanı: Lexpera, 12 Ağustos 2017).



özgü kuralların işlemin her noktasına nüfuz etmesi mümkün değildir.

37.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesinde, bankanın portföy aracılığı faaliyeti kapsamında işlemleri yerine getirirken özen ve sadakat içerisinde hareket etmesi gerektiği düzenlenmiştir. Yine aynı maddenin devamında bankanın müşteri emirlerini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü olduğu düzenlenmiştir. Portföy aracılığı faaliyetinde bankanın kendi portföyünü müşterisine sunuyor olması nedeniyle özen<sup>358</sup> yükümlülüğünün derecesi ayrıca önem taşır<sup>359</sup>. 39.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesinde yatırım hizmet ve faaliyetleri yürütülürken yatırım kuruluşlarının basiretli bir tacir gibi davranmaları gerektiği açık bir şekilde düzenlenmiştir. Diğer yandan TTK'nın 18'inci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca her tacirin ticari faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi gerekir. Bu düzenlemeler neticesinde bankanın portföy aracılığı faaliyetlerinde objektif özen yükümlülüğü bulunduğu sonucuna ulaşmaktayız<sup>360</sup>. Aynı şekilde Yargıtay bankaların güven kurumu<sup>361</sup> olması nedeniyle, bankaların objektif özen yükümlülüklerinin bulunduğunu belirtmiştir<sup>362</sup>. Yargıtay bir diğer kararında<sup>363</sup> ise, bankanın bir güven kurumu olması nedeniyle basiretli iş adamından çok daha ağır bir özen yükümlülüğünün bulunduğunu belirtmiştir<sup>364</sup>.

Müşterinin bankaya genel işlem emri iletilmesi ve bankanın kendi portföyünden işlem yapmayı tercih etmesi halinde, bankanın müşterisi adına ve hesabına kendi kendisiyle işlem

---

<sup>358</sup> Özenin temelinde vekilin müvekkile taahhüt ettiği işi veya fiili istenilen şekilde sonuçlanması için bir çaba göstermesi yatar (Başpınar, Veysel, Vekilin Özen Borcundan Doğan Sorumluluğu, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2004, s. 123); Yalçınduran, 2007, s. 75.

<sup>359</sup> Portföy aracılığı ve işlem aracılığı faaliyetleri kapsamında bankanın özen yükümlülüğünün derecesine ilişkin değerlendirmeler için bkz. aşağıda Bölüm II/F/1/d) İş Sadakat ve Özen ile Yapma.

<sup>360</sup> Battal, 2001, s. 111; Kaplan, Bankanın Hukuki Sorumluluğu, 1990, s. 452.

<sup>361</sup> Kuntalp, Erden, "Bankalar ve Genel İşlem Koşulları", *Türk Hukukunda Genel İşlem Şartları Sempozyumu*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 8 Nisan 2011, s. 89; İnal, Tamer, Ticari İşletme Hukuku, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015, s. 407. Bankaların BDDK ve SPK gibi kurumlardan faaliyet izni alarak hareket ediyor olmaları, ekonomik sistem içerisinde önemli bir yere oturmaları ve insanların ekonomik hayatına doğrudan dahil olmaları nedeniyle bankalar bir güven kurumudur. Bu nedenle bankaların özen yükümlülüğünün kıstası daha ağırlaştırılmıştır (Battal, 2001, s. 105-106).

<sup>362</sup> YHGK'nın 15 Haziran 1994 tarih ve 11-178/398 sayılı kararı (naklen, Battal, 2001, s. 111).

<sup>363</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 99/2363 E. ve 99/7820 sayılı kararı (naklen, Battal, 2001, s. 151, dn. 291).

<sup>364</sup> Objektif özen yükümlülüğünün daha da ağırlaştırılmasına ilişkin eleştiri için bkz. aşağıda Bölüm II/F/1/d) İş Sadakat ve Özen ile Yapma.

yapması söz konusu olacaktır. Bu durumda banka ile müşterisi arasında çıkar çatışmasının varlığı gündeme gelebilir. Kendi kendine işlemde, temsilci bir sözleşmeyi hem temsil edilen kişinin temsilcisi hem de karşı taraf olarak yapar<sup>365</sup>. Müşteri tarafından iletilen genel emrin içeriğinde temsil yetkisinin olduğunu kabul etmek gerekir. Zira banka genel emir ile işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına<sup>366</sup> işlem yapabilir.

Temsilcinin kendi kendisiyle işlem yapması Türk hukukunda düzenlenmiş bir temsil türü değildir<sup>367</sup>. Eren, temsil yetkisi belirli bir kişi ile işlem yapılmak için verilmişse, temsilcinin söz konusu işlemi sadece o kişiyle yapabileceğini; ancak temsil olunan kişi temsilciye açık bir yetki vermişse veya temsilcinin kendi kendine yapacağı işlem sözleşmenin niteliği gereği temsil olunana zarar vermiyor ise, temsilcinin kendi kendisi ile işlem yapabileceğini belirtir<sup>368</sup>. Kocayusufpaşaoğlu ise, bir temsilcinin kendi kendine işlem yapabilmesi için, temsil olunan tarafından bu yönde izin verilmiş olması gerektiğini ve verilecek bu iznin temsil yetkisinin kapsamını genişleten ek bir temsil yetkisi niteliği taşıdığını belirtir. Ayrıca, bu ek yetkinin açık olarak verilebileceği gibi dürüstlük kuralı gereği örtülü olarak da verilebileceğini ifade eder<sup>369</sup>. İsviçre Federal Mahkemesi'nin yerleşmiş içtihadına göre ise, temsilcinin kendisiyle sözleşme yapması ilke olarak geçerli değildir, zira temsilcinin kendi kendisiyle sözleşme yapması çıkar çatışmasına neden olur. Bu nedenle temsilcinin kendi kendisiyle işlem yapması halinde söz konusu işlem geçersiz olur. Ancak yapılan işlemin doğası gereği temsil edilenin zarar görme tehlikesi yoksa veya temsil edilen temsilciye o sözleşmeyi yapma konusunda açık yetki vermişse veya daha sonra işleme onay vermişse yapılan işlem geçerlidir<sup>370</sup>.

---

<sup>365</sup> Kaplan, İbrahim, "Müşteriye Ait Banka Hesapları Üzerinde Temsil ve Tasarruf Yetkisi", *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*, Cilt 54 (1994), Sayı 1-4, s. 292); Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 463-464; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 669; Özkaya, Eraslan, Vekalet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması, 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2013, s. 446.

<sup>366</sup> Bankanın kendi adına ve müşteri hesabına işlem yapması halinde alım satım komisyonculuğuna ilişkin hükümlerin dikkate alınması gerekir. Bankanın komisyoncu sıfatıyla TBK'nın 543'üncü maddesi kapsamında kendi kendisiyle işlem yapması gündeme gelebilecektir.

<sup>367</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1147.

<sup>368</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 463.

<sup>369</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 670.

<sup>370</sup> İsviçre Federal Mahkemesi'nin BGE 93 II 481 ve BGE 95 II 621 sayılı kararları (naklen, Yavuz, Nihat, "Vekilin; Müvekkil Adına veya Hesabına Bizzat Kendisi İle İşlem Yapabilmesi (Kendisiyle

Ayrıca, 39.1 sayılı Tebliğ'in 11'inci maddesinde yatırım hizmet ve faaliyetlerinin müşteriye sunulurken bankalar ile müşterileri arasında çıkabilecek çıkar çatışmalarına ilişkin düzenleme yapılmıştır. Buna göre, bankaların yatırım hizmet ve faaliyetlerini müşterilerine sunarken, müşterilerinin çıkarlarını ve piyasanın bütünlüğünü gözeterek adil ve dürüst davranmaları gerekir. Ancak, piyasanın işleyişi nedeniyle makul nedenlerden dolayı çıkar çatışmasının önüne geçilememesi halinde, türev işleminin gerçekleştirilmesinden önce bankaların müşterilerini olası çıkar çatışmasının içeriğine ve nedenlerine ilişkin bilgilendirmesi gerekir<sup>371</sup> (39.1 sayılı Tebliğ, madde 11).

Bankanın çıkar çatışması nedeniyle müşterisini bilgilendirme yükümlülüğü ayrıca incelenmesi gereken bir husustur. 39.1 sayılı Tebliğ'in 11'inci maddesinin üçüncü fıkrasında, bankanın ilgili faaliyet veya hizmetin sunulmasından önce ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarının içeriği ve nedenleri hakkında müşteriye bilgilendireceği düzenlenmektedir. Maddenin yazılış şekli banka tarafından bilgilendirmenin hangi anda yapılacağı noktasında yeterince açık değildir. Maddenin lafzından bankanın çıkar çatışmasını barındıran her bir münferit işlemde önce fakat çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra müşteriye yazılı olarak bilgilendirmesi gerektiği anlaşılmaktadır. Ancak, uygulamada portföy aracılığı faaliyeti kapsamında yapılan her bir işlemde önce bankanın müşterisine yazılı bilgi vermesi mümkün olmaz. Zira müşteri, işleme ilişkin emirlerini sözlü olarak veya internet ortamında bankaya iletebilmektedir. Kanımızca bankanın çıkar çatışmasına ilişkin müşterisine bilgi verme yükümlülüğü çerçeve sözleşme veya risk bildirim formu imzalanırken yerine getirilmesi gereken bir yükümlülüktür. Bu durumda, banka münferit işlemler yapılmadan önce portföy aracılığı faaliyetinin niteliği gereği müşterinin zarara uğrayabileceğini yazılı olarak bir sefer bildirmesi yeterli olacaktır. Bu durumda bankanın çıkar çatışmasına ilişkin bilgilendirme yükümlülüğünün temelinde sözleşme görüşmeleri esnasında karşı tarafı risklere ilişkin aydınlatma yükümlülüğü<sup>372</sup> (*culpa in contrahendo*) bulunacaktır.

---

Sözleşme Yapması) ve Sözleşmenin İki Tarafını Temsil Edebilmesi (Çifte Temsil) Sorunu", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XII (2008), Sayı 1-2, s. 1297).

<sup>371</sup> 39.1 sayılı Tebliğ'in 11'inci maddesi üçüncü bendinde söz konusu bildirim yapıldığına dair ispat yükününün bankaya yüklendiği görülmektedir. Ayrıca, yatırım kuruluşlarının çıkar çatışmalarına ilişkin olarak yazılı bir politika oluşturması zorunluluğu aynı maddenin dördüncü fıkrasında düzenlenmiştir.

<sup>372</sup> Sözleşme görüşmeleri sırasındaki bankanın yükümlülüğüne ilişkin olarak bkz. aşağıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

## 2. İşlem Aracılığı Faaliyeti

37.1 sayılı Tebliğ'in 25/A maddesinin birinci bendi kapsamında bankaların tezgahüstü piyasada portföy aracılığı faaliyetine ilave olarak işlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecekleri düzenlenmiştir. İşlem aracılığı faaliyetinin tanımı ve buna ilişkin düzenlemeler 37.1 sayılı Tebliğ'in 16'ncı ve devam eden maddelerinde yer almaktadır.

İşlem aracılığı faaliyeti 37.1 sayılı Tebliğ'in 16'ncı maddesinde, “*emir iletimine aracılık faaliyetine ek olarak, müşterilerin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım veya satım emirlerinin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına yatırım kuruluşları tarafından, (i) teşkilatlanmış borsalar ya da teşkilatlanmış diğer pazar yerlerine; veya (ii) portföy aracılığı faaliyeti için yetkilendirilmiş bir kuruluşa; veya (iii) kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluşa iletilmek suretiyle gerçekleştirilmesi*” olarak tanımlanmıştır. Tebliğ'in bu hükmü hem teşkilatlanmış piyasada hem de tezgahüstü piyasada yapılan işlemleri kapsamaktadır. Bu nedenle tezgahüstü piyasada işlem aracılığı faaliyeti yapan bir banka, müşterilerinin türev işlemleriyle ilgili alım veya satım emirlerini, müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına, portföy aracılığı faaliyetinde bulunmaya yetkilendirilmiş bir yatırım kuruluşuna veya kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluşa iletmek suretiyle işlem aracılığı hizmeti sunabilecektir.

Bankaların işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilerine sunabilecekleri tezgahüstü türev işlemler bankanın türüne göre değişmektedir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 17'nci maddesi uyarınca, yatırım ve kalkınma bankaları tarafından kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere tüm dayanak varlıklar üzerine işlem aracılığı faaliyeti yapılabilirken, yatırım ve kalkınma bankaları dışında kalan diğer bankalar tarafından ise kaldıraçlı işlemler ile pay endekslerine ya da paylara dayalı türev araçlar hariç olmak üzere diğer dayanak varlıklar üzerine işlem aracılığı faaliyeti yapılabilir.

Diğer yandan, 37.1 sayılı Tebliğ'in 16'ncı maddesinde işlem aracılığı faaliyetinin emir iletimi aracılığı faaliyetini<sup>373</sup> kapsar şekilde düzenlendiği görülmektedir. SPK tarafından

<sup>373</sup> Emir iletimi aracılığı 37.1 sayılı Tebliğ'in 11'inci maddesinde sermaye piyasası araçlarına ilişkin müşteri emirlerinin yatırım kuruluşları tarafından, işlem aracılığı faaliyeti veya portföy aracılığı faaliyetine yetkilendirilmiş bir yatırım kuruluşuna veya kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluşa, iletilmesi şeklinde tanımlanmıştır.

hazırlanan Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber’de işlem aracılığı faaliyetinin yapılıyor olması nedeniyle bankaların aynı zamanda emir iletimi aracılığı faaliyetinde bulunmasının zorunlu olmayacağı belirtilmektedir<sup>374</sup>. Tezgahestü piyasada yapılan türev işlemlerinde işin niteliği gereği bankaların müşteri nezdinde müşterinin hesaplarını takip etmesi gerekir (37.1 sayılı Tebliğ, madde 19). Bu bakımdan bankalar, işlem aracılığı ve portföy aracılığı faaliyetinde müşterilerine saklama hizmeti sunmak durumundadır. Emir iletimi aracılığında ise bankanın yükümlülüğü sadece müşteri emrini iletmek ile sınırlıdır.

Bankanın, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşteri adına ve hesabına işlem yapması durumunda doğrudan temsil, kendi adına müşteri hesabına işlem yapması durumunda ise dolaylı temsil ilişkisi bulunur<sup>375</sup>. Doğrudan temsil ilişkisinde bankanın, işlem yaptığı yatırım kuruluşuna müşterisini temsil ettiğini sözle, yazıyla veya bir davranışla belirtmesi gerekir<sup>376</sup>. Zira bankanın, diğler bir yatırım kuruluşu ile yaptığı türev işlemlerinden doğan hak ve yükümlülükler, doğrudan müşteri üzerinde doğacaktır. Doğrudan temsil ilişkisi müşteri ile üçüncü kişi arasındaki dış ilişkiyi ifade ederken, müşteri ile banka arasındaki iç ilişki vekâlet ilişkisi olacaktır<sup>377</sup>. Bu nedenle doğrudan temsil suretiyle işlemler yerine getirilirken, tarafların hak ve yükümlülüklerinin tespitinde sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine ilave olarak TBK’da yer alan vekâlete ilişkin hükümlerin dikkate alınması<sup>378</sup> gerekecektir<sup>379</sup>.

Dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen işlemlerde hak ve borçlar banka üzerinde doğacak fakat banka bunları daha sonra müşterisine devredecektir<sup>380</sup>. Bankanın dolaylı temsil

---

<sup>374</sup> Bkz. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber, sayfa 19.

<sup>375</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 630; Bozer, Ali/Göle, Celal, Ticari İşletme Hukuku, 3. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2015, s. 99; Seçer, Öz, Alım Satım Komisyonculuğu Sözleşmesi, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s. 7.

<sup>376</sup> İnceoğlu, M. Murat; Borçlar Hukukunda Doğrudan Temsil, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2009, s. 47; Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt I, 14. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016, s. 216-217; Reisoğlu, Safa, Borçlar Hukuku, 22. Bası, Beta, İstanbul, 2011, s. 147; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 444.

<sup>377</sup> Battal, 2001, s. 98.

<sup>378</sup> Tezgahestü türev işlemlerinde tarafların borçlarına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/F. Tarafların Borçları.

<sup>379</sup> Kaplan, Bankanın Hukuki Sorumluluğu, 1990, s. 455; Battal, 2001, s. 98; Penezoğlu, 2004, s. 125.

<sup>380</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 63; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 446; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 147; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 213; Yavuz/Acar/Özen,

suretiyle gerçekleştirdiği işlemlerde işlemin müşterisi için yapıldığını diğer yatırım kuruluşuna belirtmesi gerekmez<sup>381</sup>. Zira bunun işleme herhangi bir etkisi olmayacaktır. Banka ile müşteri arasındaki dış ilişki dolaylı temsil olurken, iç ilişki ise TBK'nın 532'nci maddesinde düzenlenen alım satım komisyonculuğu hükümlerine uymaktadır<sup>382</sup>. Alım satım komisyonculuğu vekâlet ilişkisinin özel olarak düzenlenmiş bir türüdür ve vekâlet veren ile komisyoncunun iç ilişkisini düzenlemektedir<sup>383</sup>. TBK'nın 532'nci maddesinin ikinci fıkrasında alım satım komisyonculuğuna ilişkin hükümlerin saklı kalması şartıyla vekâlete ilişkin hükümlerin de uygulanacağı düzenlenmiştir. Bu nedenle banka tarafından dolaylı temsil suretiyle yapılan işlemlerde, sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine ilave olarak özel hüküm bulunmadığı hallerde alım satım komisyonculuğu ve vekâlete ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır<sup>384</sup>. Ayrıca, bankanın müşteri adına diğer yatırım kuruluşları ile işlem yapması nedeniyle işlemin niteliği gereği işlem aracılığı faaliyetinde bankanın işlemlere ilişkin temsil yetkisinin bulunduğunu<sup>385</sup> kabul etmek gerekir<sup>386</sup>.

---

Özel Hükümler, 2014, s. 1252; Bozer/Göle, 2015, s. 99; Şener, Oruç Hami, Ticari İşletme Hukuku, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016, s. 411; İnal, 2015, s. 668; Ülgen, Hüseyin/Helvacı, Mehmet/Kendigelen, Abuzer/Kaya, Aslan/Ertan, Füsün Nomer, Ticari İşletme Hukuku, 5. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015, s. 741.

<sup>381</sup> Hızır, 2016, s. 2871; Bozer/Göle, 2015, s. 99; Seçer, 2013, s. 9.

<sup>382</sup> Arkan, Sabih, Ticari İşletme Hukuku, 18. Baskı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2013, s. 229; Hızır, Fatma, "Türk Borçlar Kanunu Kapsamında Alım ve Satım Komisyoncusunun Temsil Yetkisi", *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 65 (2016), Sayı 4, s. 2867-2868; Poroy, Reha/Yasaman, Hamdi, Ticari İşletme Hukuku, 15. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, s. 293; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 741; İnal, 2015, s. 667; Ayhan, Rıza/Özdamar, Mehmet/Çağlar, Hayrettin, Ticari İşletme Hukuku, 9. Bası, Yetkin Yayınları, Ankara, 2016, s. 511; Bozer/Göle, 2015, s. 99; Şener, 2016, s. 411; Seçer, 2013, s. 48.

<sup>383</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 741; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1250.

<sup>384</sup> Penezoğlu, 2004, s. 125; Kırca, 2000, s. 96; Hızır, 2016, s. 2876; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 511; Bozer/Göle, 2015, s. 99; İnal, 2015, s. 667; Seçer, 2013, s. 40; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 742.

<sup>385</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 631; Penezoğlu, 2004, s. 126; Hızır, 2016, s. 2876; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 710; Şener, 2016, s. 411; Seçer, 2013, s. 20.

<sup>386</sup> İşlem aracılığı faaliyetinde banka, müşterisinin emirlerini yatırım kuruluşuna ileterek kendi adına ve müşteri hesabına veya müşteri adına ve hesabına işlem yapmaktadır. Bu durum bir temsil ilişkisinin varlığını gerektirir. Bazı bankaların tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin hazırladıkları çerçeve sözleşmelerde, müşteri tarafından açıkça temsil yetkisinin verildiğine ilişkin ifadeler yer alırken; bazı bankaların çerçeve sözleşmelerinde ise, bankanın temsil yetkisinin olmadığı açıkça belirtilmektedir. Temsil yetkisinin verilmediğinin çerçeve sözleşmede açıkça belirtilmesi, bankanın

İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın çifte temsilci olarak işlem yapmasını tezgahüstü türev işlemler bakımından ayrıca değerlendirmek gerekir. Çifte temsilde temsilci, hem A kişinin hem de B kişinin temsilcisidir ve temsilci A ve B'yi tek bir sözleşmede birbirlerine taraf halinde getirir<sup>387</sup>. Örneğin satım sözleşmesinde, A ve B'nin temsilcisi olan C, tek bir satım sözleşmesinde, A'yı satıcı, B'yi ise alıcı sıfatıyla temsil ederek hareket edebilir. Bu durumda sözleşme C tarafından kendi kendine ancak her iki tarafı temsilen kurulmuş olur. Ancak çifte temsilde temsil olunan kişilerin menfaatlerinin zarar görmesi riski bulunur<sup>388</sup>. Bankanın tezgahüstü türev işlemlerinde çifte temsil ile işlem yapması kanımızca mümkün değildir. Zira, 37.1 sayılı Tebliğ'in 16'ncı maddesinde, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın, müşterisinin emirlerini teşkilatlanmış piyasaya veya portföy aracılığı faaliyeti yapmaya yetkili bir yatırım kuruluşuna iletmesi gerekir. Bu nedenle banka, müşterisinin türev işlemi talebini temsil ettiği bir diğer müşteriye iletmesi 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında mümkün olmayacaktır. Müşteri emrinin yöneltildiği yerin bir yatırım kuruluşu olması gerekir<sup>389</sup>.

Bankanın kendi adına ve müşteri hesabına hareket ettiği işlem aracılığı faaliyetlerinde bankanın komisyoncu sıfatına sahip olduğu yukarıda tespit edilmişti. Bu durumda TBK'nın 543'üncü maddesinde düzenlenen komisyoncunun kendisiyle işlem yapabilmesine ilişkin hükmün türev işlemler bakımından uygulama alanının olup olmadığına ayrıca bakılması gerekir. TBK'nın 543'üncü maddesinde, borsada kayıtlı veya piyasa fiyatı bulunan kambiyo senetlerinin, diğer kıymetli evrakın ya da ticari malların alım satımına yetkili kılınan komisyoncunun, vekâlet veren tarafından aksine talimat verilmemişse, satın alacağı malın yerine kendi mallarını satabileceği veya satacağı malı kendisi için satın alabileceği düzenlenmiştir. Komisyoncunun kendi kendisiyle işlem yapması durumunda vekâlet verenin menfaatlerinin zarar görmesi ihtimaline karşı, komisyoncunun işlem yapmasının belirli bir kıstasa bağlandığı görülmektedir<sup>390</sup>. Bu kıstas ise satılacak veya alınacak malın, borsaya

---

müşterisine sadece portföy aracılığı hizmeti sunabileceğini göstermesi bakımından önemlidir.

<sup>387</sup> Yavuz, Çifte Temsil 2008, s. 1298; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 669; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 749.

<sup>388</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 669.

<sup>389</sup> Müşterinin teşkilatlanmış piyasada işlem yapmak istemesi halinde müşteri yapmak istediği işleme ilişkin emirlerini kendisi doğrudan borsaya iletmez. Bu nedenle müşteri işleme ilişkin emrini bir yatırım kuruluşuna iletmesi ve yatırım kuruluşunun da bu emri borsaya iletmesi gerekir (Penezoğlu, 2004, s. 156; Kırca, 2000, s. 93).

<sup>390</sup> Arkan, 2013, s. 235; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 670; İnal, 2015,

kayıtlı olması veya belirli bir piyasa değerinin<sup>391</sup> bulunmasıdır<sup>392</sup>. Diğer yandan, TBK'nın 544'üncü maddesinde komisyoncunun sözleşmenin diğer tarafını vekâlet verene göstermeksizin işlemin yapıldığını bildirmesi halinde, işlemi kendisiyle yapmış sayılacağı düzenlenmiştir<sup>393</sup>.

Bankanın müşterisinin emirlerini borsaya iletmeksizin kendi kendisiyle işlem yapması halinde banka alıcı müşteri satıcı pozisyonunda veya banka satıcı müşteri alıcı pozisyonunda olacaktır<sup>394</sup>. İşlemin borsa dışında gerçekleştirilmesi nedeniyle yapılan işlem bir tezgahüstü türev işlemi niteliği taşıyacaktır<sup>395</sup>. Bankanın işlemi kendi kendisiyle yapması sonucunda banka ile müşteri arasındaki alım satım komisyonculuğu ilişkisine ilave olarak ayrıca taraflar arasında alım satım ilişkisi kurulur. Bu durumda müşterinin yapılan bu işlemde zarar görüp görmediğinin tespit edilebilmesi için işlemin banka tarafından gerçekleştirildiği andaki borsa fiyatına bakılır. Eğer yapılan işlemde banka borsa fiyatını dikkate almışsa müşterinin menfaatlerinin ihlal edilmediğini kabul etmek gerekir.

Tezgahüstü türev işlemler bakımından bankanın komisyoncu sıfatıyla kendi kendisine işlem

---

s. 668; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 518; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 748; Bozer/Göle, 2015, s. 100; İnal, 2015, s. 668.

<sup>391</sup> *Kocayusufpaşaoğlu*, satılacak veya alınacak malın borsaya kayıtlı olması veya belirli bir piyasa değerinin olmasının kendi kendine işlem yapmak için yeterli olmayacağını belirtmektedir. Yazar, borsada fiyat istikrarının olmaması halinde vekilin malın değerinin en düşük seviyeye gelmesini bekleyeceğini ve bu surette kendisi için kârlı ancak vekâlet verenin menfaatlerine zarar veren bir işlem yapmasının mümkün olabileceğini belirtmektedir. Bu nedenle piyasanın çok değişken olduğu durumlarda vekâlet veren tarafından işlemin yapılacağı tarih açık olarak belirtilmişse komisyoncunun kendi kendisiyle işlem yapmasının vekâlet verenin menfaatlerine zarar vermeyeceği yazar tarafından belirtilmektedir (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 671).

<sup>392</sup> Kırca, 2000, s. 154-155; Yavuz/Acar/Özen, *Özel Hükümler*, 2014, s. 1261; Bozer/Göle, 2015, s. 103; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 518; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 748-749; İnal, 2015, s. 668.

<sup>393</sup> *Kırca*, komisyoncunun doğrudan doğruya alıcı veya satıcı olabildiği durumlarda sözleşmenin diğer tarafını vekâlet verene belirtmeksizin işlemin yapıldığını bildirmesi halinde işlemin kendisiyle yapılmış sayılacağını düzenleyen TBK'nın 544'üncü hükmünün (eski TBK madde 428) teşkilatlanmış piyasalarda uygulama alanı bulmayacağını belirtmektedir. Yazara göre, borsada gerçekleştirilen işlemlerde sözleşmenin karşı tarafını her zaman Takasbank oluşturacağından müşteriye ayrıca sözleşmenin karşı tarafını belirtmek gerekmez ve bu durumun müşteri tarafından bilindiği var sayılır (Kırca, 2000, s. 156). Biz de *Kırca*'nın bu tespitine katılmaktayız.

<sup>394</sup> Ancak, müşteri tarafından verilen emrin içeriğinde işlemin teşkilatlanmış piyasada yapılması talebi olmaması gerekir. Bu durumda banka müşteri emrine aykırı bir işlem yapmış olur.

<sup>395</sup> Aynı yönde bkz. Kırca, 2000, s. 154-155, dn. 287.



yapabilmesini değerlendirirken bankanın yatırım hizmet ve faaliyetlerinin sunulmasına ilişkin SPK'dan aldığı lisansın kapsamına bakılması gerekir. Bankaların tezgahüstü piyasada portföy aracılığı faaliyeti ve işlem aracılığı faaliyeti yapabilecekleri yukarıda tespit edilmişti<sup>396</sup>. Bankanın portföy aracılığı faaliyetinde bulunmaya ilişkin lisansı olmadığını ve sadece işlem aracılığı faaliyetine ilişkin SPK'dan lisans aldığını varsayarsak, bu durumda komisyoncunun kendi kendisi ile işlem yapması gündeme gelecektir<sup>397</sup>. Zira banka işlem aracılığı faaliyeti kapsamında doğrudan veya dolaylı temsilci sıfatıyla müşterisini temsil edebilecektir. Müşterinin işlem talebinde işlemin yapılacağı tarafın açık olarak belirtilmemesi halinde komisyoncu olarak hareket eden bankanın bu işlemi TBK'nın 543'üncü maddesi kapsamında kendi kendisi ile yapmasının mümkün olacağı sonucuna ulaşmaktayız. Ancak tezgahüstü türev piyasasında yapılan bu işleme konu dayanak varlığın borsada veya piyasada bir fiyatının belirlenebilir olması gerekecektir<sup>398</sup>.

37.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncü maddesi (a) paragrafı uyarınca bankalar, “müşteri emirlerini, emir gerçekleştirme politikası, çerçeve sözleşmede belirtilen esaslar, müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü, özen ve sadakat borcu çerçevesinde kabul ederek yerine getirir”. Bankanın özen yükümlülüğü ise yukarıda<sup>399</sup> portföy aracılığı faaliyeti bölümünde incelendiği üzere objektif bir özen yükümlülüğüdür<sup>400</sup>.

### **C. Tezgahüstü Piyasada Sözleşmelerin Kurulması**

Tezgahüstü türev işlemlerin taraflar arasında yapılmasından önce tarafların yerine getirmeleri gereken birtakım prosedürel işlemler bulunur. Bu işlemlerin neler olduğu 39.1 sayılı Tebliğ'de düzenlenmiştir. Buna göre türev işlemler yapılmadan önce bankanın müşterilerini bir sınıflandırmaya tâbi tutması gerekir. Bu sınıflandırma sonucunda müşteri profesyonel ya da genel müşteri olarak sınıflandırılır<sup>401</sup> (39.1 sayılı Tebliğ, madde 31).

<sup>396</sup> Bkz. yukarıda Bölüm II/B. Tezgahüstü Piyasada Bankaların Yapabilecekleri Türev İşlemler.

<sup>397</sup> Portföy aracılığı faaliyetinde banka komisyoncu sıfatını taşımaksızın işlemin doğrudan karşı tarafı haline geleceğinden dolaylı temsile ilişkin hükümlerin uygulama alanı bulmayacağını belirtmek gerekir. Bu nedenle tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen portföy aracılığı faaliyetinde komisyoncunun kendi kendisiyle işlem yapması gündeme gelmeyecektir.

<sup>398</sup> Kırcı, 2000, s. 154-155; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1261.

<sup>399</sup> Bkz. Bölüm II/B/1. Portföy Aracılığı Faaliyeti.

<sup>400</sup> Portföy aracılığı ve işlem aracılığı faaliyetleri kapsamında bankanın özen yükümlülüğünün derecesine ilişkin değerlendirmeler için bkz. aşağıda Bölüm II/F/1/d) İş Sadakat ve Özen ile Yapma.

<sup>401</sup> Genel müşteri ve profesyonel müşteri ayırımına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/C/a) Müşterinin Sınıflandırılması ve Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü.

Genel müşteri sınıfına giren müşterilerine bankanın uygunluk testi<sup>402</sup> yapması gerekir (39.1 sayılı Tebliğ, madde 33). Uygunluk testi sonucunda müşteriye hangi türev işlemlerinin uygun olacağına karar verilir.

39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesi uyarınca, bankanın genel müşterilerine sermaye piyasası araçları ile yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin riskleri açıklamaları gerekir<sup>403</sup> (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25/1). Bu açıklama sermaye piyasalarının taşıdığı risklere ilişkin genel bir risk açıklamasıdır<sup>404</sup>. Ayrıca, bankalar türev işlemlerinin taşıdığı risklere ilişkin müşterisine ilave açıklamada bulunmak ve bu açıklamaların okunup anlaşıldığına dair müşterinin yazılı beyanını almakla yükümlüdür<sup>405</sup> (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25/2). Son olarak münferit işlemlere ilişkin tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen bir çerçeve sözleşmenin banka ile müşteri arasında imzalanması gerekir (39.1 sayılı Tebliğ, madde 26).

## 1. Genel Olarak

Borçlar hukuku kapsamında bir sözleşmenin kurulabilmesi için bir tarafın icapta<sup>406</sup> bulunması ve karşı tarafın bu icabı kabul etmesi gerekir. İcap, karşı tarafa yöneltilen ve karşı tarafın kabulüne bağlı olarak sözleşme kurulmasının talep edildiğini açıklayan bir irade beyanıdır<sup>407</sup>. Ancak, sözleşmenin hukuken geçerli olarak kurulabilmesi için icap ve kabulün

---

<sup>402</sup> Uygunluk testi, banka tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla yapılır. Bkz. aşağıda Bölüm II/C/b) Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü.

<sup>403</sup> 39.1 sayılı Tebliğ'in 31'inci maddesinde tanımlanan profesyonel müşterilerin talep etmesi durumunda genel risk bildirim ve işleme özel risk bildiriminin yapılması zorunludur.

<sup>404</sup> Bankalar 39.1 sayılı Tebliğ'in ek birinde yer alan Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Genel Risk Bildirim Formunu müşterilerine vermek ve söz konusu formun okunup anlaşıldığına ilişkin bir yazılı beyanı müşterilerinden almak zorundadır.

<sup>405</sup> 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesi üçüncü fıkrası uyarınca, söz konusu açıklamalar asgari olarak, işlemlere ilişkin her türlü komisyon, ücret ve vergi tutar veya oranları, ilgili sermaye piyasası aracının ikincil piyasasının olup olmadığı, işleme konu sermaye piyasası aracının karşı taraf riski, likidite riski ve piyasa riskini içerecek şekilde risk profili, tezgahüstü türev ürünlerin genel olarak nasıl yapılandırıldığı ve fiyatlandırıldığı ve işleme ilişkin risk takibinin nasıl yapılacağını kapsamaması zorunludur.

<sup>406</sup> İsviçre ve Türk hukuklarında genel kabul görüşü icabın tek taraflı bir hukuki işlem olduğudur (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 194). Hukuki işlem ise, hukukun işlemi yapan tarafların iradelerine uygun bir hukuki sonuç bağladığı irade beyanlarıdır (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 36).

<sup>407</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 62; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 179; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 51; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 127.

sözleşmenin bütün esaslı noktalarını kapsıyor olması zorunludur<sup>408</sup>. Diğer bir ifadeyle sözleşmeye taraf olacakların iradeleri aynı noktada birleşmiş olmalıdır. Önemle belirtmek gerekir ki, tarafların iradelerinin aynı noktada birleşmiş olması onların her konuda anlaşmış olduğu anlamına gelmez. Tarafların sadece sözleşmenin esaslı noktaları üzerinde anlaşmış olmaları sözleşmenin kurulması için yeterlidir<sup>409</sup>. Esaslı noktalar ise sözleşmenin niteliğine, genel iş hayatına ve durumun koşullarına göre tarafların anlaşması gereken hususlar olarak tanımlanmaktadır<sup>410</sup>.

Türev işlemlerinin yapılabilmesi için ilk olarak taraflar arasında bir çerçeve sözleşmenin<sup>411</sup> imzalanması ve ardından münferit işlemin yapılması gerekir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinin birinci fıkrasında, çerçeve sözleşmelerin bankalar ile müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir anlaşma olduğu düzenlenmiştir. Bu nedenle bir türev işleminin yapılabilmesi için iki ayrı hukuki ilişkiye ihtiyaç duyulur. Bunlardan ilki çerçeve sözleşmenin imzalanması, ikincisi ise münferit işlemin yapılmasıdır<sup>412</sup>. Çerçeve sözleşme ile münferit işlemin yapılması için yukarıda açıkladığımız üzere icap ve kabulün sözleşmenin bütün esaslı noktalarını kapsaması gerekecektir.

Banka ile müşteriler arasında akdedilen çerçeve sözleşmelerde müşterinin kimlik bilgileri, sözleşmede kullanılacak kısaltmalar, hangi tür türev araçların yapılabileceği, hangi piyasaya ilişkin işlemlerin yapılabileceği, emirlerin nasıl iletileceği, emirlerin geçerlilik süresi, teminat ve takasa ilişkin esaslar, temerrüt halleri, sözleşmenin feshine ilişkin hükümler, işlemlerin nasıl tasfiye edileceği, komisyonlar, temerrüt faizi, yetkili mahkeme ve tarafların tebligat adresleri gibi konular yer alır<sup>413</sup>. Bu bakımdan çerçeve sözleşmelerin münferit işlemin esaslı unsurlarını taşımadığı görülmektedir<sup>414</sup>. Münferit işlemde yer alması gereken

<sup>408</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 72; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 63; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 180; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 248.

<sup>409</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 248; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 180; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 72.

<sup>410</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 61; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 249.

<sup>411</sup> Çerçeve sözleşmenin hukuki niteliğine ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/C/3/b) Hukuki Niteliği.

<sup>412</sup> Bak, 2009, s. 57-58; Reva, 2006, s. 537; Penezoğlu, 2004, s. 98; Kırca, 2000, s. 85.

<sup>413</sup> Kırca, 2000, s. 86-87; Penezoğlu, 2004, s. 98-99

<sup>414</sup> Çerçeve sözleşmeler, ileride aynı türden birden fazla sözleşme yapmaya niyetli olan kişilerin, her bir münferit sözleşmenin kuruluşu esnasında ayrıca sözleşme maddeleri üzerinde yeniden

konular ise, türev işleminin türü, işlemin alım veya satım olduğu, ödenmesi gereken primin tutarı, vadesi, sözleşmenin para cinsi, sözleşmenin tutarı ve miktarı, teminata ilişkin yükümlülükler, fiziki teslimat veya nakit uzlaşından hangisinin seçildiğidir. Bu unsurları münferit işlemlerin esaslı unsurları olarak kabul etmek gerekir<sup>415</sup>.

#### a) Şekil Şartı

Taraf iradelerinin hangi vasıta ile iletileceği diğer bir ifadeyle sözleşmenin hangi şekilde kurulacağı TBK'nın 12'nci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre kanunda aksi belirtilmediği müddetçe sözleşmenin kurulması herhangi bir geçerlilik şartına bağlanmamıştır. Ancak kanunda bir geçerlilik şartının bulunması ve tarafların bu şarta uymaması halinde sözleşme hukuken geçerli olarak kurulmayacaktır. Türev işlemlerin gerçekleştirilebilmesi için yukarıda<sup>416</sup> tespit edildiği üzere iki ayrı işlem olan çerçeve sözleşmenin imzalanması ve münferit işlemin gerçekleştirilmesi gerekecektir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde çerçeve sözleşmenin taraflar arasında yazılı olarak yapılması gerektiği düzenlenmiştir. 45.1 sayılı Tebliğ'in 5'inci maddesinde çerçeve sözleşmenin ıslak imzalı olarak veya elektronik ortamda usulüne uygun olarak imzalanması durumunda yazılılık unsurunun tamamlanacağı öngörülmüştür. Çerçeve sözleşmenin yazılı olarak yapılmasına ilişkin 39.1 sayılı Tebliğ'in bu hükmünün bir geçerlilik şartı olup olmadığının ayrıca incelenmesi gerekir.

*Konuralp*, sermaye piyasası işlemlerine ilişkin tarafların hak ve yükümlülüklerini düzenleyen çerçeve sözleşmelerin yazılı şekilde yapılmasını öngören tebliğ hükmünün, sözleşmenin bir geçerlilik şartı getirmediğini belirtmektedir. *Konuralp*, aracı kurumların kendi adına ve müşteri hesabına hareket etmesi nedeniyle müşteri ile aracı kurum arasındaki ilişkinin alım satım komisyonculuğu olduğunu ve TBK kapsamında alım satım komisyonculuğunu düzenleyen hükümlerde sözleşmenin kurulmasına ilişkin herhangi bir şekil şartının öngörülmediğini belirtmektedir. Bu nedenle yazar, yazılılık şartının bir

---

anlaşmasına gerek kalmaksızın, belirli şartların kısmen veya tamamen ileride yapılacak sözleşmelerde yer almasına şimdiden anlaşmaları şeklinde tanımlanır. Çerçeve sözleşmelerde tarafların aslı yükümlülükleri belirtilmemektedir. Bu nedenle bir tarafa münferit sözleşme yapılmasını talep etme veya bu talebin yerine getirilmediği durumda diğer tarafı sözleşme yapmaya zorlama hakkı vermeyen sözleşmelerdir (Barlas, Nami, "Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri", *Makalelerim*, Cilt I, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, s. 90-91, 97); Seçer, 2013, s. 49.

<sup>415</sup> Kırca, 2000, s. 100; Reva, 2006, s. 540-541.

<sup>416</sup> Bkz. yukarıda Bölüm II/C/1. Genel Olarak.

geçerlilik şartı olmadığını sadece bir ispat şartı olduğunu belirtmektedir<sup>417</sup>. *Çetin/Töremiş*, çerçeve sözleşmelerin yazılı şekilde yapılmasını öngören tebliğ hükmünün şekil şartı olmadığını, şekil şartının, ancak kanunla veya taraf iradeleriyle öngörülebileceğini belirtmektedir<sup>418</sup>. Ayrıca *Çetin/Töremiş*, kanunun açıkça yetki tanımadığı durumlarda tüzük veya yönetmelik ile şekil şartı getirilmesinin mümkün olmayacağını belirtir. SP Kanunu'nda alım satım sözleşmelerinin yazılı yapılmasını öngören bir hüküm bulunmadığı gibi SP Kanunu bu konuda SPK'ta şekil mecburiyeti getirilmesine yönelik düzenleme yapma yetkisini de açıkça vermemiştir. Bu nedenle 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde yer alan yazılılık şartının bir geçerlilik şartı sayılması mümkün değildir<sup>419</sup>. *Acar* ise çerçeve sözleşmedeki yazılılık unsurunun geçerlik şartı olduğunu ve çerçeve sözleşmelerin müşteriler ile mutlaka yazılı şekilde yapılması gerektiğini ileri sürmektedir<sup>420</sup>.

Bankaların müşterileri ile işlem yapmadan önce çerçeve sözleşme imzalamaları uygulamada yerleşmiş olsa da müşteri ile çerçeve sözleşme imzalanmadan münferit işlemin yapılması kanımızca da mümkündür. Zira münferit işlemin yapılmasıyla banka ile müşteri arasında kurulan ilişkinin işlemin türüne göre alım satım, vekâlet veya alım satım komisyonculuğu olması ve bu sözleşmelere ilişkin TBK kapsamında bir şekil şartı öngörülmemesi nedeniyle *Konuralp* ve *Çetin/Töremiş'in* görüşlerine katılmaktayız. Diğer yandan, TBK'nın 12'nci maddesinde kanun tarafından bir şekil şartının öngörülmesi ve bu şekil şartına tarafların uymaması halinde sözleşmenin geçersiz olacağı düzenlenmiştir. Çerçeve sözleşmelerin yazılı olarak yapılmasına ilişkin SP Kanunu'nda herhangi bir düzenleme yer almamaktadır. Bu nedenle 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesi ile 45.1 sayılı Tebliğ'in 5'inci maddesinin çerçeve sözleşmenin geçerliliğine ilişkin olmadığını, ispat şartına ilişkin bir düzenleme olduğunu kabul etmek yerinde olacaktır<sup>421</sup>. Ayrıca, Yargıtay'ın 4 Mart 1999 tarihli kararında<sup>422</sup>, çerçeve sözleşmenin yazılı olmasının zorunlu olmadığı belirtilmiştir.

---

<sup>417</sup> Konuralp, 2009, s. 92. Aynı yönde bkz. Seçer, 2013, s. 45-46.

<sup>418</sup> Çetin, Nusret/Töremiş, Ebru, "Menkul Kıymet Borsalarında Alım Satıma Aracılık Faaliyeti Kapsamında Aracı Kurumlarla Yatırımcılar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XII (2008), Sayı 1-2, s. 89.

<sup>419</sup> Çetin/Töremiş, 2008, s. 89. Aynı yönde bkz. Köroğlu, 2013, s. 78.

<sup>420</sup> Acar, Faruk, "Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi", *Prof. Dr. Vecdi Aral'a Armağan*, Kocaeli, 2001, s. 324.

<sup>421</sup> Şekle ilişkin hükmün kanun ile öngörülebileceğine ilişkin bkz. Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 272-273; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 282-283.

<sup>422</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 4 Mart 1999 tarihli E.1998/6581 ve K.1999/1776 sayılı kararı (naklen,

Münferit işlemlerin şekil şartına ilişkin düzenlemeler ise 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesinde yer almaktadır. Müşterinin münferit işleme ilişkin irade beyanını yazılı emir şeklinde veya sözlü olarak bankaya iletebileceği düzenlenmiştir<sup>423</sup>. 45.1 sayılı Tebliğ'in 8'inci maddesinin ikinci fıkrasında ise telefon, faks, otomatik para çekme makinesi (ATM) veya elektronik ortamda imza alınmaksızın gerçekleştirilen emir iletimi işlemlerinin sözlü emir olarak değerlendirileceği düzenlenmiştir. Aynı maddenin devamında banka tarafından sözlü olarak alınan bu emirlerin, telefon ile alınması halinde müşteri emirlerine ilişkin ses kayıtlarının saklanması; faks yoluyla alınması halinde talimatın ve gün içerisinde faks ile iletilen tüm diğer emirlerin bankaya ulaştığı tarih ve zaman bilgilerini de içeren dökümünün saklanması; internet üzerinden veya diğer her türlü elektronik ortamda emirlerin alınması durumunda ise tarih, zaman ve müşteri bazında olmak üzere emri ileten müşterilere ilişkin IP numaralarının kayıtları, emri veren kaynağı gösterecek şekilde gerekli elektronik log kayıtlarının banka tarafından tutulmasının ve elektronik ortamda tutulan verilerin gerektiğinde yazılı hale dönüştürülebilecek şekilde tutulmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir. Ancak bu hüküm sözleşmenin kurulmasından ziyade ispat hukuku bakımından önemlidir. Zira münferit işlemde sözleşmenin kurulması bankanın burada sayılan yollardan biriyle müşteri emrini alması üzerine ve bu emirlerin banka tarafından kabul edilmesiyle kurulacaktır<sup>424</sup>.

#### b) Sözleşmenin Kurulması

Çerçeve sözleşmenin kurulması anının saptanması, münferit işlem ile kıyaslandığında daha kolaydır. Yazılı olarak yapılan çerçeve sözleşme, banka yetkilisi ile müşterinin karşılıklı olarak imzalarının atılması veya elektronik ortamda elektronik imzaların alınması sonucunda kurulmuş sayılacaktır.

Münferit işlemlerde ise, portföy aracılığı faaliyetinde banka ile müşteri karşılıklı işlem yaparken, işlem aracılığı faaliyetinde banka müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına işlem yapabilmektedir. Bu bakımdan banka ile müşteri arasında swap sözleşmeleri istisna tutulursa genel itibarıyla portföy aracılığı faaliyeti kapsamında alım satım, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında ise vekâlet veya alım satım komisyonculuğu

---

Çetin/Töremiş, 2008, s. 89.)

<sup>423</sup> Emir iletimi şekline ve delil konusuna ilişkin ilave açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/J/2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmenin Kurulması.

<sup>424</sup> Emir iletiminden doğan uyumsuzluklar ve bunların ispatına ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/J/2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmenin Kurulması.

ilişkisi bulunur. Bu nedenle banka ile müşterisi arasında münferit işlemlerin yapılabilmesi genel hükümlere tabi olacaktır<sup>425</sup>.

Müşterinin türev işlemine ilişkin bankaya iletileceği işlem talebini bir icap olarak değerlendirmek gerekir. Banka işleme ilişkin esaslı unsurları<sup>426</sup> taşıyan bu icabı kabul edebilir veya işlemi yerine getirmediğini müşterisine iletebilir. Banka işleme ilişkin bu icabı kabul etmesi halinde bunu müşterisine açık olarak beyan edebileceği gibi işlemi yerine getirmek suretiyle zımnî olarak da açıklayabilir<sup>427</sup>. Diğer yandan, TBK'nın 503'üncü maddesinde kendisine bir işin görülmesi önerilen kişi, bu işi görme konusunda resmi bir sifata sahipse veya işin yapılması mesleğinin gereği ise bu öneri onun tarafından hemen reddedilmedikçe vekâlet sözleşmesinin kurulmuş sayılacağı düzenlenmiştir<sup>428</sup>. Bankaların türev işlemlerini SPK'dan aldıkları bir izin ile yerine getiriyor olması nedeniyle bu hüküm türev işlemlerinde de uygulama alanı bulacaktır<sup>429</sup>. Ancak, Yargıtay'ın 25 Eylül 2003 tarihli kararında türev sözleşmesinin kurulabilmesi için bankanın müşterisinin işlem talebini açıkça ve yazılı olarak kabul etmesi gerektiği ifade edilmiş ve zımnî kabulün mümkün olmayacağına hükmedilmiştir<sup>430</sup>. TBK'nın açık hükmü karşısında kanımızca Yargıtay'ın bu kararı yoruma muhtaçtır. Bir başka Yargıtay kararında<sup>431</sup> önceki karardan farklı olarak, bankanın müşterisinin forward işlemi talebini açık veya zımnî olarak kabul edebileceği belirtilmiştir.

---

<sup>425</sup> Seçer, 2013, s. 41; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 742.

<sup>426</sup> İcapta türev işleminin türü, işlemin alım veya satım olduğu, ödenmesi gereken primin tutarı, vadesi, sözleşmenin para cinsi, sözleşme tutarı ve miktarı, teminata ilişkin yükümlülükler, fiziki teslimat veya nakit uzlaşından hangisinin seçildiği gibi konuların türev sözleşmesinin esaslı unsurları yer almalıdır (Kırca, 2000, s. 100; Reva, 2006, s. 540-541). Bu unsurlar yer almadığı sürece bankaya iletilen bir icap değil icaba davet niteliği taşıdığını kabul etmek gerekir.

<sup>427</sup> Kırca, 2000, s. 100-102; Seçer, 2013, s. 41.

<sup>428</sup> Seçer, "kurulmuş sayılır" ifadesinin bir kanuni karene yarattığını belirtir. Kanun koyucu vekilin bulunduğu durum itibarıyla güven yarattığını ve vekilin öneriyi derhal reddetmedikçe kabul etmiş sayılacağını belirtir (Seçer, 2013, s. 43).

<sup>429</sup> Aynı yönde bkz. Kırca, 2000, s. 102; Seçer, 2013, s. 41.

<sup>430</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 25 Eylül 2003 tarihli E. 2003/2317 ve K. 2003/8238 sayılı kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>431</sup> 19. HD'sinin 22 Eylül 2010 tarihli E. 2010/1644 ve K. 2010/10247 kararı (naklen, Bilgen, 2011, s. 18-19).

## 2. Müşterinin Sınıflandırılması ve Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü

39.1 sayılı Tebliğ uyarınca bankaların, müşterileri ile türev işlemleri yapabilmesi için müşterilerini sınıflandırması ve onlara uygunluk testi yapması bir zorunluluktur. Bu nedenle müşterilerin sınıflandırılması ve uygunluk testinin müşteri tarafından tamamlanması münferit işlemlerin yapılabilmesi için ilk aşamadır. Uygunluk testi ve müşterinin sınıflandırılması bankaların müşteri bazında belirlediği işlem limitinin belirlenmesinde önemli rol oynar. Müşterilerin sınıflandırılması ve uygunluk testinin yapılmasının altında yatan en temel sebep ise, 2008 finansal krizinde finans kurumlarının müşterilerinin risklilik derecelerini yeterince tanımadan kredi ve finansal ürünleri sunmasıdır<sup>432</sup>.

### a) Müşterilerin Sınıflandırılması Yükümlülüğü

Bankalar müşterilerini 39.1 sayılı Tebliğ'in 30'uncu maddesine göre profesyonel ve genel müşteri olarak sınıflandırmak zorundadır. 39.1 sayılı Tebliğ'de profesyonel müşteri niteliğini karşılayamayan tüm müşterilerin genel müşteri olarak sınıflandırılacağı düzenlenmektedir<sup>433</sup>. Müşterilerin sınıflandırılması, müşterilerin ve bankanın hak ve yükümlülüklerine doğrudan etki etmesi nedeniyle önemlidir. Bankaların profesyonel müşterilerini türev hizmeti sunmadan önce, yararlanamayacakları mevzuat hükümleri hakkında yazılı olarak bilgilendirmesi gerekir.

39.1 sayılı Tebliğ'in 31'inci maddesinde bir müşterinin profesyonel müşteri olarak sınıflandırılabilmesi için aşağıdaki kuruluşlardan biri olması ya da sayılan niteliklere sahip olması gerektiği düzenlenmiştir. Buna göre, (i) aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek

---

<sup>432</sup> Yıldırım, Kerem/Aslan, Nurdan, "Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün ve Para Swapı Kullanırma Süreci ve Uygunluk Testi", *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, Sayı 15 (Temmuz 2016), s. 291-292.

<sup>433</sup> MİFID müşterilerin sınıflandırılmasında ülkemizdeki sistemden farklı olarak üçlü bir yapı öngörmektedir. MİFID uyarınca müşteriler, profesyonel müşteriler, bireysel müşteriler ve uygun karşı taraf (*eligible counterparty*) olarak sınıflandırılır. Profesyonel müşteriler Direktifin Ek 2'sinde belirtilen kriterleri sağlayan kendi yatırım kararlarını verebilecek yeterli bilgi ve uzmanlığa sahip kişiler olarak belirtilmiştir. Bireysel müşteriler ise profesyonel olmayan müşteriler olarak belirlenmiştir. Uygun karşı taraf (*eligible counterparty*) ise, yatırım şirketleri, kredi kurumları, 2009/65/AB sayılı Kolektif Yatırım Kuruluşlarına İlişkin AB Direktifi ve bunların yönetim şirketleri, topluluk mevzuatı veya ulusal mevzuat uyarınca yetkilendirilmiş diğer her türlü finansal kurum, ulusal hükümetler ve hazineleri, merkez bankaları ve uluslararası örgütler (Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlar) ve bu sayılanlara denk olan Avrupa Ekonomik Topluluğu dışındaki kuruluşlardır (Çetin/Töremiş/Cantimur, 2014, s. 97-98).



finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri ile bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşlar, (ii) emekli ve yardım sandıkları<sup>434</sup>, (iii) kamu kurum ve kuruluşları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlar, (iv) nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu SPK tarafından kabul edilebilecek diğer kuruluşlar, (v) aktif toplamının 50.000.000 TL, yıllık net hâsılatının 90.000.000 TL, öz sermayesinin 5.000.000 TL'nin üzerinde olması kıstaslarından en az ikisini taşıyan kuruluşlar, veya (vi) talebe dayalı olarak profesyonel kabul edilen müşteriler profesyonel müşteri olarak kabul edilir. Fakat bu sınıflandırma kesin nitelik taşımayıp müşterilerin sınıf değiştirme hakkı 39.1 sayılı Tebliğ uyarınca saklıdır. Müşteri, tabii olduğu sınıflandırmayı etkileyebilecek bir durum ortaya çıkması durumunda söz konusu hususu bankaya bildirmekle, banka ise müşterinin sınıfını etkileyecek bir durumun ortaya çıktığını öğrenmesi halinde, mevzuatta öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesi için gerekli işlemleri yapmakla yükümlüdür. 39.1 sayılı Tebliğ uyarınca müşteri bankaya temin ettiği bilgilerin doğruluğundan ve gerektiğinde bu bilgilerin güncellenmesinden sorumludur (39.1 sayılı Tebliğ, madde 30/3).

Bankanın değerlendirmesi sonucunda genel müşteri olarak sınıflandırılan bir müşteri eğer dilerse yazılı talebi üzerine ve gerekli belgelerin bankaya sunulması ile kendisinin profesyonel müşteri olarak sınıflandırılmasını talep edebilir. Ancak, bir genel müşterinin profesyonel müşteri olarak sınıflandırılabilmesi için 39.1 sayılı Tebliğ'in 32'nci maddesinde yer alan hükümlerin müşteri tarafından sağlanması zorunludur. Buna göre, bir genel müşteri aşağıdaki şartlardan en az ikisini sağladığını tevsik eden belgeleri bankaya sunması halinde, bankaların sunabileceği hizmet ve faaliyetlerden profesyonel müşteri sıfatıyla yararlanabilir. Bir müşterinin profesyonel müşteri olarak kabul edilebilmesi için, (i) işlem yapılması talep edilen piyasalarda son bir yıl içinde, her üç aylık dönemde en az 500.000 TL hacminde ve en az on adet işlem gerçekleştirmiş olması, veya (ii) nakit mevduatlarının ve sahip olduğu sermaye piyasası araçlarının da dâhil olduğu finansal varlıkları toplamının 1.000.000 TL tutarını aşması; veya (iii) finans alanında üst düzey yönetici pozisyonlarından birinde en az iki yıl görev yapmış olması veya sermaye piyasası alanında en az beş yıl ihtisas personeli olarak çalışmış olması veya Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı veya Türev Araçlar Lisansına sahip olması şartlarından en az ikisini sağlaması gerekir.

---

<sup>434</sup> 17 Temmuz 1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanunu'nun geçici 20'nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar bu kapsamda değerlendirilir.

Bir müşterinin profesyonel müşteri olarak sınıflandırılması halinde, (i) 37.1 sayılı Tebliğ'in 68'inci maddesi kapsamında saklanan varlıklara ilişkin her yıl mutabakat alınması zorunluluğu, (ii) 37.1 sayılı Tebliğ'in 69'uncu maddesi kapsamında saklama hesaplarındaki varlıkların bakiyesine ilişkin aylık bildirim zorunluluğu, (iii) uygunluk testi yapılması zorunluluğu ve (iv) 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesi kapsamında genel risk bildirimine ek olarak işleme konu sermaye piyasası araçlarının risklerinin müşteriye açıklanması ve bu açıklamaların müşteri tarafından okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyanın alınması zorunluluğu bulunmayacaktır.

Müşterilerin sınıflandırılması banka ile yapılabilecek türev işlemlerinin tespit edilmesi bakımından önemlidir. Zira müşterinin genel müşteri sınıfında yer alması halinde risk seviyesi yüksek işlemleri belirli kısıtlamalar dahilinde yapabilecek iken, profesyonel müşteri olması halinde ise risk ve getiri seviyesi daha yüksek işlemleri yapabilecektir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 30'uncu maddesinde bankanın müşteriyi sınıflandırması gerektiği açıkça belirtilmekle beraber sınıflandırmanın çerçeve sözleşmenin imzalanmasından önce mi yoksa münferit işlemin gerçekleştirilmesinden önce mi yapılacağı konusunda Tebliğ'in hükmü sessiz kalmıştır. Bankanın müşterisini çerçeve sözleşme imzalanmadan önce sınıflandırmaya tâbi tutması halinde, bu yükümlülüğünün temelinde sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk (*culpa in contrahendo*) bulunacaktır<sup>435</sup>. Bu sorumluluk dürüstlük kuralından kaynaklanır<sup>436</sup>. Zira taraflar çerçeve sözleşmeyi imzalamadıkları için sözleşmesel anlamda herhangi bir yükümlülük altına girmemiştir. Ancak, tarafların sözleşme müzakerelerine başladığı andan itibaren birbirlerine karşı özen gösterme yükümlülükleri bulunur. Bu yükümlülük gereğince bankanın açıklaması gereken hususları müşterisine açıklaması<sup>437</sup>, sırf işlemi gerçekleştirmek için müşterisini yanıltmaması, yanlış bilgi vermemesi, doğacak muhtemel zararları önlemesi ve müşterisinin çıkarlarını koruması gibi ödevleri bulunur<sup>438</sup>.

---

<sup>435</sup> Deyekli, 2016, s. 627.

<sup>436</sup> Yalman, Süleyman, Türk-İsviçre Hukukunda Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluk, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2006, s. 37; Battal, 2001, s. 130; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 477; Kocayusufpaşaoğlu, Necip/Hatemi, Hüseyin/Serozan, Rona/Arpacı, Abdülkadir, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, Cilt III, Baskı 6, Filiz Kitapevi, İstanbul, 2014, s. 254; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1152

<sup>437</sup> Tezgahestü türev işlemlerinde, bankanın müşterilerine tezgahestü türev işlemlerinin risklerini açıklayan ve işlem yapılması halinde müşterinin olası kayıplarını belirten risk bildirimlerini yapmaması buna örnek olarak gösterilebilir.

<sup>438</sup> Yalman, 2006, s. 37; Kırca, 2000, s. 145; Battal, 2001, s. 129; Eren, Genel Hükümler, 2017, s.

Dürüstlük kuralından doğan bu yükümlülüğe aykırı davranan bankanın müşterisinin zararlarını tazmin etmesi gerekir.

Bankanın sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğunu (*culpa in contrahendo*) ihlal etmesi durumunda, müşterinin haksız fiil hükümlerine mi yoksa borca aykırılık hükümlerine mi başvuracağı tartışmalıdır<sup>439</sup>. Bizim de benimsediğimiz borca aykırılık görüşünü savunan *Medicus, Von Tuhr/Peter, Becker, Kocayusufpaşaoğlu ve Eren* sözleşme görüşmesi ilişkisine girenler arasında ihlal edilmemesi gereken hukuki bir bağ kurulduğunu ve dürüstlük kuralı gereği bu bağın taraflara bazı yükümlülükler yüklediğini ileri sürer<sup>440</sup>. Bu nedenle kusuru ile bu ilişkiyi ihlal eden taraf, borca aykırılık hükümleri uyarınca sorumlu tutulmalıdır<sup>441</sup>. Bu görüşün geçerli olması halinde, zamanaşımı genel borç ilişkilerinde geçerli olan on yıl olacak ve ispat yükü fiiliyle zarar veren tarafta<sup>442</sup> olacaktır<sup>443</sup>. Diğer yandan haksız fiil görüşünü ileri süren *Oser/Schönenberger, Keller/Schöbi, Guhl/Merz/Kummer ve Piotet* ise, sözleşmenin olmadığı bir yerde sözleşme sorumluluğundan söz edilemeyeceğini belirtir. Bu nedenle meydana gelen zararın haksız fiile ilişkin hükümler kapsamında diğer taraftan talep edilebileceğini belirtir<sup>444</sup>. Bu görüşün kabul edilmesi halinde, tazminatın istenebilmesi zararın ve tazminat yükümlüsünün öğrenildiği tarihten itibaren iki yılın geçmesi ile zamanaşımına uğrayacaktır. Ayrıca, zarara uğrayan kişinin karşı tarafın kusurlu bir hareketi olması nedeniyle zararın doğduğunu ispat etmesi gerekecektir<sup>445</sup>.

Müşterinin sınıflandırılmasının çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra yapılması halinde, müşterinin sınıflandırılması yükümlülüğünün temelinde çerçeve sözleşme ile kurulan genel

---

1152.

<sup>439</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 479-480; Yalman, 2006, s. 49-50.

<sup>440</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2014, s. 255. Aynı yönde bkz. Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1155; Yalman, 2006, s. 51.

<sup>441</sup> Yargıtay'ın borca aykırılık görüşünü benimsediği kararı için bkz. Yargıtay 15. HD'sinin 17 Mart 1977 tarihli 535/653 sayılı kararı (naklen, Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 479, dn. 490); Yargıtay 19. HD'sinin 28 Ocak 2004 tarihli E. 4912 ve K. 11803 kararı (naklen, Yalman, 2006, s. 51, dn. 100).

<sup>442</sup> Sözleşme teorisine ilişkin detaylı bilgi için bkz. Yalman, 2006, s. 51 vd..

<sup>443</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1155; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2014, s. 261; Yalman, 2006, s. 51.

<sup>444</sup> Naklen, Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 479, dn. 486; Yalman, 2006, s. 50.

<sup>445</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1154; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 480; Yalman, 2006, s. 50.

vekâlet ilişkisi<sup>446</sup> yatacağıdır<sup>447</sup>. Genel vekâlet ilişkisi uyarınca bankanın müşteri ile olan ilişkisinde özenli hareket etmesi gerekir. Özen yükümlülüğünün kapsamı ise sözleşme, kanunundaki özel düzenlemeler veya karşı tarafı zarardan koruyan dürüstlük kuralı<sup>448</sup> çerçevesinde belirlenir<sup>449</sup>. Bankaların SPK'dan aldıkları bir yetki belgesi ile faaliyetlerini yerine getirmesi, 39.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesi gereği basiretli bir tacir gibi davranma ve işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni gösterme yükümlülüklerinin olması nedeniyle bankaların müşterileri ile ilişkilerinde özen yükümlülüğü ağırlaştırılmıştır<sup>450</sup>. Bu nedenle bankaların müşterilerinin finansal becerilerini iyi tespit etmesi ve onlara en uygun tezgahüstü türev araçlarını sunması gerekir. Ayrıca bankacılık işlemlerinde bankaların müşterileri ile kredi ilişkisi kurmadan önce müşteri tanı ilkesi (*know your customer*) kapsamında birtakım yükümlülükleri yerine getirmesi gerekir<sup>451</sup>. Bankanın yerine getirmesi gerektiği bu yükümlülükler arasında müşterinin risk profilinin tespit edilmesi ve yapılmak istenen işlemlerin müşteriye uygunluğunun tespit edilmesi yer alır<sup>452</sup>.

Yargıtay'ın türev işlemlerine ilişkin bir kararında<sup>453</sup> bankanın müşterisini sınıflandırmadan işlem yapması nedeniyle müşterinin zararlarından bankayı sorumlu tuttuğu görülmektedir. Söz konusu kararda Yargıtay, bankanın müşteri tanı ilkesi (*know your customer*)

---

<sup>446</sup> Bankanın müşterileri ile yaptığı işlemler hukuki nitelik olarak karma işlemler olsa da vekâlete ilişkin hükümlerin uygulanacağı yönünde bkz. Yavuz/Acar/Özen, *Özel Hükümler*, 2014, s. 1153.

<sup>447</sup> Çetin/Töremiş, 2008, s. 99; Kurtoğlu, 2015, s. 67; Battal, 2001, s. 98; Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 103; Kırca, 2000, s. 119.

<sup>448</sup> Dürüstlük kuralı tüm borç ilişkilerine etkili bir hükümdür. Hakların kullanılması ve yükümlülüklerin yerine getirilmesinde devreye girer (Battal, 2001, s. 140).

<sup>449</sup> Battal, 2001, s. 139 -140.

<sup>450</sup> Yargıtay 11. HD'sinin E. 99/2363 ve K. 99/7820 sayılı kararında, bankaların TTK'nın 18'inci maddesinin ikinci fıkrasında öngörülen tacirden beklenen basiretten (özen yükümlülüğünden) çok daha fazla basiretli olması gerektiği belirtilmiştir (naklen, Battal, 2001, s. 151).

<sup>451</sup> Müşteri tanı ilkesi kapsamında banka tarafından müşterisinin kimlik tespiti yapılır, finansal işlemlerden nihai yararlanıcı konumunda olan kişiler belirlenir, tüzel kişiler bakımından mülkiyetin kime ait olduğu ve bunların kontrolünün kimlerin elinde olduğu tespit edilir. Ayrıca, müşteri tanı ilkesi yapılmak istenen işlemin türü ve gerçekleştirme amacı hakkında bilgi edinilmesini, yapılmak istenen işlemin müşterinin işine, risk profiline uyumlu olup olmadığının tespit edilmesini kapsar (Çakır, Alparıslan, "Bankacılıkta Operasyonel Risklerin Etkin Yönetiminde Risk Bazlı Müşterini Tanı İlkelerinin Önemi", *Bankacılar Dergisi*, Sayı 56 (2006), s. 43).

<sup>452</sup> Alparıslan, 2006, s. 44.

<sup>453</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 28 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/8712 ve K. 2015/7227 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

kapsamında müşterisini herhangi bir sınıflandırmaya tabi tutmadan işlem yapıldığını, müşterinin banka kayıtlarında müşteri sıfatına sahip olmadığını, müşterinin kültür ve eğitim düzeyi nedeniyle yapılan opsiyon işlemlerinin taşıdığı riskleri bilemeyeceğini tespit etmiş ve müşterinin uğradığı zararlar nedeniyle banka çalışanının ve işveren olarak bankanın kusurlu olduğunu belirtmiştir. Yargıtay'ın bu emsal kararı ışığında banka tarafından müşterisinin bir sınıflandırmaya tabi tutulmaksızın işlem yapılması halinde doğacak zararlardan dolayı bankanın sorumlu tutulması söz konusu olacaktır. Bu nedenle bankanın türev işlemler yapılmadan önce müşterisinin risk profilini belirlemesi ve müşterisine en uygun türev ürünlerini sunması gerekir.

Diğer yandan, müşterinin tacir sıfatına sahip olması halinde bu durumun banka tarafından yapılacak sınıflandırmaya etkisini ayrıca değerlendirmek gerekir. TTK'nın 18'inci maddesinin ikinci fıkrasında her tacirin ticaretine ait bütün faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi gerektiği düzenlenmiştir. Bu hükümden anlaşılması gereken bir tacirin ticari faaliyetlerini yerine getirirken aynı ticaret dalında faaliyet gösteren tedbirli, öngörülü, ileriye makul ve mutad bir oranda öngören bir tacirden beklenen özeni göstererek hareket etmesidir<sup>454</sup>. Ancak, tacirin basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi yükümlülüğü hangi alanda faaliyet gösteriyor ise o alan için geçerli olacaktır<sup>455</sup>. Bu bakımdan faaliyet alanına girmeyen bir konuda tacirden basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi beklenemeyeceği sonucuna ulaşılmaktadır<sup>456</sup>. 39.1 sayılı Tebliğ'in 31 ve 32'nci maddeleri dikkate alındığında müşterinin tacir sıfatına sahip olması onun genel veya profesyonel müşteri olarak sınıflandırılmasına etki etmeyecektir.

#### b) Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü

Bankalar genel müşterilerine türev işlemi hizmeti sunmadan önce 39.1 sayılı Tebliğ'in 33'üncü maddesi uyarınca uygunluk testi yapmakla yükümlüdür. Uygunluk testi müşteri tarafından talep edilen ürünün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla yapılır. Uygunluk testinde, müşterinin söz konusu ürün veya

---

<sup>454</sup> Poroy/Yasaman, 2015, s. 156; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 234-235; Arkan, 2013, s. 138; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285; Bozer/Göle, 2015, s. 65; Şener, 2016, s. 192; İnal, 2015, s. 406.

<sup>455</sup> Bozer/Göle, 2015, s. 65; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 234-235; İnal, 2015, s. 406; Arkan, 2013, s. 138, dn. 1; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285.

<sup>456</sup> Kırca, 2000, s. 141.

hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadığı ölçülür<sup>457</sup>. Diğer yandan 39.1 sayılı Tebliğ, uygunluk testinin sadece genel müşteriye yapılmasını zorunlu tutmuştur (madde 33/1). Profesyonel müşterilerin türev ürünlerinin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olduğu varsayımı üzerinden hareket edilmiştir<sup>458</sup>. Görüldüğü üzere uygunluk testi münferit işlemlerin gerçekleşmesinden önce fakat müşterinin sınıflandırılması işleminden sonra yapılan ve müşterinin korunmasını ve bilgilendirilmesini amaçlayan bir işlemdir<sup>459</sup>.

Uygunluk testinin çerçeve sözleşmenin imzalanmasından önce yapılması halinde, banka ile müşteri arasındaki ilişkiyi sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa (*culpa in contrahendo*) benzetmek mümkündür<sup>460</sup>. Zira uygunluk testi yapılmasının amacı ilgili türev işleminin müşteriye uygun olup olmadığının tespit edilmesidir. Bu bakımdan uygunluk testi ile müşterinin korunması ve olası risklere karşı aydınlatılması düşüncesi vardır. Diğer yandan, çerçeve sözleşmenin imzalanmasıyla birlikte banka ile müşteri arasında kurulacak olan vekâlete özgü ilişki<sup>461</sup> uygunluk testinin temelini teşkil edecektir. Buna göre, bankanın çerçeve sözleşmenin imzalanması ile birlikte müşterisiyle olan ilişkilerinde özen içerisinde hareket etmesi gerekir.

Uygunluk testinde yer alması gereken hususlar Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından belirlenmiştir<sup>462</sup>. Buna göre, uygunluk testi kapsamında müşterinin yaşı ve mesleği, ticari faaliyet ve tecrübesi, eğitim durumu, ön gördüğü yatırım süresi, risk ve getiri tercihleri, geçmişte gerçekleştirdiği sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemlerin türü, niteliği, hacmi ve sıklığı gibi sorular sorulur. Müşterinin bu sorulara vereceği cevaplar sonucunda müşteriye uygun olabilecek ürün ve hizmetler belirlenir ve bu hizmetler

<sup>457</sup> Yıldırım/Aslan, 2016, s. 296.

<sup>458</sup> Yıldırım/Aslan, 2016, s. 297.

<sup>459</sup> Deynekli, Adnan, “Opsiyon Sözleşmelerinde Bankanın Bilgi Verme ve Aydınlatma Yükümlülüğü ile İlgili Bir Yargıtay Kararının Değerlendirilmesi”, *Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2016, s. 627.

<sup>460</sup> Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>461</sup> Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 129; Kırca, 2000, s. 119.

<sup>462</sup> Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 15 Mayıs 2014 tarihli ve 15 sayılı toplantısında alınan karara ilişkin metin için bkz.

[https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/IHIM\\_Duyurular\\_Genelgeler\\_Genelge\\_18.pdf](https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/IHIM_Duyurular_Genelgeler_Genelge_18.pdf), 31 Ocak 2017.

müşteriye sunulur. Bankanın uygunluk testi sonucunda herhangi bir ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olmadığı kanaatine varması halinde, banka söz konusu ürün ya da hizmete yönelik olarak müşterisine genel yatırım tavsiyesinde bulunamaz. Diğer yandan, hangi ürün ya da hizmetlerin müşteriye uygun olduğunun tespit edilmesine imkân bulunmadığı durumlarda veya bir ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olmadığına ilişkin banka tarafından müşteriye uyarıda bulunulmuş olmasına rağmen, müşterinin söz konusu hizmet ya da ürünü almak istemesi halinde, banka müşterisine hizmet verip vermemek konusunda serbesttir (39.1 sayılı Tebliğ, madde 33/10).

Müşterinin banka tarafından uygun bulunmaması üzerine, müşterinin yine de ilgili türev işlemini yapmak istemesi ve bankanın da talebi uygun görerek türev işlemini müşterisi ile yapması halinde, bankanın özen ve koruma yükümlülüğünü ne ölçüde yerine getirdiği meselesi iyi incelenmelidir. Kanımızca, 39.1 sayılı Tebliğ'in 33'üncü maddesinin onuncu fıkrası bankalar tarafından çok dikkatle uygulanması gereken ve istisnai durumlarda başvurulması gereken bir hükümdür. Bankaların kâr elde etmek için kurulmuş birer kurum oldukları dikkate alındığında, müşterilerinin tezgahüstü türev işlemlerinde yeterli bilgilerinin olmamasından faydalanarak yüksek riskli işlemleri müşterileri ile yapmaları sadakat ve özen yükümlülüğüne aykırı olacaktır.

Uygulamada bankalar tarafından uygunluk testinin yapılmasında karşılaşılan zorluklardan biri de müşterek hesaplar<sup>463</sup> açısından uygunluk testinin hangi müşteri bakımından yapılacağıdır. Bankada açılan mevduat hesabı üzerinde tek başına ya da birlikte tasarrufla

---

<sup>463</sup> Banka ile müşteriler arasında yapılan müşterek hesap sözleşmelerinde tarafların asli edim yükümlülükleri, kanunda düzenlenen sözleşme türlerinin edimlerinden oluşmaktadır (aksi görüş için bkz. Azimli, Gülcan, Müşterek Hesaplar, T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı, İstanbul, 2009, s. 12). Ancak kanunda düzenlenen tipik sözleşmelere ait bu edimler, kanunun öngörmediği biçimde bir araya getirilmiştir. Kazanç elde edilmesi amacıyla açılan müşterek vadeli hesap sözleşmesinde tüketim ödücüsü (karz) ve vekâlet sözleşmelerinin unsurlarını taşıyan karma bir sözleşme ilişkisi bulunur. Bankaya paralarını tevdi eden hesap sahipleri faiz geliri elde etmeyi amaçlar. Banka ise sermayeye olan ihtiyacını bu paradan temin eder ve söz konusu parayı kendi işlerinde kullanır. Daha sonra vade tarihinde ise, bu para işletilen faiz ile birlikte hesap sahibine iade edilir.

Diğer yandan, paranın sadece saklanması amacıyla vadesiz müşterek hesapta tutulması halinde ise, usulsüz vedia ve vekâlet sözleşmelerinin unsurlarını barındıran karma bir sözleşme bulunur. Bankanın kendisine tevdi edilen parayı kullanmasına izinli olması ve parayı aynen değil misli ile geri vermek ile yükümlü olması, ortada bir usulsüz vedia sözleşmesinin bulunduğuna işaret eder (Ünver, Tülay Aydın, Müşterek Hesap, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul, 2013, s. 23-24; Tekinalp, 2009, s. 456-458).

bulunabilecek birden fazla kişinin hesabın sahibi konumunda bulunması halinde, ilgili hesap müşterek hesap olarak adlandırılır<sup>464</sup>. SPK'nın yayımladığı Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber'de hesabın teselsüllü müşterek hesap<sup>465</sup> olması halinde, hesap sahiplerinden sadece birine uygunluk testinin yapılmasının yeterli olacağı belirtilmiştir. Hesabın teselsülsüz müşterek hesap<sup>466</sup> olması halinde ise tüm hesap sahiplerine uygunluk testinin yapılması ve en muhafazakâr sonucun işlemlere esas alınması gerektiği belirtilmektedir.

Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber'de ayrıca vekâleten açılan veya vekâleten işletilen hesaplara ilişkin uygunluk testinin nasıl uygulanacağı da belirtilmektedir. Müvekkil tarafından vekile hesabın nasıl işletileceğine ilişkin bir talimat verilmişse vekilin bu talimatlara uyma yükümlülüğü olması nedeniyle uygunluk testinin sonuçları yalnızca müvekkil bakımından incelenecektir. Şayet müvekkil tarafından böyle bir talimat verilmediyse söz konusu bilgiler vekil bakımından uygulanacaktır.

### 3. Çerçeve Sözleşme Yapma Yükümlülüğü

#### a) Genel Olarak

Bankalar müşterileri ile türev işlemi yapmadan önce 39.1 sayılı Tebliğ uyarınca tarafların hak ve yükümlülüklerinin belirlendiği bir çerçeve sözleşme yapmak zorundadır (39.1 sayılı Tebliğ, madde 26). Çerçeve sözleşme müşteri ile başlangıçta bir kere imzalanır ve münferit işlemlerin esasını oluşturur<sup>467</sup>. Yine 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde banka ile müşteri arasında birden fazla yatırım hizmet ve faaliyetine ilişkin olarak tek bir çerçeve sözleşmenin imzalanabileceği düzenlenmiştir<sup>468</sup>. Çerçeve sözleşmenin imzalanması ile

<sup>464</sup> Tekinalp, 2009, s. 457-458; Ünver, 2013, s. 19; Azimli, 2009, s. 22.

<sup>465</sup> Teselsüllü müşterek hesap olması halinde, hesap sahiplerinden her biri hesap üzerinde münferiden hareket ederek tasarrufta bulunma yetkisine sahiptir (Tekinalp, 2009, s. 457; Azimli, 2009, s. 24; Kaplan, İbrahim, "Banka Hesabı Türleri, Hesap Sahibinin ve Hesap Türünün Tayininden Uygulanacak Kurallar", *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Cilt 49 (1994), Sayı 1, s. 283-284).

<sup>466</sup> Teselsülsüz müşterek hesap olması halinde ise, hesap sahiplerinin birlikte hareket ederek hesap üzerinde tasarrufta bulunma yetkisi vardır (Tekinalp, 2009, s. 458; Azimli, 2009, s. 227; Kaplan, Banka Hesabı Türleri 1994, s. 284).

<sup>467</sup> Kırca, 2000, s. 85; Bak, 2009, s. 57; Reva, 2006, s. 537; Penezoğlu, 2004, s. 99.

<sup>468</sup> 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde yer alan hükümlere ilave olarak, SPK tarafından hazırlanan Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Çerçeve Sözleşmesinde Bulunması Gereken Asgari Unsurlar düzenlemesinde, çerçeve sözleşmelerde birtakım bilgilerin asgari olarak bulunması



birlikte banka ile müşteri arasında genel bir vekâlet ilişkisinin başladığı kabul edilmektedir<sup>469</sup>.

39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde banka ile müşteri arasında imzalanan çerçeve sözleşmede sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterinin haklarını ciddi şekilde zedeleyici, yatırım kuruluşları lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilemeyeceği düzenlenmiştir. TBK'nın 20'nci ve devam eden maddelerinde yer alan genel işlem şartı hükümleri varken sermaye piyasası mevzuatında ayrı bir düzenleme yapılması nedeninin ayrıca incelenmesi gerekir. Bu iki farklı düzenlemenin altında yatan sebebin daha iyi anlaşılabilmesi için ilk olarak sermaye piyasasına özgü kuralları bir kenara koyarak çerçeve sözleşmenin borçlar hukukunda konumlandığı yerin tespit edilmesi ve çerçeve sözleşmenin genel işlem şartlarından farkının ortaya konması gerekir. Daha sonra ise bankaların müşterileri ile imzaladıkları çerçeve sözleşmelerin bir genel işlem şartı olup olmadığının tespit edilmesi gerekir.

Genel işlem şartları TBK'nın 20'nci maddesinde, *“bir sözleşme yapılırken düzenleyenin, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmede kullanmak amacıyla, önceden, tek başına hazırlayarak karşı tarafa sunduğu sözleşme hükümleri”* şeklinde düzenlenmiştir. Kanunun lafzından, genel işlem şartlarının tek taraflı olarak hazırlanması, ileride benzer işlemler için kullanılması ve sözleşmenin kurulmasından önceki bir safhada hazırlanmış olması dikkati çeker<sup>470</sup>. Çerçeve sözleşmeler ise hukukumuzda düzenlenmiş bir sözleşme türü değildir. Bu

---

gerektiği düzenlenmiştir. Buna göre çerçeve sözleşmelerde, müşterinin kimlik bilgileri ve adresi, bankanın unvanı ve adresi, varsa tarafları temsile yetkili kişilere, bunların temsil yetkilerine ve temsil yetkisinin sınırlarının değiştirilmesine ilişkin bilgiler, sözleşmede kullanılacak kısaltmalar, işlemlerin hangi tür türev araçlarını kapsayacağına ilişkin bilgiler, müşterinin hangi piyasalarda işlem yapabileceğine ilişkin bilgiler, emirlerin hangi araçlar ile iletilebileceğine ilişkin bilgiler, emir ve talimatların geçerlilik sürelerine ilişkin bilgi ve esaslar, komisyon tutarları, temerrüt faizi ve temerrüde ilişkin bilgiler, takasa ilişkin hükümler, teminatlara ilişkin hükümler, sözleşmenin feshi şartları, yetkili mahkeme ve icra daireleri, uygulanacak hükümler ve sözleşme şartlarının değiştirilmesi gibi konuların yer alması gerekir. Ayrıca, SPK'nın bu düzenlemesinde kanun tarafından müşteriye tanınan hakların kullanılmasını banka lehine zorlaştıran hükümlerin geçerli olmayacağını ve bu nedenle çerçeve sözleşmeye bu şekilde hükümlerin konmaması gerektiğini belirtilmektedir.

<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=28&fn=28.pdf&submenuheader=null>, 30 Ocak 2017.

<sup>469</sup> Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 129; Kırca, 2000, s. 119.

<sup>470</sup> Karadağ, Özgür, Türk Borçlar Kanununda Genel İşlem Koşulları ve Tüketici Sözleşmelerindeki

nedenle sözleşme yapma özgürlüğünün bir sonucudur<sup>471</sup>. Çerçeve sözleşme ileride benzer türden birden fazla sözleşme yapmayı düşünen kişilerin, her seferinde ayrıca karar almasını gerektirmeyen bazı konuları, ilerideki sözleşmelerde yer almasına şimdiden karar vermeleri olarak tanımlanır<sup>472</sup>. Çerçeve sözleşmede taraflar genel bir sözleşme kurar ve daha sonra özel (tekil) sözleşmeler yaparak bu genel çerçeveyi tamamlar<sup>473</sup>.

Genel işlem şartları ve çerçeve sözleşmeler, bu açıklamalar ışığında değerlendirildiğinde ilk dikkat çeken husus çerçeve sözleşmelerin tarafların ortak iradelerini yansıttığı olmasıdır. Bu ortak irade çerçeve sözleşmenin taraflar arasında müzakere edilerek oluşturulması yoluyla olabileceği gibi tek tarafın işleme özel hazırlayacağı çerçeve sözleşmeye diğer tarafın onay vermesi veya katılması<sup>474</sup> yoluyla da olabilir<sup>475</sup>. Genel işlem koşullarında ise bir tarafın iradesi her zaman arka planda tutulmaktadır. Buna göre, sözleşme hükümlerini hazırlayan kişi ileride benzer sözleşmelerde kullanmak üzere önceden tek taraflı olarak genel işlem şartlarını hazırlar ve bunları sözleşmeye derç eder. Diğer tarafın sözleşmeye eklenen bu maddeleri müzakere etme imkanı bulunmaz<sup>476</sup>. Bu nedenle her bir çerçeve sözleşmenin aynı zamanda bir genel işlem şartı olduğunu kabul etmek mümkün değildir<sup>477</sup>. Diğer yandan, çerçeve sözleşmelerin içerisine genel işlem şartlarının konmasına ise bir engel yoktur<sup>478</sup>. Bu durumda sadece ilgili hükümler genel işlem şartlarına özgü denetime tâbi olacak olup,

---

Haksız Şartlar, 2. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015, s. 35; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 219-220; Bilgen, 2011, s. 84.

<sup>471</sup> Barlas, 2008, s. 91; Doğramacı, Hayriye Şen, Çerçeve Sözleşmeler, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, Eskişehir, 2010, s. 35.

<sup>472</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 112; Uyan, Göktürk, “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Genel Kredi Sözleşmesi Kavramı İle İlişkisi”, *İstanbul Barosu Dergisi*, Cilt 79 (2005), Sayı 4, s. 1131; Barlas, 2008, s. 90-91; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 214.

<sup>473</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 214.

<sup>474</sup> Bu durumda sözleşme şartları önceden hazırlansa bile genel işlem şartı teşkil etmezler. Ancak TKHK'nın 5'inci maddesi kapsamında haksız şart teşkil edebilir.

<sup>475</sup> Doğramacı, 2010, s. 35; Barlas, 2008, s. 93; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 214.

<sup>476</sup> Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 36; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 219. Bankalar metinleri önceden matbu olarak hazırlar ve müşterileri ile işlem yapılacağı zaman bu standart metinleri kullanırlar (Kaplan, İbrahim, “Banka Standart Standart Sözleşmeleri ve Banka Genel İşlem Şartları”, *BATİDER*, Cilt 16 (1991), Sayı 2, s. 54).

<sup>477</sup> Barlas, 2008, s. 93.

<sup>478</sup> Camcı, Sinem, Genel İşlem Koşulları, T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, İstanbul, 2014, s. 54.

çerçeve sözleşmenin geri kalan hükümleri geçerliliklerini koruyacaktır.

Çerçeve sözleşme ve genel işlem şartına ilişkin bu tespitler yapıldıktan sonra bankaların tezgahüstü türev işlemlerinden önce müşterileri ile imzaladıkları çerçeve sözleşmelerin bir genel işlem şartı olup olmadığının tespit edilmesi gerekir. *Kuntalp*, bankaların hazırladıkları tüm sözleşmelerin önceden, tek taraflı ve ileride benzer işlemlerde kullanılması amacıyla hazırladıklarını belirterek, bu sözleşmelerin bir genel işlem şartı olduğunu ileri sürmektedir<sup>479</sup>. Kanımızca bankalar tarafından hazırlanan her bir sözleşmeye yekûn olarak genel işlem şartı demek yerinde olmaz. Her bir sözleşmenin kendi özelinde değerlendirilmesi gerekir. Türev işlemlerine ilişkin çerçeve sözleşmenin hükümleri müşteri ile müzakere edilerek oluşturulmuşsa veya sadece o müşteriye özel olarak banka tarafından hazırlanmışsa ortada bir genel işlem şartı bulunmayacağı açıktır<sup>480</sup>. Ancak, uygulamada bankaların türev işlemlerine ilişkin standart metinler kullandıkları sıklıkla görülmektedir<sup>481</sup>. Bu durumda söz konusu çerçeve sözleşme hükümlerinin TBK'nın 20'nci maddesi<sup>482</sup> kapsamında genel işlem şartları özelliği taşıdığını kabul etmek gerekir<sup>483</sup>.

#### b) Hukuki Niteliği

Çerçeve sözleşme kavramı ve bu sözleşmeye ilişkin temel prensipler ne Türk hukukunda, ne de Alman ve İsviçre hukukunda düzenlenmiştir<sup>484</sup>. Sermaye piyasası mevzuatı kapsamında ise, çerçeve sözleşmeye ilişkin 37.1 sayılı Tebliğ (madde 14 vd.) ve 39.1 sayılı Tebliğ'de (madde 26 vd.) hükümler bulunmaktadır. Ancak bu hükümler genel bir tanımdan ziyade yatırım hizmet ve faaliyetlerinin işleyişine ilişkin olup kapsamı ve uygulama alanları sınırlı hükümlerdir. Bu nedenle çerçeve sözleşmelerin hukuki niteliğini anlayabilmek için doktrinde yer alan çalışmaların incelenmesi gerekir.

*Barlas* çerçeve sözleşmeyi ileride aynı türden birden fazla sözleşme yapmaya niyetli olan

---

<sup>479</sup> Kuntalp, 2011, s. 91.

<sup>480</sup> Gürses, 2016, s. 188-189.

<sup>481</sup> Çok nadiren de olsa bazı durumlarda bankaların genel kredi çerçeve sözleşmelerini müşterileri ile müzakere ettikleri görülmektedir (Gürses, 2016, s. 194); Yener, Kredi Açma Sözleşmesi, 2008, s. 137.

<sup>482</sup> Yargıtay 19. HD'sinin 16 Kasım 1994 tarihli 1994/6472 K. ve 1994/11467 E. kararı; Yargıtay 19. HD'sinin 30 Ekim 1997 tarihli K. 1997/9024 ve E. 1997/5007 kararı (naklen, Kuntalp, 2011, s. 84); Reva, 2006, s. 538.

<sup>483</sup> Aynı yönde bkz. Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 78.

<sup>484</sup> Doğramacı, 2010, s. 35; Barlas, 2008, s. 91.

kişilerin sözleşmenin belirli şartlarını kısmen veya tamamen ileride yapılacak sözleşmelerde yer almasına şimdiden karar vermeleri olarak tanımlamıştır<sup>485</sup>. *Doğramacı* ise, çerçeve sözleşmeleri incelediği doktora tezinde, çerçeve sözleşmeyi ileride kurulması planlanan münferit sözleşmelerde geçerli olacak ortak hükümleri içeren ve bu sayede taraflar arasındaki sürekli ilişkinin temel ilkelerini belirleyen sözleşme olarak tanımlamıştır.<sup>486</sup> *Kocayusufpaşaoğlu* ise çerçeve sözleşmeyi ileride taraflarca kurulması öngörülen münferit sözleşmelere ilişkin bazı hükümlerin taraflar arasında şimdiden düzenlenip daha sonra münferit sözleşmelere uygulanmasına olanak veren ve taraflara münferit sözleşme yapma borcu yüklemeyen bir sözleşme olarak tanımlamıştır<sup>487</sup>. Bu tanımlardan hareketle çerçeve sözleşmelerin özelliklerinin incelenmesinde yarar vardır.

Çerçeve sözleşmelerin hukuki niteliğinin ne olduğu konusunda doktrinde görüş birliği bulunmamaktadır<sup>488</sup>. *Barlas*, çerçeve sözleşmenin klasik borçlar hukuku ilişkisi kalıplarına girmediğini belirtir ve kurulduğu anda taraflar için henüz bir asli yükümlülüğün olmaması nedeniyle kendine özgü işlevi olan, iki taraflı bir bağ olarak tanımlar. Bu nedenle *Barlas*, çerçeve sözleşmelerin ne kendine özgü bir sözleşme (*sui generis*) ne de sözleşmeler arasında bağımsız bir tür olamayacağını ancak birden çok sözleşme için söz konusu olan “*kurgu (manto sözleşme)*” olabileceğini belirtir<sup>489</sup>. *Doğramacı* ise çerçeve sözleşmelerin tarafları münferit sözleşme yapma borcu altına sokan bir “*kök yüküm*” içermesi nedeniyle, çerçeve sözleşmelerin borç doğuran sözleşmeler grubunda yer aldığını belirtir<sup>490</sup>. Ancak, *Doğramacı*, çerçeve sözleşmelerin özelliği gereği asli edim yükümlülüğü içermemesi nedeniyle borç doğuran sözleşmelerin içerisinde ayrı bir tür olduğunu belirtir<sup>491</sup>. Kanımızca çerçeve sözleşme ile birlikte tarafların bir borç altına girdiğini kabul etmek mümkün değildir. Çerçeve sözleşmenin kurulması ile birlikte taraflar sözleşmenin asli unsurları üzerinde anlaşmış olmazlar, sadece ileride yapacakları münferit sözleşmelerde kendilerine

---

<sup>485</sup> Bu suretle tarafların her bir münferit sözleşmeyi yaparken ayrıca çerçeve sözleşmede yer alan hükümler üzerinde yeniden anlaşmasına gerek kalmayacaktır (*Barlas*, 2008, s. 90-91). Aynı yönde bkz. *Antalya, Gökhan, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt I, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2015, s. 169.*

<sup>486</sup> *Doğramacı*, 2010, s. 31-32.

<sup>487</sup> *Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 112.*

<sup>488</sup> *Doğramacı*, 2010, s. 45.

<sup>489</sup> *Barlas*, 2008, s. 101.

<sup>490</sup> *Doğramacı*, 2010, s. 46.

<sup>491</sup> *Doğramacı*, 2010, s. 47.

kolaylık sağlaması için sözleşmenin tali konularında anlaşır<sup>492</sup>. Bu nedenle *Doğramacı'nın* belirttiği gibi taraflardan birinin tek taraflı irade beyanı ile diğer tarafın bir borç altına girmesi mümkün değildir. Zira sözleşme serbestisi ilkesine aykırı bir durum yaratılmış olur. Bu nedenle ortada edim yükümü içermeyen, diğer bir ifadeyle edim yükümünden bağımsız bir borç ilişkisi bulunur. Edim yükümü içermeyen borç ilişkilerinde tarafların herhangi bir edimi yerine getirmekle yükümlü olmaması nedeniyle borcun ifasında temerrüt, imkansızlık veya borcun ifasının mahkeme yoluyla talep edilmesi mümkün olmaz<sup>493</sup>. *Oğuzman/Öz*, edim yükümünden bağımsız borç ilişkilerinin kaynağının çoğunlukla dürüstlük kuralı olduğunu ve bu nedenle tarafların birbirlerine verdikleri zararlardan dolayı TBK'nın 112'nci maddesi kapsamında diğer taraftan tazminat talep edilebileceklerini belirtmektedir<sup>494</sup>. *Barlas'ın* belirttiği üzere, çerçeve sözleşmelerde asli edim yükümlülüğü bulunmamasından kaynaklı bir kurgu bulunur. Ancak bu kurgunun anlam ifade edebilmesi için ileride münferit işlemlerin yapılması ve tarafların yükümlülük altına girmesi gerekir. Bu bakımdan *Barlas'ın* görüşü kanımızca çerçeve sözleşmelerinin hukuki niteliğini yansıtmaması bakımından daha kabul edilebilirdir.

#### c) Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri

##### (1) İleride Kurulacak Sözleşmelere Temel Teşkil Etmesi

Taraflar çerçeve sözleşme ile ileride kurulması öngörülen münferit sözleşmelerin temel noktalarını önceden belirler. Bu bakımdan münferit sözleşmeler kurulduğunda çerçeve sözleşme hükümleri münferit sözleşme taraflarını bağlar. Kuşkusuz ki, taraflar münferit sözleşmelerde, çerçeve sözleşme hükümlerinden ayrılma yoluna gidebilirler. Bu bağlamda, her bir münferit sözleşmede çerçeve sözleşmeden farklılaşan hükümler varsa, bu hükümler uygulama alanı bulur<sup>495</sup>.

Çerçeve sözleşmelerin temel oluşturma niteliği, Sermaye Piyasası Hukuku'nda etkisini daha belirgin bir şekilde hissettirir. Türev işlemlerinde münferit sözleşmeler müşteri tarafından verilen bir emir üzerine banka veya aracı kurum tarafından mümkün olduğu kadar çabuk bir şekilde kurulur. Bu itibarla, münferit sözleşmenin kurulması sürecinde taraflar sözleşme

---

<sup>492</sup> Münferit işlem yapma yükümlülüğüne ilişkin ilave açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/C/c/(3) Münferit İşlem Yapma Zorunluluğu.

<sup>493</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 13-14.

<sup>494</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 14.

<sup>495</sup> Barlas, 2008, s. 110.

koşullarını müzakere etme imkanı bulamaz. Diğer yandan, 39.1 Sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinde, banka ile müşteri arasında yapılacak çerçeve sözleşmenin başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir tür sözleşme olduğu düzenlenir. Bu nedenle, müşteri her bir türev işlemi için ayrı ayrı çerçeve sözleşme imzalamayacak olup tek bir çerçeve sözleşme ile münferit işlemlere uygulanacak hükümler taraflar arasında en başta belirlenmiş olur.

## (2) Münferit İşlemleri Tamamlayıcı Hükümler İçermesi

Taraflar, çerçeve sözleşme ile ileride yapmayı planladıkları münferit sözleşmelere uygulanacak olan ortak hükümleri kararlaştırır. Münferit sözleşmelerin sessiz kaldığı konularda çerçeve sözleşmelerin hükümleri tamamlayıcı nitelik taşıyacaktır<sup>496</sup>. Bunun nedeni münferit sözleşmelerde kararlaştırılmayan hususların çerçeve sözleşmede yer almasıdır<sup>497</sup>.

Diğer yandan, çerçeve sözleşmelerin münferit sözleşmeleri tamamladığı görüşü, öğretide tartışmalıdır. *Palandt*, tarafların çerçeve sözleşmeyle ileride yapılacak münferit sözleşmelerin içeriğini oluşturan bazı hükümleri belirlediğini, bu nedenle çerçeve sözleşmelerin münferit sözleşmelerin hazırlanması amacına hizmet ettiğini belirtir<sup>498</sup>. *Larenz/Wolf* ve *Weber*, çerçeve sözleşmelerde tanımlar, sözleşmenin feshi, temerrüt, sona erme sebepleri, borca aykırı davranışın sonuçları, teminat yükümlülükleri, yetkili mahkeme veya tahkim şartı ve delillere ilişkin hükümler gibi münferit sözleşmelerde bulunmayan hükümlerin yer aldığını, bu sebeple çerçeve sözleşmelerin münferit sözleşmeleri tamamlama işlevinin ön planda olduğunu savunur<sup>499</sup>. *Barlas*, çerçeve sözleşmelerin, münferit sözleşmelerin temelini teşkil ettiğini ve onların içeriğini belirleme fonksiyonunun olduğunu belirtir<sup>500</sup>. *Doğramacı* ise, sözleşme öncesi hazırlık işlemlerinin münferit sözleşmenin kurulmasıyla ortadan kalkacağını, ancak çerçeve sözleşmelerin münferit sözleşme kurulduktan sonra dahi geçerliliğini koruması nedeniyle çerçeve sözleşmelerin münferit sözleşmeleri tamamlama işlevinin ön planda olduğunu belirtir<sup>501</sup>.

---

<sup>496</sup> Uyan, 2005, s. 1134; Ayrancı, Hasan, *Ön Sözleşme*, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s. 107.

<sup>497</sup> Doğramacı, 2010, s. 32; Barlas, 2008, s. 93; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 214.

<sup>498</sup> Naklen, Doğramacı, 2010, s. 33.

<sup>499</sup> Naklen, Doğramacı, 2010, s. 34.

<sup>500</sup> Barlas, 2008, s. 96.

<sup>501</sup> Doğramacı, 2010, s. 34.

39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesi birinci fıkrasında, çerçeve sözleşmenin banka ile müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir sözleşme olduğu düzenlenmektedir. Anılan hüküm yukarıda yer alan açıklamalar çerçevesinde değerlendirildiğinde tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin banka ile müşteri arasında imzalanan çerçeve sözleşmelerin münferit işlemlerde belirtilmeyen hususları tamamlayıcı nitelikte olduğu ileri sürülebilir. Diğer yandan, bankanın müşterisi ile türev işlemi yapabilmesi için bir çerçeve sözleşme imzalaması zorunluluğu bulunur (39.1 sayılı Tebliğ, madde 26). Bu bakımdan çerçeve sözleşmelerin yapılacak türev işleminin temelini oluşturduğunun ileri sürülebilmesi de mümkündür.

Çerçeve sözleşmelerin niteliğinin tespit edilmesinde sadece sermaye piyasası mevzuatı hükümleri dikkate alınır, 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesi gereği çerçeve sözleşmelerin münferit işlemlerin hem temelini teşkil edeceği hem de onları tamamlayacağı sonucuna ulaşılır. Ancak, yukarıda<sup>502</sup> kapsamlı olarak incelediğimiz üzere çerçeve sözleşme imzalanmadan banka tarafından münferit işlemin yapılabilmesi mümkündür. Bu durumda çerçeve sözleşmenin münferit işlemin temelini teşkil ettiği iddiası temelsiz kalacaktır. Bu nedenle çerçeve sözleşmelerin münferit işlemleri tamamlayıcı nitelikte olduğunu kabul etmek gerekecektir.

### (3) Münferit İşlem Yapma Zorunluluğu

Çerçeve sözleşme incelenirken değerlendirilmesi gereken bir diğer konu ise çerçeve sözleşmenin imzalanması ile tarafların ileride münferit sözleşme<sup>503</sup> yapma yükümlülüğü altına girip girmemesi meselesidir<sup>504</sup>. Öğretide bu konuda bir görüş birliği bulunmamaktadır<sup>505</sup>. *Larenz, Kramer, Schmidt ve Schlupe/Gauch* çerçeve sözleşmenin ileride münferit sözleşme yapma borcu doğurmayacağını savunur<sup>506</sup>. Ancak, *Schmidt ve Kramer* her ne kadar çerçeve sözleşmenin münferit sözleşme yapma borcunu yüklediğini

<sup>502</sup> Bkz. yukarıda Bölüm II/C/1/a) Şekil Şartı.

<sup>503</sup> Sermaye piyasası mevzuatında çerçeve sözleşmenin akdedilmesinden sonra yapılacak her bir işlem için münferit sözleşme kavramı kullanılmamaktadır. Bunun yerine 39.1 sayılı Tebliğ'de *münferit işlem* kavramı kullanılmaktadır. 39.1 sayılı Tebliğ'de her ne kadar münferit işlem kavramı kullanılsa da aslında her bir münferit işlem kendi özelinde bir sözleşme niteliği taşır.

<sup>504</sup> *Ayrancı*, çerçeve sözleşmede sözleşme kurma yükümlülüğü öngörülmesi halinde çerçeve sözleşmenin niteliğinin ön sözleşmeye yaklaşacağını belirtmektedir (*Ayrancı*, s. 111 vd.).

<sup>505</sup> *Kırca*, 2000, s. 87; *Uyan*, 2005, s. 1130; *Doğramacı*, 2010, s. 38.

<sup>506</sup> *Naklen*, *Uyan*, 2005, s. 1131; *Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı*, Cilt I, 2010, s. 112; *Barlas*, 2008, s. 97.

belirtse de içerisinde münferit sözleşme kurma yükümlülüğü barındıran bir çerçeve sözleşmenin taraflara ileride münferit sözleşme yapma yükümlülüğü yükleyeceğini belirtir. Bu ise çerçeve sözleşmeyi nitelik itibarıyla ön sözleşmeye yaklaşmaktadır<sup>507</sup>. Weber ise çerçeve sözleşmelerin ileride kurulacak münferit sözleşmelerin temelini hazırladığını ve taraflardan en az birine ileride münferit sözleşme kurma yükümlülüğü içeren bir “kök yükümlülük” yüklediğini belirtir. Yazar, taraflardan birinin kök yükümlülüğe aykırı davranışının sözleşmenin müspet ihlalini oluşturacağını belirtir<sup>508</sup>. Yazara göre bu ihlalin sonucu tazminat ile çerçeve sözleşmeden dönmedir<sup>509</sup>.

Sözleşmenin müspet ihlali, borç ilişkilerinde imkansızlık ve temerrüt sayılmayan diğer tüm sözleşmeye aykırılık hallerini ifade eder<sup>510</sup>. Taraflardan birinin, sözleşmede yer alan borçlarını eksik ifa etmesi, yan edim yükümlülüklerine uymaması veya davranış yükümlülüklerine aykırı hareket etmesi, sözleşmenin müspet ihlalini oluşturacaktır<sup>511</sup>. Sözleşmenin müspet ihlalinde TBK'nın 112'nci maddesi uygulanır<sup>512</sup>. Diğer yandan, karşılıklı edim içeren sözleşmelerde ise, alacaklının ilave hakları bulunur. Buna göre, alacaklı taraf, sözleşmenin müspet ihlali halinde, TBK'nın 125'inci maddesinde yer alan haklarını kullanabilecektir. Karşılıklı edim içeren bir sözleşmede, sözleşmenin müspet ihlali durumunda, ilk olarak borcun aynen ifası ve gecikme zararı talep edilebilir, veya alacaklı borçlunun ifasından vazgeçerek borcun ifa edilmemesinden doğan olumlu zararını talep edebilir, veya sözleşmeden dönerek menfi zararını<sup>513</sup> talep edebilir<sup>514</sup>. Çerçeve sözleşmenin

---

<sup>507</sup> Uyan, 2005, s. 1131; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 112.

<sup>508</sup> Naklen, Doğramacı, 2010, s. 39-40; Seçer, 2013, s. 38.

<sup>509</sup> Naklen, Kırca, 2000, s. 87; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 112; Seçer, 2013, s. 38.

<sup>510</sup> Serozan, Rona, “Sözleşmenin Müspet İhlali ve Culpa in Contrahendo”, *İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi*, Sayı 18 (1990), İstanbul, s. 34; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2014, s. 250; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 347.

<sup>511</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 347-348; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2014, s. 249.

<sup>512</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2010, s. 250; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 347; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 476; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1113.

<sup>513</sup> Sözleşmeden dönme durumunda talep edilebilecek zararın kapsamı doktrinde tartışmalıdır. İsviçre-Türk doktrininde baskın olan klasik görüş, sözleşmeden dönülmesi halinde karşı taraftan menfi zararın talep edilebileceği yönündedir. Yeni dönme teorisine göre ise sözleşmeden dönülmesi halinde karşı taraftan olumlu zararın talep edilebilmesi mümkündür (Bu görüşlerin açıklanması için bkz. Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 519-521).



niteliği gereği sözleşmede asli bir edim yükümlülüğünün bulunmaması ve sürekli bir borç ilişkisi olması nedeniyle, *Weber'in* çerçeve sözleşmenin ihlalini sözleşmeden dönme ve tazminata bağladığı anlaşılmaktadır.

*Barlas*, çerçeve sözleşmenin akdedilmiş olmasının taraflardan birini diğer tarafı münferit sözleşme yapmaya zorlayamayacağı görüşündedir. *Barlas*, çerçeve sözleşmenin, ileride yapılacak münferit sözleşmelerin içeriğinde hangi koşulların yer alacağını kararlaştırdığı, çerçeve sözleşmenin, diğer tarafın münferit sözleşme yapmasını talep etme veya bu talebin yerine getirilmediği durumda hukuken onu sözleşme yapmaya zorlama hakkı vermediğini belirtir. Buna paralel olarak, sözleşme yapmak isteyen tarafın karşı tarafı mahkeme yoluyla münferit sözleşme yapmaya zorlayamayacağı görüşündedir<sup>515</sup>.

*Doğramacı* ise *Barlas'ın* aksine, çerçeve sözleşmenin imzalanmış olması nedeniyle karşı tarafın münferit sözleşme yapmaya zorlanabileceği görüşündedir. *Doğramacı'ya* göre, çerçeve sözleşmenin yapılmış olmasının karşı tarafı münferit sözleşme yapmaya zorlamaz ise çerçeve sözleşmenin süreklilik niteliğinin ve ekonomik fonksiyonunun açıklanması mümkün olamaz. Bu nedenle *Doğramacı*, çerçeve sözleşmenin sürekliliğinin sağlanmasının ve ekonomik bakımdan üstlendiği fonksiyonu yerine getirebilmesinin ancak çerçeve sözleşmelerin münferit sözleşmelerle tamamlanması ile mümkün olacağını savunur. İlave olarak, *Doğramacı* çerçeve sözleşmenin bir hazırlık sürecinin olmasının ve bu süreç içerisinde çerçeve sözleşmenin müzakere edilerek taraflarca imzalanmasının tarafların münferit sözleşme yapma isteklerinin yansımaları olduğunu belirtir. Ayrıca *Doğramacı* çerçeve sözleşme taraflarının ileride kurmayı planladıkları sözleşmede yer almasını istedikleri hükümleri sözleşme taslağı yerine bir sözleşme ile düzenlemesi tarafların daha sonra münferit sözleşmelerin kurulması yönündeki niyetlerinin açık işareti olduğu görüşündedir<sup>516</sup>. *Doğramacı'nın* bu görüşü ile *Weber'in* görüşünü benimsediği anlaşılmaktadır.

Türev işlemlerine ilişkin çerçeve sözleşmelerin hukuki niteliğini bir kenara koyup genel olarak çerçeve sözleşmenin niteliği değerlendirildiğinde *Doğramacı'nın* savunduğu görüş isabetli değildir. Zira çerçeve sözleşmelerde tarafların hak ve yükümlülükleri, temerrüt halleri, fesih halleri, tayin edilen hukuk kuralları, borcun ifa yeri ve yetkili mahkemelerin

---

<sup>514</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1143.

<sup>515</sup> Barlas, 2008, s. 97.

<sup>516</sup> Doğramacı, 2010, s. 38-41.

tayini gibi genel nitelikteki hükümler belirlenir. Bu tür hükümler ileride kurulacak sözleşmenin esaslı unsurlarını oluşturmamaktadır. Bunlar ancak sözleşmenin yan unsurlarını oluşturur. Bu kapsamda değerlendirildiğinde örneğin bir alım satım ilişkisine ilişkin tarafların hazırlamış oldukları çerçeve sözleşmede ürüne ilişkin fiyat ve adet gibi sözleşmenin esaslı unsurlarının olmadığı durumda asıl sözleşme olan münferit sözleşme kurulamayacaktır. Somut bir örnekle, çerçeve sözleşmede, taraflar arasında bir opsiyon sözleşmesi akdedildiği takdirde uygulanacak hükümler karşılaştırılsa bile, opsiyonun konusu olan varlığın niteliği ve niceliği, opsiyon bedeli ve satış bedeli gibi esaslı unsurlar çerçeve sözleşme aşamasında belli değildir.

*Doğramacı'nın savunduğu görüş kabul edildiği takdirde, münferit sözleşme yapmak isteyen taraf, karşı tarafa dava açarak münferit sözleşmenin yapılmasını talep edebilecektir. Ancak, sözleşmenin esaslı unsurlarının taraflar yerine mahkeme tarafından kararlaştırılmasının ise sözleşme serbestisi ilkesine aykırı olacağı aşikârdır. Mahkemenin tarafların yerine geçerek fiyatı veya miktarı belirlemesi sözleşme serbestisi ilkesini zedeler. Bu nedenle, çerçeve sözleşmenin karşı tarafı münferit sözleşme yapmaya zorlayamayacağı görüşünü kabul etmek yerinde olacaktır.*

Bu genel prensibi tespit ettikten sonra, türev işlemleri bakımından münferit sözleşme yapılması meselesini ayrıca incelemek gerekir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 30'uncu maddesinin beşinci bendinde çerçeve sözleşmeye açık bir hüküm konulması kaydıyla bankalara müşterilerinin emirlerini kabul etmeme hakkının tanınabileceği düzenlenmiştir. Buna göre bankalar, müşterilerinin türev işlemlerindeki mevcut açık pozisyonlarının kapatılmasına ilişkin talepleri hariç olmak üzere çerçeve sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla müşterilerinin alım satım emirlerini kabul etmeme hakkına sahiptir. Ancak çerçeve sözleşmeye böyle bir hüküm konulmadıysa maddenin lafzından bankanın müşterisinin talebi üzerine münferit işlemi yapma zorunluluğunun olduğu anlaşılmaktadır. Kanımızca bankanın müşterisinin emrini yerine getirme yükümlülüğünün ayrıca değerlendirilmesine ihtiyaç vardır.

Bu hükmün sadece teşkilatlanmış piyasada işlem yapılması halinde dikkate alınması gerektiği, tezgahüstü türev işlemler bakımından işlem yapma zorunluluğunun 37.1 sayılı Tebliğ'de yeterince açık düzenlenmediği kanaatindeyiz. Her ne kadar çerçeve sözleşmeye konacak bir madde ile banka bu yükümlülüğünden kurtulsa da tezgahüstü türev işlemlerin en önemli özelliklerinden biri tarafların sözleşme serbestisi içerisinde dilediği vade, fiyat ve

teslim şekli gibi konularda anlaşarak türev işlemleri yapabilmesidir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 30'uncu maddesinin beşinci bendi lafzı yeterince açık olmaması nedeniyle müşterinin her bir talebi üzerine bankanın zorunlu olarak tezgahüstü türev işlemi yapacağı anlamı çıkmaktadır. Ancak, tezgahüstü türev işlemlerinin niteliği gereği bunun mümkün olmayacağı kanaatindeyiz<sup>517</sup>.

Tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen portföy aracılığı faaliyetinde banka müşterisinin emirlerini işlemin karşı tarafı olarak yerine getirir. Bu nedenle, portföy aracılığı faaliyetinde banka, müşterisinin ihtiyaçları doğrultusunda türev işlemi bireyselleştirme imkanına sahiptir. Tezgahüstü türev işlemlerinde arada Takasbank'ın olmaması nedeniyle hak ve yükümlülükler banka ile müşteri arasında karşılıklı olarak doğmuş olur. Bu nedenle, banka, müşterisinin yükümlülüklerini yerine getirememesi riskini hesaplayarak müşterisinden teminat talep edebilir. Tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen portföy aracılığı faaliyetinin bu özelliklerini dikkate aldığımızda eğer çerçeve sözleşmeye bir hüküm konmamış ise, müşterinin her emrinin banka tarafından gerçekleştirilmesi zorunluluğu gibi bir durum ortaya çıkacaktır. Kanımızca bu durum tezgahüstü türev işlemlerinde ulaşılmak istenen amaca uygun bir durum değildir. Tezgahüstü piyasanın en büyük avantajı tarafların dilediği şartlarda sözleşme yapmasıyken, müşterinin dilediği şartları bankaya ileri sürmesi ve bankanın da bunu kabul etme mecburiyetinin olması yorumuna ulaşılır. Bu da sözleşme özgürlüğüne aykırı bir durumun ortaya çıkmasına yol açar.

Tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyetinde, banka müşterilerinin türev işlemleriyle ilgili alım veya satım emirlerini müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına portföy aracılığı faaliyeti yapabilmek için yetkilendirilmiş bir yatırım kuruluşuna veya kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluşa iletmek suretiyle işlem yapar. Böylelikle bankaların, müşterisi adına doğrudan temsilci veya dolaylı temsilci olarak hareket ettikleri görülür. Ayrıca, 37.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesinin (c) paragrafı uyarınca, bankaların tezgahüstü piyasada gerçekleştirecekleri işlemlerde müşterilerine ait hesap ve işlemleri kendi nezdinde müşteri bazında izlemesi gerekir. İşlem aracılığı faaliyetine ilişkin bu açıklamalar ışığında bankanın portföy aracılığı faaliyetinde olduğu gibi müşterisi ile işlem yapma yükümlülüğünün bulunmadığını kabul etmek gerekir<sup>518</sup>.

---

<sup>517</sup> Aynı yönde bkz. Bak, 2009, s. 59.

<sup>518</sup> Aynı yönde bkz. Seçer, 2013, s. 39. Aksi görüş için bkz. Penezoğlu, 2004, s. 103.

#### (4) Sürekli Nitelik Taşınması

Çerçeve sözleşmelerin ileride yapılacak münferit sözleşmelerde yer alan hükümleri tamamlama işlevi görmesi çerçeve sözleşmelerin sürekli niteliğini gösterir. *Barlas*, çerçeve sözleşmelerin ani edimli bir borç ilişkisi yaratmadığını, ileride kurulacak münferit sözleşmeleri konu alan ve keline has özellikleri bulunun bir sürekli borç ilişkisi yarattığını belirtir<sup>519</sup>. *Doğramacı* ise, çerçeve sözleşmenin amacına ulaşabilmesi için ileride münferit sözleşmelerin yapılması ve çerçeve sözleşme hükümlerinin her seferinde münferit sözleşmeye uygulanması gerekliliğinden yola çıkarak çerçeve sözleşmelerin sürekli nitelik taşıdığını belirtir<sup>520</sup>. *Kocayusufpaşaoğlu* ise, çerçeve sözleşme ile sürekli bir borç ilişkisinin kurulduğunu ve bu ilişkinin ileride yapılacak münferit sözleşmeler ile somutlaşacağını belirtir<sup>521</sup>.

Sürekli borç ilişkileri borçlunun zaman içerisinde devamlı ve aralıksız bir davranışını gerektirir<sup>522</sup>. Bu davranış bir yapma borcu olabileceği gibi bir yapmama borcu da olabilir<sup>523</sup>. Ancak, çerçeve sözleşme özelinde bakıldığında tarafların asli bir edim yükümlülüğünün bulunmadığı görülür. Fakat buna rağmen çerçeve sözleşmelerin tarafların ileride yapacakları münferit işlemlerde yer almayan hükümleri tamamlaması nedeniyle sürekli nitelik taşıdığı açıktır<sup>524</sup>. Örnek olarak, münferit işlemlerde temerrüde ilişkin veya sözleşmenin feshine ilişkin hükümler yer almaz. Münferit işlemlere ilişkin bir uyuşmazlığın ortaya çıkması halinde dikkate alınması gereken hükümler çerçeve sözleşmede yer alır. Bu da çerçeve sözleşmelerin münferit işlemlerden bağımsız ve sürekli olmasının bir sonucudur.

#### **D. Tezgahestü Türev İşlemlerin Sona Ermesi**

Tezgahestü türev işlemler vade tarihinde<sup>525</sup> ifa edilerek sona erebilir. Vade tarihini beklemek

<sup>519</sup> Barlas, 2008, s. 99.

<sup>520</sup> Doğramacı, 2010, s. 43-44.

<sup>521</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 112

<sup>522</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 213; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 12; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 37.

<sup>523</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 37.

<sup>524</sup> Antalya, Cilt I, 2015, s. 170; Kırca, 2000, s. 87; Doğramacı, 2010, s. 43-44; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 112; Uyan, 2005, s. 1134-1135; Barlas, 2008, s. 100-101; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 214; Ayrancı, 2006, s. 109.

<sup>525</sup> Opsiyon işleminin Amerikan tipi opsiyon olması halinde vadeye kadarki herhangi bir tarihte opsiyon hakkı kullanılarak işlem sonlandırılabilir. Vade açısından opsiyon türleri için bkz. yukarıda Bölüm I/D/2/c/(2) Vade Açısından Opsiyon Türleri.

istemeyen müşteri vadeden önce yapacağı bir ters işlem suretiyle de mevcut pozisyonlarını kapayabilir<sup>526</sup>. Vade tarihinde taraflar fiziki teslimatı öngörebileceği gibi nakit uzlaşma suretiyle borçlarını ifa etme yoluna gidebilirler. Ancak tarafların sözleşme kurulurken fiziki teslimat veya nakit uzlaşmadan hangisini tercih ettiklerini münferit işlem yapılırken belirlemesi gerekir. Zira tezgahüstü türev işlemlerinde teşkilatlanmış piyasada olduğu gibi standart sözleşmeler bulunmaz. Bu nedenle tarafların sözleşmenin esaslı unsurlarını münferit işlemler yapılmadan önce belirlemesi gerekir. Borcun nasıl ifa edileceği de bunlardan biridir<sup>527</sup>.

### 1. Ters İşlem Suretiyle İşlemin Kapatılması

Tezgahüstü türev işlemlerinde ters işlem yapılarak alınan pozisyonların kapatılabilmesi mümkündür. Ters işlem yapılarak işlemin kapatılabilmesi için alıcı veya satıcı sıfatına sahip olmanın bir önemi yoktur<sup>528</sup>. Ters işlemde ilk sözleşmeyle aynı özellikleri taşıyan (vade, tutar, miktar vb.) ancak onun tam tersi yönünde bağımsız ikinci bir türev sözleşmesi yapılır. Bu durumda ilk sözleşmede alıcı pozisyonunda olan kişi ikinci sözleşmede satıcı pozisyonunda olur veya ilk sözleşmede satıcı pozisyonunda olan kişi ikinci sözleşmede alıcı pozisyonunda olur<sup>529</sup>. Teknik olarak müşteri pozisyonunu sıfırlamış olacaktır. Ancak hukuki olarak her şeyiyle aynı iki sözleşme bulunur (vade, tutar, miktar vb.) ve müşteri bu iki farklı sözleşmenin de tarafıdır. Bu nedenle ikinci işlem ile birlikte her iki türev işleminden doğan hak ve borçlar takas sözleşmesi ile sona erdirilir<sup>530</sup>.

Ters işlemin hukuki niteliğinin tespit edilebilmesi için TBK'da takasa ilişkin hükümlerin incelenmesi ve bu hükümlerin ters işleme uygulanabilirliğinin tespit edilmesi gerekir. Takasa ilişkin hükümler TBK'nın 139'uncu ve devam eden maddelerinde yer almaktadır. TBK'nın 139'uncu maddesinde, iki kişinin karşılıklı olarak bir miktar para veya özdeş diğer edimleri birbirine borçlu olmaları halinde, her iki borcun muaccel olması şartıyla taraflardan

---

<sup>526</sup> Özşahin, 1999, s. 43.

<sup>527</sup> Fiziki teslimatın öngörüldüğü türev işlemlerinde dayanak varlığın emtia gibi varlıklar olması halinde teminat olarak bunların bir kısmının alınıp saklanması sözleşme ile kararlaştırılabilir. Bu nedenle tarafların münferit işlemleri yaparken fiziki teslimat veya nakit uzlaşmadan hangisini tercih ettikleri sözleşme kurulurken önemlidir.

<sup>528</sup> Bak, 2009, s. 72.

<sup>529</sup> Reva, 2006, s. 551; Kırca, 2000, s. 237; Penezoğlu, 2004, s. 180; Bak, 2009, s. 71; Özşahin, 1999, s. 43-44.

<sup>530</sup> Özşahin, 1999, s. 44.

her birinin diğ erinden olan alacağını borcuyla takas edebileceği düzenlenmiştir. Karş ılıklılık unsuru takas beyanında bulunan tarafın diğ er tarafın hem alacaklısı hem de borçlu olmasını ifade eder<sup>531</sup>. Özdeş edimlerden<sup>532</sup> anlaşılması gereken aynı türden alacakların olması<sup>533</sup>, borçların birbirlerinin yerine geçebilecek nitelikte olmasıdır<sup>534</sup>. Her iki tarafın borcunun muaccel olması şartı ise doktrinde ve Yargıtay kararında<sup>535</sup> takas beyanında bulunacak olan tarafın alacağının muaccel olması, karşı tarafın alacağının ise ifa edilebilir olması şeklinde yorumlanmaktadır<sup>536</sup>. Takas işleminin gerçekleşebilmesi için son şart ise takas hakkını kullanacak olan tarafın takas beyanını<sup>537</sup> karşı tarafa iletmesidir<sup>538</sup>.

Geçerli bir takas işleminin için gerekli bu unsurlar dikkate alındığında türev işlemlerinin ters işlem suretiyle takas edilerek sonlandırılması işleminde muacceliyet unsurunun bulunmadığı açıktır. Ters işlem yapıldığı zaman teknik anlamda pozisyon kapatılmış olur ancak hukuki anlamda takas beyanı ileri sürülemez olması nedeniyle tarafların hak ve yükümlülükleri her iki sözleşme için devam edecektir<sup>539</sup>. Bu nedenle ters işlem suretiyle mevcut pozisyonun kapatılabilmesi, tarafların aralarında TBK’da yer alan takas hükümlerini değiştirmek

---

<sup>531</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1302; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 572; Develioğlu, Hüseyin Murat, Takas, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 79; Aral, Fahrettin, Türk Borçlar Hukukunda Takas, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2010, s. 42.

<sup>532</sup> Alacakların aynı türden olması bunların aynı hukuki sebepten doğmasını veya hukuki sebeplerinin aynı olmasını gerektirmez. Bu nedenle bu iki alacağın arasında maddi bir bağın bulunmaması mümkündür (Aral, 2010, s. 59).

<sup>533</sup> İki alacak aynı cinsten olabilecekleri gibi farklı vasıflara sahip olabilir. Bu durumda bu iki alacak arasında takas mümkün olmaz. Örneğin A, B’ye İzmir çekirdeksiz üzümü, B, A’ya İstanbul çavuş üzümü borçlu ise tarafların birbirlerine borcu aynı cinsten olmalarına rağmen farklı türdendir (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 571); Develioğlu, 2012, s. 136; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1303.

<sup>534</sup> Aral, 2010, s. 56.

<sup>535</sup> Yargıtay 9. HD’sinin 30 Nisan 2009 tarihli 37378/12271 sayılı kararı (naklen, Develioğlu, 2012, s. 141).

<sup>536</sup> Develioğlu, 2012, s. 141; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1304; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 576; Aral, 2010, s. 65.

<sup>537</sup> Takas işleminde bir tarafın beyanı ile karşılıklı olan borçların azı tutarında bir borcun sona erdirilmesi işlemi vardır. Bu nedenle takas hakkının kullanılması bir bozucu yenilik doğuran işlemdir (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 571; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1300; Aral, 2010, s. 176).

<sup>538</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1306; Develioğlu, 2012, s. 212; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 579; Aral, 2010, s. 175.

<sup>539</sup> Özşahin, 1999, s. 44.

amacıyla yapacakları bir takas sözleşmesi ile mümkün olabilecektir<sup>540</sup>.

Takas sözleşmesine ilişkin hükümler TBK’da düzenlenmemiştir. Bu nedenle takas sözleşmesinin şekli herhangi bir geçerlilik şartına tâbi değildir. Takas sözleşmesi zımni irade beyanı veya iradeyi gösteren davranışla kurulabilir<sup>541</sup>. Takasa ilişkin hükümlerin emredici nitelik taşıması nedeniyle taraflar kanunda öngörülmemiş bir biçimde takasa ilişkin düzenlemeler yapabilir<sup>542</sup>. Bu suretle ters işlemdeki muacceliyet unsuru takas sözleşmesi ile giderilebilecektir. Taraflar takas anlaşması yaparak kanunda düzenlenmiş olan karşılıklılık, muacceliyet veya alacakların aynı türden olması şartlarını kaldırabilir veya kanundan farklı olarak düzenlemeler yapabilir<sup>543,544</sup>. Ayrıca, takas sözleşmesinin tarafları, takasın hüküm doğurması için irade beyanına gerek kalmaksızın belirli şartların gerçekleşmesi veya vadenin gelmesi suretiyle takasın kendiliğinden gerçekleşmesine ilişkin sözleşmeye hüküm koyabilirler<sup>545</sup>.

Tezgahestü türev işlemlerinde standart sözleşmelerin ve Takasbank<sup>546</sup> gibi bir kurumun olmaması nedeniyle ters işlem yapılarak işlemlerin tasfiyesi mümkün olmakla beraber çok zordur<sup>547</sup>. Zira tezgahestü türev işlemlerinde yapılan her sözleşme kendine özgü bir sözleşmedir. Bu nedenle aynı şartları taşıyan ikinci bir sözleşmenin yapılması teşkilatlanmış piyasaya göre zordur<sup>548</sup>. İlk işlem portföy aracılığı faaliyeti kapsamında banka ile doğrudan yapılmışsa, ikinci işlemin de yine aynı banka ile yapılması gerekecektir<sup>549</sup>. Ancak, ikinci

---

<sup>540</sup> Kırca, 2000, s. 237; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 127; Bak, 2009, s. 71; Reva, 2006, s. 551-552; Özşahin, 1999, s. 44.

<sup>541</sup> Aral, 2010, s. 31.

<sup>542</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1301; Aral, 2010, s. 28; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 584; Develioğlu, 2012, s. 40.

<sup>543</sup> Develioğlu, 2012, s. 41; Aral, 2010, s. 29; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 572.

<sup>544</sup> Uygulamada bankaların hazırladıkları sözleşmelere TBK’nın hükümlerinden farklı olarak takasa ilişkin hüküm koydukları görülmektedir. Örneğin, bankalar takas beyanının bulunması için alacağın muaccel olması şartını kaldırdıkları sıklıkla görülür (Develioğlu, 2012, s. 42; Aral, 2010, s. 29).

<sup>545</sup> Develioğlu, 2012, s. 42.

<sup>546</sup> Takasbank’a ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/J/1/b) Merkezi Karşı Taraf ve Bölüm I/J/1/c) Merkezi Takas Kuruluşu.

<sup>547</sup> Kırca, 2000, s. 237.

<sup>548</sup> Teşkilatlanmış piyasada standart sözleşmeler bulunması nedeniyle müşteri dilediği zaman bankaya talimat vererek ilk işlemdeki pozisyonunun tam tersi pozisyonu aynı sözleşmeler için alabilir.

<sup>549</sup> Müşteri ilk sözleşmenin şartlarıyla aynı fakat pozisyonun değiştiği ikinci sözleşmeyi bir başka

işlemin banka ile yapılmış olması tek başına ilk işlemi sona erdirmek için yeterli olmaz. İki işlemin takas edilerek tasfiyesi için banka ile müşterinin ayrıca bir takas sözleşmesi yapmaları gerekir. Takas sözleşmesinin herhangi bir şekle bağlı olmaması nedeniyle, taraflar iradi olarak takas sözleşmesini kurabilir. Diğer yandan, takas sözleşmesine ilişkin hükümler çerçeve sözleşmede yer alabilir veya ilk işlemi tasfiye amacıyla yapılan ikinci sözleşmenin içerisinde yer alabilir. Ancak her halükarda tarafların amacı ikinci sözleşmeyi yaparken ilk sözleşmenin takas suretiyle tasfiyesi olmalıdır. Bunun için tarafların iradeleri aynı noktada buluşması gerekir<sup>550</sup>.

İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında doğrudan temsil suretiyle ilk işlemin yapılması halinde müşteri işlemin yapıldığı diğer yatırım kuruluşu ile ters işlemi yapması gerekecektir<sup>551</sup>. İlk işlemin dolaylı temsil suretiyle yapılması halinde ters işlemin yapılması nispeten kolaydır. Müşteri bankadan ilk işlemin tersi pozisyonunda bir işlem yapması talebinde bulunacaktır. Banka da diğer bir yatırım kuruluşu ile ilk sözleşme ile aynı şartları taşıyan ikinci bir sözleşmeyi yapar ve daha sonra her iki işlemden doğan hak ve yükümlülüklerle müşteriye devredileceği için müşterinin pozisyonu kapanmış olur.

## 2. Fiziki Teslimat ile İşlemin Sonuçlanması

Tezgahestü türev işlemlerinde taraflar sözleşmede vade tarihinde fiziki teslimatı kararlaştırmaları mümkündür. Ancak bunun için dayanak varlığın fiziki olarak teslimine

---

yatırım kuruluşu ile yaptığı zaman teknik anlamda müşterinin pozisyonu sıfırlanmış olur. Ancak, ilk işlemin yapıldığı banka ile diğer yatırım kuruluşunun hiçbir bağının bulunmaması nedeniyle takas işlemi gerçekleşmeyecektir. Bu nedenle müşteri her iki işlemin yükümlülüklerini yerine getirmek durumunda kalacaktır. Takas sorunun aşılması için üçlü bir takas sözleşmesi yapılabilecek olsa da pratikte bu pek mümkün olmaz.

<sup>550</sup> Teşkilatlanmış piyasada yapılan ters işlemlerde, sözleşmenin tarafı borsa üyesi ile merkezi takas kuruluşu olması nedeniyle, borsa üyesinin aynı sözleşmeyi ilk işlemin tersi pozisyonunda merkezi takas kuruluşu ile yapması halinde, ilave herhangi bir şeye gerek kalmaksızın borsa üyesinin veya merkezi takas kuruluşunun pozisyonlarını tasfiye edecekleri yönünde iradelerini beyan ettikleri kabul edilir. Bu nedenle takasa ilişkin irade beyanı açıkça sözleşmede yer alması gerekmez. Borsa düzenlemelerinde ters işleme ilişkin düzenlemelerin yer alması ve borsa üyesinin bunu bilerek işlem yapması, bu irade beyanını merkezi takas kuruluşuyla yapılan ikinci sözleşmenin unsuru haline getirir. (Kırca, 2000, s. 238).

<sup>551</sup> Karşılıklılık unsurunun takas sözleşmesi ile bertaraf edilmesi mümkündür. Müşteri, banka ve ilk işlemin yapıldığı diğer yatırım kuruluşu arasında üçlü bir takas ilişkisinin kurulması teorik olarak mümkündür. Ancak, üç taraf arasında ayrı bir takas sözleşmesinin imzalanması ve diğer yatırım kuruluşu ile banka arasında alacak-borç ilişkisinin kurulması, ilk işlemin tasfiye edilmesi açısından pratik bir çözüm sunmamaktadır.



olanak tanıyan bir varlık olması gerekir. Forward sözleşmesinin alıcısı sözleşmeye konu dayanak varlığı teslim almak ve karşılığında semeni ödemekle yükümlü olurken forward sözleşmesinin satıcısı dayanak varlığı teslim etmekle yükümlü olur<sup>552</sup>. Örneğin bir ton buğdayın sözleşmede belirlenen fiyat üzerinden satıcıya vade tarihinde teslim edilmesine karar verilmesi halinde vade tarihinde satıcı alacağı bedel karşılığında bir ton buğdayı alıcıya fiziki olarak teslim etmesi gerekecektir. Opsiyon sözleşmelerinde ise opsiyonun türüne göre vade tarihinde veya vade tarihine kadarki herhangi bir tarihte opsiyon hakkının kullanılmasına bağlı olarak dayanak varlığın teslim edilmesi söz konusu olur<sup>553</sup>.

### 3. Nakit Uzlaşısı ile İşlemin Sonuçlanması

Tarafların tezgahüstü türev işlemlerinde fiziki teslimata alternatif olarak nakit uzlaşmayı tercih etmeleri mümkündür. Nakit uzlaşıda sözleşmeye konu dayanak varlığın kendisi el değiştirmeyecek olup vade tarihindeki spot fiyatı ile sözleşmede öngörülen fiyatı arasındaki fark taraflar arasında el değiştirilerek işlem sonlandırılır<sup>554</sup>. Endeks veya hava tahminleri gibi soyut dayanak varlıkların üzerine yapılan türev işlemlerinde fiziki teslimatın mümkün olmaması nedeniyle taraflar nakit uzlaşısı suretiyle borçlarını ifa edebilecektir. Ancak dayanak varlığın fiziki teslimatı mümkünse tarafların yine de nakit uzlaşmayı tercih etmeleri mümkündür. Nakit uzlaşısıyla işlemin sonuçlandırılması türev sözleşmesinin niteliğine de etki eden bir husustur. Örneğin fiziki teslimatın kararlaştırıldığı forward sözleşmelerinde alım satım ilişkisinin unsurları açık bir şekilde görülürken nakit uzlaşımın tercih edilmesi durumunda forward işlemi alım satım ilişkisine benzetmek mümkün olmayacaktır<sup>555</sup>.

Nakit uzlaşısı yoluyla işlemlerin sonuçlandırılmasında işlemin hukuki niteliğinin ayrıca incelenmesi gerekir. Endeks gibi fiziki teslimatın mümkün olmadığı dayanak varlıklar üzerine yapılan türev sözleşmelerinde vade sonunda belirlenecek kâr ve zarar durumu tarafların hesabına yansıtılır. Özşahin ve Doğan, nakit uzlaşısıyla tarafların borçlarını ifa etmesinin sözleşmenin esaslı unsuru olduğunu ve edimin ifa ediliş şeklinde değişikliğe

---

<sup>552</sup> Penezoğlu, 2004, s. 181-182; Özşahin, 1999, s. 45; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 126-127.

<sup>553</sup> Kırca, 2000, s. 238-239; Bak, 2009, s. 70; Reva, 2006, s. 553.

<sup>554</sup> Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 127; Penezoğlu, 2004, s. 56; Kırca, 2000, s. 241; Bak, 2009, s. 70; Reva, 2006, s. 553-554; Özşahin, 1999, s. 46.

<sup>555</sup> Bu durumda forward sözleşmesinin *sui generis* bir sözleşme olduğu kabul edilecek ve uygun düşüğü ölçüde alım satıma uygulanan hükümler dikkate alınacaktır (Penezoğlu, 2004, s. 168; Özşahin, 1999, s. 29).

gidilmesinin mümkün olmayacağını belirtmektedir<sup>556</sup>. Ancak *Özşahin* ve *Doğan*, fiziki teslimatın mümkün olduğu sözleşmelerde tarafların nakit uzlaşısı suretiyle borçlarını ifa etme yolunu seçmelerini, sözleşmede yer alan ifa borcunun ortadan kalkması ve tarafların ifa borçlarını sözleşme ile belirlenen edimden başkaca bir edimle yapmaları (ifa yerini tutan eda) olarak tanımlamaktadır<sup>557</sup>. Kanımızca nakit uzlaşının niteliğini ifa yerini tutan eda ile açıklanması yerinde değildir. İfa yerini tutan edada sözleşme kurulduktan sonra fakat ifa aşamasında veya ifadan önce tarafların anlaşarak borçlanılan edimden başka bir şeyle borcun ifa edilmesi<sup>558</sup> kararlaştırılır<sup>559</sup>. Ancak türev işlemlerinde tarafların nakit uzlaşısı veya fiziki teslimattan hangisini seçtiklerini sözleşme kurulurken kararlaştırmaları gerekir<sup>560</sup>. Sözleşme kurulduktan sonra fiziki teslimattan nakit uzlaşısına geçilmesini ise ancak sözleşmenin tadili olarak değerlendirmek gerekir. Bu nedenle nakit uzlaşmayı irade serbestisi kapsamında ifanın nasıl yapılacağına yönelik oluşturulmuş sermaye piyasasına özgü bir ifa çeşidi olarak kabul etmek gerekir.

#### **4. Opsiyon Hakkının Kullanılmaması Nedeniyle İşlemin Sonuçlanması**

Opsiyon sözleşmelerinde opsiyon hakkının kullanılması ile alım satım ilişkisi kurulur. Bu nedenle opsiyon hakkı sahibi vade tarihinde veya vadeye kadarki herhangi bir tarihte opsiyon hakkını kullanması gerekir<sup>561</sup>. Opsiyon hakkı sahibinin bu hakkı kullanması dayanak varlığın vade tarihindeki piyasa fiyatıyla yakından ilgilidir. Örneğin alım opsiyonunda dayanak varlığın vade tarihindeki fiyatı sözleşmede kararlaştırılan fiyatın üzerinde ise opsiyon hakkı kullanılarak kâr elde edilir<sup>562</sup>. Sözleşmede opsiyon hakkı sahibine tanınan süre içerisinde opsiyon hakkı kullanılmazsa bu hak düşer ve opsiyon

<sup>556</sup> Özşahin, 1999, s. 46; Doğan, *Türev Araç Sözleşmeleri*, 2008, s. 127.

<sup>557</sup> Doğan, *Türev Araç Sözleşmeleri*, 2008, s. 128; Özşahin, 1999, s. 46-47.

<sup>558</sup> Örneğin A'ya X marka bir otomobil satmış olan B, borçlandığı X marka otomobil yerine ifa için Y marka bir otomobili A'ya teklif ederse ve A da bu teklifi kabul ederse, ifa yerini tutan eda söz konusu olacaktır (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 274).

<sup>559</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2014, s. 90-91; Eren, *Genel Hükümler*, 2017, s. 939; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 274.

<sup>560</sup> Aynı şekilde VİOP'ta yapılan işlemlerde sözleşmeler Borsa İstanbul tarafından belirlenen standart sözleşmeler üzerinden yapılır ve tarafların ifa şeklini seçme özgürlükleri bulunmaz.

<sup>561</sup> Kırca, 2000, s. 1; Aksel, 1995, s. 32; Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 119; Boyacıoğlu, 2001, s. 99; Keskin, *Türev Araçlar Kavramı*, 2008, s. 132; Bak, 2009, s. 42.

<sup>562</sup> Feder, 2002, s. 692.

sözleşmesi sona erer<sup>563</sup>.

### **E. Tezgahüstü Piyasada Yapılan Türev Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği**

Tezgahüstü piyasada gerçekleştirilen opsiyon, forward ve swap işlemlerinin portföy aracılığı veya işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankalar tarafından yapılabileceği yukarıda<sup>564</sup> incelenmişti. Bankaların portföy aracılığı faaliyeti kapsamında bu işlemleri yapmaları halinde işlemin bir tarafını bankanın kendisi oluşturur. Bu nedenle forward ve opsiyon işlemleri nitelik olarak alım satım sözleşmesine benzer. Opsiyon, forward ve swap işlemlerinin doğrudan bankanın kendisi ile değil de işlem aracılığı faaliyeti kapsamında yapılması halinde ise banka müşterilerinin alım veya satım emirlerini, müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına bir diğer yatırım kuruluşuna iletir<sup>565</sup>. Bu nedenle aşağıda ikili bir ayrıma gidilerek portföy aracılığı ve işlem aracılığı faaliyeti kapsamında türev işlemlerin niteliği incelenecektir. Fakat önemle belirtmek gerekir ki opsiyon ve forward işlemleri her ne kadar işlem aracılığı faaliyeti kapsamında sunulabilse de bu işlemler temelde yine bir alım satım işlemi niteliği taşıması bakımından portföy aracılığı faaliyeti kapsamında incelenecek olan hususlar geçerliliklerini işlem aracılığı faaliyetinde de koruyacaktır. Diğer yandan, tezgahüstü türev işlemlerinin hukuki niteliğinin daha iyi anlaşılabilmesi adına tezgahüstü türev işlemlerinin unsurları ile genel özelliklerinin de ayrıca incelenmesi gerekir.

#### **1. Tezgahüstü Piyasada Yapılan Türev İşlemlerinin Unsurları**

Bir sözleşmenin unsurları o sözleşmeye özelliğini veren hususları ifade eder. Bu nedenle her bir türev işlemi özelinde türev işleminin unsurları değişmektedir.

##### **a) Forward Sözleşmesinin Unsurları**

Forward sözleşmeleri temelde bir alım satım sözleşmesi olması nedeniyle sözleşmenin unsurlarını belirlerken alım satım sözleşmesinin unsurlarının dikkate alınması gerekir. Forward sözleşmesi, alım satım sözleşmesinin vadeye bağlanmış ve satış bedelinin ilk günden belirlenmiş halidir. Bu nedenle forward sözleşmelerinde taraflar, sözleşmenin konusunu oluşturan dayanak varlığın bugünden belirledikleri bir fiyat üzerinden ilerideki bir tarihte alıcıya teslim edilmesi konusunda anlaşır.

<sup>563</sup> Bak, 2009, s. 71; Kırca, 2000, s. 236; Reva, 2006, s. 551.

<sup>564</sup> Bkz. yukarıda Bölüm II/B. Tezgahüstü Piyasada Bankaların Yapabilecekleri Türev İşlemler.

<sup>565</sup> Reva, 2006, s. 539.

Forward sözleşmelerinin konusu (satılan) emtia, döviz, pay ve benzeri varlıklar olabilir. Aynı zamanda faiz, endeks veya hava tahmini gibi soyut varlıklar da forward işlemlerinin konusunu oluşturabilir<sup>566</sup>. Soyut bir dayanak varlığın sözleşmenin konusu olması halinde alım satım sözleşmesinde görülen mülkiyetin devri amacıyla zilyetliğin devri mümkün olmayacaktır<sup>567</sup>. Zira ortada zilyetliğin devredilmesine olanak tanıyacak bir varlık bulunmamaktadır. Örneğin taraflar Borsa İstanbul 100 endeksi üzerine bir forward işlemi yaptıkları zaman, sözleşmede Borsa İstanbul 100 endeksinin artması/azalması teknik olarak karşı tarafa satılmaktadır<sup>568</sup>. Bu nedenle vade tarihinde sözleşmedeki fiyat ile vade tarihindeki fiyat farkı taraflar arasında el değiştirir<sup>569</sup>.

Forward sözleşmesinde semen, alıcı pozisyonunda olan tarafın dayanak varlığın alınması karşılığında ödemeyi taahhüt ettiği tutardır.

#### b) Opsiyon Sözleşmesinin Unsurları

Opsiyon sözleşmeleri opsiyon hakkı sahibine bir dayanak varlığı alma veya satma hakkı verir. Opsiyon sözleşmesinin konusunu opsiyon hakkı oluşturmaktadır. Opsiyon hakkı bir dayanak varlığı tek taraflı irade beyanı ile önceden belirlenen fiyat üzerinden alma veya satma hakkını verir<sup>570</sup>. Opsiyon hakkını elinde bulunduran tarafın bu hakkı kullanması ile alım satım sözleşmesi kurulur. Görüldüğü üzere opsiyon sözleşmelerinde opsiyon hakkını satan taraf, opsiyon hakkı alıcısına bir hakkın kullanılmasına bağlı olarak alım satım sözleşmesinin kurulması imkanını tanır. Satılan bu hak nitelik itibariyle bir kurucu yenilik doğuran hak<sup>571</sup>. Kurucu yenilik doğuran hak, hak sahibine tek taraflı bir irade beyanı ile yeni bir hukuki ilişkiyi kurma imkanını verir<sup>572</sup>. Kurucu yenilik doğuran haklar, kanundan

---

<sup>566</sup> Özşahin, 1999, s. 35.

<sup>567</sup> Sözleşmenin konusunu soyut bir dayanak varlığın oluşturması halinde işlemin kumar ve bahis niteliğine ilişkin bkz. yukarıda Bölüm I/F. Türev İşlemlerinin Kumar ve Bahis Niteliği.

<sup>568</sup> Hukuken burada enkeksin artması veya azalması şartına bağlı olarak bir verme/ödeme yükümlülüğü bulunur.

<sup>569</sup> Chambers, 2012, s. 233.

<sup>570</sup> Reva, 2006, s. 549.

<sup>571</sup> Kırca, 2000, s. 203; Yenilik doğuran hakların diğer türü ise değiştirici ve bozucu yenilik doğuran haklardır. Bunlar, hak sahibine tek taraflı irade beyanı ile mevcut bir hukuki ilişkiyi değiştirmek veya sonlandırma hakkını tanır (Oğuzman/Barlas, 2016, s. 166-167).

<sup>572</sup> Oğuzman/Barlas, 2016, s. 165.

doğabileceği gibi taraflar arasında yapılan bir sözleşmeden de doğabilir<sup>573</sup>. Opsiyon sözleşmesine konu alım veya satım hakkının taraflar arasında yapılan bir sözleşme ile tesis edildiği görülmektedir.

Alım hakkı, hak sahibine sözleşmede önceden belirlenen bir bedel karşılığında yapacağı tek taraflı bir irade beyanı ile bir şeyi alım yetkisini<sup>574</sup> verirken<sup>575</sup>, satım hakkı malın sözleşmede kararlaştırılan bedel üzerinden satılması yetkisini verir. Bu bakımdan söz konusu yenilik doğuran hakkın kullanılması için karşı tarafa bir irade beyanında bulunması gerekir. Opsiyon sözleşmelerinde alım satım ilişkisini kuracak olan bu tek taraflı irade beyanı bir yenilik doğuran işlemdir<sup>576</sup>. Bu hakkın kullanılması ile hukuki sonuç derhal meydana gelir ve yenilik doğuran hak ortadan kalkar<sup>577</sup>. Hak kullanıldıktan sonra ne hakkın sahibi ne de hakkın muhatabının rızası ile yaratılan yeni hukuki durum geri alınmaz<sup>578</sup>. Bu bakımdan opsiyon hakkı kullanıldığı anda taraflar arasında bir alım satım ilişkisi doğmuş olur.

Opsiyon sözleşmesinde, semen esas itibariyle iki kısımdan oluşur. İlk olarak, opsiyon hakkını elinde bulunduran taraf opsiyon sözleşmesinin kurulması için bir prim öder. Ödenen bu prim opsiyon sözleşmesinde alıcının ödemesi gereken semeni ifade eder. Opsiyon hakkını satan taraf ise opsiyon alıcısına herhangi bir bedel ödemek ile yükümlü değildir. Opsiyon hakkının kullanılmaması halinde ödenen prim iade edilmez ve opsiyon satıcısında kalır. Opsiyon hakkının kullanılması halinde ise dayanak varlığın sözleşmede kararlaştırılan bedel üzerinden alım satımı yapılır.

#### c) Swap Sözleşmesinin Unsurları

Swap sözleşmeleri ödeme akımlarının mübadelesi üzerine kuruludur<sup>579</sup>. Para swap sözleşmelerinde karşılıklı olarak farklı para cinsleri mübadele edilirken faiz swap

<sup>573</sup> Demirbaş, Harun, Yenilik Doğuran Haklar, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s. 39.

<sup>574</sup> Alım hakkı sahibinin bu hakkı tek taraflı olarak kullanması durumunda malın maliki ile kendisi arasında bir alım satım ilişkisi kurulmuş olur. Malın malikinin satıma rıza göstermemesinin hukuken hiçbir önemi yoktur (Demirbaş, 2007, s. 46). Zira alım satım ilişkisinin kurulması alım hakkı sahibinin tasarrufuna bırakılmıştır.

<sup>575</sup> Demirbaş, 2007, s. 45-46.

<sup>576</sup> Oğuzman/Barlas, 2016, s. 167.

<sup>577</sup> Demirbaş, 2007, s. 74.

<sup>578</sup> Demirbaş, 2007, s. 78-79.

<sup>579</sup> Tuncay/Cengiz, 2016, s. 2; Köroğlu, 2013, s. 48.

sözleşmelerinde ise aynı para cinsinden ödemesi yapılan faiz yükümlülükleri mübadele edilir<sup>580</sup>. Ancak aşağıda<sup>581</sup> inceleneceği üzere swap sözleşmeleri mal değişim (trampa) sözleşmesine benzemekle beraber taşıdığı özellikler nedeniyle bir mal değişim (trampa) sözleşmesi değildir. Mübadele edilen yükümlülük, faiz borcu olabileceği gibi yabancı para borcu da olabilir. Sözleşme içerisinde ödeme akımlarının nasıl yapılacağı formüle edilerek belirtilir ve ödeme akımları vadede bu formüle göre belirlenir<sup>582</sup>.

Swap sözleşmelerinin bir diğer unsuru ise süredir. Süre iki açıdan önem taşır. İlki sözleşmenin geçerlilik süresini belirtir. İkincisi ise ödeme akımlarının hesaplanacağı her bir faiz ödemesinin zamanını ifade eder. Söz konusu ödemelerin yapılacağı zamanlar ise swap sözleşmesinde belirlenir<sup>583</sup>. Bu bakımdan swap sözleşmesinin geçerlilik süresi ile dönemsel ödemelerin ne zaman yapılacağı swap işlemlerinde zaman unsurunu belirtir.

## 2. Tezgahestü Piyasada Yapılan Türev İşlemlerinin Genel Özellikleri

Borçlar hukukunda sözleşmeler tarafların hak ve yükümlülüklerine göre veya sözleşmenin niteliğine göre belirli sınıflandırmalara tabi tutulmaktadır. Türev işlemlerinde banka ile müşteri arasında sözleşmeye dayalı bir ilişki bulunması nedeniyle, bu sözleşmelerin de genel özellikleri bakımından doktrinde belirli sınıflandırmalara tabi tutulduğu görülmektedir.

### a) İki Tarafa Borç Yükleyen Sözleşme Olması

Türev sözleşmelerinde her iki tarafın türev sözleşmesi kapsamında belirli taahhüt ve yükümlülükleri bulunur ve tarafların yükümlülükleri arasında sıkı bir bağ bulunur. Bu nedenle türev sözleşme iki tarafa borç yükleyen tam iki taraflı bir sözleşmedir<sup>584</sup>. Örneğin forward sözleşmesinde bir taraf vade tarihinde dayanak varlığı teslim etmekle yükümlüken diğer taraf ise bu dayanak varlığın bedelini karşı tarafa ödemekle yükümlü olur. Swap sözleşmelerinde ise taraflar sözleşme süresi boyunca birbirlerine dönemsel ödemeler yapmayı taahhüt eder. Türev sözleşmelerinin tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olması tezgahestü türev işlemlerinde TBK'nın ödemezlik def'i (TBK, madde 97), temerrüt

<sup>580</sup> Bkz. yukarıda Bölüm I/D/2/d) Swap İşlemleri.

<sup>581</sup> Bkz. aşağıda Bölüm II/E/3/c) Swap İşleminin Hukuki Niteliği.

<sup>582</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 84.

<sup>583</sup> Örneğin faiz swapında bir taraf kendi alt ilişkisinde değişken faiz öderken diğer taraf kendi alt ilişkisinde sabit faizi farklı tarihlerde öder. Ancak, swap sözleşmesinde belirlenecek zaman ile taraflar arasındaki ödeme akımlarının mübadelesi ortak bir zamanda buluşturulur.

<sup>584</sup> Özşahin, 1999, s. 31; Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 155.

(alacaklı temerrüdü bakımından TBK madde 106 ve borçlu temerrüdü bakımından TBK madde 117 vd.) ve ifaya ilişkin hükümlerinin (TBK madde 83 vd.) banka ile müşteri arasında uygulanmasında önem kazanır<sup>585</sup>.

#### b) Borçlandırıcı İşlem Olması

Türev sözleşmelerinde taraflar, sözleşmede belirtilen şartlar dahilinde karşılıklı olarak bir taahhüt altına girer. Tarafların sözleşme kurulurken sözleşmeye konu dayanak varlığına sahip olmaları aranmaz. Vade tarihinde fiziki teslimatın yapılması sözleşmede öngörülmüş ise bu dayanak varlığına vade tarihinde sahip olunması yeterlidir. Bu nedenle türev sözleşmeler tasarruf işlemi olmayıp borç doğuran sözleşmelerdir<sup>586</sup>.

#### c) Risk Barındıran Sözleşme Olması

Risk, gelecekte gerçekleşme ihtimali bulunun bir zararı veya zarar verme ihtimali olan olayı ifade eder<sup>587</sup>. Türev işlemlerinde taraflar dayanak varlığın ilerideki fiyat dalgalanmalarına karşı kendilerini korumak ister ya da bu dalgalanmadan faydalanarak kâr elde etmek ister. Bu nedenle dayanak varlığın fiyatına ilişkin bir belirsizlik vardır. Bu belirsizlik beraberinde risk unsurunu da getirir.

#### d) Borcun İfasının Vadeye Bağlanmış Olması

Türev sözleşmelerinde sözleşmenin kurulması ile sözleşmeden doğan borçların ifası zamansal olarak birbirinden ayrılmıştır<sup>588</sup>. Forward sözleşmesinde taraflar dayanak varlığın vade tarihinde alım satımına ilişkin bugünden fiyat üzerinde anlaşmaktadır. Vade geldiğinde sözleşmeye konu dayanak varlığın alınması zorunludur. Opsiyon sözleşmelerinde ise opsiyon hakkının vade sonunda veya vade süresi içerisinde herhangi bir zamanda kullanılması gerekir. Opsiyon hakkının kullanılması ile taraflar arasında alım satım ilişkisi kurulur ve tarafların borçları muaccel hale gelir<sup>589</sup>. Swap sözleşmelerinde de taraflar

---

<sup>585</sup> Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 138-139; Özşahin, 1999, s. 31.

<sup>586</sup> Tütüncübaşı, 2006, s. 51; Özşahin, 1999, s. 32.

<sup>587</sup> Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 144.

<sup>588</sup> Diğer bir ifadeyle taahhüt işlemi ile tasarruf işleminin gerçekleştiği tarihler arasında taraflarca kararlaştırılan bir süre yer alır. Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 147; Kırca, 2000, s. 46.

<sup>589</sup> Opsiyon sözleşmesinin kendisinden doğan bir borcun ifası kural olarak vadeye bağlı değildir. Örneğin, opsiyon sözleşmesi kurulurken opsiyon hakkını alan tarafın ödemesi gereken prim opsiyon hakkının kullanılmasından bağımsız bir borçtur ve opsiyon sözleşmesi kurulurken opsiyon satıcısına ödenmesi gerekir.

sözleşme süresi boyunca belirli zaman aralıkları ile karşılıklı ödeme yaparak yükümlülüklerini yerine getirir.

#### e) Para Edimi İçeren Sözleşme Olması

Türev sözleşmelerinin para edimi içermesi özelliği her bir türev işlemi özelinde değerlendirilmesi gereken bir husustur. *Keskin*, türev sözleşmelerini açıklarken tarafların asıl iradesinin dayanak varlığı karşı tarafa teslim etmek olmadığını, aksine dayanak varlığın fiyat farkından para geliri elde etmek olduğunu belirtmektedir<sup>590</sup>. Türev işlemlerinin genel özelliğinin para edimi içeren bir sözleşme olarak belirlenmesi kısmen kabul edilebilir olmakla beraber bu görüş türev sözleşmelerinin genel özelliğini tam olarak yansıtmaz. Zira taraflar türev sözleşmelerinde dayanak varlıkların fiziki teslimini kabul edebilir. Bu durumda ortada klasik bir alım satım sözleşmesi vardır ve taraflardan birinin borcu para edimi iken diğerinin borcu dayanak varlığın karşı tarafa teslim edilmesidir. Ancak swap sözleşmelerinin niteliği gereği karşılıklı para ödemesi yapılması nedeniyle swap sözleşmelerini her durumda para edimi içeren sözleşme<sup>591</sup> olarak nitelemek mümkündür.

### 3. Portföy Aracılığı Faaliyeti Kapsamında Tezgahüstü Türev İşlemlerinin Hukuki Niteliği

#### a) Forward Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği

Forward sözleşmelerinde taraflar, aralarında yapacakları bir anlaşma ile cinsi ve niteliği önceden belirlenmiş bir dayanak varlığın ileriki bir tarihte, önceden kararlaştırılan fiyat üzerinden alınması veya satılması işlemini yapar. Tarafların vade sonunda işlemin ifasını gerçekleştirme konusunda herhangi bir seçimlik hakkı bulunmamaktadır<sup>592</sup>. Borcun vadede ifası dayanak varlığın fiziki teslimi veya nakit uzlaşısı<sup>593</sup> şeklinde olabilir<sup>594</sup>. Fiziki teslimatın öngörüldüğü forward sözleşmesi hukuki nitelik olarak teslim tarihi ilerideki bir tarih olan alım satım sözleşmesidir<sup>595</sup>. Bu nedenle sermaye piyasasına ilişkin özel hükümler dışında

<sup>590</sup> Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 139.

<sup>591</sup> Swap sözleşmelerinin mal değişim (trampa) sözleşmesi olmadığına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/E/3/c) Swap İşleminin Hukuki Niteliği.

<sup>592</sup> Kırca, 2000, s. 47.

<sup>593</sup> Nakit uzlaşısıya ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/D/3. Nakit Uzlaşısı ile İşlemin Sonuçlanması.

<sup>594</sup> Chambers, 2012, s. 10; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 11.

<sup>595</sup> Kırca, 2000, s. 46; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 139.



borçlar hukukunun alım satım sözleşmelerine uygulanan hükümleri forward sözleşmesine de uygulanır. Ancak, forward sözleşmelerinin konusunu soyut bir dayanak varlığın oluşturması veya sözleşmede nakit uzlaşının öngörülmesi halinde forward işlemini nitelik olarak alım satım sözleşmesine benzetmek mümkün değildir. Zira bu durumda taraflar herhangi bir varlığın teslimiyle yükümlü olmayacak olup sadece nakit uzlaşısı ile borçlarını ifa edebilecektir. Bu durumda forward sözleşmesi hukuki nitelik itibarıyla *sui generis* bir sözleşme olur ve uygun düştüğü ölçüde alım satım sözleşmesinin hükümleri uygulanır<sup>596</sup>.

Forward sözleşmesinde somut bir dayanak varlığın vade tarihinde karşı tarafa teslim edilmesine karar verilmesi halinde, dayanak varlığı satan tarafın TBK kapsamında ayıba karşı tekeffül (TBK madde 219-231) ve zapta karşı tekeffül (TBK madde 214-218) yükümlülükleri bulunur. Ancak nakit uzlaşının tercih edilmesi durumunda, herhangi bir varlığın teslim edilmesi söz konusu olmayacağından tarafların ayıp ve zapta karşı tekeffülden doğan hak ve yükümlülükleri bulunmayacaktır.

#### b) Opsiyon Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği

Opsiyon sözleşmesi, opsiyon hakkı sahibine vadede veya vadeye kadarki bir tarihte sözleşmede belirlenen şartlar üzerinden dayanak varlığı alma veya satma hakkını tanıyan bir sözleşmedir<sup>597</sup>. Opsiyon sözleşmesinde alım satım ilişkisinin kurulması opsiyon hakkı sahibinin seçimine bağlanmıştır<sup>598</sup>. Bu bakımdan opsiyon sözleşmeleri, forward veya swaplar gibi vade sonunda kesin sonuca bağlanan bir sözleşme türü değildir. Opsiyon hakkı sahibine alım satım ilişkisinin kurulması için bir yenilik doğuran hak tanınır ve bu hakkın tek taraflı kullanılması sonucunda alım satım ilişkisi kurulur<sup>599</sup>.

Opsiyon sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin olarak doktrinde dört farklı teori bulunmaktadır. Bunlar ön sözleşme teorisi, icap teorisi, şart teorisi ve yenilik doğuran hak teorisidir.

#### (1) Ön Sözleşme Teorisi

Bu görüşün savunucuları olan *Walter, Häusler* ve *Einem*, tarafların bir opsiyon hakkı tesis

<sup>596</sup> Penezoğlu, 2004, s. 168; Özşahin, 1999, s. 29; Köroğlu, 2013, s. 18.

<sup>597</sup> Kırca, 2000, s. 186; Deynekli, 2016, s. 623; Kırman, 1998, s. 717; Bak, 2009, s. 41; Reva, 2006, s. 531.

<sup>598</sup> Antalya, Cilt I, 2015, s. 169; Reva, 2006, s. 531; Bak, 2009, s. 48; Keskin, Türev Araçlar Kavramı, 2008, s. 132.

<sup>599</sup> Naklen, Kırca, 2000, s. 47; Bak, 2009, s. 42.

ettiklerinde bir tarafın seçimine bağlı olarak ileride bir sözleşme yapma taahhüdü altına girdiklerini ve bu nedenle opsiyon hakkını tanıyan bu sözleşmenin niteliğinin bir ön sözleşme olduğunu belirtir<sup>600</sup>.

Ön sözleşme tarafların ileride borçlandırıcı bir sözleşme yapma vaadi olarak tanımlanır<sup>601</sup>. Ön sözleşmenin geçerli olması ileride yapılacak asıl sözleşmenin şekil şartına uyulmasına ve asıl sözleşmenin esaslı unsurlarını kapsamasına bağlıdır. Ön sözleşme ile bir taraf diğer taraftan<sup>602</sup> asıl sözleşmenin yapılmasını talep etme hakkına sahip olur ve asıl sözleşmeyi yapmayan tarafı dava yolu ile asıl sözleşmeyi yapmaya zorlayabilir<sup>603</sup>. Bu nedenle doktrinde<sup>604</sup> ön sözleşme ile asıl sözleşme arasında büyük bir fark olmadığı görüşü vardır<sup>605</sup>. Ancak opsiyon sözleşmesinde bir taraf diğer tarafa yenilik doğuran hak tanır ve bu hakkın kullanılması sonucunda bir sözleşme kurulur<sup>606</sup>. Bu bakımdan ön sözleşme ile opsiyon sözleşmesinin birbirinden farklı nitelik taşıdıkları görülmektedir. Opsiyon sözleşmesinde hakkın sahibi ön sözleşmede olduğu gibi irade açıklamasıyla sözleşmenin kurulmasını talep hakkına değil sözleşmenin kendisini kurma hakkına sahiptir<sup>607</sup>. Bu nedenle sözleşmenin kurulması için karşı tarafın bir fiiline ihtiyaç duyulmaz<sup>608</sup>. Ayrıca, opsiyon hakkını satan tarafın, opsiyon hakkının kullanılmadığı zaman dava yolu ile bu hakkın kullanılmasını mahkemeden talep etmesi mümkün değildir<sup>609</sup>. Bu nedenle opsiyon sözleşmesinin hukuki niteliğini ön sözleşme ile açıklayan görüş kanımızca opsiyon sözleşmesinin özelliklerini

---

<sup>600</sup> naklen, Bak, 2009, s. 53; Kırca, 2000, s. 188.

<sup>601</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 189; Kılıçoğlu, Ahmet M., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 20. Bası, Turhan Kitapevi, Ankara, 2016, s. 283; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2014, s. 100; Doğan, Gül, Ön Sözleşme (Sözleşme Yapma Vaadi), Yeditepe Üniversitesi, Yayın No: 29, İstanbul, 2006, s. 51; Ayrancı, 2006, s. 40.

<sup>602</sup> Ön sözleşmede sadece bir tarafın sözleşme yapma vaadinde bulunması mümkün olabildiği gibi her iki tarafın da sözleşme yapma vaadinde bulunması mümkündür (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 189); Ayrancı, 2006, s. 49.

<sup>603</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 96; Antalya, Cilt I, 2015, s. 169; Kılıçoğlu, 2016, s. 284; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2014, s. 104-105.

<sup>604</sup> Ön sözleşmenin niteliğine ilişkin doktrindeki tartışmalar için bkz. Ayrancı, 2006, s. 66 vd..

<sup>605</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 190; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 97. Karşı görüş için bkz. Ayrancı, 2006, s. 70 vd..

<sup>606</sup> Ayrancı, 2006, s. 97.

<sup>607</sup> Doğan, Ön Sözleşme, 2006, s. 95; Ayrancı, 2006, s. 97-98.

<sup>608</sup> Antalya, Cilt I, 2015, s. 168; Ayrancı, 2006, s. 99; Buz, 2005, s. 164; Bak, 2009, s. 54.

<sup>609</sup> Ayrancı, 2006, s. 98; Demirbaş, 2007, s. 49.

yansıtmamaktadır.

## (2) İcap Teorisi

Bu teorinin savunucuları olan *Walter, Noelpp ve Pulver*, opsiyon hakkının hukuki niteliğini icap kavramı üzerinden açıklamaktadır. Buna göre, opsiyon hakkı opsiyon satıcısının opsiyon alıcısına ilettiği alışılmış olandan çok daha uzun süre bağlayıcı ve geri alınamaz bir icap niteliğindedir. Opsiyon hakkının kullanılması bu icabın kabulü anlamına gelecektir<sup>610</sup>.

Bilindiği üzere icap karşı tarafa yöneltilmesi gereken ve sözleşme kurmayı amaçlayan tek taraflı bir beyandır ve icabın sözleşmenin esaslı unsurlarını taşıması gerekir<sup>611</sup>. İcap süreli olarak yapılabileceği gibi süresiz olarak da yapılabilir<sup>612</sup>. İcabın karşı tarafa varması ile birlikte artık icapta bulunan kişi icabı ile bağlı olur<sup>613</sup>. İcabı yapan kişinin icabından vazgeçmesi halinde tarafların iradelerinin karşılıklı olarak uyuşmaması nedeniyle sözleşme kurulmamış olur<sup>614</sup>.

İcap kavramının taşıdığı genel özellikler dikkate alındığında opsiyon sözleşmesinin hukuki niteliğini icap ile açıklamak, hukuken bazı noktaların açık kalmasına neden olmaktadır. İlk olarak, icap tek taraflı irade beyanıdır ve sözleşmenin kurulması karşı tarafın bu icabı kabul etmesine bağlıdır. Ancak opsiyon işleminde vade, tutar, dayanak varlık, prim ve teminat verilmesi gibi konularda karşılıklı olarak önceden bir mutabakatın olması gerekir.

Ayrıca icap teorisi opsiyon sözleşmesinde opsiyon hakkının alınmasına karşılık ödenen primin hukuki nedenini açıklayamamaktadır<sup>615</sup>. Zira opsiyon hakkının elde edilmesi için bir prim ödenir ve bu prim tek seferde ödenip iadesi olmayan bir bedeldir. Eğer icap teorisi kabul edilirse opsiyon hakkını kullanmayan taraf icabı kabul etmemiş sayılır. Ancak, icabı kabul etmeyen kişinin ödediği primin hangi amaçla ödendiğinin açıklanması konusunda icap teorisi tatmin edici bir cevap sunamamaktadır<sup>616</sup>. Ayrıca, İsviçre Federal Mahkemesi'nin

---

<sup>610</sup> Naklen, Kırcı, 2000, s. 189; Ayrancı, 2006, s. 68.

<sup>611</sup> Kılıçoğlu, 2016, s. 60-61; Antalya, Cilt I, 2015, s. 241; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 62-63; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2014, s. 179-780.

<sup>612</sup> Antalya, Cilt I, 2015, s. 256-257; Kılıçoğlu, 2016, s. 70; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2014, s. 195; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 64.

<sup>613</sup> Antalya, Cilt I, 2015, s. 256.

<sup>614</sup> Ancak, icabı yapan kişinin icabını daha sonra geri alabilmesi için geri alma beyanının icabın varmasından önce varması gerekir (TBK, madde 10).

<sup>615</sup> Buz, 2005, s. 163; Kırcı, 2000, s. 189.

<sup>616</sup> Kırcı, 2000, s. 189.

BGE 94 II 105'te yayımlanan kararında, opsiyon sözleşmelerinin hukuki niteliği açıklanırken icap teorisinin açıkça kullanılmayacağı belirtmiştir<sup>617</sup>.

### (3) Şart Teorisi

Şart teorisine<sup>618</sup> göre opsiyon hakkını sağlayan sözleşme, satım sözleşmesinin hüküm ve sonuç doğurmasını geciktirici bir şarta bağlamaktadır. Bu şartın gerçekleşmesi ise opsiyon hakkını elinde bulunduran tarafın iradesine bırakılmıştır<sup>619</sup>. Diğer bir ifadeyle, alım satım sözleşmesi opsiyon hakkının tanınması ile kurulmakta, ancak alım satım sözleşmesinin hüküm ve sonuçları geciktirici şartın gerçekleşmesi sonucunda doğmaktadır<sup>620</sup>.

Geciktirici şarta<sup>621</sup> bağlı bir sözleşmenin hüküm ifade etmesi, ancak bu şartın gerçekleşmesine bağlı olduğundan<sup>622</sup>, bu şartın gerçekleşmesi sözleşmenin hüküm ifade etmesi için aslî unsurdur<sup>623</sup>. Bu nedenle geciktirici şart gerçekleşene kadar sözleşmenin hükümleri askıda kalır<sup>624</sup>.

Opsiyon sözleşmesinin şart teorisi ile açıklanmasının opsiyon sözleşmelerinin özelliğini tam olarak yansıtmadığı kanaatindeyiz. Zira opsiyon sözleşmesi ile opsiyon hakkının kullanılması sonucu oluşan sözleşme iki farklı sözleşmedir. Bu nedenle opsiyonun kullanılmasını geciktirici şart olarak değerlendirdiğimizde iki sözleşme yerine tek sözleşme olacak şekilde bir tanımlama yapılmış olur ki bu da opsiyon sözleşmesi ile ulaşılmak istenen amaca uygun değildir. Zira opsiyon alıcısı bir prim karşılığında alım veya satım hakkını elde eder ve bu hakkın kullanılması tamamıyla kendi takdirindedir.

Opsiyon hakkının kullanılması üzerine bir başka sözleşme olan alım satım ilişkisi kurulmuş

---

<sup>617</sup> Naklen, Kırca, 2000, s. 190, dn. 61.

<sup>618</sup> Şart teorisinin önde gelen savunucuları olarak *Henrich, Paus* ve *Meier-Hayoz* gösterilir. Bkz. Kırca, 2000, s. 190, dn. 62.

<sup>619</sup> Reva, 2006, s. 548; Bak, 2009, s. 55.

<sup>620</sup> Kırca, 2000, s. 190; Demirbaş, 2007, s. 50-51.

<sup>621</sup> TBK'nın 170'inci maddesinde “*Bir sözleşmenin hüküm ifade etmesi, gerçekleşip gerçekleşmeyeceği bilinmeyen bir olguya bırakılmışsa, sözleşme geciktirici koşula bağlanmış olur*” ifadesi ile geciktirici şart açıklanmaktadır.

<sup>622</sup> Geciktirici şartın gerçekleşmesi bir kimsenin iradesine bırakılabilmesi de mümkündür (Kılıçoğlu, 2016, s. 786; Pulaşlı, Hasan, Şarta Bağlı İşlemler ve Hukuki Sonuçları, Dayınlarlı Yayınları, Ankara, 1989, s. 43).

<sup>623</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 171-172; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 445; Kılıçoğlu, 2016, s. 793-794; Pulaşlı, 1989, s. 57; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1195.

<sup>624</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1196; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 446.

olur. Burada tarafların hak ve yükümlülükleri alım satım ilişkisine uygulanan hukuk kuralları üzerinden yürütülür. Ayrıca, TBK'nın 172'nci maddesinde geciktirici şart gerçekleşmediği takdirde bir tarafın, diğer taraftan elde ettiği yararları geri vermekle yükümlü olduğu düzenlenmiştir. Ancak opsiyon işlemlerinde opsiyon hakkının kullanılmaması halinde opsiyon alıcısı tarafından verilen prim opsiyon hakkı sahibine iade edilmemektedir.

Diğer yandan TBK'nın 171'inci maddesinde, şarta bağlı bir hak tesis edildiği zaman şarta bağlı hakkı tehlikeye düşen tarafın haklarını korumak üzere başvurabileceği birtakım kanuni yollar bulunur. Ancak opsiyon sözleşmelerinde opsiyon alıcısının haklarının tehlikeye düşmesi durumunda herhangi bir koruma sağlanmamaktadır. Opsiyon alıcısı opsiyon hakkını kullandığı takdirde alım satımdan doğan haklarını kullanabilir. Bu nedenle şart teorisinin opsiyon sözleşmelerinin hukuki niteliğini açıklamada yetersiz olduğu kanaatindeyiz.

#### (4) Yenilik Doğuran Hak Teorisi

Yenilik doğuran hak teorisi, “*kurma teorisi*” olarak da adlandırılır<sup>625</sup>. Yenilik doğuran hak teorisine göre, opsiyon hakkı yenilik doğuran bir hak niteliğinde olup bu hakkın kullanılması ile birlikte alım satım ilişkisi kurulur<sup>626</sup>. Buna göre, taraflar ilk olarak bağımsız bir sözleşme olan ve bir tarafa opsiyon hakkı tanıyan sözleşmeyi yapar. Böylece bir taraf alacağı prim karşılığında diğerine yenilik doğuran bir hak vermiş olur. Yenilik doğuran bu hakkın içeriği ise tek taraflı irade beyanı ile taraflar arasında bir alım satım ilişkisinin kurulmasıdır<sup>627</sup>.

Yenilik doğuran haklar tek taraflı bir hukuki işlem ile bir hukuki ilişkiyi kurma, değiştirme veya sona erdirmeye hakkı tanır<sup>628</sup>. Yenilik doğuran hakkın kullanılabilmesi için vade içerisinde veya vade sonunda karşı tarafa yönelik bir irade beyanında bulunulması gerekir. Ancak bazı yazarlar yenilik doğuran hakkın kullanılabilmesi için irade beyanının veya fiili hareketin zorunlu olmadığını görüşündedir. Buna göre, önemli olan arzu edilen sonucun karşı tarafın işbirliğine muhtaç olmaksızın kendiliğinden gerçekleşebilmesidir. Bu nedenle yenilik doğuran hak sahibinin iradesi olmasa da, kendi lehine yenilik doğuran hakkın

---

<sup>625</sup> Kırca, 2000, s. 190.

<sup>626</sup> Demirbaş, 2007, s. 52-53.

<sup>627</sup> Kırca, 2000, s. 190-191; Bak, 2009, s. 55; Ayrancı, 2006, s. 98.

<sup>628</sup> Pulaşlı, 1989, s. 94; Buz, 2005, s. 57.

sonuçlarının gerçekleşmesi yeterlidir<sup>629</sup>. Yenilik doğuran bir hakkın kullanılması ile birlikte karşı tarafın hukuk alanına müdahalede bulunulur. Ayrıca yenilik doğuran haklar mutlaka belirli bir hukuki ilişkiden doğar. Bu ya kanundan doğan bir haktır ya da taraflar arasında sözleşme serbestisi içerisinde temin edilen bir haktır<sup>630</sup>. Opsiyon sözleşmesi de tarafların özgür iradeleri ile kurulan bir sözleşmedir.

Kanımızca opsiyon sözleşmelerini en iyi açıklayan görüş yenilik doğuran hak teorisidir. Zira opsiyon sözleşmeleri incelendiği zaman bir tarafa dayanak varlığı alma veya satma hakkı verilmektedir. Bu hakkın verilmesi ile taraflar arasında herhangi bir alım satım borcu doğmamaktadır. Sadece opsiyon hakkını elinde tutan kişi kendi iradesi ile bu opsiyon hakkını kullandığı zaman, dayanak varlık opsiyon alıcısı tarafından satın alınır ya da satılır.

### c) Swap Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği

Swap sözleşmeleri teknik anlamda karmaşık bir yapıya sahip olması nedeniyle, birden çok kavram swap sözleşmesinin hukuki niteliğini açıklamak için ortaya atılmıştır. Swap sözleşmeleri kendi içerisinde faiz ve para swapları şeklinde ikiye ayrılır. Bu kapsamda faiz swapları ile para swaplarının hukuki niteliği doktrinde ayrı ayrı ele alınmıştır. Biz de aşağıda bu sistematik içerisinde swap sözleşmelerinin hukuki niteliğini inceleyeceğiz.

#### (1) Faiz Swap Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği

Faiz swap sözleşmelerinde taraflar hesaplama usulleri ve dönemleri sözleşmede kararlaştırılmış tutarları karşılıklı olarak birbirlerine ödemeyi taahhüt eder. Faiz swapına örnek olarak, A şirketinin piyasadan %6+LIBOR ile borçlandığını; B şirketinin ise piyasadan %7 sabit faizle ile borçlandığını ve LIBOR'un da %0,5 olduğunu varsayalım. Bu durumda, A şirketinin borçlanma maliyeti %6,5 olacaktır. A şirketi, LIBOR'un artacağını öngörmekte iken, B şirketinin ise LIBOR'un düşeceğini öngördüğünü düşünelim. Bu durumda A ve B şirketleri faiz ödeme akışlarını banka aracılığı ile karşılıklı olarak mübadele ederek öngördükleri borçlanma maliyetlerini azaltmak isteyecektir. Bu durumda A şirketi, B şirketine sözleşmede belirlenen sürelerde %7 faiz ödemesi yapacak, B şirketi ise A şirketine %6+LIBOR ödemesi yapacaktır. LIBOR'un %2'ye çıkması halinde B şirketinin öngörüsü doğru çıkmamış olacak ve %6+LIBOR'u (%2) A şirketine ödemek durumunda kalacaktır. A şirketinin ise öngörüsü doğru çıkacak olup; B şirketine sabit %7 faiz ödemesi yaparak borçlanma maliyetini düşürecektir.

<sup>629</sup> Daha detaylı bilgi için bkz. Buz, 2005, s. 59-61.

<sup>630</sup> Buz, 2005, s. 64, 81.

Faiz swaplarının hukuki niteliğinin satım sözleşmesi, trampa sözleşmesi, çifte karz sözleşmesi, karşılıklı borç yüklenim sözleşmesi ve *sui generis* bir sözleşme olduğunu doktrinde ileri süren görüşler bulunur<sup>631</sup>.

(a) Satım Sözleşmesi Görüşü

Satım sözleşmelerinde alıcı tarafından ödenecek bir bedel karşılığında satıcı bir malın üzerindeki haklarını alıcıya devretmeyi borçlanır. Satım sözleşmesinin konusunu malvarlığı değeri olan tüm haklar oluşturabilir<sup>632</sup>. Örneğin satım sözleşmesinin konusu aynı haklar olabileceği gibi bir alacak hakları da olabilir<sup>633</sup>. Eğer satım sözleşmesinin konusu bir mal ise satıcı bu malın zilyetliğini ve mülkiyetini alıcıya devretmekle yükümlüdür<sup>634</sup>. Buna göre satım sözleşmesinde tarafların asli edim yükümlülükleri satıcı bakımından malın veya hakkın mülkiyetini alıcıya geçirmek amacıyla zilyetliğin devredilmesi iken alıcı bakımından mal veya hakkın devri karşılığında bir bedel ödemektir<sup>635</sup>.

Satım sözleşmesi görüşü, faiz oranı swap sözleşmesinde tarafların mübadele ettikleri ödeme akımlarının aslında bir satım sözleşmesi olduğunu belirtir. Buna göre, bir tarafın ödeme akımları satımın konusunu iken, diğer tarafın ödeme akımları satımdaki semen unsurunu oluşturduğu kabul edilir<sup>636</sup>. Satım sözleşmesi görüşü kabul edildiği takdirde faiz swap sözleşmesinde tarafların karşılıklı olarak birbirlerine ödedikleri paranın aslında satımın konusunu oluşturduğu sonucuna ulaşılabacaktır.

*Eren ve Tandoğan*, ülke parasının alınıp satılamayan bir varlık olduğunu bu nedenle ülke

<sup>631</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 164.

<sup>632</sup> Para ile değiştirilmesi mümkün olan ve iktisadi değeri olan tüm maddi ve maddi olmayan varlıklar satış sözleşmesine konu olabilir (Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 55). Yargıtay 13. HD'sinin 14 Mayıs 1981 tarihli E.1981/2510 ve 1981/3784 sayılı kararı uyarınca, "*para ile değiştirilebilen ve ekonomik değer taşıyan bütün maddi ve maddi olmayan varlıkların satılması olanak içindedir*" (naklen, Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 55, dn. 20); Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 31.

<sup>633</sup> Tandoğan, Haluk, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt I/1, 6. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, s. 79; Gümüş, Mustafa Alper, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Cilt 1, 3. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013 s. 21-23; Aral, Fahrettin/Ayrancı, Hasan, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, 11. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015, s. 65-66; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 32.

<sup>634</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 59; Gümüş, Cilt I, 2014, s. 15; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 49.

<sup>635</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 86-87.

<sup>636</sup> Naklen, Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 165.

parasının alım satıma konu olamayacağını belirtmektedir<sup>637</sup>. *Keskin*, faiz swapının satım görüşü çerçevesinde açıklanmaya çalışılmasını birtakım hukuki çekinceleri barındırması nedeniyle eleştirmektedir. Zira, bu görüş uyarınca satım konusunun bir miktar para olduğu anlaşılmaktadır. Satımın konusu olan paranın karşılığında yine bir miktar paranın semen olarak karşı tarafa ödendiği görülmektedir. Ancak bir alım satım ilişkisinden bahsedebilmek için satılanın bir mal veya hak olması; bunun karşılığında ise bir bedelin ödenmesi gerekir. Dolayısıyla para karşılığında para satmayı alım satım sözleşmesi kapsamında değerlendirmek mümkün değildir<sup>638</sup>. Diğer yandan, faiz swap sözleşmelerinde taraflar farklı esaslara dayanarak oluşturulan ödeme akımlarını mübadele eder. Nitelik itibariyle mübadele edilen bu tutarlar arasında işlev olarak bir fark bulunmazken bunların birini semen diğeri de satıma konu mal veya hak olarak belirlemek kanımızca mümkün değildir. Biz de *Keskin*, *Tandoğan* ve *Eren'in* görüşlerine katılarak ülke parasının alım satıma konu olmasının mümkün olmayacağı kanaatindeyiz.

#### (b) Trampa (Mal Değişimi) Sözleşmesi Görüşü

Trampa sözleşmesi TBK'nın 282'nci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, taraflardan birinin diğer tarafa bir veya birden çok şeyin zilyetlik ve mülkiyetini, diğer tarafın da karşı edim olarak başka bir veya birden çok şeyin zilyetlik ve mülkiyetini devretmeyi üstlendiği sözleşmeye trampa sözleşmesi denir<sup>639</sup>. Yeni kanun ile trampa ifadesi mal değişimi olarak güncel dile uyarlanmıştır. Trampa sözleşmesinde her iki tarafın borcu paradan başka bir şeydir, bu nedenle doktrinde paranın para ile değiştirilmesi trampa olarak kabul edilmemektedir<sup>640</sup>. Doktrinde kanunun bu tanımı genişletilerek, trampa sözleşmesi tarafların karşılıklı eşya, hak veya ekonomik yararlarının devretmeyi borçlanıldığı sözleşme olarak tanımlanmıştır<sup>641</sup>. Trampa sözleşmelerinde taraflar mülkiyetini devretmeyi taahhüt ettikleri

<sup>637</sup> Eren, *Özel Hükümler*, 2017, s. 270; *Tandoğan*, Cilt/1, 2008, s. 336.

<sup>638</sup> Aynı yönde, *Keskin*, *Swap İşlemi*, 2008, s. 164-166.

<sup>639</sup> *Tandoğan*, Cilt/1, 2008, s. 336.

<sup>640</sup> Ancak tedavül kabiliyeti olmayan paralar trampa sözleşmesine konu olabilir. Bkz. *Erdoğan*, *Gülnur*, *Trampa Sözleşmesi*, T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul, 1996, s. 36; *Balkır*, *Başak*, *Mal Değişim Sözleşmesi*, T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, İstanbul, 2014, s. 8; *Yavuz/Acar/Özen*, *Özel Hükümler*, 2014, s. 332; *Tandoğan*, Cilt/1, 2008, s. 336; *Eren*, *Özel Hükümler*, 2017, s. 270.

<sup>641</sup> *Gümüç*, Cilt I, 2014, s. 199.



şeye göre satıcı, mülkiyeti devralacakları şeye göre de alıcı durumundadır<sup>642</sup>.

TBK'nın 283'üncü maddesinde satış sözleşmesine ilişkin hükümlerin trampa sözleşmesine de uygulanacağı düzenlenmiştir. Ancak trampa sözleşmesi ile satım sözleşmesi arasında fark bulunur. Bu iki sözleşme arasındaki en belirgin fark, trampa sözleşmesinin konusunu oluşturan eşya, hak veya ekonomik yararın bir bedel karşılığında değil başka bir eşya, hak veya ekonomik yarar karşılığında el değiştirmesidir<sup>643</sup>. Ancak, atipik olmakla beraber taraflar bazen sözleşmenin yan edimi olarak bir bedelin ödenmesine karar verebilir<sup>644</sup>. Fakat bu durum tarafların asli edim yükümlülüğü olan eşya, hak veya ekonomik yararın karşılıklı değiştirilmesine etki etmemektedir. Bu nedenle, ödeme akımlarının karşılıklı olarak mübadele edilmesi swap sözleşmelerinin trampa sözleşmesine benzemesine yol açsa da, temelde swap sözleşmeleri nitelik olarak farklıdır.

Faiz swap sözleşmelerinde tarafların ödeme akımları mübadele edilir. Bu ödeme akımları da nitelik olarak paradır. Trampa sözleşmesine uygulanacak hükümlerin satım sözleşmesi hükümleri olacağı kanunda açık bir şekilde ifade edilmektedir. Bu nedenle satım sözleşmesi görüşünde belirttiğimiz hukuki sakıncalar trampa görüşü için de gündeme gelecektir.

#### (c) Çifte Karz (Tüketim Ödücü) Sözleşmesi Görüşü

Tüketim ödücü sözleşmesi TBK'nın 386'ncı maddesinde ödünç verenin, bir miktar parayı ya da tüketilebilen bir şeyi ödünç alana devretmeyi, ödünç alanın da aynı nitelik ve miktarda şeyi sözleşme süresinin sonunda geri vermeyi üstlendiği sözleşme olarak tanımlanmıştır<sup>645</sup>. Ödünç alan kişi sözleşme konusu paranın veya kendisine ödünç verilen şeyin mülkiyetini elde eder<sup>646</sup>. Bu nedenle para veya kendisine ödünç verilen şeyin üzerinde dilediği gibi tasarruf edebilir<sup>647</sup>. Ancak vade sonunda ödünç alınan para veya misli eşyayı aynı kalite ve tutarda geri vermekle yükümlü olur. Bu bir geri verme borcudur. Karz akdinde ilk olarak ödünç verenin ifada bulunması gerekir<sup>648</sup>. Ödünç alınan eşya misli bir eşya olmalıdır ki

<sup>642</sup> Erdoğan, 1996, s. 5-6; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 273.

<sup>643</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 270-271; Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 168.

<sup>644</sup> Erdoğan, 1996, s. 14; Balkır, 2014, s. 44.

<sup>645</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 501; Kurt, Ekrem, Tüketim Ödücü Sözleşmesi (Karz Akdi), Adalet Yayınevi, Ankara, 2014, s. 15.

<sup>646</sup> Kurt, 2014, s. 77; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 502; Tandoğan, Cilt/2, 2008, s. 298.

<sup>647</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 729; Aral/Ayrancı, 2015, s. 346; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 501.

<sup>648</sup> Kurt, 2014, s. 208-209.

borçlu vadede iade edebilsin<sup>649</sup>. Ancak iade konusu borç para ise sadece nominal miktarın iadesi yeterli olacaktır. Paranın değer kaybını ödünç alan karşılamak zorunda değildir<sup>650</sup>. Ayrıca, tüketim ödünç sözleşmesi nitelik itibariyle bir tür kredi işlemidir. Zira bir paranın veya bir misli malın değerinin kullanımının ödünç alana bırakılması kredi temin etme işlemini teşkil eder<sup>651</sup>.

Faiz swap sözleşmesinin niteliğinin çifte karz akdi olduğu görüşü, swap işlemlerinde karşılıklı olarak paranın ödünç verilmesine dayanan iki tane tüketim ödünç sözleşmesinin olduğunu ileri sürmektedir. Buna göre, faiz swap sözleşmesinin çıkış noktasını oluşturan nakit akışlarının mübadelesi bir tür karşılıklı ödünç verme işlemi olarak değerlendirilir. Karşılıklı ödeme yükümlülükleri taraflar arasında yapılan takas işlemi ile daha sonra sona erer<sup>652</sup>. Kanımızca faiz swap sözleşmelerinde tarafların karşılıklı olarak bir tüketim ödünç verdiği görüşü yerinde değildir. Zira faiz swap işlemi ile tarafların birbirlerine yaptıkları ödeme sonrasında herhangi bir takas işlemi gibi hukuki bir işlem bulunmamaktadır. Buna gerek de yoktur. Banka ile müşteri arasında yapılan çerçeve sözleşmeye takasa ilişkin hükümlerin konulmuş olması faiz swap sözleşmelerinin karz akdi olduğu sonucuna bizi ulaştırmaz. Yine faiz swapında tarafların dönemsel edimlerini de faiz olarak değerlendirmek mümkün değildir. Bu tutarlar faiz swap sözleşmesinin başında farazi anapara olarak belirlenen tutara eklenerek hesaplanır ve nitelik olarak bir faiz değildir<sup>653</sup>. Diğer yandan, karz akdinde ilk olarak ödünç verenin borcunu ifa etmesi, daha sonra ise ödünç alanın sözleşmede belirlenen süre sonunda aldıklarını iade etmesi gerekir. Ancak, swap işlemlerinde sözleşmede belirlenen ödeme tarihlerinde tarafların nakit akışları aynı zamanda mübadele edilir. Sonuç itibariyle faiz swap işleminin kendine has niteliği, onun çifte karz akdi görüşü ile açıklanmasına imkan tanımamaktadır.

#### (d) Karşılıklı Borç Üstlenilmesi Görüşü

Borç üstlenilmesi işlemi borcun iç üstlenilmesi ile olabileceği gibi borcun dış üstlenilmesi şeklinde de olabilir. Buna paralel olarak swap sözleşmelerini borcun iç üstlenilmesi ve borcun dış üstlenilmesi ile açıklamaya çalışan iki görüş vardır.

<sup>649</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 502; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 730; Tandoğan, Cilt/2, 2008, s. 353.

<sup>650</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 731; Gümüş, Cilt I, 2014, s. 374.

<sup>651</sup> Gümüş, Cilt I, 2014, s. 366.

<sup>652</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 174.

<sup>653</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 175.

### (i) Borcun İç Üstlenilmesi Görüşü

Borcun iç üstlenilmesinde *borçlu* ile borcu üstlenecek üçüncü kişi kendi aralarında anlaşarak, borcu üstlenecek üçüncü kişinin alacaklıya karşı borcu ifa edeceğini veya alacaklı ile anlaşarak borcu üstleneceğini kararlaştırır (TBK, madde 195/1). Ancak borcun iç üstlenilmesi borcun nakledildiği anlamına gelmez. Bunun için alacaklının ayrıca onayı gerekir<sup>654</sup>. Bu nedenle borcun iç üstlenilmesi doktrinde borçtan kurtarma vaadi olarak ifade edilir<sup>655</sup>. Bu onay verildiği takdirde, borcun dış üstlenilmesi gerçekleşir. Burada sadece borcu üstlenen üçüncü kişinin borçluya bir taahhüdü bulunur. Bu nedenle borcun iç üstlenilmesinin hukuki sonuçları sadece borcu üstlenen üçüncü kişi ile borçlu arasında doğar<sup>656</sup>. Ayrıca, borçlu, iç üstlenme sözleşmesinden doğan borçlarını ifa etmedikçe, borcu üstlenecek üçüncü kişiden yükümlülüğünü yerine getirmesini isteyemez (TBK, madde 195/2).

Faiz swap sözleşmelerinde teknik olarak borcun iç üstlenilmesine benzer bir ilişkinin olduğu kabul edilir. Zira taraflardan en az biri daha önce akdetmiş olduğu bir sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yeni bir kaynak yaratarak üzerinden atmak saikiyle hareket eder. Bu görüş uyarınca taraflar karşılıklı olarak temel ilişkilerinden doğan yükümlülüklerinden birbirlerini kurtaracaklarının taahhüdünü verir. Ancak bu görüşün hukuki anlamda faiz swap sözleşmelerini yansıtmadığını belirtmek gerekir. Zira borcun iç üstlenilmesinde borcu üstlenecek üçüncü kişi ya borçlu adına alacaklıya borcu ifa edecek ya da alacaklı ile borcu üstlenme sözleşmesi yapacaktır<sup>657</sup>. Bu görüş savunulduğu takdirde, temeldeki sözleşme ile faiz swapı sözleşmesi arasında sıkı bir bağın kurulduğu sonucuna ulaşılır. Fakat önemle belirtmek gerekir ki, faiz swap sözleşmeleri temel ilişkideki sözleşmeden bağımsız bir nitelik taşır<sup>658</sup>. Bu nedenle, biz de *Keskin* tarafından ortaya konulan bu eleştiri kapsamında, borcun iç üstlenilmesi görüşünün faiz swaplarının niteliğini açıklamada yeterli olmadığını

<sup>654</sup> Kılıçoğlu, 2016, s. 841-842; Reisoğlu, *Borçlar Hukuku*, 2011, s. 470; Oğuzman, Kemal/Öz, Turgut, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, Cilt II, 12. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016, s. 599.

<sup>655</sup> Paket, Sabure, *Borcun Dış Üstlenilmesi*, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, s. 25; Eren, *Genel Hükümler*, 2017, s. 1269.

<sup>656</sup> Kahraman, Zafer, *Karşılaştırmalı Hukukta Borcun Dış Üstlenilmesi (Borcun Nakli)*, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s. 81-82; Oğuzman/Öz, Cilt II, 2016, s. 600; Eren, *Genel Hükümler*, 2017, s. 1270; Keskin, *Swap İşlemi*, 2008, s. 179.

<sup>657</sup> Eren, *Genel Hükümler*, 2017, s. 1270-1271.

<sup>658</sup> Keskin, *Swap İşlemi*, 2008, s. 180-181.

kanaatindeyiz.

## (ii) Borcun Dış Üstlenilmesi Görüşü

Borcun dış üstlenilmesi *alacaklı* ile borcu üstlenecek üçüncü kişi arasında yapılacak bir sözleşme sonucunda, borçlunun alacaklıya olan borcundan kurtarılması işlemini ifade eder<sup>659</sup>. Türk, İsviçre ve Alman hukuk sistemlerinde borcun dış üstlenilmesi, borcun içeriği aynı kalırken<sup>660</sup> borç ilişkisine yabancı üçüncü bir kişinin borçlu durumuna gelmesi olarak tanımlanır<sup>661</sup>. Alacaklı ile borcu üstlenecek olan üçüncü kişinin anlaşması sonucunda, borçlu sözleşmeden doğan yükümlülüklerinden kurtulur ve borcu üstlenen üçüncü kişi sözleşmeye yeni borçlu olarak eski borçlunun yerine geçer<sup>662</sup>. Borcun nakli gerçekleştiği takdirde borç fer'i haklarıyla birlikte üçüncü kişiye geçer<sup>663</sup>.

Her ne kadar swap sözleşmesine taraf olan kişi kendi temeldeki ilişkisinden doğan yükümlülüklerini swap sözleşmesinin diğer tarafına teknik olarak yıksa da, kendisinin temeldeki ilişkidenden doğan yükümlülükleri hala devam edecektir. Swap sözleşmelerinde temel ilişkidenden doğan borçların herhangi bir şekilde karşı tarafa devredilmesi veya sözleşmeye taraf olanların borçtan kurtarılması söz konusu değildir. Bu nedenle *Keskin*, swap sözleşmesinin hukuki niteliğinin borcun dış üstlenilmesi ile açıklanamayacağı görüşündedir<sup>664</sup>. Biz de *Keskin*'in görüşüne katılmakla beraber swap sözleşmelerinde her zaman bir alt ilişkinin olmak zorunda olmaması nedeniyle borcun dış üstlenilmesi ile swap sözleşmelerinin açıklanamayacağı görüşündeyiz. Zira borcun dış üstlenilmesinde ortada bir borcun doğmuş ve mevcut olması gerekir. Eğer borç doğmamış veya geçersiz ise borcun dış

---

<sup>659</sup> Kahraman, 2013, s. 88; Kılıçoğlu, 2016, s. 843; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 471; Oğuzman/Öz, Cilt II, 2016, s. 603; Paket, 2014, s. 25; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1271.

<sup>660</sup> Borcun dış üstlenilmesinde, dar anlamda borcun içeriğinde herhangi bir değişiklik olmaz. Bu nedenle borcun dış üstlenilmesi ilişkideki asıl borçlunun borcundan kurtularak yerine yeni borçlunun geçtiği, alacaklıyla yeni borçlu arasında düzenlenen bir hukuki işlem olarak tanımlanır (Kahraman, 2013, s. 90-91).

<sup>661</sup> Kahraman, 2013, s. 90.

<sup>662</sup> *Paket*, borcun dış üstlenilmesinin, alacaklı bakımından borçluya karşı yapılan bir tasarruf işlemi olduğunu belirtir. Zira “*alacaklı, borcun üçüncü kişi ile yaptığı borcun dış üstlenilmesi sözleşmesiyle borçluya karşı sahip olduğu alacak hakkı üzerinde doğrudan doğruya bir tasarrufta bulunmuş olmaktadır*” (*Paket*, 2014, s. 67-68). Aynı yönde bkz. Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1272.

<sup>663</sup> Oğuzman/Öz, Cilt II, 2016, s. 613; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1275.

<sup>664</sup> *Keskin*, Swap İşlemi, 2008, s. 182.

üstlenilmesi sözleşme konusunun imkansızlığı nedeniyle hükümsüz olacaktır<sup>665</sup>. Bu nedenle borcun dış üstlenilmesi görüşü swap sözleşmelerini açıklama konusunda yetersizdir.

(e) İsimli Sözleşme Olduğu Görüşü

Herhangi bir kanunda hükümleri özel olarak az ya da çok düzenlenmemiş olan sözleşme türlerine isimli sözleşme denir<sup>666</sup>. İsimli sözleşmenin varlığı TBK'nın 26'ncı maddesinde yer alan sözleşme özgürlüğünün bir sonucudur<sup>667</sup>.

İsimli sözleşmeler kanunda düzenlenmiş iki veya daha fazla isimli (tipik) sözleşmenin asli edimlerinin kanunda öngörülme bir şekilde birleşmesinden oluşuyorsa bu tür sözleşmelere karma sözleşme denir<sup>668</sup>. Kanunda yer alan herhangi bir isimli sözleşmenin özelliklerini barındırmayan sözleşmelere ise kendine özgü (*sui generis*) sözleşmeler denir<sup>669</sup>. Tarafların aralarında anlaşarak iki veya daha çok bağımsız nitelikteki sözleşmeyi kanun tarafından öngörülme bir şekilde birleştirilmesi haline ise birleşik sözleşme denir. İki sözleşmenin birleşik sözleşme haline getirilmesi sözleşmelerden birinin sona ermesinin diğerini de sona erdireceğinin taraflarca belirlenmesidir<sup>670</sup>. Birleşik sözleşmeleri oluşturan her bir sözleşme kendi niteliğini kaybetmez<sup>671</sup>.

Faiz swap sözleşmesinin niteliği incelendiğinde, bu sözleşmenin özelliği itibariyle diğer herhangi bir sözleşme türüne girmediği konusunda doktrinde fikir birliği bulunmaktadır<sup>672</sup>. Ancak faiz swap sözleşmelerinin isimli sözleşmelerin alt başlıklarından hangisine gireceği konusu doktrinde tartışmalıdır. *Kramer*, faiz swap sözleşmesinin tüketim ödücü sözleşmesi ve trampa sözleşmesinin asli edim özelliklerini beraber taşıdığını belirterek bir tür karma sözleşme olduğunu ileri sürmektedir<sup>673</sup>. *Weber, Erne, Amman, Happ ve Loretan* gibi yazarların önde geldiği hakim görüş, faiz swap sözleşmelerin kanunda düzenlenmiş

<sup>665</sup> Kahraman, 2013, s. 103.

<sup>666</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 22.

<sup>667</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 18, 20; Aral/Ayrancı, 2015, s. 53-54.

<sup>668</sup> Aral/Ayrancı, 2015, s. 57; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 871; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 24.

<sup>669</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 881; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 28; Aral/Ayrancı, 2012, s. 56-57.

<sup>670</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 24.

<sup>671</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 886; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 22.

<sup>672</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 190.

<sup>673</sup> Naklen, Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 193.

sözleşmelerden hiçbirine benzememesi nedeniyle *sui generis* bir sözleşme olduğunu belirtir<sup>674</sup>. Bizce de yukarıda her bir başlık altında incelendiği üzere faiz swap sözleşmeleri TBK’da özel olarak düzenlenen sözleşme ilişkileri içerisinde herhangi bir sözleşme türünün asli edim özelliklerini barındırmaz. Bu nedenle faiz swap sözleşmelerinin hukuki nitelik itibariyle bir *sui generis* sözleşme olduğunu belirtmek mümkündür. Bu nedenle faiz swap sözleşmelerine uygulanacak hükümleri belirlerken öncelikle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri ve borçlar hukukunun genel hükümleri dikkate alınması gerekecektir.

## (2) Para Swap Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği

Para swap sözleşmeleri belirlenen tutarda paranın başka bir para cinsi ile değiştirilmesini ve sözleşmede belirlenen süre sonunda değiştirilen ana paraların geri verilmesini<sup>675</sup> içerir<sup>676</sup>. Para swap işlemlerinde sözleşmenin hem kurulmasında hem de sona ermesinde dönemsel edimlere ilave olarak iki münferit ödeme yapılmaktadır. Para swap sözleşmelerinin hukuki niteliğini açıklamak için doktrinde satım sözleşmesi görüşü, trampa sözleşmesi görüşü, çifte karz sözleşmesi görüşü, vedia sözleşmesi görüşü ve *sui generis* bir sözleşme olduğu görüşü ileri sürülmüştür.

### (a) Satım Sözleşmesi Görüşü

Faiz swap sözleşmesinde yaptığımız açıklamalara ilave olarak, doktrinde satım sözleşmesi görüşünü savunan *Ebenroth/Messer* ve *Pohl* para swap sözleşmelerinde ülke parası ile yabancı paranın karşılıklı alım satımının yapıldığını ileri sürer. Bu görüşün temelinde yabancı paranın gerçek anlamda bir para olmadığı bu nedenle de satıma konu olabileceği görüşü yatmaktadır. Bu suretle para swap sözleşmelerinde yabancı para satımın konusunu oluştururken ülke parasının ise semeni oluşturduğu belirtilir. Yazarlar sözleşmenin başında ve sonunda karşılıklı yapılan ödemelerin olması nedeniyle birbirine bağlı olan çifte satımın bulunduğunu ileri sürmektedir<sup>677</sup>.

*Keskin*, para swapı işlemlerinin uluslararası nitelik taşıması nedeniyle tüm kanuni ödeme araçlarının hukuken para niteliği taşıması gerektiğini, bu nedenle münhasıran bir devlet tarafından kabul edilen kanuni ödeme aracına para niteliğinin verilmesinin yerinde

<sup>674</sup> Naklen, Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 193.

<sup>675</sup> Para swap işlemine örnek için bkz. yukarıda Bölüm I/D/2/d) Swap İşlemleri.

<sup>676</sup> Feder, 2002, s. 702; Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 96.

<sup>677</sup> Naklen, Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 194-195.

olmadığını belirtmektedir<sup>678</sup>. Diğer yandan Türk doktrininde *Eren ve Tandoğan*, yabancı paranın alınıp satılabilen bir varlık olduğunu, bu nedenle de yabancı paranın alım satım sözleşmesine konu olabileceğini belirtmektedir<sup>679</sup>. Yabancı paranın satım sözleşmesine konu olabileceğini kabul etmemiz halinde ülke parası ile yabancı paranın karşılıklı mübadelesini öngören para swaplarının niteliğini satım görüşü ile açıklamak mümkün olacaktır. Ancak, bu görüşün eksik kaldığı nokta, iki yabancı para arasında yapılan swap sözleşmelerini açıklayamamasıdır. Zira iki yabancı para arasında alım satım değil, trampa olacağı kabul edilmektedir<sup>680</sup>.

#### (b) Trampa (Mal Değişimi) Sözleşmesi Görüşü

Para swap sözleşmelerinin hukuki niteliğini trampa sözleşmesi ile açıklamaya çalışan görüş, taraflardan her birinin diğerine teslim etmesi gereken farklı para cinslerinden olan para meblağlarının, karşı taraf için sözleşmenin konusunu oluşturduğunu belirtir. Bu görüş uyarınca, mübadele konusu paranın ülke parası veya yabancı para olmasının bir önemi bulunmaz. Zira karşılıklı edimler para edimi değil maddi bir edimdir<sup>681</sup>. Bu nedenle para swap sözleşmesinde tarafların borçlarının para ödemesi olmayıp maddi edimlerin mübadelesi olduğu belirtilir.

Kanımızca, bu görüş karşılıklı borçların para borcu olmayıp maddi bir borç olduğunu belirtmesi bakımından swap sözleşmelerinin niteliğini yansıtmaz. Taraflar swap sözleşmelerinde karşılıklı olarak belirli tutarları ödemektedir. Karşılıklı olarak yapılan ödemelerde bir tarafın ediminin içeriğini ülke parası oluşturması halinde bu edimin niteliğini maddi bir edim olarak ifade etmek yerine olmayacaktır. Zira ülke parası ile yapılan edim bir para borcudur. Diğer yandan swap sözleşmelerinin TBK’da düzenlenmiş tipik borç ilişkileri ile sınıflandırılması swap sözleşmelerinin hukuki niteliklerinin tam anlaşılmasının önüne geçecektir.

#### (c) Çifte Karz (Tüketim Öduncü) Sözleşmesi Görüşü

Para swap sözleşmelerinde tarafların ilk başta bir miktar parayı karşı tarafa ödünç olarak

---

<sup>678</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 196.

<sup>679</sup> Tandoğan, Cilt/1, 2008, s. 336; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 270.

<sup>680</sup> Bkz. Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 270.

<sup>681</sup> Bu görüş uyarınca teslim edilen paranın ödeme aracı ve değer ölçüsü olma özellikleri önem taşımadığından burada karşılıklı edimlerin para edimi değil maddi edim şeklinde ortaya çıktığı kabul edilmektedir (Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 198-199).

vermeleri ve sözleşme sona erdiğinde ödünç olarak verilen bu paraların diğer tarafa iade edilmesinden yola çıkılarak ortada iki tane karşılıklı karz akdinin bulunduğu ileri sürülebilir<sup>682</sup>. Faiz swap sözleşmelerinde yaptığımız açıklamalara ilave olarak, para swap sözleşmesinin hukuki niteliğinin karz akdine benzetilmesinin hukuken mümkün olmayacağını belirtmek gerekir.

Karz akdinde ilk olarak ödünç verenin ifada bulunması gerekecektir<sup>683</sup>. Ancak para swap sözleşmelerinde tarafların aynı anda sözleşmede kararlaştırılan tutarları diğer tarafa ödemesi gerekir. Ayrıca, para swap sözleşmelerinde taraflar ilk başta ve işlemin tasfiyesi esnasında ödeyecekleri tutarları sözleşme ile kararlaştırırken, karz akdinde tarafların böyle bir anlaşma yapmasına gerek olmaksızın tarafların geri ödeme yükümlülüğü kanundan doğmaktadır<sup>684</sup>. Diğer yandan, para swap sözleşmesinde açılıştaki ödenen tutar ile kapanışta ödenen tutar her zaman aynı miktar olmayabilir. Ancak, karz akdinde tarafların aldıkları tutarları vade tarihinde geri ödemeleri gerekir. Ayrıca taraflar faiz ödemesini dilerse kararlaştırabilir. Para swap sözleşmelerinde tarafların birbirlerine dönemsel ödemeler yapmaları gerekir. *Flavell, Borchers ve Happe* para swap sözleşmelerinde yapılan dönemsel ödemelerin faiz gibi hesaplanmasına rağmen hukuken bunların faiz olmadığını belirtir<sup>685</sup>. Karz akdinde ise sadece ödünç alınan nominal tutarın iadesi yeterli olacaktır<sup>686</sup>.

#### (d) Vedia (Saklama) Sözleşmesi Görüşü

Vedia sözleşmesi yeni TBK'da saklama sözleşmesi adı altında düzenlenmiştir. Saklama sözleşmesinin konusu taşınır mallardır<sup>687</sup>. Taşınmazlar, alacaklar, haklar ve gayri maddi mallar saklama sözleşmesinin konusu olamaz. Saklama sözleşmesinde malın misli veya

---

<sup>682</sup> Naklen, Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 200.

<sup>683</sup> Kurt, 2014, s. 208-209.

<sup>684</sup> Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 201.

<sup>685</sup> Naklen, Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 201-202.

<sup>686</sup> Ayrıca, paranın değer kaybını ödünç alan karşılamak zorunda değildir. Ancak karz akdinde faiz ödemesine karar verilebilir (Gümüş, Cilt I, 2014, s. 374; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 731).

<sup>687</sup> Erdem, Nursal, Roma ve Türk Hukukunda Vedia Sözleşmesi, T.C. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Roma Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara, 2008, s. 39; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1338; Yener, Mehmet Deniz; Vedia Sözleşmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2008, s. 13-14 (Vedia Sözleşmesi); Tiftik, Mustafa, Türk Hukukunda Vedia Sözleşmesi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2007, s. 29.



misli olmayan taşınır mallardan oluşması mümkündür<sup>688</sup>. Saklama sözleşmesinde saklanan kimsenin izni olmadıkça saklayan taraf saklanan malı kullanamaz<sup>689</sup>. Ayrıca, saklama sözleşmesinde bir saklama süresi belirlenmiş olsa dahi saklayan mal sahibinin talebi üzerine herhangi bir zamanda malın çoğalmasıyla birlikte saklanan şeyi geri vermekle yükümlüdür (TBK, madde 564).

Misli şeylerin saklanması bakımından ise, TBK'nın 570'inci maddesinde saklayanın kendisine bırakılan parayı aynen geri vermek zorunda olmaksızın mislen geri vermesi açıkça veya örtülü olarak taraflarca kararlaştırılmışsa, o paranın yararı ve hasarının saklayana ait olacağı düzenlenmektedir. Bu nedenle paranın saklanmasında saklayanın para üzerinde tasarruf imkanı bulunur. Bu bakımdan para swap sözleşmelerinin niteliğinin vedia sözleşmesi ile açıklanması ilk bakışta kabul edilebilir görünmekle beraber sözleşmelerin amacı itibarıyla vedia sözleşmesi ile para swap sözleşmesinin benzer özellikler taşımadığı açıktır. Vedia sözleşmesinde asli borç paranın saklanması iken para swap sözleşmesinde taraflar paranın saklanması saikiyle hareket etmezler.

#### (e) İsimsiz Sözleşme Olduğu Görüşü

Para swap sözleşmeleri de faiz swap sözleşmelerinde olduğu gibi kendine münhasır özellikler barındırmaktadır. Yabancı ülke parasını bir ödeme aracı olarak kabul etmediğimiz takdirde, ülke parası ile yabancı ülke parası arasında yapılan swap işlemleri alım satım sözleşmesinin niteliklerini taşıyacak iken, iki yabancı ülke parası arasında yapılan swap işlemleri ise trampa sözleşmesinin niteliklerini taşıyacaktır. Ancak alım satım sözleşmesi görüşü ve trampa sözleşmesi görüşü para swap sözleşmelerinin niteliğini açıklamada yetersiz kalmaktadır. Zira swap sözleşmelerinin altında yatan mantık ve tarafların yapmak istedikleri işlem, tipik alım satım veya trampa işlemi ile açıklanamayacak niteliktedir. Bu nedenle, alım satım ve trampa sözleşmelerine ilişkin hükümleri de dikkate almak kaydıyla para swap sözleşmelerini bir *sui generis* sözleşme türü olarak görmek gerekir.

#### 4. İşlem Aracılığı Faaliyeti Kapsamında Türev İşlemlerinin Hukuki Niteliği

Bankalar tezgahüstü piyasada işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilerinin alım satım emirlerini müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına bir diğer yetkili yatırım kuruluşu ile gerçekleştirebilir. İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın müşteri

<sup>688</sup> Gümüç, Cilt I, 2014, s. 274; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 747-748; Yener, Vedia Sözleşmesi, 2008, s. 13.

<sup>689</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 750; Tiftik, 2007, s. 45.

adına ve hesabına gerçekleştirdiği işlemlerde hak ve yükümlülükler müşteri üzerinde doğarken, bankanın kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirdiği işlemlerde hak ve borçlar ilk olarak banka üzerinde doğacak daha sonra banka bunları müşterisine devredecektir.

Forward, opsiyon ve swap işlemlerinin hukuki niteliğine ilişkin yukarıda yer alan açıklamalar saklı kalmak kaydıyla, bankaların müşteri adına ve hesabına işlem yapması durumunda ortada bir vekâlet sözleşmesi olduğu, kendi adına ve müşteri hesabına işlem yapması halinde ise alım satım komisyonu sözleşmesi olduğu doktrinde kabul edilmektedir<sup>690</sup>. Ayrıca, TBK'nın 532'nci maddesinin ikinci fıkrasında düzenlendiği üzere alım satım komisyonculuğuna uygun düştüğü ölçüde vekâlet hükümleri de uygulanacaktır. Bu nedenle bankanın kendi adına ve müşteri hesabına hareket ettiği durumlarda vekâlete ilişkin hükümleri de ayrıca dikkate almak gerekecektir<sup>691</sup>.

#### a) Vekâlet Sözleşmesi

Bankanın tezgahüstü türev işlemlerini müşterisi adına ve hesabına bir başka yatırım kuruluşu ile yapması halinde vekâlet ilişkisinden bahsedilir. Banka bu durumda müşterisi adına vekil sıfatıyla hareket ederek işlemleri yapar. Bu nedenle TBK'da düzenlenen vekâlete ilişkin hükümler bankanın hak ve yükümlülüklerinin kapsamının belirlenmesi bakımından önemlidir. Ayrıca, türev işlemlerinde bankanın sermaye piyasasına özgü yükümlülüklerinin bulunması nedeniyle, 37.1 sayılı Tebliğ'de yer alan düzenlemelerin de TBK'da yer alan düzenlemelerle beraber değerlendirilmesi gerekir<sup>692</sup>. Bankanın 37.1 sayılı Tebliğ ve vekâlet sözleşmesi kapsamındaki borçları detaylı olarak aşağıda<sup>693</sup> bankanın borçları başlığı altında incelenecek olup burada TBK'da düzenlenen vekâlet sözleşmesinin sermaye piyasasını ilgilendiren kısmı incelenecektir.

TBK 502'nci maddesinde vekâlet sözleşmesi, vekilin vekâlet verenin bir işini görmeyi veya işlemini yapmayı üstlendiği sözleşme olarak tanımlanmıştır. Yapılan iş vekâlet veren kişinin

---

<sup>690</sup> Reva, 2006, s. 539; Kurtoğlu, Evin, Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2015, s. 49; Arkan, 2013, s. 229. Komisyonculukta kendi adına müvekkil hesabına hareket esastır (Poroy/Yasaman, 2015, s. 293).

<sup>691</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 706; Aral/Ayrancı, 2015, s. 434.

<sup>692</sup> Kaplan, Bankanın Hukuki Sorumluluğu, 1990, s. 455; Battal, 2001, s. 98; Penezoğlu, 2004, s. 125.

<sup>693</sup> Bkz. aşağıda Bölüm II/F/1. Bankanın Borçları.

menfaatine yapılır. Dolayısı ile hak ve borçlar vekâlet veren üzerinde doğar<sup>694</sup>. Diğer yandan vekilin kendi adına ve müşteri hesabına hareket etmesi de mümkündür<sup>695</sup>. Bu durumda ise hak ve borçlar vekil üzerinde doğacak, daha sonra vekil bunları vekâlet verene devredecektir<sup>696</sup>. Vekil sadece kendisinden istenen işi sözleşmeye uygun olarak yerine getirmekle yükümlüdür. Vekil edimin sonucuna yönelik bir faaliyette bulunmayı karşı tarafa taahhüt eder<sup>697</sup>. Bu bakımdan vekilin bir edime ilişkin herhangi bir sonucu taahhüt etmemesi<sup>698</sup> eser sözleşmesinden vekâlet sözleşmesini ayırır<sup>699</sup>.

Bankanın tezgahüstü türev işlemlerini müşterisi adına ve hesabına bir üçüncü kişi ile yapıyor olması ortada bir temsil ilişkisinin varlığını da gerektirmektedir. Kural olarak, vekâletin temsil yetkisini de içeren bir işlem olduğu kabul edilir<sup>700</sup>. Ancak her zaman bu yetkinin olması zorunlu değildir. Bankanın temsil yetkisi doğrudan olabileceği gibi dolaylı temsil şeklinde de olabilir<sup>701</sup>. Ancak dolaylı temsil halinde banka müşterisinin adına ve

---

<sup>694</sup> Özkaya, 2013, s. 33; Aral/Ayrancı, 2015, s. 436; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 121; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 215; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 674; Yalçınduran, 2007, s. 38; Başpınar, 2004, s. 70.

<sup>695</sup> Bankanın kendi adına ve müşterisi hesabına hareket etmesi halinde banka alım satım komisyoncusu sıfatına sahip olacaktır. Alım satım komisyonculuğuna ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm II/E/4/b) Alım Satım Komisyonu Sözleşmesi.

<sup>696</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 63; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 446; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 147; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 215; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1252; Özkaya, 2013, s. 44.

<sup>697</sup> Gümüş, Cilt II, 2014, s. 130-131; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1129; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 710; Aral/Ayrancı, 2015, s. 438; Yüce, Özlem Demir, Vekâlet Sözleşmesinde Tarafların Borçları, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, Ankara, 2009, s. 13-14; Yalçınduran, 2007, s. 40.

<sup>698</sup> Yargıtay çeşitli kararlarında vekilin istenilen sonucun gerçekleşmesi için elinden gelen her türlü çabayı özen içerisinde göstermiş olmasının vekilin borçlarını yerine getirmesi için yeterli olacağını, ayrıca bir sonucun elde edilememesinden dolayı vekilin sorumlu tutulamayacağını belirtmiştir. Yargıtay 13. HD'sinin 7 Şubat 2005 tarihli E.2004/12088 ve K.2005/1728 kararı; Yargıtay 13. HD'sinin 21 Ocak 2002 tarihli E.2001/10959 ve K.2002/487 kararı; Yargıtay 13. HD'sinin 7 Şubat 2005 tarihli E.2004/13012 ve K. 2005/1711 kararı (naklen, Yüce, 2009, s. 16).

<sup>699</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1122.

<sup>700</sup> Özellikle Türk ve İsviçre hukuku vekâlet sözleşmesinin temsilden bağımsız olduğunu kabul eder. Zira temsil yetkisi verilmesi tek taraflı bir işlem iken vekâlet sözleşmesi iki taraflı rızaya dayanan bir işlemdir. (Gümüş, Cilt II, 2014, s. 141; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, 2010, s. 631; Özkaya, 2013, s. 45).

<sup>701</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 710.

hesabına işlem yapamayacak olup, ancak kendi adına ve müşteri hesabına işlem yapabilir. Bu durumda sözleşmenin niteliği alım satım komisyonu olur<sup>702</sup>. Kanımızca işlem aracılığı faaliyeti kapsamında yapılacak işlemlerde bankanın temsil yetkisi işin niteliği gereği bulunur<sup>703</sup>. Müşterinin kendi adına ve hesabına bankadan bir münferit işlem yapmasını talep etmesi halinde temsil yetkisinin de verildiğini kabul etmek gerekir. Nitekim bu husus tarafların münferit işlem ile ulaşmak istedikleri amaca da uygundur<sup>704</sup>. Ayrıca, uygulamada bazı bankaların herhangi bir olumsuzluk ile karşılaşılması adına çerçeve sözleşmelerine üçüncü kişilere karşı müşteriyi temsil yetkilerinin olduğuna dair açık hükümler ekledikleri görülmektedir<sup>705</sup>.

TBK'nın 505'inci maddesinde vekilin vekâlet verenin açık talimatına uymakla yükümlü olduğu düzenlenmiştir<sup>706</sup>. Vekil vekâlet verenin açık talimatına uymazsa bundan doğan zararı karşılamadığı sürece vekâlet borcunu ifa etmiş olmaz<sup>707</sup>. Ayrıca bir zarar meydana gelmiş ise bu zararın da vekil tarafından karşılanması gerekir<sup>708</sup>. Müşterilerin münferit işleme ilişkin emrini bankaya iletirken yapmak istediği türev işlemin türünü, vadesini, fiyatını ve münferit işlemin esasını teşkil edecek diğer bilgileri<sup>709</sup> açık bir şekilde bankaya iletmesinde fayda vardır. Aksi halde müşterinin talep ettiği işlem ile bankanın müşteri adına ve hesabına yaptığı işlem arasında farklılık bulunması nedeniyle uyumsuzluk çıkması

<sup>702</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1250.

<sup>703</sup> Özkaya, 2013, s. 44; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 631; Penezoglu, 2004, s. 126; Hızır, 2016, s. 2876; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 710.

<sup>704</sup> Gümüş, Cilt II, 2014, s. 140; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 721.

<sup>705</sup> Bazı bankaların tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin çerçeve sözleşmeleri incelendiğinde ise müşterinin üçüncü kişiler nezdinde temsil edilmeyeceğine ilişkin açık hükümlerin olduğu görülür. Bu durumda bankanın işlem aracılığı faaliyetini, müşteri adına ve hesabına diğer yatırım kuruluşları ile yapamayacağı kanaatindeyiz.

<sup>706</sup> Vekilin vekâlet verenin açık talimatına uymakla yükümlüğü Yargıtay kararlarında açıkça belirtilmiştir. Bkz. Yargıtay'ın 1. HD'sinin 22 Ekim 2014 tarihli E. 2014/9017 ve K. 2014/16274 kararı ve 11. HD'sinin 18 Nisan 2016 tarihli E. 2016/3462 ve K. 2016/4223 kararı; Yargıtay'ın 11. HD'sinin 28 Eylül 2009 tarihli E. 2008/5322 ve K. 2009/9681 kararı (veri tabanı: Lexpera, 12 Ağustos 2017).

<sup>707</sup> Talimata uygun hareket etme borcu için bkz. aşağıda Bölüm II/F/1/c) Müşterinin Talimatına Uygun Hareket Etme.

<sup>708</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 727; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 156-157; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1182.

<sup>709</sup> Müşteri emirlerinde yer alması gereken esaslı unsurlara ilişkin bkz. yukarıda Bölüm I/J/2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmenin Kurulması.

olasılıklar dahilindedir<sup>710</sup>.

Vekâlet sözleşmesinin kurulması tarafların karşılıklı irade beyanlarının uyuşması ile olur<sup>711</sup>. İrade beyanlarının uyuşmasına ilişkin borçlar hukukunun genel hükümleri uygulanmakla beraber TBK'nın 503'üncü maddesi uyarınca kendisine bir işin görülmesi önerilen kişi, bu işi görme konusunda resmi bir sığata sahipse veya işin yapılması mesleğinin gereğı ise ya da bu gibi işleri kabul edeceğını duyurmuşsa, bu öneri onun tarafından hemen reddedilmedikçe, vekâlet sözleşmesi kurulmuş sayılır. Bu durumda bir örtülü kabulün olduğı kabul edilir<sup>712</sup>. Banka açısından da geçerli olan<sup>713</sup> durum budur<sup>714</sup>. Bu nedenle banka müşterisinin iletteğı işlem taleplerini yerine getirmeyecekse bunu müşterisine açıkça bildirmesi gerekecektir<sup>715</sup>.

Vekilin vekâlet ilişkisinden doğan borcunu şahsen ifa etmesi genel prensip olmakla beraber vekile yetki verildiğı veya durumun zorunlu ya da teamülün mümkün kıldığı hâllerde vekil, işi başkasına yaptırabilir<sup>716</sup>. Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında banka müşterisi ile doğrudan işlemi kendi yapması nedeniyle alt vekâleti gerektirecek herhangi bir durum bulunmaz. Diğeryandan, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında banka doğrudan veya dolaylı temsilci olarak işlem yapar. Bu durumda alt vekâlet ilişkisinin mümkün olup olmadığı konusu gündeme gelebilecektir. Kanımızca alt vekâlet ilişkisi yurt içi piyasada yapılan türev işlemleri bakımından mümkün olmayacaktır. Ancak, yurt dışı piyasalarda yapılacak türev işlemler bakımından ise alt vekâlet ilişkisi mümkündür. 37.1 sayılı Tebliğ'in 20'nci maddesinde, işlem aracılığı faaliyetinin yurt dışı piyasalarda yürütülmesi halinde yatırım kuruluşlarının uyacağı esaslar düzenlenmiştir. Buna göre, yurt dışı piyasalarda işlem

---

<sup>710</sup> Yargıtay'ın bir kararında banka ile müşterisi arasında yapılan görüşmenin fiyat araştırmasına yönelik yapıldığı, görüşmenin icap ve kabulü içermemesi nedeniyle henüz ön görüşme aşamasında kaldığı belirtilmiş ve bu nedenle münferit sözleşmenin kurulmadığına karar verilmiştir. İlgili karar için bkz. 11. HD'sinin 26 Ocak 2017 tarihli E. 2016/6526 ve K. 2017/529 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>711</sup> Özkaya, 2013, s. 40; Aral/Ayrancı, 2015, s. 441; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 711-712; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1140; Yalçınduran, 2007, s. 44.

<sup>712</sup> Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 28; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1141; Yalçınduran, 2007, s. 44; Özkaya, 2013, s. 40-41.

<sup>713</sup> Yargıtay'ın aksi görüşü için bkz. yukarıda Bölüm II/C/1/b) Sözleşmenin Kurulması.

<sup>714</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1153.

<sup>715</sup> Bankaların müşterilerinin münferit işlem taleplerini yerine getirme yükümlülüklerinin olmadığına ilişkin değerlendirmeler için bkz. yukarıda Bölüm II/C/3/c/(3) Münferit İşlem Yapma Zorunluluğı.

<sup>716</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 725; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1162-1163; Aral/Ayrancı, 2015, s. 450; Özkaya, 2013, s. 487.

aracılığı faaliyeti, yurt dışında herhangi bir borsaya veya teşkilatlanmış diğer pazar yerlerine üye olmak suretiyle veya ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış yurt dışında yerleşik bir kuruluş *vasıtasıyla* yürütülebilir (39.1 sayılı Tebliğ, madde 20/1). Tebliğ'in açık hükmü karşısında banka, yurt dışında işlem aracılığı faaliyetini yerine getirirken türev işlemini kendisi doğrudan yapabileceği gibi ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış ilgili ülkede yerleşik bir kuruluş aracılığı ile de yapabilir<sup>717</sup>. Kanımızca, bu durumda bir alt vekâlet ilişkisi bulunur.

#### b) Alım Satım Komisyonu Sözleşmesi

Bankalar işlem aracılığı faaliyeti kapsamında kendi adına ve müşterisinin hesabına bir diğer yatırım kuruluşu ile tezgahüstü türev işlemi yapabilir. Bu işlemlerde bankanın kendisi doğrudan türev işlemine taraf haline gelir. Bu nedenle müşteriye ilişkin hak ve yükümlülükler öncelikli olarak banka üzerinde doğar. Banka daha sonra bu hak ve yükümlülükleri müşterisi üzerine devreder.

TBK'nın 532'nci maddesinde alım satım komisyonculuğu komisyoncunun ücret karşılığında kendi adına ve vekâlet verenin hesabına kıymetli evrak veya taşınırların alım veya satımını üstlendiği sözleşme olarak düzenlenmiştir<sup>718</sup>. Bu nedenle alım satım komisyonculuğu sözleşmesinin temelinde dolaylı temsilin özellikleri yer alır ve sözleşmeden doğan haklar ve yükümlülükler komisyoncu üzerinde doğar<sup>719</sup>. Ancak taraflar arasındaki iç ilişki gereği bu hak ve yükümlülükler daha sonra vekâlet verene geçirilir. Komisyoncu vekâlet verenden bu işlem karşılığında komisyon adı altında bir ücret alır<sup>720</sup>.

---

<sup>717</sup> Alt vekâletin caiz olduğu durumlardan biri de ticari teamülün alt vekâlet ilişkisini gerektirmesi durumudur. Örneğin akreditifte akreditif bankasının muhabir bankaya vekâlet vermesi teamüle örnek gösterilebilir (Aral/Ayrancı, 2015, s. 450; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 727; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1162).

<sup>718</sup> Doktrinde alım satım komisyonculuğu sözleşmesi komisyoncunun kendi adına başkası namına bir hukuki işlem yapmak için taraflar arasında kurulun bir ivazlı vekâlet sözleşmesi olarak tanımlanır (Seçer, 2013, s. 6).

<sup>719</sup> Şener, 2016, s. 412; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1250; Arkan, 2013, s. 230; Poroy/Yasaman, 2015, s. 294; Hızır, 2016, s. 2875; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 511; Bozer/Göle, 2015, s. 99; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 743; İnal, 2015, s. 667; Seçer, 2013, s. 169.

<sup>720</sup> Seçer, 2013, s. 186; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1252; Hızır, 2016, s. 2870-2871; Bozer/Göle, 2015, s. 100; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 517; Şener, 2016, s. 414; İnal, 2015, s. 669; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 745.

Alım satım komisyonu sözleşmesinin konusunu taşınır eşya veya kıymetli evrak teşkil eder<sup>721</sup>. TTK'nın 645'inci maddesinde kıymetli evrak şu şekilde tanımlanır: “*Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez*”. Dolayısı ile kıymetli evrakla bir alacak ve hak senede sıkı bir bağ ile bağlanır. Hak ve alacak ancak senet üzerindeyken bir hüküm ifade eder. Türev sözleşmelerinde ise hakların doğumu veya ileri sürülmesi herhangi bir senede bağlanmamıştır<sup>722</sup>. Daha da doğru bir ifadeyle, türev sözleşmelerinden doğan haklar, kıymetli evraka bağlanmaz. Bu nedenle türev sözleşmelerini bir kıymetli evrak olarak tanımlamak mümkün değildir<sup>723</sup>. Forward işlemine konu dayanak varlığın taşınır bir eşya olması durumunda işlem aracılığı faaliyetini alım satım komisyonculuğu sözleşmesi olarak değerlendirebilmek mümkündür. Opsiyon işleminde ise sözleşmesinin konusunu soyut olan opsiyon hakkı oluşturması nedeniyle dayanak varlığın soyut veya taşınır bir eşya olmasının bir önemi bulunmaz<sup>724</sup>. Zira dayanak varlık opsiyon sözleşmesinin konusunu değil opsiyon hakkının kullanması ile kurulacak ikinci sözleşme olan alım satım ilişkisinin konusunu oluşturur.

TBK'nın 532'nci maddesinde yer alan alım satım komisyonculuğu tanımını dikkate aldığımızda, dayanak varlığın soyut bir varlık olması halinde türev sözleşmesinin niteliğini alım satım komisyonu sözleşmesi olarak nitelemek mümkün olmayacaktır. Ancak, TBK'nın 546'ncı maddesinin ikinci fıkrasında, alım satım komisyonculuğu sayılmayan işleri ücret karşılığında kendi adına ve vekâlet verenin hesabına üstlenen alım ve satım komisyoncusu ile komisyon işlerini kendisine meslek edinmeyip arada bir üstlenen tacir hakkında da alım satım komisyonuna uygulanan hükümlerin uygulanacağı düzenlenmektedir. Bu nedenle bankanın soyut dayanak varlığa ilişkin işlem aracılığı faaliyetine de alım satım komisyonuna ilişkin hükümlerin uygulanacağı kanaatindeyiz<sup>725</sup>.

Diğer yandan, TBK'nın 532'nci maddesinin ikinci bendinde, alım satım komisyonu sözleşmesine ilişkin hüküm bulunmayan hallerde vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanacağını düzenlenmesi nedeniyle, uygun düştüğü ölçüde alım satım

---

<sup>721</sup> Seçer, 2013, s. 14; Bozer/Göle, 2015, s. 100; Şener, 2016, s. 415; İnal, 2015, s. 667.

<sup>722</sup> Tütüncübaşı, 2006, s. 63.

<sup>723</sup> Özşahin, 1999, s. 20.

<sup>724</sup> Kırca, 2000, s. 94-95.

<sup>725</sup> Aynı yönde bkz. Kırca, 2000, s. 96.

komisyonculuğu işlemlerinde vekâlet sözleşmesinin hükümlerin uygulanacaktır<sup>726</sup>.

## **F. Tarafların Borçları**

### **1. Bankanın Borçları**

Bankanın borçlarının neler olduğunun tespit edilmesi için ilk olarak taraflar arasında imzalanan çerçeve sözleşmeye bakılması gerekir<sup>727</sup>. Çerçeve sözleşme içerisinde hüküm bulunmayan durumlarda 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinin altıncı fıkrası gereği uygulanacak hükümler genel hükümler olacaktır. Bu nedenle, bankaların borçlarını belirlerken çerçeve sözleşme hükümleri, sermaye piyasası kuralları, TBK'da yer alan vekâlet ve alım satım komisyonculuğuna ilişkin hükümler dikkate alınmalıdır. Banka ile müşteri arasında çerçeve sözleşmenin imzalanması ile birlikte genel bir vekâlet ilişkisi kurulduğu kabul edilmektedir<sup>728</sup>. Ancak çerçeve sözleşmenin özelliği gereği asli edim yükümlülüğü içermemesi nedeniyle bu genel vekâlet ilişkisi işlemin her noktasına etki eden bir ilişki değildir<sup>729</sup>. Bu nedenle banka ile müşterinin borçlarının somutlaşması ancak münferit işlemlerin yapılması ile mümkün olacaktır.

Bankaların tezgahüstü piyasada portföy aracılığı faaliyeti ve işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilerine hizmet sunabilecekleri yukarıda<sup>730</sup> tespit edilmişti. Bu iki faaliyet türünün niteliği gereği bankanın borçları farklılaşacaktır. Ancak, bazı vekâlete özgü hükümlerin sermaye piyasası mevzuatında her iki işlem türüne de uygulanacağı açıkça belirtilmiştir. Örneğin, 37.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu ve 24'üncü maddeleri ve 39.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesinin birinci fıkrası uyarınca, portföy aracılığı faaliyeti ve işlem aracılığı faaliyeti kapsamında işlemler gerçekleştirilirken, bankaların müşterilerinin emirlerini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü ile özen ve sadakat borcu bulunur.

<sup>726</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 706; Aral/Ayrancı, 2015, s. 439-440; Kurtoglu, 2015, s. 69; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1252; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 741.

<sup>727</sup> Çerçeve sözleşmede yer alması gereken hükümlerin içeriği 37.1 sayılı Tebliğ, 39.1 sayılı Tebliğ, 45.1 sayılı Tebliğ ve SPK kararları ile şekillenmesi nedeniyle bankaların borçlarının belirlenmesinde sadece çerçeve sözleşmeye bakılması yeterli olmayacaktır. Türev işlemlerine ilişkin sermaye piyasası hükümleriyle bir bütün olarak çerçeve sözleşmelerin değerlendirilmesi gerekir.

<sup>728</sup> Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 129; Kırca, 2000, s. 119.

<sup>729</sup> Çerçeve sözleşmenin hukuki niteliğine ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/C/3/b) Hukuki Niteliği.

<sup>730</sup> Bkz. yukarıda Bölüm II/B. Tezgahüstü Piyasada Bankaların Yapabilecekleri Türev İşlemler.



Aynı şekilde 45.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesi gereği bankanın yapılan işlemlere ilişkin müşterilerine bilgi ve hesap vermesi her iki faaliyet türü için de geçerlidir. Kanımızca bu durum, çerçeve sözleşme ile kurulan genel vekâlet ilişkisinin<sup>731</sup>, bankaların bir güven kurumu olmalarının ve faaliyetlerini BDDK ve SPK'dan aldıkları yetki belgeleriyle yürütüyor olmalarının<sup>732</sup> bir sonucudur.

Portföy aracılığı ve işlem aracılığı faaliyetinde bankanın borçları genel olarak vekâlete özgü kurallar çerçevesinde şekillenmekle beraber özellikle portföy aracılığı faaliyetinde ve dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyetinde farklılaşabilmektedir. Aşağıdaki sistematik içerisinde bankanın türev işlemlerine ilişkin borçları her iki faaliyet türü için de tek başlık altında incelenecektir<sup>733</sup>. Bununla birlikte yeri geldiğinde her iki faaliyet türü için söz konusu borcun farklı nitelik taşıdığı ve bunların neler olduğu ortaya konulacaktır.

a) Müşteriyi Aydınlatma ve Risk Açıklama

39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin birinci fıkrası kapsamında, bankaların genel müşterilerine<sup>734</sup> çerçeve sözleşme imzalanmadan önce sermaye piyasası araçları ile yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin genel riskleri açıklamaları gerekir. Bu nedenle bankalar 39.1 sayılı Tebliğ'in Ek 1'inde yer alan Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Genel Risk Bildirim Formu'nun<sup>735</sup> okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyanı çerçeve sözleşme imzalanmadan önce müşterilerinden almak zorundadır. Sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin yapılacak bu genel risk açıklamasına ilave olarak, 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, bankaların genel müşterilerine türev işleme ilişkin hizmeti sunmadan önce, türev işlemlerinin taşıdığı riskleri ayrıca açıklamaları ve bu açıklamaların müşteri tarafından okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyanı müşteriden almaları gerekir<sup>736</sup>.

---

<sup>731</sup> Bankalar, sermaye piyasası işlemlerinin birçoğunda vekil sıfatıyla işlemleri yerine getirir (Battal, 2001, s. 98); Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 129; Kırca, 2000, s. 119.

<sup>732</sup> Battal, 2001, s. 105-106.

<sup>733</sup> Çerçeve sözleşmelerin hukuki niteliğine ilişkin bkz. yukarıda Bölüm II/C/3/b) Hukuki Niteliği.

<sup>734</sup> Genel müşteri ve profesyonel müşteri ayrımı için bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>735</sup> Bu risk bildirim formu türev işlemlerine ilişkin olmayıp yatırım hizmet ve faaliyetlerinin genelini kapsamaktadır.

<sup>736</sup> Müşterinin tacir sıfatına sahip olmasının bankanın risk açıklama yükümlülüğüne etkisi bulunmaz (Kırca, 2000, s. 141).

Çerçeve sözleşme yapılmadan önce müşterinin bilgilendirilmesi ve risk açıklanmasının kaynağı her ne kadar 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin birinci fıkrası olsa da, bu yükümlülüğün kaynağını sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk (*culpa in contrahendo*) oluşturur<sup>737</sup>. Bu sorumluluk dürüstlük kuralından kaynaklanır<sup>738</sup>. Zira taraflar çerçeve sözleşmeyi imzalamadıkları için sözleşmesel anlamda herhangi bir yükümlülük altına girmemiştir. Ancak, tarafların sözleşme müzakerelerine başladığı andan itibaren birbirlerine karşı özen gösterme yükümlülükleri bulunur. Bu yükümlülük gereğince bankanın açıklaması gereken hususları müşterisine açıklaması, sırf işlemi gerçekleştirmek için müşterisini yanıltmaması, yanlış bilgi vermemesi, doğacak muhtemel zararları önlemesi ve müşterisinin çıkarlarını koruması<sup>739</sup> gibi ödevleri bulunur<sup>740</sup>. Dürüstlük kuralından doğan bu yükümlülüğe aykırı davranan bankanın müşterisinin zararlarını tazmin etmesi gerekir<sup>741</sup>. Çerçeve sözleşme imzalanmadan yapılan türev işlemlerinde bilgi verme yükümlülüğünü de 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin birinci fıkrası kapsamında değerlendirmek gerekir<sup>742</sup>.

Diğer yandan, 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin ikinci fıkrası kapsamında türev işlemine ilişkin hizmetin sunulmasından önce ancak çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra işlemlerin taşıdığı risklerin müşteriye açıklanması yükümlülüğünü ise vekâlet ilişkisi kapsamında değerlendirmek mümkündür<sup>743</sup>. Çerçeve sözleşmenin imzalanması ile genel anlamda banka ile müşteri arasında vekâlet ilişkisinin kurulacağı kabul edilir<sup>744</sup>. Bu nedenle

---

<sup>737</sup> Penezoğlu, 2004, s. 136; Kırca, 2000, s. 138; Deynekli, 2016, s. 627

<sup>738</sup> Yalman, 2006, s. 37; Battal, 2001, s. 130; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 477; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt III, 2014, s. 254; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1152.

<sup>739</sup> Yükümlülüğün kapsamına yanlış bilgi vermeme veya bir kimsenin yapmayı düşünmediği bir sözleşme hakkında kötü niyetli ve aldatıcı hareketler ile onu sözleşme yapmaya sevk etme gibi durumlar girer (Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1152; Belen, 2013, s. 114); Yalman, 2006, s. 37; Kırca, 2000, s. 145; Battal, 2001, s. 129.

<sup>740</sup> Battal, 2001, s. 129; Yalman, 2006, s. 37; Kırca, 2000, s. 145; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1152.

<sup>741</sup> Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>742</sup> Kırca, 2000, s. 138.

<sup>743</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 734; Aral/Ayrancı, 2015, s. 447-448; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1171.

<sup>744</sup> Çetin/Töremiş, 2008, s. 99; Kurtoğlu, 2015, s. 67; Battal, 2001, s. 98; Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 103.

çerçeve sözleşme yapıldıktan sonra fakat münferit işlemler yapılmadan önce müşterinin türev işlemlerine ilişkin ayrıca bilgilendirilmesi gerekecektir. Bu bilgilendirmenin kapsamı bizzat tezgahüstü türev işlemlerinin taşıdığı risklere ilişkin olması gerektiği Tebliğ'in hükmünden anlaşılmaktadır. Müşterinin aydınlatılması ve risklerin açıklanmasında güdülen amaç, müşterinin türev işlemi yaparken en iyi kararı verebilmesini sağlamaktır. Bu nedenle müşteriye risk bildirimini yapılırken veya bilgi verilirken, paylaşılan bilgilerin açık ve anlaşılabilir olması gerekir. Bilgilerin içeriğinde teknik ifadeler yerine ortalama düzeydeki bir müşterinin anlayabileceği bir dilin kullanılması müşterinin riskleri anlamasına yardımcı olacaktır<sup>745</sup>.

Bankanın özen ve sadakat yükümlülüğü kapsamında<sup>746</sup> müşterisine tezgahüstü türev işlemlerinin taşıdığı riskleri açıklaması gerekir. Ancak bankanın özen ve sadakat yükümlüğünü yerine getirip getirmediğine bakılırken işin sonucuna değil, bankanın o sonuca yönelik gösterdiği özenine bakılmalıdır<sup>747</sup>. Bu nedenle müşterinin yapılan işlemde zarar görmesi bankanın özen ve sadakat borcunu ihlal ettiği anlamına gelmemelidir. Türkiye Bankalar Birliği tarafından yayımlanan Bankacılık Etik İlkeleri kapsamında bankaların, müşterilerine sundukları her türlü ürün ve hizmete ilişkin olarak, hizmet ilişkisinin her aşamasında ve her konuda, doğru, tutarlı, eksiksiz ve zamanında bilgi vermesi gerekir<sup>748</sup>. Bankacılık Kanunu'nun 76'ncı maddesi uyarınca da, bankaların müşterilerinin verilen hizmetlerden kaynaklanan her türlü sorularına cevap vereceği bir sistem kurması ve bu hizmetlerle ilgili bilgileri müşterilerine bildirmesi gerekir<sup>749</sup>. Bu nedenle bankalar, müşterilerinin tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin sorularını doğru bir şekilde yanıtlamak mecburiyetindedir.

39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin birinci fıkrası kapsamında yapılacak risk bildirim formlarında piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucunda yatırılan paranın tümü

---

<sup>745</sup> Kırcı, 2000, s. 140, 144.

<sup>746</sup> *Tercier/Fevre*, bankanın bilgi verme yükümlülüğünü vekâlet ilişkisindeki sadakat yükümlülüğü ile ilişkilendirmektedir (naklen, Işıntan, Pelin, "İsviçre Federal Mahkemesi'nin Bankacının Bilgi Verme Yükümlülüğü ile İlgili 16 Ağustos 2011 Tarihli Kararının İncelenmesi", *Prof. Dr. Atâ Sakmar'a Armağan, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Sayı 1 (2011), s. 505).

<sup>747</sup> Işıntan, 2011, s. 504; Başpınar, 2004, s. 144.

<sup>748</sup> Bankacılık Etik İlkeleri,

[https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/822/Etik\\_Ilkeler\\_27.08.2014.pdf](https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/822/Etik_Ilkeler_27.08.2014.pdf), 13 Mart 2017.

<sup>749</sup> Deynekli, 2016, s. 628.

kaybedilebileceği, kayıpların yapılan işlemin türüne göre yatırılan para tutarını aşabileceği, bankanın yapılacak işlemlere ilişkin müşteriye aktarılan bilgilerin ve yapacağı tavsiyelerin eksik ve doğrulanmaya muhtaç olduğu ve bu tavsiyelerin gerçekleşmesinin kesinliğinin olmadığı, yabancı para cinsinden yapılan işlemlerde kur riskinin olduğu, kur dalgalanmaları nedeniyle TL bazında değer kaybı olabileceği, devletlerin yabancı sermaye ve döviz hareketlerini kısıtlayabileceği, ek ve/veya yeni vergiler getirebileceği, alım satım işlemlerinin zamanında gerçekleşmeyebileceği, tezgahüstü türev ürünlerin genel olarak nasıl yapılandırıldığı ve fiyatlandırıldığı, risk takibinin nasıl yapılacağı, sermaye piyasası araçlarının veya müşteri varlıklarının nerede saklanacağı gibi bilgiler ile mevzuatta belirtilen diğer zorunlu bilgiler bulunmak zorundadır (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25 ve Ek/1)<sup>750</sup>.

39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin ikinci fıkrası kapsamında yapılacak risk bildirimleri için 39.1 sayılı Tebliğ standart bir form öngörmemiştir. Ancak, 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin üçüncü fıkrası, yapılacak bu risk bildiriminde bulunması gereken asgari unsurları ortaya koymuştur. Buna göre, tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin risk bildirim formlarında, işlemlere ilişkin her türlü komisyon, ücret ve vergi tutar veya oranları, ilgili sermaye piyasası aracının ikincil piyasasının olup olmadığı, işleme konu sermaye piyasası aracının karşı taraf riskini, likidite riskini ve piyasa riskini içerecek şekilde risk profili, tezgahüstü türev ürünlerin genel olarak nasıl yapılandırıldığı ve fiyatlandırıldığı, türev araçlarına ilişkin risk takibinin nasıl yapılacağı belirtilmelidir. Ayrıca yurt dışı piyasalarında gerçekleştirilecek işlemler için paranın yurt dışına nasıl transfer edileceği, işlem yapılan borsa ve platformlar, sermaye piyasası aracının veya müşteri varlığının nerede saklanacağı, işlemin tezgahüstü piyasada yapılması nedeniyle işlemin yapılacağı taraf hakkında bilgi, işlem yapılan piyasalarda yatırımcı tazmin sistemi olup olmadığı ve varsa tazminin kapsamı hakkında bilgileri içermesi zorunludur (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25/3).

Uygulamada bazı bankaların risk bildiriminde yer alması gereken bu bilgileri çerçeve sözleşmelerine koydukları görülmektedir. Ülkemizde finansal okuryazarlık oranını dikkate aldığımızda, ciddi riskler barındıran türev işlemlerine ilişkin hizmetlerin sunulmasında bankaların daha özenli hareket etmeleri gerekir. Bankaların işlemlerden önce risk bildirim formunda veya çerçeve sözleşmede belirtilen risklerin neler olduğunu anlamaları için

---

<sup>750</sup> 39.1 sayılı Tebliğ'in 11'inci ve 12'nci maddeleri uyarınca bankanın portföy aracılığı faaliyeti kapsamında sunduğu hizmet ya da ürünün niteliği gereği, müşterisinin zarar etmesinin bankanın kâr etmesiyle sonuçlanacağını risk bildirim formlarında ayrıca belirtmesi gerekir. Çıkar çatışmasına ilişkin bu açıklamaların ve gerekli güncellemelerin yapıldığına dair ispat yükü bankaya aittir.

müşterilerine süre tanımaları türev işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların azalmasında etkili olacaktır. Ayrıca bankaların, risk bildirim belgesini veya çerçeve sözleşmeyi imzalayan müşterilerinin ilave soruları olması halinde bu sorulara özenle cevap vermeleri ve müşterilerinin türev işlemlerine ilişkin yeterince aydınlandığından emin olmaları gerekir. Müşteri tarafından risk bildirim formlarının imzalanması, bankanın risk bildirim ve aydınlatma yükümlülüğünü yerine getirdiğine dair adi karine teşkil edecektir<sup>751</sup>.

Mevzuat hükümlerine paralel olarak bankaların türev işlemlerinde müşterilerine bilgi verme ve risk açıklama yükümlülüğünün bulunduğu<sup>752</sup> Yargıtay kararlarında belirtilmiştir<sup>753</sup>. Yargıtay'ın 14 Şubat 2017 tarihli kararında risk bildirim formunda veya çerçeve sözleşmede 39.1 sayılı Tebliğ'in madde 25 ve Ek 1'inde yer alan hususların müşteriye açıklandığı tespit edilmiş ve müşterinin dava konusu işlemde önce birçok kez opsiyon işlemi gerçekleştirdiği, bu nedenle de opsiyon işlemleri hakkında aydınlatılmadığı ve opsiyon işlemine ilişkin yeterli bilgi sahibi olmadığı iddialarının asılsız olduğunu belirtilerek, bankanın risk bildirim ve aydınlatma yükümlülüğünü yerine getirdiği tespit edilmiştir<sup>754</sup>.

Diğer yandan, İsviçre Federal Mahkemesi 16 Ağustos 2011 tarihli ve 4A-271/2011 sayılı kararında, bankanın müşterisine sermaye piyasası işlemlerinin taşıdığı risklere ilişkin bilgi vermesi konusunu ele almış ve "*Davacı, davalıya herhangi bir yönetim vekâleti vermiş olmadığı gibi, N. Inc. tarafından ihraç edilen hisselerle ilgili işlem yapmadan önce de herhangi bir tavsiye istememiştir. Maddi verilerde taraflar arasında özel bir güven ilişkisi olduğuna dair hiçbir bulgu da yoktur. Davacı, kendisine borsa işlemlerini kişisel olarak yapma imkanı sunan e-bankacılık hizmetini kullanmaktadır ve banka çalışanlarının kendisine düzenli olarak tavsiye verdiği ya da yatırımları için seçtiği varlıklar hususunda*

---

<sup>751</sup> Penezoğlu, 2004, s. 135-136; Kırca, 2000, s. 141-42; Köroğlu, 2013 s. 119.

<sup>752</sup> Bankanın bilgi verme ve risk açıklama yükümlülüğünün yerine getirildiğinin kabul edilebilmesi için bakılması gereken kıstasların neler olduğuna ilişkin bkz. aşağıda Bölüm III/B/4. Bilgi Verme ve Risk Açıklama Yükümlülüğünün Yargı Kararları Kapsamında Değerlendirilmesi.

<sup>753</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 6 Ocak 2014 tarihli E. 2013/8680 ve K. 2014/77 kararı (naklen, Deynekli, 2016, s. 620-623); Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2016/5722 ve K. 2017/782 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 24 Mayıs 2016 tarihli E. 2015/11908 ve K. 2016/5637 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 25 Nisan 2016 tarihli E. 2015/8998 ve K. 2016/4567 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>754</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2016/5722 ve K. 2017/782 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

*dikkate sevk ettiği belirlenebilmiş değildir*” yönünde bir karar almıştır<sup>755</sup>. Bilgi verme yükümlülüğüne ilişkin İsviçre Federal Mahkemesi’nin BGE 133 III 97 ve 119 II 333 sayılı kararlarında ise, bankanın prensip olarak bilgi verme yükümlülüğünün bulunmadığı ancak müşterinin bilgi talep etmesi halinde bankanın bilgi vermesinin zorunlu olduğu belirtilmektedir<sup>756</sup>. Kanımızca, İsviçre Federal Mahkemesi, bankanın objektif özen yükümlülüğünü hafifleten yönde kararlar almıştır. Bu durum ise türev işlemler gibi risk derecesi yüksek işlemlerde sakıncalı bir durumdur.

#### b) Münferit İşlemlerin Yerine Getirilmesi

37.1 sayılı Tebliğ’in 30’uncu maddesinin beşinci fıkrasında, bankaların, müşterilerinin mevcut açık pozisyonlarının kapatılmasına ilişkin talepleri hariç olmak üzere müşterilerinin münferit işlem emirlerini kabul etmeme hakkına sahip olduğu düzenlenmektedir. Ancak banka ile müşterinin böyle bir hakkın bankaya verilmesi konusunda anlaşmış olmaları ve çerçeve sözleşmeye bu yönde bir hüküm koymuş olmaları gerekir. 37.1 sayılı Tebliğ’in bu hükmü, organize piyasa veya tezgahüstü piyasa ayrımı gözetmeksizin genel bir hüküm olarak düzenlenmiştir. Bu nedenle bankaların tezgahüstü piyasada müşterileriyle münferit işlem yapmakla yükümlü olduğu sonucu çıkmaktadır. Ancak, tezgahüstü türev işlemleri tarafların iradelerinin ön planda olduğu sözleşmelerdir. Tarafların münferit işlemlerde sözleşmenin esaslı noktaları üzerinde anlaşması gerekir. Ayrıca münferit işlemlerde müşteri her zaman bankanın talep ettiği teminat yükümlülüğünü sağlayamayabilir veya banka işlemi günlük pozisyon limitleri nedeniyle yapmak istemeyebilir. Bu nedenle bankanın tezgahüstü türev sözleşmelerinde münferit sözleşme yapma yükümlülüğünün organize piyasadaki gibi bir yükümlülük olmayacağı kanaatindeyiz<sup>757</sup>. Zira organize piyasada yapılan türev işlemlerinde tarafların kredi riski Takasbank’a yüklenmişken tezgahüstü piyasada yapılan işlemlerde ise bu risk bankanın üzerinde olur. Banka fiyat üzerinde anlaşamadığı veya yeterli teminatı müşterisinden alamadığı sürece tezgahüstü piyasada münferit işlemi yapmaya zorlanmaması gerekir<sup>758</sup>. Aksi halde, bu durum bankaların taşıdığı riskleri artırır

<sup>755</sup> Naklen, Işintan, 2011, s. 504.

<sup>756</sup> Ayrıca, mahkeme “*bilgi verme yükümlülüğünün genişliği müşterinin kendi bilgisi ve tecrübesine göre belirlenir; eğer müşteri yaptığı yatırımın risklerinden haberdar ise bilgilendirilmeye ihtiyaç duymayacak, aldığı risklerin farkında olmadığı takdirde ise banka dikkatini çekecektir*” şeklinde karar vererek, bankanın bilgi verme yükümlülüğünü hafifletmiştir (naklen, Işintan, 2011, s. 514).

<sup>757</sup> Aynı yönde bkz. Bak, 2009, s. 59.

<sup>758</sup> Çerçeve sözleşme ile bankanın münferit işlem yapması yükümlülüğü altına girmediğine ilişkin

ve bu da sistemik riski<sup>759</sup> tetikler.

c) Müşterinin Talimatına Uygun Hareket Etme

Bankanın müşterisinin talimatına uygun hareket etmesi vekâlet ilişkisinin bir sonucudur. Çerçeve sözleşme ile kurulan genel vekâlet ilişkisi işlemin her noktasına etki eden bir ilişki değildir. Bu nedenle portföy aracılığı faaliyetinde bankanın müşterisinin talimatına uygun hareket etmesini gerektirecek bir durum bulunmaz. Zira taraflar işlemi karşılıklı olarak yerine getirmektedir. İşlem aracılığı faaliyetinde ise banka müşterisinin vekili veya komisyoncu sıfatıyla hareket etmektedir. Bu durumda çerçeve sözleşme ile doğan genel vekâlet ilişkisi dışında, vekâlet veya alım satım komisyonculuğuna ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır<sup>760</sup>. Ancak, bankanın müşterisinin talimatına uygun hareket etme yükümlülüğünün doğabilmesi<sup>761</sup> için bankanın müşterisiyle münferit işlem yapmayı kabul etmiş olması<sup>762</sup> gerekir<sup>763</sup>.

Müşterinin münferit işlemin nasıl yapılacağına ilişkin talimatı<sup>764</sup> tek taraflı varması gereken bir irade beyanıdır<sup>765</sup>. Müşterinin talimatı çerçeve sözleşmede bankanın yerine getirmeyi taahhüt ettiği işlere ilişkin olması gerekir<sup>766</sup>. Bu nedenle çerçeve sözleşmede yer almayan bir konuya ilişkin iletilen müşteri talimatlarını banka dikkate almayabilir. *Yavuz/Acar/Özen*, eserlerinde müvekkile iletilen bu talimatın bir yenilik doğuran hakkın kullanılması olduğunu

---

ilave açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/C/3/c/(3) Münferit İşlem Yapma Zorunluluğu.

<sup>759</sup> Sistemik riske ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm I/I/5. Sistemik Risk.

<sup>760</sup> Penezoğlu, 2004, s. 129; Kırca, 2000, s. 119.

<sup>761</sup> Gümüç, Cilt II, 2014, s. 156; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 728-729; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1166; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 635; Özkaya, 2013, s. 446; Başpınar, 2004, s. 126.

<sup>762</sup> Genel olarak talimat alım satım komisyonculuğu ilişkisinin kurulması ile aynı zamanda verilmektedir (Seçer, 2013, s. 98).

<sup>763</sup> Kırca, 2000, s. 118-119; Penezoğlu, 2004, s. 130; Özkaya, 2013, s. 447.

<sup>764</sup> Temsil ilişkisinde talimat temsilcinin nasıl hareket edeceğini gösteren bir emirdir. Vekâlet ilişkisinde ise talimat vekilin yapması gereken işi nasıl ifa edeceğini belirten vekâleti veren tarafından vekile tek taraflı iletilmesi gereken bir beyandır (Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 78).

<sup>765</sup> Seçer, 2013, s. 97; Özkaya, 2013, s. 447; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 729; Aral/Ayrancı, 2015, s. 453; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 37.

<sup>766</sup> Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 83; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 730; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1167; Özkaya, 2013, s. 449.

belirtir<sup>767</sup>. Kanımızca talimatı yenilik doğuran bir hakkın kullanılması olarak tanımlamak yerinde değildir. Vekâlet ilişkisi içerisinde vekil, müvekkiline ilettiği talimatı her zaman geri alabilir, yeniden iletebilir veya daha sonra vekâlet ilişkisini kısıtlayabilir<sup>768</sup>. Bu durum türev işlemleri için de geçerlidir. Örneğin, banka müşterisinin işlem talebini bir diğer yatırım kuruluşu ile gerçekleştirmeden önce müşteri işlemin bazı şartlarının değiştirilmesini bankadan isteyebilir.

Vekilin vekâlet verenin açık talimatına uyma yükümlülüğü TBK'nın 505'inci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, “(1) Vekil, vekâlet verenin açık talimatına uymakla yükümlüdür. Ancak, vekâlet verenden izin alma imkânı bulunmadığında, durumu bilseydi onun da izin vereceği açık olan hâllerde, vekil talimattan ayrılabilir. (2) Bunun dışındaki durumlarda vekil, talimattan ayrılırsa, bundan doğan zararı karşılamadıkça işi görmüş olsa bile, vekâlet borcunu ifa etmiş olmaz”. Vekâlet ilişkisine ilişkin bu hüküm ile paralel olarak alım satım komisyonculuğuna ilişkin TBK'nın 535'inci maddesinin birinci fıkrasında “Vekâlet verenin belirlediği bedelin altında mal satan komisyoncu, malı satmasaydı vekâlet verenin daha fazla zarar göreceğini ve durumun yeniden talimat almaya elverişli bulunmadığını ispat etmedikçe, belirlenen bedel ile satış bedeli arasındaki farkı gidermekle yükümlüdür. Bunun dışında komisyoncu, kusuru varsa, talimatına aykırı davranmasından dolayı vekâlet verenin uğradığı diğer zararlardan da sorumludur” düzenlemesi yer almaktadır.

Vekâlet ve alım satım komisyonculuğuna ilişkin bu maddeler türev işlemlerinde de uygulama alanı bulacaktır. Örneğin işlem aracılığı faaliyeti kapsamında, müşterinin satıcı pozisyonunda olduğu bir forward işleminde banka dayanak varlığı müşterisinin belirlediği fiyatın altında bir fiyattan satması halinde, dayanak varlığı bu fiyattan satmasaydı müşterinin daha fazla zarara uğrayacağını ve içinde bulunulan durumun müşteriden yeniden talimat alınmasına müsait olmadığını ispat etmesi gerekir. Aksi halde banka, müşterisinin belirlediği limit ile işlemin gerçekleştirdiği fiyat arasındaki farkı tazmin etmek zorunda kalacaktır<sup>769</sup>.

Bankanın müşterisinin açık talimatına aykırı olarak işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bir diğer yatırım kuruluşu ile işlem yapması halinde işlemin müşteri açısından bağlayıcılığını ikiye ayırarak incelemek gerekir. Doğrudan temsil suretiyle yapılan işlem aracılığı

---

<sup>767</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1166.

<sup>768</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 729; Özkaya, 2013, s. 448; Seçer, 2013, s. 98.

<sup>769</sup> Teşkilatlanmış piyasada bu duruma ilişkin örnekler için bkz. Penezoğlu, 2004, s. 130; Kırca, 2000, s. 120.



faaliyetinde, işlemin yapıldığı diğer yatırım kuruluşu müşterinin işleme ilişkin talimatının içeriğini bilmiyorsa ve bilmesi de gerekmiyorsa, müşteri bankanın yaptığı bu işlem ile bağlı olacaktır<sup>770</sup>. Ancak banka borca aykırılıktan dolayı müşteriye karşı sorumlu olur<sup>771</sup> ve TBK'nın 505'inci maddesinin birinci fıkrası hükmü saklı kalmak kaydıyla müşterisinin talimatlarını yerine getirmediği için borcunu ifa etmemiş sayılır<sup>772</sup>. Bu durum banka ile müşteri arasındaki iç ilişkiyi ilgilendiren bir durumdur. Dolaylı temsil suretiyle bankanın bir diğer yatırım kuruluşu ile işlem yapması halinde işlemin tarafları banka ile diğer yatırım kuruluşu olması nedeniyle talimata aykırılığın türev sözleşmesine etkisi olmayacaktır<sup>773</sup>. Zira müşteri bu sözleşmenin bir tarafı değildir. Ancak, müşterisinin talimatına aykırı hareket eden banka, TBK'nın 505/1'inci ve 535/1'inci maddelerinde yer alan düzenlemeler saklı kalmak kaydıyla müşterisine karşı alım satım komisyonculuğu ilişkisi kapsamında sorumlu olacaktır<sup>774</sup>.

#### d) İşi Sadakat ve Özen ile Yapma

37.1 sayılı Tebliğ'in işlem aracılığı faaliyeti<sup>775</sup> (madde 19) ve portföy aracılığı faaliyetini (madde 24) düzenlediği maddelerinde bankanın müşterisinin emirlerini yerine getirirken işi sadakat ve özen ile yapması gerektiği düzenlenmiştir. Yine 39.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesinin ikinci fıkrasında bankaların yatırım hizmet ve faaliyetlerini yerine getirirken basiretli bir tacir gibi davranmaları, işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni göstermeleri gerektiği düzenlenmiştir. Her iki Tebliğ'in açık hükümleri nedeniyle bankaların tezgahüstü türev işlemlerini yerine getirirken özen ve sadakat yükümlülüklerine uygun hareket etmesi

---

<sup>770</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 753; Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 88; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 245; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169; Özkaya, 2013, s. 451.

<sup>771</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169.

<sup>772</sup> Özkaya, 2013, s. 455; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 730; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 515-517.

<sup>773</sup> Özkaya, 2013, s. 454; Seçer, 2013, s. 104; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1167.

<sup>774</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 750; Seçer, 2013, s. 104-105.

<sup>775</sup> Vekâlet sözleşmesi büyük oranda vekil ile vekâleti veren arasındaki karşılıklı güvene dayanır (Yargıtay 13. HD'sinin 3 Kasım 1995 tarihli 1697/8386 kararı ve Yargıtay 2. HD'sinin 12 Mart 2002 tarihli E. 2002/16363 ve K. 2002/3384 kararı (naklen, Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1170 dn. 236).

gerekecektir<sup>776</sup>.

Bankanın sadakat borcu kendisine duyulan güvene uygun olarak müşterisinin menfaatini kendi menfaatinden ve başkalarının menfaatlerinden üstün tutarak işlemi yapması<sup>777</sup> olarak tanımlanabilir<sup>778</sup>. Bankanın sadakat ile hareket etme borcu, müşterisinin yararına olacak davranışlarda bulunmayı ve ona zarar verecek herhangi bir davranıştan kaçınmayı gerektirir<sup>779</sup>. Bankanın özen borcu işlem tamamlanınca sona ererken sadakat borcu ise sır saklama borcu olarak devam eder<sup>780</sup>. Sadakat borcunun kapsamı<sup>781</sup> bankanın göstermek durumunda olduğu özene göre belirlenir ve temelini dürüstlük kuralı oluşturur<sup>782</sup>.

Bankanın özen borcu ise müşterisinin emirlerini yerine getirirken azami titizlik gösterilerek işlemlerin yapılmasını gerektirir<sup>783</sup>. 39.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesinde yatırım hizmet ve faaliyetleri yürütülürken yatırım kuruluşlarının basiretli bir tacir gibi davranmaları gerektiği açık bir şekilde düzenlenmiştir. TBK'nın 506'ncı maddesinin son fıkrasında ise vekilin, benzer alanda iş ve hizmetleri üstlenen basiretli bir vekilin göstermesi gereken davranışlar içerisinde işlerini yapması gerektiği düzenlenmiştir. Yine TTK'nın 18'inci maddesinin ikinci fıkrasında her tacirin ticari faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi gerektiği düzenlenmiştir. Yargıtay bazı kararlarında ise bankanın bir güven kurumu olması nedeniyle basiretli iş adamından çok daha ağır özen yükümlülüğü olduğunu belirtmiştir<sup>784</sup>. Kanımızca, bankaların özen yükümlülüğünü belirlerken her bir işlem

---

<sup>776</sup> Penezoğlu, 2004, s. 131; Kırca, 2000, s. 119, 124.

<sup>777</sup> Yargıtay 1. HD'sinin 2 Kasım 1995 tarihli 11443/12592 sayılı kararında, sadakat ve özen borcu vekilin vekâlet verene karşı en önde gelen borcu olduğu belirtilmiştir (naklen, Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169, dn. 236).

<sup>778</sup> Yalçınduran, 2007, s. 78; Aral/Ayrancı, 2015, s. 447; Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 71; Kırca, 2000, s. 118-119; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 154; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169-1170; Seçer, 2013, s.126; Özkaya, 2013, s. 493.

<sup>779</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169-1170; Kırca, 2000, s. 125; Aral/Ayrancı, 2015, s. 447; Seçer, 2013, s. 130; Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 55; Özkaya, 2013, s. 493.

<sup>780</sup> Özkaya, 2013, s. 493; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1170; Yalçınduran, 2007, s. 79-80.

<sup>781</sup> Vekil sadakat borcunda, vekâlet verenin gerçek iradesi veya muhtemel iradesi ile çıkarlarını göz önüne alır ve bunları birbirleriyle bağdaştırmak suretiyle işleri yerine getirir (Özkaya, 2013, s. 494).

<sup>782</sup> Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 70.

<sup>783</sup> Gümüş, Cilt II, 2014, s. 159; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1159; Aral/Ayrancı, 2015, s. 448-449; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 731; Seçer, 2013, s. 131; Yalçınduran, 2007, s. 76.

<sup>784</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 99/2363 E. ve 99/7820 sayılı kararı (naklen, Battal, 2001, s. 151).

özelinde değerlendirmede bulunmak gerekir. Bankalardan, özen yükümlülüğü kapsamında müşterisinin menfaatlerini koruması ve onun zarar görmemesi için azami gayreti göstermesi beklenirken, diğer yandan bankalar müşterileri ile ticari bir ilişki içerisine girer. Örneğin, türev işlemlerinde bir taraf kazanırken, diğer taraf her zaman kaybeder (*zero-sum game*). Bankaların müşterisi ile yaptığı bir türev işleminde müşterisinin zarar etmesi bankanın özen ve koruma yükümlülüğü ile çelişmektedir. Bu nedenle, genel geçer bir ifadeyle bankanın objektif özen borcunu da aşan bir yükümlülük ile yüklenmesi her işlem için mümkün olmayacaktır.

İşlem aracılığı faaliyetinde bankanın müşterisinin temsilcisi sıfatıyla hareket etmesi nedeniyle ağırlaştırılmış özen ve sadakat yükümlülüğü olduğu kabul edilebilir. Ancak, portföy aracılığı faaliyetinde banka müşterilerinin tezgahüstü türev işlemlerinde sözleşmenin karşı tarafında yer alır. Bu nedenle bankanın sadakat ve özen borcunun işlem aracılığı faaliyetinde olduğu kadar güçlü olmayacaktır. Yapacağı türev işlemi ile kâr elde etmeyi amaçlayan bankaya, müşterisinin zarar görmemesi için ilave çaba yüklenmesi kanımızca uygun değildir. Zira türev işlemlerinde her zaman bir taraf kaybederken diğer taraf kazanır. Ancak, bu durum bankanın özen ve sadakat yükümlülüğünü objektif yükümlülük seviyesinden subjektif yükümlülük seviyesine getirmemelidir. Banka ile müşteri arasındaki menfaat dengesi sermaye piyasasında yer alan emredici kurallar ile dürüstlük kuralı çerçevesinde her bir işleme özel olarak değerlendirilerek kurulmalıdır. Buna göre, müşterinin banka tarafından mevzuata uygun olarak sınıflandırılması<sup>785</sup>, müşteriye uygunluk testinin yapılması<sup>786</sup>, işlemlerin yapılmadan önce müşteriye risk bildiriminin mevzuata uygun olarak yapılması, olası çıkar çatışmasının içeriğine ve nedenlerine ilişkin müşterinin bilgilendirilmesi gibi yükümlülüklerin banka tarafından yerine getirilip getirilmediğine bakılarak bir değerlendirmenin yapılması gerekir. Bankanın bu yükümlülükleri mevzuata uygun olarak yerine getirmesi halinde, bankanın özen ve sadakat borcuna uygun davrandığı kabul edilmelidir.

#### e) Bilgi ve Hesap Verme

Bankanın bir diğer borcu ise yapılan türev işlemlerine ilişkin müşterisine bilgi ve hesap

---

<sup>785</sup> Müşterinin sınıflandırılması yükümlülüğüne ilişkin bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>786</sup> Uygunluk testinin yapılması yükümlülüğüne ilişkin bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/b) Uygunluk Testi Yapma Yükümlülüğü.

verme<sup>787</sup> borcudur<sup>788</sup>. 45.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesinde işlem aracılığı faaliyeti ve portföy aracılığı faaliyeti kapsamında gerçekleştirilen tezgahüstü türev işlemlerle ilgili olarak bankanın müşterilerine günlük ve aylık hesap bilgisi göndermesi gerektiği düzenlenmiştir. Bu bildirim müşteri ile yapılacak sözleşme uyarınca elektronik ortamda müşteriye gönderilerek veya elektronik ortamda formlara erişim sağlanarak yapılabilir. Aylık hesap ekstrelerinde, ilgili dönem içerisinde alınan tüm pozisyonlara ilişkin bilgiye yer verilmesi gerekir. Verilen bilgiler özellikle, sözleşmenin tanımı, tarihi, zamanı, fiyatı, miktarı, kapatılan pozisyonlara ilişkin kesin kâr ve zarar tutarları, açık pozisyonlara ilişkin realize olmamış mevcut kâr ve zarar tutarları, banka nezdinde tutulan nakit, menkul kıymet ve diğer varlıklara ilişkin tüm hareketleri, hesaba tahakkuk ettirilen her türlü komisyonu, ücret ve vergi, teminat durumlarına ilişkin bilgileri barındırması gerekir (45.1 sayılı Tebliğ, madde 19). Ayrıca, bankaların türev işleminin yerine getirilmediyse bunun nedenlerini müşterilerine açıklaması gerekir<sup>789</sup>.

Bilgi ve hesap verme borcu her ne kadar sermaye piyasası mevzuatında düzenlense de bankanın işlem aracılığı faaliyeti kapsamında vekil veya komisyoncu sıfatıyla hareket etmesi nedeniyle bankanın bir borcudur. Bu nedenle bankanın görülen işe ilişkin müşterisine bilgi vermesi gerekecektir<sup>790</sup>. Zira iş başkasına aittir. TBK'nın 508'inci maddesinde, vekâlet verenin talebi üzerine vekilin, işe ilişkin hesap verme yükümlülüğü olduğu düzenlenmiştir. Aynı şekilde, TBK'nın 533'üncü maddesinde, komisyoncunun yaptığı iş hakkında vekâlet vereni bilgilendirmesi ve talimatının yerine getirildiğini kendisine derhal bildirmesi gerektiği düzenlenmiştir. Bu düzenlemeler ışığında bankanın, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında, hesap ve belgeleri müşterisine iletmesi yükümlülüğü<sup>791</sup> bulunduğu sonucuna

---

<sup>787</sup> Vekilin hesap verme borcu, sadakat ve özen borcunun bir uzantısıdır (Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 736).

<sup>788</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 752; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1173, 1254; Kırca, 2000, s. 125; Aral/Ayrancı, 2015, s. 454; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 735; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 176-177; Penezoglu, 2004, s. 133; Arkan, 2013, s. 232; Poroy/Yasaman, 2015, s. 295; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 514; Bozer/Göle, 2015, s. 101; Şener, 2016, s. 424; İnal, 2015, s. 668; Yalçınduran, 2007, s. 82.

<sup>789</sup> Bilgi ve hesap verme borcu, sözleşmesinin çeşitli aşamalarında işin görülmesi hakkında müvekkili bilgilendirmeyi içerir (Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 98); Gümüş, Cilt II, 2014, s. 177; Şener, 2016, s. 424.

<sup>790</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 751-752; Kurtoğlu, 2015, s. 67; Seçer, 2013, s. 40; Özkaya, 2013, s. 657; Kırca, 2000, s. 125; Yalçınduran, 2007, s. 83.

<sup>791</sup> Yargıtay 13. HD'sinin 29 Nisan 1992 tarihli 3147/4041 sayılı kararında, vekilin müvekkilden

ulaşmaktadır<sup>792</sup>. Ayrıca, müşteri her zaman yapılan işlemlere ilişkin olarak bilgi isteme hakkına sahiptir<sup>793</sup>.

*Kırca* bilgi verme yükümlülüğünün her türlü değişikliğin müşteriye iletilmesi olarak görülmemesi gerektiği ve müşteriye sadece gerekli olduğu takdirde bilgi verilmesi gerektiğini belirtmektedir<sup>794</sup>. *Eren* ise, talimatları etkileyecek nokta ve konularda, müşterinin bilgilendirilmesi gerektiğini belirtir<sup>795</sup>. Kanımızca da işlem yapıldıktan sonra her türlü fiyat ve piyasa değişikliğinin müşteriye bildirilmesinde müşterinin herhangi bir menfaatinin bulunmadığıdır. Bu nedenle müşterinin haklarını etkileyebilecek nitelikteki değişikliklerin bildirilmesinin yeterli olacağı görüşündeyiz. Aksi halde bankanın üzerinde gereksiz bir iş yükü oluşacaktır. Ayrıca, portföy aracılığında müşteri türev işlemi yaparak fiyat riskini banka kadar kendisi de taşıdığından müşterinin piyasada oluşan fiyatları bizzat takip etmesi gerekir.

#### f) İade Borcu

Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında banka ile müşteri karşılıklı olarak alım satım ilişkisi içerisinde gireceği için bankanın müşterisine karşı herhangi bir iade borcu bulunmaz. İade borcu<sup>796</sup> ancak bankanın işlem aracılığı faaliyeti kapsamında kendi adına ve müşteri hesabına yerine getirdiği işlemlerde doğar. Ancak, doğrudan temsilin olduğu durumlarda banka müşterisinin türev işlemi talebini gerçekleştirmediyse bu durumda banka işleme ilişkin müşterisinden aldıklarını iade edecektir<sup>797</sup>. Bankanın iade borcunun kapsamı ise

---

veya üçüncü kişilerden aldığı değerler, ücretler, alacaklar, masraf ve tazminatlar hakkında müvekkiline hesap vermek zorunda olduğu belirtilmektedir (naklen, Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1173, dn. 249).

<sup>792</sup> Aral/Ayrancı, 2015, s. 454; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 177; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 735; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1173; Arkan, 2013, s. 232; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 514; Bozer/Göle, 2015, s. 101; Şener, 2016, s. 424; İnal, 2015, s. 668; Seçer, 2013, s. 73; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 752.

<sup>793</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 735; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1173; Özkaya, 2013, s. 658.

<sup>794</sup> Kırca, 2000, s. 126.

<sup>795</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 735.

<sup>796</sup> Vekilin iade borcunun kapsamına, vekilin üçüncü kişilerden aldığı değerler ve paralar ile avanslar gibi vekâlet verenin işin ifa edilmesi için vekile verdiklerinden arta kalan her şey girer (Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 104).

<sup>797</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 748; Seçer, 2013, s. 173; Özkaya, 2013, s. 662.

bankanın işleme ilişkin elde ettiği her şeyi kapsar<sup>798</sup>.

TBK'nın 508'inci maddesinde, vekilin vekâletle ilişkili olarak aldıklarını vekâlet verene vermekle yükümlü olduğu düzenlenmiştir<sup>799</sup>. Doğrudan temsilin olduğu işlemlerde bütün alacak, taşınır ve taşınmazlar üzerindeki haklar doğrudan vekâlet veren üzerinde doğar<sup>800</sup>. Eren doğrudan temsilde vekilin iade borcu bulunmadığını belirtmektedir<sup>801</sup>. Bu nedenle doğrudan temsil ilişkisinde verme borcunun kapsamında mülkiyetin devri bulunmaz<sup>802</sup>. Sadece bankanın müşterisini doğrudan zilyet kılacak edimleri yerine getirmesi gerekir<sup>803</sup>. Diğer yandan, banka müşterisinin emrini gerçekleştirmediyse işleme ilişkin olarak müşteriden aldıklarını iade etmesi gerekir<sup>804</sup>. Doğrudan temsil suretiyle yapılan forward işlemlerinde fiziki teslimatın öngörülmesi halinde bankanın söz konusu dayanak varlığın zilyetliğini müşterisine devretmesi gerekecektir. Opsiyon işlemlerinde ise opsiyon sözleşmesi ile sadece opsiyon hakkı tesis edilmesi nedeniyle bankanın dayanak varlığın zilyetliğini devretmesi söz konusu olmayacaktır<sup>805</sup>.

Bankanın kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirdiği işlem aracılığı faaliyetinde ise hak ve yükümlülükler ilk olarak banka üzerinde doğacak ve banka daha sonra bunları müşterisine devredecektir<sup>806</sup>. TBK'nın 509'uncu maddesinin ikinci fıkrasında yer alan

---

<sup>798</sup> Özkaya, 2013, s. 663; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 738; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 175; Aral/Ayrancı, 2015, s. 455. Ancak, komisyon sözleşmesi ile ilgisi olmayan tesadüfi faydaları vekâlet verene vermemesi mümkündür (Seçer, 2013, s. 170-171).

<sup>799</sup> Bu bir verme borcudur (Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1174); Gümüş, Cilt II, 2014, s. 176-174; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 736; Yalçınduran, 2007, s. 85.

<sup>800</sup> Özkaya, 2013, s. 664-665; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 674; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 175; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 736; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 748.

<sup>801</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 736.

<sup>802</sup> Ancak vekil doğrudan temsilde üçüncü kişiden para almış ise bunları müvekkiline teslim etmesi gerekir (Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1175-1176; Özkaya, 2013, s. 665).

<sup>803</sup> Özkaya, 2013, s. 665; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1175.

<sup>804</sup> Kırca, 2000, s. 129; Aral/Ayrancı, 2015, s. 456; Seçer, 2013, s. 173.

<sup>805</sup> Opsiyon sözleşmesinin konusunu opsiyon hakkı oluşturur bkz. yukarıda Bölüm I/D/2/c) Opsiyon İşlemleri.

<sup>806</sup> Şener, 2016, s. 412-413; Arkan, 2013, s. 230 Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 674; Kırca, 2000, s. 133; Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 109; Poroy/Yasaman, 2015, s. 294; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 741; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 736-737; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 511-512; Bozer/Göle, 2015, s. 99; Seçer, 2013, s. 169; Özkaya, 2013, s. 665.

“vekilin, kendi adına ve vekâlet veren hesabına gördüğü işlerden doğan üçüncü kişilerdeki alacağı, vekâlet verenin vekile karşı bütün borçlarını ifa ettiği anda, kendiliğinden vekâlet verene geçer” düzenlemesiyle dolaylı temsile ilişkin işlemlerde kanuni temlik öngörülmüştür<sup>807</sup>. Ancak kanuni temliğin geçerli olabilmesi için vekâlet verenin vekile karşı tüm borçlarını yerine getirmiş olması gerekir<sup>808</sup>. Aral/Ayrancı, TBK’nın 509’uncu maddesinin üçüncü fıkrası hükmü gereği taşınırın da kanuni temlik kapsamında olduğunu belirtmektedir<sup>809</sup>. Ancak Eren sadece alacak haklarının kanuni temlike konu olabileceğini<sup>810</sup> belirtmektedir<sup>811</sup>. Kanımızca kanunun açık hükmü gereği kanuni temlike sadece alacakların konu olabileceğini kabul etmek gerekir.

İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın dolaylı temsilci olarak hareket etmesi nedeniyle tezgahüstü türev işlemlerinde kanuni temlik hükmünün uygulanabilirliğini ayrıca değerlendirmek gerekir. Bankanın komisyoncu sıfatıyla bir forward işlemi yapması halinde müşteri lehine alacak hakkının doğması gündeme gelebilecektir. Ancak, forward işleminde müşteri lehine alacak hakkı sadece vade tarihinde doğabilir. Vade tarihine kadarki süreç içerisinde müşterinin gerektiği durumlarda sürdürme teminatı<sup>812</sup> getirmesi gerekeceğinden bankaya karşı yükümlülüklerini tam olarak yerine getirmiş sayılmayacaktır. Bu nedenle vade tarihinde forward işleminin gerçekleşmesi halinde ancak kanuni temlik gündeme gelebilecektir.

Komisyoncu sıfatıyla bankanın bir opsiyon işlemi yapması durumunda kanuni temlik uygulamasının opsiyon alıcısı ve opsiyon satıcısı bakımından ayrı ayrı incelenmesi gerekir. İlk olarak, eğer banka komisyoncu sıfatıyla prim ödeyerek bir opsiyon hakkı satın almışsa bu opsiyon hakkı üzerinde kanuni temlik gündeme gelmeyecektir. Zira opsiyon hakkını bir alacak olarak değerlendirmek mümkün değildir<sup>813</sup>. Banka komisyoncu sıfatıyla aldığı prim

---

<sup>807</sup> Kırca, 2000, s. 133; Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 108; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 737.

<sup>808</sup> Bu borçlar alım satım komisyonculuğunda ücret, gider, avans, girilen borçtan kurtarma, uğranılan zararın giderilmesi gibi borçları ifade eder (Özkaya, 2013, s. 729; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 738).

<sup>809</sup> Aral/Ayrancı, 2015, s. 456. Aynı yönde bkz. Şener, 2016, s. 415.

<sup>810</sup> Vekil taşınırını vekâlet verene devretmezse vekâlet veren ancak eda davası açabilir (Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 739).

<sup>811</sup> Aynı yönde bkz. Özkaya, 2013, s. 728.

<sup>812</sup> Sürdürme teminatına ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/F/2/d/(2)/(b) Sürdürme Teminatı.

<sup>813</sup> Kabul ettiğimiz görüş nedeniyle opsiyon hakkı yenilik doğuran bir haktır. Bkz. yukarıda Bölüm II/E/3/b/(4) Yenilik Doğuran Hak Teorisi.

karşılığında bir opsiyon hakkı satması durumunda ise bu primin kanuni temlike konu olup olmayacağına değerlendirilmesi gerekir. Opsiyon satımı karşılığında bankanın aldığı bu primin bir alacak hakkını oluşturduğu açıktır. Bu nedenle ilk bakışta kanuni temlik hükmünün uygulama alanı bulacağı düşünülebilir. Ancak, müşteri dolaylı da olsa opsiyon satıcısı pozisyonunda bulunduğu için işlemde doğan olası risklere karşı bankaya sürdürme teminatları yatırması gerebilir. Bu bakımdan, müşterinin bankaya olan tüm borçlarının yerine getirmesi vadeye kadar veya opsiyon hakkının kullanılmasına kadar mümkün olmayacaktır. Bu nedenle opsiyon işlemlerinde kanuni temlikin uygulanması ancak opsiyon hakkının kullanılması sonucunda bir alacak hakkı doğması halinde mümkün olacaktır<sup>814</sup>.

Dolaylı temsil suretiyle yapılan türev işlemlerinde nakit uzlaşısı tercih edilmişse, bankanın iade borcu müşterinin işlemde kâr elde etmesi halinde gündeme gelecektir. Ancak, bankanın müşterisinden olan alacakları için takas hakkını kullanması gündeme gelebilir. Bu durumda banka takas hakkını kullanarak kendi alacaklarını alır ve daha sonra geri kalan tutarları müşteriye devreder<sup>815</sup>. 37.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesi (ç) bendi uyarınca, bankaların işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilerinin kesinleşen nakit alacaklarını müşteri talebinin alınmasından itibaren en geç üç iş günü içerisinde müşteriye tam ve nakden ödemesi gerekir.

#### g) Emirlerin Gizli Tutulması

Bankalar ile müşterileri arasında yapılan işlemlerde güven ve sadakat ilişkisinin<sup>816</sup> ön planda olması nedeniyle bankaların<sup>817</sup> müşterilerinden aldıkları emirleri gizli tutma yükümlülüğü bulunur. Bu vekilin sır saklama yükümlülüğünün sermaye piyasası işlemlerine yansımalarıdır. Vekilin sır saklama yükümlülüğünün vekilin sadakat borcuna dahil bir husus olmasına rağmen TBK'da açık olarak düzenlenmediği görülmektedir. Ancak vekilin, sadakat borcu çerçevesinde vekâlet veren ile ilgili olan ve yaptığı iş dolayısıyla öğrenmiş olduğu sırları saklamakla ve bu sırları üçüncü kişilerin öğrenmemesi için gerekli tedbirleri almakla

---

<sup>814</sup> Kırca, 2000, s. 134-135.

<sup>815</sup> Özkaya, 2013, s. 670; Seçer, 2013, s. 175-176; Kırca, 2000, s. 133.

<sup>816</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1171; Tekinalp, 2009, s. 411; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 734; Seçer, 2013, s. 137; Yalçınduran, 2007, s. 79; Özkaya, 2013, s. 497.

<sup>817</sup> Bankanın sır saklama yükümlülüğü bankanın çalışanlarını ve müşteri talimatlarını yerine getirirken yardımcı olan kimseleri kapsayan bir yükümlülüktür (Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 74).



yükümlü olduğu kabul edilir<sup>818</sup>. Ancak, müşteri emirlerinin saklı tutulması banka ile müşteri arasındaki işlemlerin aslı unsurunu teşkil etmeyip bankanın bir yan edim yükümlülüğüdür<sup>819</sup>.

İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında bu yükümlülük 37.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesinin (f) bendinde açık bir şekilde düzenlenmiştir. Buna göre bankalar, müşteriye ait işlemlerin bilgilerini herhangi bir üçüncü şahsa, müşteri aleyhine ve üçüncü şahıs lehine müşterinin bilgisi olmaksızın aktaramaz veya bu yönde bir etki doğuracak şekilde kullanamaz. Ancak, her ne kadar 37.1 sayılı Tebliğ sadece işlem aracılığı faaliyetini kapsıyor olsa da bankaların Bankacılık Kanunu kapsamında sır saklama yükümlülüğü bulunur. Bankacılık Kanunu'nun 73'üncü maddesinde bankalara ve müşterilerine<sup>820</sup> ait öğrenilen sırların açıklanamayacağı düzenlenmiştir<sup>821</sup>. Bu hüküm müşterilerin menfaatlerini koruması sebebiyle emredici nitelik taşımaktadır<sup>822</sup>. Bankanın sır saklama yükümlülüğünün Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesinde sayılan tüm işleri kapsamı<sup>823</sup> ve sermaye piyasası işlemlerinin de bir bankacılık işlemi olması<sup>824</sup> nedeniyle banka müşterisine ait sırları saklamakla yükümlü olacaktır. Bu nedenle bankanın türev işlemlerinde sır saklama yükümlülüğünü sadece işlem aracılığı faaliyeti kapsamında yapılan işlemler için değil, aksine banka ile müşteri arasında gerçekleştirilen veya gerçekleştirilmeyen tüm işlemler için geçerli olduğunu kabul etmek gerekir.

Bankanın sır saklama yükümlülüğünü ihlal etmesi durumunda, müşterinin başvurabileceği birden çok hukuki imkan bulunmaktadır. Müşterinin özel hayatı, sırları, ismi ve diğer kişisel bilgilerinin açıklanması banka tarafından müşterinin kişilik haklarına hukuka aykırı saldırı

---

<sup>818</sup> Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 73.

<sup>819</sup> Tekinalp, 2009, s. 412.

<sup>820</sup> Müşteri sırrı kavramı, bankacılık faaliyetleri sırasında müşteri tarafından açıklanmaması öngörülen ve başkaları tarafından da bilinmeyen müşteriye ait özel bilgi ve belgeler olarak ifade edilir (Kandıralıoğlu, Pınar Çağla, Türk Hukukunda Bankaların Sır Saklama Yükümlülüğü, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011, s. 84-85); Tekinalp, 2009, s. 414.

<sup>821</sup> Düzenlemenin amacı bankaların birer güven ve itimat kuruluşu olmasına dayanmaktadır (Kandıralıoğlu, 2011, s. 25); Battal, 2001, s. 210; Tekin, Kemal Doruk, Banka Sırrı Kavramı Yönünden Bankalarda Sır Saklama Yükümlülüğü, Adalet Yayınevi, Ankara, 2010, s. 17.

<sup>822</sup> Bankacılık Kanunu'nun 159'uncu maddesinde sırların ifşa edilmesinin bir cezaya bağlanmış olması hükmün emredici niteliğini yansıtır (Kandıralıoğlu, 2011, s. 22).

<sup>823</sup> Kandıralıoğlu, 2011, s. 127.

<sup>824</sup> Bkz. yukarıda Bölüm I/C/1. Bankacılık Faaliyetleri ve Kredi İşlemleri.

olarak kabul edilir<sup>825</sup>. MK'nın kişiliği koruyan bu hükümlerinin geniş yorumlanarak tüzel kişileri de kapsadığı kabul edilir<sup>826</sup>. Buna göre, müşteri TBK'da yer alan haksız fiil hükümlerine (TBK madde 49 vd.) dayanarak bankaya dava açabilecektir. Diğer yandan, sır saklama yükümlülüğü sözleşmesel olarak banka ile müşteri arasında kararlaştırılabilir. Ancak sözleşmesel bir yükümlülük yüklenmemiş olsa bile dürüstlük kuralı gereği gizlilik her sözleşmenin doğal bir yan yükümlülüğüdür<sup>827</sup>. Bu çerçevede banka ile müşteri arasındaki vekâlet ilişkisi dikkate alındığında müşterinin TBK kapsamında borca aykırılık hükümlerine başvurması mümkündür.

Bankacılık Kanunu'nun 159'uncu maddesinde sır saklama yükümlülüğünün ihlal edilmesi halinde bir yıldan üç yıla kadar hapis cezası ve bin günden iki bin güne kadar adli para cezası verileceği düzenlenmiştir. Ayrıca, 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun<sup>828</sup> 239'uncu maddesinde yer alan, "*Sıfat veya görevi, meslek veya sanatı gereği vakıf olduğu ticari sır, bankacılık sırrı veya müşteri sırrı niteliğindeki bilgi veya belgeleri yetkisiz kişilere veren veya ifşa eden kişi, şikayet üzerine, bir yıldan üç yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır*" düzenlemesi kapsamında banka çalışanlarına cezai sorumluluk yüklenmiştir. Bankacılık Kanunu'nun 161'inci maddesinde ise Bankacılık Kanunu'na göre suç teşkil eden hareket ve fiillerin başka kanunlara göre de cezayı gerektirmesi halinde faileri hakkında en ağır cezayı gerektiren kanun maddesinin uygulanacağı düzenlenmiştir. Bankacılık Kanunu'nun bu hükmü dikkate alındığında Türk Ceza Kanunu kapsamında yapılan fiilin bir suç teşkil etmesi halinde Türk Ceza Kanunu'nda düzenlenen hükümler dikkate alınacaktır<sup>829</sup>.

## 2. Müşterinin Borçları

Banka ile müşteri arasında münferit işlemlerden önce imzalanan çerçeve sözleşmeler tarafların hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesi bakımından önemlidir. Diğer yandan, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın müşterisinin vekili veya komisyoncu sıfatıyla hareket etmesi nedeniyle müşterinin yerine getirmesi gereken borçları bulunur. Aşağıda

---

<sup>825</sup> Haksız fiil talebi için en önemli şartlardan biri bankanın hukuka aykırı bir fiilinin olması ve müşterinin bu fiilden dolayı bir zarara uğramasıdır (Kandırılıoğlu, 2011, s. 204-205).

<sup>826</sup> Tekinalp, 2009, s. 413.

<sup>827</sup> Tekinalp, 2009, s. 417.

<sup>828</sup> 12 Ekim 2004 tarihli ve 25611 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>829</sup> Ekici, Akın, "Bankacılık Mevzuatı Kapsamında Banka ve Müşteri Sırrı", *Bankacılar Dergisi*, Sayı 63 (2007), s. 55.

tespit etmiş olduğumuz müşterinin borçları uygun düştüğü ölçüde portföy aracılığı faaliyetine de uygulanacağını belirtmek gerekir. Ancak, her ne kadar çerçeve sözleşmenin banka ile müşteri arasında genel bir vekâlet ilişkisi kurduğunu kabul etsek de portföy aracılığı faaliyeti kapsamında yapılan işlemlerde müşterinin borçlarının kaynağını çerçeve sözleşme ve münferit işlemler oluşturur.

a) Avans Verme

37.1 sayılı Tebliğ'in 30'uncu maddesi uyarınca, banka yan hizmetler kapsamında müşterisine kredi temin ederek türev işlemlerini müşterisiyle yapabilir. Ancak bankanın müşterisine kredi temin etmek gibi bir yükümlülüğü bulunmaz<sup>830</sup>. Bu durumlarda müşterisinin türev işlemine ilişkin talimatını alan banka işlemin yapılması için müşterisinden belirli bir tutarda avans vermesini isteyebilir<sup>831</sup>. Örneğin işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşteri bir opsiyon hakkı satın almak istediğinde opsiyon hakkının satın alınabilmesi için müşterinin prim adı altına bir tutarı ödemesi gerekir. Banka dilerse prim tutarını kendi öder ve daha sonra bunu müşterisine masraf olarak yansıtır dilerse işlemin yapılabilmesi için müşterisinden avans olarak işlemi yapabilir.

Avans, vekâlet ve alım satım komisyonculuğu ilişkilerinde vekilin üstlendiği işi yapabilmek için yapacağı harcamaları veya ücretini veya hem harcamaları hem ücretini karşılamak amacıyla vekâlet verenden aldığı parayı ifade eder<sup>832</sup>. Vekâlet ilişkisinde, vekâlet verenin avans verme borcu TBK'da düzenlenmiş bir husus değildir<sup>833</sup>. Ancak, vekilin kendisine ait olmayan bir işi ifa ediyor olması nedeniyle vekâlet verene ait masrafları karşılamak gibi bir yükümlülüğü bulunmaz<sup>834</sup>. Bu nedenle vekil vekâlet verenden avans talep eder veya vekâlet ilişkisini sonlandırabilir<sup>835</sup>. Diğer yandan, TBK'nın 510'uncu maddesinde vekâlet verenin vekilin işin gereği gibi ifa edilmesi için verdiği avansları faiziyle birlikte ödeyeceği düzenlenmektedir. Bu hükme paralel olarak TBK'nın 538'inci maddesinde komisyoncunun

---

<sup>830</sup> Vekilin vekâlet verene kredi temin etme yükümlülüğü yoktur (Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1182); Kırca, 2000, s. 146.

<sup>831</sup> Kırca, 2000, s. 146; Eren, Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1180-1181; Özel Hükümler, 2017, s. 741; Seçer, 2013, s. 202-2013; Yalçınduran, 2007, s. 87; Özkaya, 2013, s. 781.

<sup>832</sup> Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 143; Aral/Ayrancı, 2015, s. 458; Özkaya, 2013, s. 781; Seçer, 2013, s. 2013; Yalçınduran, 2007, s. 87.

<sup>833</sup> Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1181.

<sup>834</sup> Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 741.

<sup>835</sup> Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 145.

vekâlet verenin yararı için yaptığı bütün giderleri ve ödediği paraları faiziyle birlikte alabileceği düzenlenmiştir. Tezgahestü türev işlemlerinde işlem aracılığı faaliyeti kapsamında vekil veya komisyoncu sıfatına sahip olan banka müşterisinden avans talep ederek diğer yatırım kuruluşları ile işlem yapabilir. Bu bakımdan müşterinin bankanın avans taleplerini ve bankanın işleme ilişkin masraflarını karşılaması gerekir. Ancak, portföy aracılığı faaliyetinde banka ile müşterinin karşılıklı işlem yapması nedeniyle müşterinin avans vermesi gerekmeyecektir. Zira bu durumda müşterinin işleme ilişkin bir ücret ödemesi gerekir.

#### b) Ücret Ödeme

Banka, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında diğer yatırım kuruluşları ile kendi adına ve müşteri hesabına tezgahüstü türev işlemleri yapabilir. Bu durumda bankanın alım satım komisyoncusu gibi hareket etmesi nedeniyle müşterinin bankaya birtakım ücretleri ödemesi gerekir<sup>836</sup>. Bu ücret alım satım komisyonudur<sup>837</sup>. TBK'nın 539'uncu maddesi birinci fıkrası uyarınca kural komisyon ücretinin ancak verilen iş yapıldıktan sonra istenebileceğidir. Ancak, işin yapılmaması vekâlet verene yükletilebilen bir sebepten kaynaklanıyorsa vekil komisyon ücretine hak kazanacaktır.

Türev işlemlerinin vadeli işlemler olması nedeniyle, "işin yapılması" kavramını ayrıca incelemek gerekir. Türev sözleşmelerinin yapısı gereği, işlemin yapılması ile sonuçlarının doğması arasında belirli süre bulunur. Örneğin, fiziki teslimata dayanan bir opsiyon sözleşmesi yapıldığında dayanak varlığın teslimi opsiyon sözleşmesinin yapıldığı tarih olmayıp opsiyon hakkının kullanıldığı ileriki bir tarihtir. Bu nedenle bankanın kendi adına müşteri hesabına diğer bir yatırım kuruluşu ile söz konusu opsiyon sözleşmesini yaptığı anda komisyon ücretine hak kazanması gerektiği kanaatindeyiz. Ücretin nasıl ödeneceği sözleşmeye, teamüle veya işin niteliğine göre belirlenir. Bu nedenle ücretin tümünün başta alınması mümkündür<sup>838</sup>. Aksi halde, müşteri opsiyon hakkını kullanmazsa bankanın bu işlemde komisyon alamayacağı sonucu çıkar. Bunun ise işlem aracılığı faaliyeti ile

---

<sup>836</sup> Penezoğlu, 2004, s. 141-142; Kırca, 2000, s. 149.

<sup>837</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 753; Seçer, 2013, s. 186; Kırca, 2000, s. 149; Poroy/Yasaman, 2015, s. 296; Penezoğlu, 2004, s. 141; Arkan, 2013, s. 232; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1259; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 517; Bozer/Göle, 2015, s. 102; Şener, 2016, s. 431.

<sup>838</sup> Özkaya, 2013, s. 757.

ulaşılmak istenen sonuç ile bağdaşmayacağı kanaatindeyiz<sup>839</sup>.

Diğer yandan, bankanın işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşteri adına ve hesabına hareket ederek diğer yatırım kuruluşlarıyla yaptığı işlemler ile portföy aracılığı faaliyeti kapsamında yaptığı işlemler nedeniyle müşterilerinden aldığı ücretler TBK'nın 539'uncu maddesi kapsamında talep edilecek bir komisyon ücreti değildir. Doğrudan temsilin bulunduğu işlem aracılığı faaliyetinde ücretin kaynağı olarak çerçeve sözleşme veya teamül gösterilebilir<sup>840</sup>. Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşteriden talep edilen bu ücret ise taraflar arasında çerçeve sözleşmede düzenlenir.

### c) Masrafları Ödeme

Portföy aracılığı ve işlem aracılığı faaliyetleri kapsamında banka tarafından müşteriye sunulan türev işlemler nedeniyle birtakım masraflar doğabilir. Taraflar türev işlemlerinden doğacak masrafların nasıl ödeneceğine ilişkin olarak çerçeve sözleşmelerine hüküm koyabilir. Diğer yandan, vekâlet ilişkisi ve alım satım komisyonculuğu kapsamında banka müşterisinden bu masrafları ödemesini talep edebilir<sup>841</sup>.

İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın bir başka yatırım kuruluşu ile işlem yapması halinde bir takım masrafların çıkması olağandır. Örneğin, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın bir yatırım kuruluşu ile opsiyon sözleşmesi yapması durumunda banka karşı tarafa bir prim ödemekle yükümlü olur. Eğer banka işlemden önce müşterisinden avans almamış ise ödediği bu primi masraf olarak müşterisinden isteyebilir. Aynı şekilde başlangıç teminatı veya sürdürme teminatının müşteri tarafından yatırılması gereken durumlarda banka bu teminatları müşterisi adına yatırması halinde bu tutarlar masraf olarak müşteriden talep edilebilecektir<sup>842</sup>.

---

<sup>839</sup> Bankaların tezgahüstü piyasada yaptıkları işlemlerde müşteri emirlerinin yerine getirilmesinden hemen sonra vadeyi beklemeksizin komisyonlarını aldıkları görülmektedir. Aksi görüş için bkz. Penezoğlu, 2004, s. 141.

<sup>840</sup> Banka bu ücretleri bir iş görme edimi içerisinde olması nedeniyle talep etmektedir (Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 740; Yüce, Vekâlet Sözleşmesi, 2009, s. 123; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 178-179; Aral/Ayrancı, 2015, s. 458; Yalçınduran, 2007, s. 86; Özkaya, 2013, s. 756).

<sup>841</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 755-756; Poroy/Yasaman, 2015, s. 296; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 742; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1181; Gümüş, Cilt II, 2014, s. 182-183; Aral/Ayrancı, 2015, s. 458; Arkan, 2013, s. 234; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 517; Bozer/Göle, 2015, s. 102; Şener, 2016, s. 430-431; Yalçınduran, 2007, s. 88.

<sup>842</sup> Kırca, 2000, s. 151; Penezoğlu, 2004, s. 142.

Diğer yandan, tezgahüstü türev işlemlerinde bankaların müşterilerinden aldıkları teminatları Takasbank nezdinde saklaması zorunluluğu bulunmamaktadır<sup>843</sup>. Ancak, banka ile müşteri münferit işlemde önce veya sonra aralarında kararlaştırarak veya çerçeve sözleşmeye hüküm koyarak teminatların Takasbank nezdinde saklanmasına karar verebilir. Bu durumda Takasbank'a ödenecek hizmet bedeli banka tarafından müşterisine masraf olarak yansıtılabilir. Diğer yandan, fiziki teslimatın sözleşmede öngörülmesi halinde dayanak varlığın depoda saklanması ve taşıma ücretleri banka için masraf oluşturacaktır<sup>844</sup>.

#### d) Teminat Verme

Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın müşterisi ile karşılıklı işlem yapması nedeniyle müşterinin kredi riski<sup>845</sup> banka üzerinde olacaktır. Diğer yandan, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında yapılan işlemlerde banka müşterisi adına ve hesabına veya kendi adına ve müşterisi hesabına işlem yapmaktadır. Bankanın kendi adına ve müşteri hesabına yaptığı işlemlerde dolaylı temsil olması nedeniyle hak ve yükümlülükler ilk olarak banka üzerinde doğacak fakat daha sonra banka bunları müşterisine devredecektir. Ayrıca, 37.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesinde işlem aracılığı faaliyeti kapsamında yapılan işlemlerde teminatların banka nezdinde müşteri bazında izlenmesi gerektiği düzenlenmiştir. Özellikle portföy aracılığı faaliyeti ve dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyetinde risklerin banka üzerinde doğması söz konusudur. Teşkilatlanmış piyasada bulunan Takasbank gibi bir kurumun tezgahüstü piyasada olmaması nedeniyle bankaların tezgahüstü türev işlemlerinde müşterinin temerrüt riskine karşılık teminat alması gerekir. Bu nedenle bankaların müşterilerinin borçlarını ifa edememesi halinde uğrayacakları zararları azaltmak için müşterisinden aldığı teminatlar önem taşır.

37.1 sayılı Tebliğ'de 14 Ocak 2016 tarihinde yapılan değişiklik ile tezgahüstü türev işlemlerinde teminat alınmasına ilişkin bazı düzenlemeler yapılmıştır. 37.1 sayılı Tebliğ'e eklenen 25/Ç maddesi ile aracı kurumların müşterileriyle gerçekleştirecekleri tezgahüstü türev işlemlerinde teminat alınması zorunlu hale getirilmiştir. Ancak, teminat alınmasına ilişkin yapılan bu değişikliğin sadece aracı kurumları kapsadığı bankaları ise kapsamadığı ilgili maddeden anlaşılmaktadır.

---

<sup>843</sup> Teminatlara ilişkin bkz. aşağıda Bölüm II/F/2/d) Teminat Verme Borcu.

<sup>844</sup> Kırca, 2000, s. 151; Penezoğlu, 2004, s. 142.

<sup>845</sup> Karşı taraf riskine ilişkin bkz. yukarıda Bölüm I/I/1. Karşı Taraf Kredi Riski.

Bankaların ilk bakışta kapsam dışında tutulması sistemik risk<sup>846</sup> açısından endişe verici olarak görülebilir. Ancak tezgahüstü türev işlemlerinin bankacılık mevzuatı kapsamında kredi işlemi olarak değerlendirilmesi<sup>847</sup> nedeniyle bankaların türev işlemi yapmak isteyen müşterilerinin kredi değerliliklerini ölçmesi gerekir. Bu ölçüm işlemi bankalar BDDK'nın belirlediği kurallar çerçevesinde yapar. Bu nedenle tezgahüstü türev işlemlerinde bankaların teminat alma zorunluluğunun bulunmamasının sistemik riski artırmayacağı kanaatindeyiz. Zira bankaların bankacılık mevzuatında belirlenen kredi tahsis ve teminatlandırma koşullarını sağlayıp sağlamadıkları BDDK tarafından denetlenmektedir. Ayrıca bankaların Bankacılık Kanunu'nun 53'üncü maddesi uyarınca kredileriyle ilgili doğmuş veya doğması muhtemel zararların karşılanması için yeterli düzeyde karşılık ayırması, garanti ve teminat alma zorunlulukları bulunur.

Her ne kadar 37.1 sayılı Tebliğ'de bankaların teminat alma zorunlulukları bulunmasa da uygulamada bankalar risklerini minimize etmek adına müşterilerinden teminat talep eder. Sermaye piyasası hukuku bakımından teminat talep edilmesinin hukuki dayanağını 37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesi oluşturmaktadır. 37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesinde bankaların yatırım hizmet ve faaliyetleri ve diğer yan hizmetler için müşterilerinden teminat isteyebilecekleri düzenlenmiştir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 25/B ile 34'üncü maddeleri birlikte değerlendirildiğinde bankaların tezgahüstü türev işlemlerinde teminat alma zorunluluğu olmadığı sonucuna ulaşılır. 37.1 sayılı Tebliğ teminat alma konusunda bankaları serbest bırakmıştır.

Banka ile müşteri arasında imzalanan çerçeve sözleşmede teminatlara ilişkin hüküm bulunmaması halinde bankanın 37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesine dayanarak müşterisinden teminat talep edebilmesinin mümkün olup olmadığı sorusu akla gelebilecektir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinin altıncı fıkrasında çerçeve sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlerin uygulanacağı düzenlenmiştir. Bu hüküm dikkate alındığında çerçeve sözleşmeye teminatlara ilişkin bir hüküm konmaması durumunda bankanın tek taraflı talebi ile müşterinin teminat getirme zorunluluğu bulunmadığını kabul etmek gerekir. Müşterinin kendisinin verdiği teminatın hukuki niteliğinin rehin olması nedeniyle müşterinin rehin tesis edilmesine ilişkin bir iradesinin olması gerekir. Çerçeve sözleşmede teminata ilişkin hüküm bulunmadığı durumlarda

---

<sup>846</sup> Sistemik riske ilişkin açıklamalarımız için bkz. yukarıda Bölüm I/I/5. Sistemik Risk.

<sup>847</sup> Bkz. yukarıda Bölüm I/C/1. Bankacılık Faaliyetleri ve Kredi İşlemleri.

teminata ilişkin müşteri ile banka arasında ayrı bir teminat sözleşmesi imzalanması gerekir. Müşterinin teminat sözleşmesini imzalamaya yanaşmaması halinde, müşterinin kredi riskini banka teminat olmaksızın üstlenmek durumunda kalacaktır.

#### (1) Teminata Konu Varlıklar

Türev işlemlerinde teminat alınabilecek varlıklar 37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesinde düzenlenmiştir. Ancak 34'üncü madde sadece türev işlemleri özelinde bir düzenleme olmayıp yatırım hizmet ve faaliyetleri, kredili sermaye piyasası aracı işlemleri, sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemleri ve açığa satış işlemleri ile diğer yan hizmetlerden kaynaklı sunulan hizmetlere karşılık alınan teminatları da kapsamaktadır.

37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesinde teminat olarak alınabilecek varlıklar, nakit Türk Lirası, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar, kamu borçlanma araçları, SPK düzenlemeleri uyarınca kredili menkul kıymet işlemlerine konu olabilecek sermaye piyasası araçları, fon katılma payları, borsada işlem görmek kaydıyla özel sektör borçlanma araçları, varlığa dayalı menkul kıymetler, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler, kira sertifikaları ve Hazine Müsteşarlığı'nın belirlediği standartlardaki altın ve diğer kıymetli madenler olarak sayılmıştır.

37.1 sayılı Tebliğ'in lafzından taşınmaz varlıkların teminat olarak alınamayacağı anlaşılmaktadır. Ancak bankalar kredi risklerine karşılık müşterilerinden çeşitli teminatlar alabilir. Bankaların bireysel veya ticari bankacılık hizmetlerinde sıklıkla görülen uygulama bankalarca garanti ve kefalet sözleşmesine veya ipoteye teminat olarak başvurulmasıdır. Tezgahestü türev işlemlerinin bir kredi işlemi olarak sınıflandırıldığı göz önüne alındığında kanımızca garanti, kefalet veya ipotegin teminat olarak alınmasında herhangi bir sakınca bulunmaması gerekir. Banka lehine ipotek tesis edilmesi, kefalet sözleşmesinin akdedilmesi veya garantinin verilmesi müşterinin bankaya olan borçlarını güvence altına almayı hedefler. Söz konusu teminatların bir ekonomik değeri vardır ve bankanın üstlendiği riske karşılık bir güvence oluşturur. Bu nedenle garanti, kefalet veya ipotek yoluyla teminat alınmasının önünde kanuni bir engelin bulunmadığı kanaatindeyiz.

37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesinin ikinci fıkrası uyarınca bankaların müşterilerinden aldıkları teminatları kendi malvarlıklarından ayrı olarak müşteri bazında izlemesi gerektiği düzenlenmiştir. Aynı şekilde bu varlıklar müşterilerinin yazılı açık izni olmaksızın tevdi edilen kurumlar tarafından tevdi amacı dışında kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlayacak şekilde kullanılamayacaktır. Bu düzenlemenin amacı bankanın mali durumunun



bozulması halinde teminatların alacaklılar tarafından paraya çevrilmesinin önlenmesi ve söz konusu teminatların münhasıran tahsis amacına diğer bir deyişle türev işlemlerinden doğan risklerin tasfiyesine hizmet etmesidir.

## (2) Teminat Türleri

### (a) Başlangıç Teminatı

Tezgahestü piyasada banka ile müşteri arasında bir işlem yapılabilmesi için müşteri tarafından bankanın belirlediğı bir tutarın veya bu tutara eş bir varlığın teminat olarak bankaya temin veya tevdi edilmesi gerekir<sup>848</sup>. Teorik olarak tezgahestü türev işlemlerinde her iki tarafın da karşı taraf kredi riski bulunmakla birlikte banka ile müşteri arasında yapılan türev işlemlerinde müşterinin karşı taraf kredi riski mevcut sistemde bulunmaz. Zira bankaların yaptığı işlemlerde sıkı denetimin olması ve yine bankaların risklerine karşı ayırmakla yükümlü olduğu zorunlu karşılıklar müşterinin karşı taraf kredi riskini önemli ölçüde azaltır. Ancak bu riski tamamıyla bertaraf etmez.

### (b) Sürdürme Teminatı

Piyasadaki günlük fiyat dalgalanmaları başlangıç teminatı olarak verilen tutarların üzerine çıkabilmektedir. Bu durumda artan karşı taraf kredi riskinden korunmak için bankaların, müşterilerinden ilave teminatlar talep ettikleri uygulamada görülmektedir. Bankaların ilave talep ettikleri bu teminatlar sürdürme teminatı olarak tanımlanmaktadır<sup>849</sup>.

Bankalar, her günün sonunda, sözleşmenin süresi zarfında müşterinin ödeme riskini hesaplamak amacıyla türev sözleşmesinin değerini piyasaya göre belirler. Bu şekilde gün sonunda, türev sözleşmesindeki fiyat değişiklikleri nedeniyle oluşan kâr ve kayıplar ortaya çıkarılır. Fiyatların değişmesi sonucunda, eğer bankanın elindeki teminatlar müşterinin riskini karşılamaya yeterli değilse, banka müşterisinden ilave teminat getirmesini talep eder. Sürdürme teminatının yatırılmaması ve yatırılan teminatın yeterli olmaması halinde banka müşterinin aldığı pozisyonu o günkü fiyat üzerinden kapayarak sona erdirme hakkına sahip olur<sup>850</sup>.

---

<sup>848</sup> Orakçioğlu/Kahyaoğlu, 2011, s. 70; Penezoğlu, 2004, s. 52.

<sup>849</sup> Sürdürme teminatı, teminat hukukunda borçlunun borç ilişkisinin devamı süresince azalan teminatını yeterli seviye tutmak için ilave teminatlar vermesi olarak tanımlanabilir (Kırca, 2000, s. 218).

<sup>850</sup> Dönmez/Başaran/Doğru/Yılmaz/Uğur/Kartallı/Ugan, 2002, s. 6; Winstone, 1995, s. 75; Erol, 1999, s. 11; Chambers, 2012, s. 14; Penezoğlu, 2004, s. 52-53; Kırca, 2000, s. 218-220.

Bankaların müşterilerinden teminat talep etmeleri 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında bir zorunluluk olmamasına rağmen risk yönetimi ve bankacılık mevzuatı gereği bankaların teminat uygulamaları oluşturdukları görülmektedir. Bankaların bu teminat uygulamalarının hukuki dayanağı ise çerçeve sözleşmelerdir. Müşterinin tabi olacağı teminat yükümlülükleri, çerçeve sözleşmede belirlenmekte ve çerçeve sözleşmede yer alan hüküm ve şartlara tabi olarak teminatlar bankalarca takip edilmektedir. Bu bakımdan müşterinin teminat tamamlama yükümlülüğü sözleşmesel bir yükümlülüktür. Müşterinin, sürdürme teminatını bankanın talebi üzerine getirmemesi durumunda, çerçeve sözleşmede yer alan hükümler uyarınca müşteri temerrüde düşecek ve pozisyonu banka tarafından tasfiye edilecektir.



### III. BÖLÜM

#### TÜREV İŞLEMLERİNDEN DOĞAN UYUŞMAZLIKLAR VE BUNLARIN ÇÖZÜM YOLLARINA İLİŞKİN GENEL BİR BAKIŞ

Banka ile müşteri arasında yapılan tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin uyuşmazlıkların son yıllarda mahkemelere taşındığı görülmektedir<sup>851</sup>. Uyuşmazlıklardaki bu artışın temelinde yatan neden bir tarafın türev sözleşmelerinden ciddi gelirler elde ederken diğer tarafın ciddi zararlara uğramasıdır. Zarara uğrayanlar ise bankalar karşısında daha zayıf pozisyonda olan müşterilerdir. Mahkemelere taşınan davalarda genellikle müşteriler bankaların aydınlatma ve risk açıklama yükümlülüklerinin yerine getirilmediği iddialarını ileri sürerek tazminat talebinde bulunmaktadır. Bankaların müşterileri ile yaptıkları çerçeve sözleşmeler dikkate alındığında banka ile müşteri arasında doğan uyuşmazlıkların genel olarak neler olabileceği ve bunların çözümlerine ilişkin önerilerimiz aşağıda yer almaktadır.

#### A. Türev İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar

##### 1. Talimatsız İşlem Yapılmasından Doğan Uyuşmazlıklar

Taraflar arasında çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra münferit işlemlerin yapılabilmesi için müşterinin bankaya işleme ilişkin bir emir yollaması bankanın da bu emri kabul etmesi gerekir. Bu surette tarafların iradesi münferit işlem yapılması noktasında birleşmiş olur. Ancak, Yargıtay'ın önüne gelen bazı davalarda<sup>852</sup>, bankaların müşterilerinden işleme ilişkin herhangi bir emir almadan borsada veya diğer yatırım kuruluşları ile müşteri adına işlemler yaptıkları görülmektedir<sup>853</sup>. Bankaların yaptıkları bu işlemlerde yetki eksikliği bulunur. Bu yetki eksikliğini uygulamada bankaların işlem gerçekleştikten sonra hazırladıkları işlem talimat formlarına müşterilerinden imza alarak çözdükleri görülmektedir<sup>854</sup>. Müşterilerin

---

<sup>851</sup> Yargıtay'ın bazı kararlar için bkz. Yargıtay 11. HD, 1 Ekim 2007 tarihli E. 2007/9970 ve K. 2007/12165 karar; Yargıtay 11. HD, 27 Mayıs 2011 tarihli E. 2011/2660 ve K. 2011/6466 karar (veri tabanı: Lexpera, 19 Ağustos 2017); Yargıtay 11. HD, 5 Mart 2015 tarihli E. 2014/5201 ve K. 2015/2984 karar; Yargıtay 11. HD, 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 karar (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>852</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 5 Mart 2015 tarihli E. 2014/5201 ve K. 2015/2984 kararı; 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>853</sup> Kırca, 2000, s. 104.

<sup>854</sup> Yargıtay'ın bir kararında bu hususa açıkça değinilmiştir. İlgili kısım için bkz. "...davalı banka çalışanları tarafından davacının bilgisi olmaksızın 19/01/2010 tarihinde 4 adet future kontratının alım işleminin gerçekleştirildiği, daha sonra banka görevlileri tarafından, davacıya alım işleminin sözlü olarak bildirildiği, davacı tarafından 26/01/2010 tarihinde yazılı onay vermek suretiyle söz

talimat olmaksızın yapılan bu işlemlerden kâr elde etmesi halinde uyuşmazlığın çıkma olasılığı düşüktür. Ancak, yapılan işlemlerin sonucunda müşteri zarar etmişse, bu işlemlerden doğan zararın tazmini için müşterilerin bankalara dava açtıkları görülmektedir.

## 2. İrade Sakatlıklarından Doğan Uyuşmazlıklar

Banka ile müşteri arasında türev işleminin gerçekleşmesi müşterinin bir alım satım emrini bankaya iletmesi ve bankanın da müşterisinin bu talebini kabul etmesi ile gerçekleşir. Bazen müşteriler, türev işlemine ilişkin iradelerinde sakatlık bulunduğunu iddia ederek sözleşme ile bağlı olmadıklarını iddia edebilir<sup>855</sup>. Müşterinin iradesindeki sakatlık müşterinin aklından geçen işlemi bankaya yanlış aktarması sonucu olabilmektedir. Örneğin, müşteri 1.000 ton buğday üzerine forward işlemi yapmak isterken yazılı olarak verdiği talimatta yanlışlıkla 10.000 ton buğday yazmış olabilir veya opsiyon işlemi yapmak isterken türev işlemlerindeki tecrübesizliği nedeniyle forward işlemi talebinde bulunmuş olabilir. Bu durumda müşterinin irade beyanı ile arzusu arasında bir farklılık meydana gelmiş olacaktır.

Diğer yandan, alım satım emirlerindeki uyuşmazlığın bir diğer kaynağı ise bankanın müşteriyi bilerek ve isteyerek yanlış yönlendirmesi sonucunda oluşan irade sakatlığı olabilir. Zira banka faaliyetinin niteliği ve personelinin uzmanlığı gereği piyasasının gidişatına ilişkin kapsamlı bilgiye sahiptir ve kâr elde etmek için müşterisine aldatıcı bilgi verip müşteriyi işlem yapmaya yönlendirebilir. Örneğin, bir banka, döviz kurunun düşeceğini öngördüğü için elindeki dövizlerin bir kısmını spot fiyattan Türk Lirası'na çevirerek zarar etmemek isteyebilir. Forward işlemi yapmak isteyen müşterisine dövizin artacağını söyleyerek ona yüksek fiyattan vadeli olarak dövizini satabilir. Bu durumda banka elindeki dövizleri çıkararak kendisi için kârlı müşterisi için zararlı bir işlem yapmış olur.

Bankanın aldatıcı faaliyeti ile genel yatırım tavsiyesinde bulunmasının karıştırılmaması gerekir. 37.1 sayılı Tebliğ'in 6'ncı maddesinde bankaların türev işlemlerine ilişkin müşterilerine genel yatırım tavsiyelerinde bulunabilecekleri düzenlenmiştir. Buna göre, bankalar yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin SPK'dan aldıkları yetki belgeleri kapsamında bir yan hizmet<sup>856</sup> olarak genel yatırım tavsiyesinde bulunabilir. Genel yatırım

---

*konusu kontratların alınmasını onayladıgı...". Yargıtay 11. HD, 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 karar (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).*

<sup>855</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 numaralı kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

<sup>856</sup> Yan hizmetlere ilişkin bkz. yukarıda Bölüm I/C/4/b) Yan Hizmetler.

tavsiyelerinin bilgi verme amacının olması nedeniyle müşterinin işlem iradesine etki etmesi mümkündür<sup>857</sup>. Ancak, genel yatırım tavsiyesi, müşterisinin iradesini yanıltıcı ve aldatıcı yönde etkilememelidir.

Genel yatırım tavsiyesinin içeriğine ilişkin hükümler ise 37.1 sayılı Tebliğ'in 73'üncü, 78'inci ve 48'inci maddelerinde yer almaktadır<sup>858</sup>. 37.1 sayılı Tebliğ'in 73'üncü maddesinin birinci fıkrasında genel yatırım tavsiyesinin tanımı şu şekilde yapılmıştır: “*Genel yatırım tavsiyesi sunulması, Kanunu'nun 38'inci maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi kapsamında, belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya ihraççı hakkında, müşterilere veya dağıtım kanallarına yönelik olarak hazırlanan ve sermaye piyasası araçlarının mevcut veya gelecekteki fiyat veya değerlerine ilişkin yorum da dâhil, açıkça veya zımnen bir yatırım stratejisini öneren veya tavsiye eden yönlendirici nitelikteki her türlü araştırma veya diğer bilgi sunulması faaliyetidir*”. Aynı maddenin ikinci fıkrasında genel yatırım tavsiyesi faaliyeti kapsamında hazırlanan bu belge ve bilgilerin müşteri ile birebir paylaşılmasının da genel yatırım faaliyeti kapsamında olduğu düzenlenmiştir. Diğer yandan, 37.1 sayılı Tebliğ'in 48'inci maddesinde ise genel yatırım tavsiyesinin taşıması gereken özellikler düzenlenmiştir. Buna göre, genel yatırım tavsiyelerinde müşterileri yanıltıcı, aldatıcı, bilgi ve tecrübe eksikliklerini istismar edici, yanlış, gerçek dışı, sübjektif<sup>859</sup> veya abartılı ifadelerle yer verilmemesi gerektiği düzenlenmiştir. Ayrıca, 48'inci maddenin devamında yatırım kuruluşları tarafından genel yatırım tavsiyesi yapılırken yorum ve tavsiyelerin özenle hazırlanması ve objektif<sup>860</sup> olması,

---

<sup>857</sup> Yıldız, Burçak, “Sermaye Piyasası Hukukunda Genel Yatırım Tavsiyesi Kavramı Hakkında”, *BATİDER*, Cilt 30 (2014), Sayı 4, s. 194.

<sup>858</sup> 37.1 sayılı Tebliğ'in 48'inci maddesi yatırım danışmanlığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esasları düzenlemektedir. Yatırım danışmanlığı faaliyeti, yetkili yatırım kuruluşunun yatırımcı talebi doğrultusunda veya yatırımcı talebi olmaksızın sermaye piyasası araçlarıyla bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunması faaliyetidir (37.1 sayılı Tebliğ, madde 45/1). Bankaların yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunabilmesi için SPK'dan ayrıca bir yetki belgesi alması gerekir (37.1 sayılı Tebliğ, madde 46). 37.1 sayılı Tebliğ'in 78'inci maddesinde, bir yan hizmet olan genel yatırım tavsiyesine 48'inci maddenin ikinci fıkrasının (b), (c), (ç), (d), (e), (f), (g), (ğ) bentleri ile üçüncü ve dördüncü fıkralarında yer hükümlerin uygulanacağını düzenlemiştir.

<sup>859</sup> 37.1 sayılı Tebliğ'in 48'inci maddesinde sübjektif ifadelerle örnek olarak “*en sağlam*”, “*en iyi*”, “*en güvenilir*” gibi ifadeler gösterilmiştir.

<sup>860</sup> Sunulan yorum ve tavsiyelerin güvenilir kaynak, belge, rapor ve analizlerle desteklenmesi, söz

belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte kesinlikle bulunulmaması gerektiği düzenlenmiştir<sup>861</sup>.

Genel yatırım tavsiyesine ilişkin yaptığımız bu açıklamalar neticesinde, banka tarafından hazırlanan genel yatırım tavsiyesinin müşteriye özel olmayıp genel nitelik taşıdığı görülmektedir<sup>862</sup>. Diğer yandan, genel yatırım tavsiyelerinin objektif olması, müşteriye aldatıcı ve yanıltıcı bilgiler içermemesi ve herhangi bir getiri vaadinde bulunulmaması gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır<sup>863</sup>.

### **3. Banka Lehine Tek Taraflı Haklar Tanınmasından Doğan Uyuşmazlıklar**

39.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesi uyarınca, bankaların münferit işlemlerin yapılmasından önce müşterileriyle çerçeve sözleşme imzalaması zorunluluğu bulunur. Bankalar, tezgahüstü türev işlemlerinde kullanılmak üzere tek taraflı hazırladıkları bu çerçeve sözleşmeleri, münferit işlemlerin yapılmasından önce müşterilerine imzalatır. Bu sözleşmeler, müşteri ile banka arasında yapılan münferit işlemlere ilişkin tarafların hak ve yükümlülüklerine dair düzenlemeler içerir.

Bankalar tarafından hazırlanan bu çerçeve sözleşmelerde belirgin olarak göze çarpan husus, sözleşme maddelerinin son derece banka lehine hazırlanmış olması ve bankaya tek taraflı birçok hakkın<sup>864</sup> verilmiş olmasıdır<sup>865</sup>. Diğer yandan, bankaların hazırlamış oldukları

---

konusu kaynakların kesinliği hakkında şüphenin bulunması halinde buna yorum ve tavsiyelerde açıkça yer verilmesi gerekir (37.1 sayılı Tebliğ, madde 48/1(ç)).

<sup>861</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 27 Mayıs 2011 tarihli E. 2011/2660 ve K. 2011/6466 kararında, banka temsilcisinin işleme ilişkin ürün açıklama belgesinde müşteriye anapara koruma garantisi verdiği, ancak bunun müşterisi ile aralarındaki çerçeve sözleşmeye ve mevzuata aykırı olduğu, bu nedenle müşterinin uğradığı zararın bankaca tazmin edilmesi gerektiği belirtilmiştir (veri tabanı: Lexpera, 19 Ağustos 2017).

<sup>862</sup> Yatırım danışmanlığı faaliyetinde banka tarafından müşterisine özel olarak bireyselleştirilmiş tavsiyelerde bulunulur (Yıldız, 2014, s. 223).

<sup>863</sup> SPK tarafından hazırlanan Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yatırım Kuruluşlarına İlişkin Rehber'de genel yatırım tavsiyesinin bir müşteriye özel olarak yönlendirici nitelikte yapılamayacağı açıkça belirtilmiştir.

<sup>864</sup> Bankalar tarafından çerçeve sözleşmelere konulan ve bankaya tek taraflı hak tanıyan konulara, sözleşmeye uygulanacak kurun banka tarafından tek taraflı olarak belirlenmesi ve banka tarafından belirlenen kura müşterinin itiraz hakkının olmaması, işlemin takas merkezi gibi bir kurum üzerinden yapılması halinde takasa ilişkin tüm masrafların münhasıran müşteri tarafından karşılanmasının zorunlu tutulması, bankanın müşteriden olan her türlü alacağı için kendisine tevdi edilen teminatların paraya çevirebileceği, banka kayıtlarının mutlak geçerli olacağı gibi hususlar örnek olarak gösterilebilir.

çerçeve sözleşmeleri aynı tür türev işlemlerinde kullanılmak üzere müşterilerine sundukları görülür. Bu bakımdan türev işlemlerine ilişkin çerçeve sözleşmelerin genel işlem şartları kapsamında değerlendirilmesi gerekecektir. Uygulamada bankalar tarafından sunulan çerçeve sözleşmelerin üzerinde müşterinin herhangi bir müzakere gücünün bulunmadığı görülmektedir. Ancak, banka tarafından hazırlanan bu çerçeve sözleşmeler müşteri ile müzakere edilerek oluşturulmuşsa veya sadece o müşteriye özel olarak banka tarafından hazırlanmışsa bu durumda çerçeve sözleşmenin bir genel işlem şartı olduğu iddia edilemeyecektir<sup>866</sup>.

#### **4. Bilgi Verme ve Risk Açıklama Yükümlülüğünden Doğan Uyuşmazlıklar**

Bankalar ile müşteriler arasında uyuşmazlığa konu olan bir diğer husus ise bankaların müşterilerini tezgahüstü türev işlemlerin taşıdığı risklere ilişkin açık bir şekilde bilgilendirmemesidir<sup>867</sup>. Uygulamada bankaların, SPK'nın zorunlu tuttuğu risk bildirim formlarını müşterilerine imzalattıkları ancak türev işlemlerinin taşıdığı risklere karşı kapsamlı bir açıklamada bulunmadıkları görülmektedir. Diğer yandan, risk bildirim formlarının içeriğinde ise genel olarak yapılacak işlemlerin yüksek risk barındırdığı ve zararın tahmin edilenden fazla olacağı gibi genel açıklamalar bulunur. Bu nedenle müşteriler tezgahüstü türev işlemlerinin risklerini tam algılayamamakta ve bankaların yönlendirmesi ile yüksek kârlar elde edecekleri beklentisiyle tezgahüstü türev işlemler yapmaktadır<sup>868</sup>.

#### **5. Sorumsuzluk Anlaşmalarından Doğan Uyuşmazlıklar**

Bankaların sorumluluklarından kurtulmak veya sorumluluklarını sınırlandırmak için çerçeve sözleşmelerine kendilerinin ağır veya hafif kusurundan dolayı müşterinin bir zarara uğraması halinde, bu zararlardan hiç veya belirlenen limitler dışında sorumlu tutulmayacaklarına dair maddeler koydukları sıklıkla görülür<sup>869</sup>. Çerçeve sözleşmelerde yer

---

<sup>865</sup> Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 53.

<sup>866</sup> Müzakere edilerek hazırlanan veya tarafların sözleşmenin içeriğine etki etme imkanı bulduğu durumlarda genel işlem şartından bahsetmek mümkün değildir (Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 39).

<sup>867</sup> 1994 yılında Proctor & Gamble finansal danışmanlarının piyasa riskine dair yeterli bilgi paylaşmadığını iddia ederek Bankers Trust'a dava açmıştır (Cuccia, 1997, s. 208).

<sup>868</sup> Bankaların türev işlemlerine ve piyasaya ilişkin daha fazla bilgi sahibi olması ve müşterinin bu bilgilere sahip olmaması nedeniyle banka ile müşteri arasında banka lehine bir bilgi asimetrisinin oluştuğuna ilişkin bkz. Cuccia, 1997, s. 207.

<sup>869</sup> Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 84.

alan bankanın sorumlu olmayacağına ilişkin bu kayıtlar özellikle emirlerin iletilmesinde yaşanan sorunlardan veya teminatların paraya çevrilmesinden kaynaklı müşteri zararlarından bankanın sorumlu olmayacağı veya sorumluluğunun sınırlı olacağı gibi konuları içermektedir<sup>870</sup>. Ayrıca, uygulamada sorumsuzluk kayıtlarının bankanın türev işleme ilişkin risk ve bilgilendirme yükümlülüklerini de kapsayacak şekilde sözleşmelere yansıtıldıkları görülmektedir. Bu nedenle çerçeve sözleşmede yer alan bu hükümlerin türev işlemlerinden doğan uyuşmazlıklarda gündeme gelmesi muhtemeldir.

## 6. Görevli ve Yetkili Mahkemeye İlişkin Uyuşmazlık

Tezgahestü türev işlemlerinde, bankanın karşısında müşteri sıfatıyla gerçek kişiler, tüzel kişiler veya kamu tüzel kişileri yer alabilir. Müşterinin taşıdığı özellikler görevli mahkemenin belirlenmesi noktasında önemlidir. Zira bankalar tarafından hazırlanan çerçeve sözleşmelerde, uyuşmazlık çıkması halinde görevli mahkemeleri tayin eden hükümlerin yer aldığı görülür. Örneğin, tacir sıfatını haiz olmayan bir gerçek kişi ile bankanın türev işlemi yapması durumunda söz konusu davaya bakmakla görevli mahkeme TKHK'nun 73'üncü maddesi uyarınca tüketici mahkemeleri olacaktır. Zira, TKHK'nun 49'uncu maddesinde bankanın her türlü hizmetinin bir tüketici hizmeti olduğu düzenlenmiştir. Ayrıca, HMK'nın 114'üncü maddesinde davanın görevli mahkemede açılması bir dava şartı olarak düzenlenmiştir. Mahkemenin görev kuralları kamu düzeninden kaynaklanması nedeniyle emredicidir<sup>871</sup>. Bu nedenle, çerçeve sözleşmede yer alan göreve ilişkin hükümlerin geçersiz olacağını açıktır. Yargıtay'ın bir kararında<sup>872</sup>, taraflar arasındaki ilişkinin TKHK'nun kapsamında olduğu ve bu ilişkiden kaynaklanan uyuşmazlıkların tüketici mahkemesinde görülmesi gerektiği belirtilmiştir.

Diğer yandan, çerçeve sözleşmelerde mahkemelerin yetkisini tayin eden hükümlerin yer aldığı görülmektedir. Yetki, bir davaya hangi yerdeki görevli mahkemenin bakacağına ilişkin bir husustur<sup>873</sup>. Çerçeve sözleşmede hangi yer mahkemesinin yetkili olduğunu tayin

---

<sup>870</sup> Çerçeve sözleşmede yer alan sorumsuzluk maddelerinin değerlendirilmesini ilişkin bkz. aşağıda Bölüm III/B/5. Sorumsuzluk Anlaşmalarının Hukuken Değerlendirilmesi.

<sup>871</sup> Görgün, Şanal/Kodakoğlu, Mehmet, Medeni Usul Hukuku, 2. Bası, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012, s. 70; Pekcanitez/Özekes/Akkan/Korkmaz, 2017, s. 930; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 127; Ulukapı, Ömer, Medenî Usul Hukuku, 3. Baskı, Mimoza, Konya, 2015, s. 157.

<sup>872</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 23 Haziran 2016 tarihli E. 2016/90 ve K. 2016/6987 kararı (veri tabanı: Lexpera, 15 Ağustos 2017).

<sup>873</sup> Görgün/Kodakoğlu, 2014, s. 78; Ulukapı, 2015, s. 159-160; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 133.



eden maddelerin ayrıca değerlendirilmesi gerekir. Zira, tarafların yetkili mahkemeyi tayin etmesi bir yetki sözleşmesi niteliği taşır<sup>874</sup>. Yetki sözleşmesi ise, HMK'nın 17 ve 18'inci maddeleri uyarınca tacirler ve kamu tüzel kişileri arasında yapılabilir.

## **B. Türev İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıkların Çözüm Yollarına İlişkin Genel Bir Bakış**

### **1. Talimatsız İşlem Yapılması Durumunda İşlemin Geçerliliği**

Tezgahestü türev işlemlerinde talimatsız işlemde doğan uyuşmazlıklar müşterinin herhangi bir işlem talebi olmaksızın bankanın müşterisi adına bir diğeryatırım kuruluşu ile türev işlemi yapması halinde gündeme gelir<sup>875</sup>. Bu başlık altında inceleyeceğimiz husus bankanın diğeryatırım kuruluşları ile müşterisinin talimatı olmaksızın<sup>876</sup> yaptığı türev işlemlerinin borçlar hukuku kapsamında geçerliliği ile sınırlı olacaktır<sup>877</sup>. Zira bankanın müşterisinin mevcut bir talimatına aykırı işlem yapması ile talimatsız işlem yapması iki farklı husustur. Talimata aykırı işlemde banka ile müşteri arasında münferit işlem yapmaya yönelik bir anlaşma mevcuttur. Ancak, banka müşterisinin işlem talebinde belirttiği hususlara uygun davranmamaktadır<sup>878</sup>. Talimatsız işlemde ise müşterinin işleme yönelik herhangi bir iradesi bulunmaz.

Banka ile müşterinin karşılıklı olarak işlem yapması nedeniyle portföy aracılığı faaliyetinde talimatsız işlem yapılması mümkün değildir. Zira işlemin niteliği buna müsaade etmez<sup>879</sup>. Talimatsız işlem ancak temsil ilişkisinin ön planda olduğu işlem aracılığı faaliyetinde

---

<sup>874</sup> Ulukapı, 2015, s. 169-170; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 158; Görgün/Kodakoğlu, 2014, s. 82-83.

<sup>875</sup> Kırca, 2000, s. 104.

<sup>876</sup> Müşteri ile banka arasında portföy yöneticiliğine ilişkin bir sözleşme olması halinde 37.1 sayılı Tebliğ'in 37'nci maddesi uyarınca banka müşteri adına, doğrudan veya dolaylı bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla müşterinin portföyünü yönetir. Bu durumda işlem yapılmadan önce veya sonra müşteriden herhangi bir talimat alınması gerekmez. Zira münferit işlem yapılmasına ilişkin bu yetki portföy yönetimi çerçevesinde sözleşmesinin imzalanması ile verilmiş olacaktır.

<sup>877</sup> Alım satım emrinin ispatına ilişkin bkz. yukarıda Bölüm I/J/2. Teşkilatlanmış Piyasada Sözleşmelerin Kurulması.

<sup>878</sup> Bankanın müşterisinin talimatlarına uyma borcuna ilişkin bkz. yukarıda Bölüm II/F/1/c) Müşterinin Talimatlarına Uygun Hareket Etme.

<sup>879</sup> Türev işlemler iki tarafa borç yükleyen tam iki taraflı sözleşmelerdendir (Özşahin, 1999, s. 31; Keskin, Swap İşlemi, 2008, s. 155). Bu nedenle portföy aracılığı faaliyeti kapsamında türev sözleşmesinin kurulabilmesi için müşteri ile bankaya işlem yapma konusunda anlaşmış olmaları gerekir.

gündeme gelebilir. Bu nedenle doğrudan temsil suretiyle yapılan talimatsız işlemin geçerliliği ile dolaylı temsil suretiyle yapılan talimatsız işleminin geçerliliğini ayrı değerlendirmek gerekir. Doğrudan temsil suretiyle gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyetinde müşterinin işlem iradesi olmaksızın bankanın bir diğer yatırım kuruluşu ile müşteri adına ve hesabına işlem yapması yetkisiz temsile<sup>880</sup> örnektir. Yetkisiz temsilde, yetki hiç verilmemiş olabilir veya yapılan işlem verilen yetkinin kapsamını aşıyor olabilir veya önceden verilen yetki sona ermiş olabilir<sup>881</sup>.

Yetkisiz temsile ilişkin hükümler TBK'nın 46 ile 48'inci maddeleri arasında düzenlenmiştir. TBK'nın 46'ncı maddesinin birinci fıkrasında bir kimsenin yetkisi olmadığı halde temsilci sıfatıyla bir hukuki işlem yapması durumunda, bu işleme ancak onay verdiği takdirde temsil olunanı bağlayacağı düzenlenmiştir. Temsil olunan kişi yetkisiz olarak yapılan bu işleme onay verene kadar işlem askıda hükümsüzdür<sup>882</sup>. Onayın verilmesi ile birlikte işlem geçmişe etkili olarak hüküm ifade edecektir<sup>883</sup>. Bu bakımdan onayın verilmesi yenilik doğuran bir işlemdir ve tek taraflı bir irade beyanı<sup>884</sup> ile yapılır<sup>885</sup>. Diğer yandan, TBK'nın 46'ncı maddesinin ikinci fıkrası uyarınca yetkisiz temsilcinin işlem yaptığı diğer tarafın, temsil olunandan uygun bir süre içerisinde işleme onay vermesini isteyebileceği düzenlenmiştir. Bu süre içerisinde temsil olunan işleme onay vermezse diğer taraf yapılan bu işlemle bağlı olmaktan kurtulacaktır. Onayın verilmemesi veya sürenin geçmesi ile birlikte artık işlem geçersiz hale gelir<sup>886</sup>. Ancak, işlemin yapıldığı üçüncü kişi, onayın verilmeyeceği

<sup>880</sup> Yargıtay 11. HD, 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 karar (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>881</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 720; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 470; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 242.

<sup>882</sup> Yetkisiz temsilci üçüncü kişiye sözleşmeyi temsil olunan adına yaptığını belirtmesi nedeniyle kendisi sözleşmeye taraf değildir. Bu nedenle temsil olunan sözleşmeyi onamazsa yetkisiz temsilci sözleşmenin tarafı haline gelmeyecektir (Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 472).

<sup>883</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 471; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 721; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1169; Sungurbey, Ayfer Kutlu, Yetkisiz Temsil, Yasa Yayınları, İstanbul, 1988, s. 44; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 242.

<sup>884</sup> Bu beyan temsilciye karşı yapılabileceği gibi üçüncü kişiye de yapılabilir. Eğer üçüncü kişi temsil olunana kararını bildirmesi için bir süre tanıdıysa bu durumda onayın üçüncü kişiye yapılması gerekir (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 722; Sungurbey, 1988, s. 70).

<sup>885</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 242; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 473; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 722; Sungurbey, 1988, s. 51.

<sup>886</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 721-722; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 243; Sungurbey, 1988, s. 98.

kesinleşinceye kadar sözleşme ile bağlı kalacaktır<sup>887</sup>. TBK'nın 47'nci maddesinin birinci fıkrasında, temsil olunan kişinin hukuki işlemi onamaması halinde, üçüncü kişinin işlemin geçersiz olmasından doğan zararlarını, yetkisiz temsilciden isteyebileceği düzenlenmiştir. Ancak, yetkisiz temsilci, işlemin yapıldığı sırada karşı tarafın, kendisinin yetkisiz olduğunu bildiğini veya bilmesi gerektiğini ispat ederse, üçüncü kişi yetkisiz temsilciden bu zararının giderilmesini isteyemeyecektir. Bu bakımdan yetkisiz temsilcinin sorumluluğu sözleşme görüşmelerinden<sup>888</sup> (*culpa in contrahendo*) doğan sorumluluktur<sup>889</sup>. Yaptığımız bu açıklamalar ışığında doğrudan temsil suretiyle yapılan işlem aracılığı faaliyetinde eğer banka yetkisiz temsil suretiyle işlemi yapıyorsa, müşteri dilerse bu işleme sonradan onay vererek işlemi geçmişe etkili olarak geçerli kılabilecektir. Müşteri bu onayı vermediği takdirde işlem geçersiz olacak ve bankanın iyiniyetli olarak hareket eden diğer yatırım kuruluşunun uğradığı zararları tazmin etmesi gerekecektir.

Diğer yandan, bankanın dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirdiği talimatsız işlemlerde yetkisiz temsile ilişkin hükümler dikkate alınmayacaktır<sup>890</sup>. Dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen türev işlemlerinin tarafı banka ile işlemin yapıldığı diğer yatırım kuruluşudur. Müşterinin bu ilişkiye dahil olması söz konusu değildir. Bu bakımdan talimatsız işlem yapılması türev işleminin geçerliliğini etkilemeyecektir. Ancak bankanın talimatsız olarak yaptığı bu işlemde doğan hak ve borçlarını müşteriye devredebilmesi için müşterinin yapılan bu işlemleri kabul etmesi gerekir. Yargıtay'ın dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen talimatsız işlemlere ilişkin kararlarında<sup>891</sup>, işlemin sonuçlarının müşteri açısından bağlayıcı olabilmesi için müşterinin "onayına" gerek olduğu belirtilmiştir. Ancak, bu onayın yetkisiz temsildeki onay ile karıştırılmaması gerekir. Yetkisiz temsildeki onay dış

---

<sup>887</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 474; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 721; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 243.

<sup>888</sup> Sözleşme görüşmelerinden (*culpa in contrahendo*) doğan sorumluluğa ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>889</sup> Yalman, 2006, s. 44; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 244; Sungurbey, 1988, s. 118; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 476.

<sup>890</sup> Sungurbey yetkisiz temsilin ancak gerçek anlamda temsil olan doğrudan temsilde uygulama alanı bulacağını belirtmektedir (Sungurbey, 1988, s. 9). Aynı yönde bkz. Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 470.

<sup>891</sup> Yargıtay 11. HD, 1 Ekim 2007 tarihli E. 2007/9970 ve K. 2007/12165 karar; Yargıtay 11. HD, 27 Mayıs 2011 tarihli E. 2011/2660 ve K. 2011/6466 karar (veri tabanı: Lexpera, 19 Ağustos 2017); Yargıtay 11. HD, 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 karar Yargıtay 11. HD, 5 Mart 2015 tarihli E. 2014/5201 ve K. 2015/2984 karar (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

ilişkiye etki eden bir husus iken, dolaylı temsil suretiyle gerçekleşen işlemdeki onay banka ile müşterisi arasındaki iç ilişkiye etki eden bir husustur.

Yaptığımız bu açıklamalar çerçevesinde Yargıtay'ın 26 Mayıs 2015 tarihinde verdiği karar<sup>892</sup> incelemeye muhtaç bir karardır. İlgili kararda banka tarafından yazılı talimatın müşteriden başlangıçta alınmadığı, daha sonraki bir tarihte alındığı, bu nedenle banka ve banka çalışanlarının müşterinin bilgisi ve talebi olmaksızın müşteri adına future işlemleri yaparak %100 kusurlu olduğu sonucuna varılmıştır. Ancak kararın devamında Yargıtay, dolaylı temsil suretiyle yapılan future işlemine TBK'da yer alan yetkisiz temsil hükümlerini uyguladığı görülmektedir<sup>893</sup>. Kanımızca bu yaklaşım yerinde değildir. Future işlemi teşkilatlanmış piyasada dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilir. Bu bakımdan bankanın yetkisiz olması yapılan future işlemi geçersiz kılmayacaktır. Ancak, Yargıtay'ın kararında müşterinin işleme onay vermesi ile birlikte yapılan bu future işleminin geçerli hale geldiği anlamı çıkmaktadır. Müşterinin bankanın talimatsız olarak yaptığı bu işleme onay vermemesi halinde iç ilişkide ancak vekâletsiz iş görme hükümlerini dikkate almak gerekir<sup>894</sup>.

## 2. İrade Sakatlıklarından Doğan Uyuşmazlıkların Çözümü

Müşterinin türev işlemine ilişkin iradesi kendisinden kaynaklı bir yanılma yüzünden veya banka yetkilisinin aldatması yüzünden sakatlanmış olabilir. Müşterinin irade beyanı ile işleme ilişkin arzusu arasındaki farklılık istenmeyerek meydana gelmişse bu durumda açıklamada yanılma söz konusu olacaktır<sup>895</sup>. Diğer yandan, müşterinin irade beyanında

---

<sup>892</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>893</sup> Kararın ilgili kısmı için bkz. "...yazılı talimatın başlangıçta alınmadığı, daha sonra 26/01/2010 tarihinde alınmış olduğu, tüm bu hususlar dikkate alındığında, davalı banka ve banka çalışanlarının davacının bilgisi ve talebi olmaksızın, davacı adına future işlemleri yaparak %100 kusurlu olduğu sonucuna varıldığı, TBK'nın 38. maddesi uyarınca yetkisiz temsilcinin yapmış olduğu işleme onay veren tarafın artık bu onayı ile söz konusu işlem kendisinin başlangıçta vermiş olduğu yetki tam ve sağlamış gibi, bu işlemle bağlı olup, bu işlem uyarınca doğacak hak ve sorumluluklarda vekil olana ait olduğu, yetkisiz temsilci tarafından yapılan işlemin icazet verildiği takdirde geçerli hale geldiği, davacının 26/01/2010 tarihinde dava konusu işlemlere ilişkin talimatı imzalayarak işleme onay verdiği gerekçesiyle, davanın reddine karar verilmiştir...". Yargıtay 11. HD'sinin 26 Mayıs 2015 tarihli E. 2014/10569 ve K. 2015/7116 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>894</sup> Vekâletsiz iş görmeye ilişkin açıklamalar için bkz. aşağıda Bölüm III/B/2/b) Yanılma ve Bölüm III/B/2/c) Aldatma.

<sup>895</sup> Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 393; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 91.

oluşan sakatlık, arzunun oluşmasındaki bir nedenden kaynaklı ise bu durumda saikte yanılma veya aldatma sonucu oluşmuş bir irade sakatlığı söz konusu olacaktır<sup>896</sup>. Ancak irade sakatlıklarında sözleşmenin kuruluş safhası ile ilgili herhangi bir hukuka aykırılık bulunmadığını belirtmek gerekir<sup>897</sup>. Bu nedenle iradesi sakatlanan taraf sözleşmeyi geriye dönük geçersiz kılma hakkına sahiptir. Türev işlemlerinin alım satımında oluşan irade sakatlıklarında uygulanacak maddi hukuk kuralları TBK'nın genel hükümlerinde yer alan irade sakatlıklarına ilişkin hükümlerdir (TBK madde 30 vd.).

#### a) Zihni Kayıt

Zihni kayıt, bir kimsenin gerçek arzusuna uymayan bir irade beyanını *bilerek ve isteyerek* karşı tarafa iletmesidir<sup>898</sup>. Bu durumda, arzusunu bilerek ve isteyerek beyan eden kişinin sözleşme ile bağlı olmasını güven teorisi ışığında değerlendirmek gerekir. Buna göre, eğer karşı taraf zihni kayıt içerisinde olan kişinin gerçek iradesini bilmiyorsa veya bilmesi gerekmiyorsa bu durumda müşteri sözleşme ile bağlı olacaktır. Zihni kayıtla beyanda bulunan müşteri bu beyanı bilerek ve isteyerek yaptığı için yanılma hükümlerine başvuramayacaktır<sup>899</sup>.

Müşteri emir verirken gerçek iradesini bankaya bilerek ve isteyerek farklı iletmiş olabilir. Özellikle yazılı olarak verilen müşteri talimatlarında bankanın müşterisinin gerçek iradesini bilmesine olanak yoktur. Bankanın yazılı olarak aldığı müşteri talimatına güvenerek piyasada işlem yapması durumunda müşteri kendisinin bilerek ve isteyerek verdiği talimatın sonuçlarına katlanması gerekecektir. Aksi halde, zarar tehlikesi ortaya çıktığı anda, müşteri bankaya talimat verirken beyanında hataya düştüğünü ileterek sözleşmeyi iptal etmek isteyecektir. Bu durumun ise tarafların menfaat dengesini müşteri lehine dürüstlük kuralına aykırı olarak bozacağı kanaatindeyiz.

#### b) Yanılma

Yanılmaya ilişkin hükümler TBK'nın 30 ile 35'inci maddeleri arasında düzenlenmiştir. Müşterinin yanılması, irade beyanının istenmeyerek arzuya uygun olmaması sebebiyle

---

<sup>896</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 91; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 401.

<sup>897</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 116; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 392.

<sup>898</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 343; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 90-91; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 365.

<sup>899</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 364-365; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 343-34; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 91.

olabileceği gibi arzunun oluşmasına etki eden bir konuda düşüncenin gerçek duruma uygun olmaması sebebiyle de olabilir. İlk durum açıklamada yanılma (beyanda yanılma) olarak adlandırılırken ikinci durum ise saikte yanılma olarak adlandırılır<sup>900</sup>.

TBK'nın 30'uncu maddesi uyarınca temel prensip sözleşme kurulurken esaslı yanılmaya düşenin sözleşme ile bağlı olmayacağıdır. Nelerin esaslı yanılma sayılacağı ise açıklamada yanılma hallerini düzenleyen TBK'nın 31'inci maddesinde örnekleme yoluyla belirtilmiştir. Buna göre, yanılan (i) kurulmasını istediği sözleşmeden başka bir sözleşme için iradesini açıklamışsa<sup>901</sup>, (ii) istediğinden başka bir konu için iradesini açıklamışsa<sup>902</sup>, (iii) sözleşme yapma iradesini gerçekte sözleşme yapmak istediği kişiden başkasına açıklamışsa, (iv) sözleşmeyi yaparken belirli nitelikleri olan bir kişiyi dikkate almasına karşın başka bir kişi için iradesini açıklamışsa, (v) gerçekte üstlenmek istediğinden önemli ölçüde fazla bir edim için veya gerçekte istediğinden önemli ölçüde az bir karşı edim için iradesini açıklamışsa, bu tür yanılmalar esaslı yanılma olarak kabul edilir ve yanılan sözleşmeyi hükümsüz kılabilir<sup>903</sup>. Ancak, TBK'nın 31'inci maddesinin son fıkrasında basit hesap yanlışlıklarının sözleşmenin geçerliliğini etkilemeyeceği, bunların düzeltilmesi ile sözleşmenin geçerli kalmaya devam edeceği düzenlenmiştir.

Basit hesap hataları doktrinde açık hesap hatası ve gizli hesap hatası olarak ikiye ayrılmaktadır<sup>904</sup>. Açık hesap hatası, hesap sonucunun dayanağını oluşturan hesap işlemlerinin karşı tarafça bilinebilir bir şekilde sözleşmenin içeriğine girmesi durumunda söz konusu olur<sup>905</sup>. TBK'nın 31'inci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca açık hesap hataları

---

<sup>900</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 395; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 394; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 92.

<sup>901</sup> Sözleşmenin niteliğinde yanılmaya örnek olarak müşteri opsiyon işlemi yapmak isterken yanlışlıkla forward işlemi yapmak istediğini söylemesi gösterilebilir. Diğer bir örnek ise, ölünceye kadar bakma sözleşmesi yaptığını zannederken satım sözleşmesinin yapılması (Yargıtay 1. HD'sinin 2 Haziran 1981 tarihli 5657/4310 sayılı kararı, naklen, Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 94, dn. 171).

<sup>902</sup> Konuda yanılmaya örnek olarak X şirketinin hisseleri üzerinde forward sözleşmesi yapmak isterken yanlışlıkla Y şirketi hisseleri üzerine forward işleminin yapılması gösterilebilir.

<sup>903</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 394; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 96; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 395; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 116.

<sup>904</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 399.

<sup>905</sup> Örneğin, A'nın, B'ye yaptığı yazılı teklifte tanesi 3 liradan 1.000 tane kalem teslim etmeye hazır olduğunu, kalemlerin bedeli olan 300 liranın kendisine gönderilmesi halinde kalemleri derhal teslim etmeye hazır olduğunu belirttiği durumda açık bir hesap hatası vardır. TBK'nın 31'inci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca bu hesap hatası düzeltilerek işlem geçerliliğini korumaya devam edecektir

düzeltilerek sözleşme geçerliliğini korumaya devam edecektir. Gizli hesap hatasında ise, bir kimse iradesine uygun olarak karşı tarafa yapmak istediği miktarı bildirmekte ancak bu rakamı bulurken yaptığı hesaplamalarda karşı tarafın bilmesi mümkün olmaksızın tek taraflı olarak yanılmaktadır. Örneğin, hesaplama yaparken bazı masraf kalemlerini unutmakta veya dört işlemi yaparken yanlış sonuca varmaktadır. Bu tip hesap hataları doktrinde adî saik hatası olarak kabul edilmekte ve TBK'nın 32'nci maddesi şartlarının gerçekleşmediği sürece sözleşmenin geçerliliğine etki etmeyeceği kabul edilmektedir<sup>906</sup>.

Yanılma hallerinin bir diğer türü ise saikte yanılmadır. TBK'nın 32'nci maddesine göre saikte yanılma, esaslı yanılma sayılmaz. Ancak, yanılanın, yanıldığı saiki sözleşmenin temeli sayması ve bunun da iş ilişkilerinde geçerli ve dürüstlük kurallarına uygun olması hâlinde yanılma esaslı kabul edilir. İlave olarak bu durumun da karşı tarafça da bilinebilir olması aranır. Bu şartlar bulunmadığı sürece yanılan kişi sözleşmenin geçersizliğini ileri süremeyecektir. Saikte yanılma ile açıklamada yanılma arasındaki belirleyici fark, açıklamada yanılmada iradenin oluşumunda değil açıklanmasında hata bulunurken, saikte yanılmada iradenin oluşumunda bir hata bulunmasıdır.

Saikte yanılmanın esaslı yanılma sayılabilmesi için üç unsurun bulunması gerekir<sup>907</sup>. Bunlardan ilki sübjektif unsurdur. Sübjektif unsur bir tarafın sözleşme yapma arzusuna etki eden bir konuda yanılmış olmasını ifade eder<sup>908</sup>. Yanılan bakımından bu husus öyle bir husustur ki, yanılan o olmadan sözleşme yapmayı asla düşünmez<sup>909</sup>. İkinci unsur objektif unsurdur. Objektif unsorda bakılması gereken, iş hayatındaki dürüstlük kuralları çerçevesinde saikte yanılmanın sözleşmenin iptalini haklı kılıp kılmadığıdır. Son unsorda ise yanılma konusu saikin karşı tarafça da bilinmesi veya bilinebilir olmasına bakılır (TBK madde 32). Dolayısı ile bu üç unsurun mevcut olması halinde tezgahüstü türev işleminde yanılan taraf sözleşme ile bağlı olmaktan kurtulabilir.

---

(Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 399).

<sup>906</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 402; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 399-400; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 96.

<sup>907</sup> *Kocayusufpaşaoğlu*, bu üç şarta ilave olarak hatanın konusunun “belirli” bir olay olmasını da şart olarak kabul etmektedir bkz. Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 402.

<sup>908</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 404; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 119; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 103-104.

<sup>909</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 404; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 103.

TBK'nın 39'uncu maddesi uyarınca yanılma sebebiyle sözleşme yapan taraf yanılmayı öğrendiği andan başlayarak bir yıl içinde sözleşme ile bağlı olmadığını bildirmez veya verdiği şeyleri geri istemezse, sözleşmeyi onamış sayılır<sup>910</sup>. İptal hakkının kullanılması ile yanılan kişi sözleşmeyle bağlı olmaktan kurtulacaktır. İptal hakkı süresince, sözleşme geçerli kalmaya devam edecek, iptal hakkının kullanılması ile sözleşmenin hükümleri geçmişe etkili olarak ortadan kalkacaktır<sup>911</sup>. Söz konusu iptal beyanı bozucu yenilik doğuran<sup>912</sup> bir hukuki işlemdir ve bu hakkın kullanılması ile başka herhangi bir işleme gerek kalmaksızın sözleşme hükümsüz hale gelir<sup>913</sup>. Ancak TBK'nın 34'üncü maddesinde yanılan tarafın yanıldığını dürüstlük kurallarına aykırı olarak ileri süremeyeceği düzenlenmiştir. Buna göre, diğer taraf sözleşmenin yanılanın kastettiği anlamda kurulmasına razı olduğunu bildirmişse sözleşme bu anlamda kurulmuş sayılacaktır. Türev işlemlerinde müşteri hatayı öğrendikten sonra piyasa şartlarının kendi lehine gelişmesini bekler ve fiyatların aleyhine gelişmesi nedeniyle sözleşmeyi iptal ederse dürüstlük kuralına aykırı hareket etmiş olacağı kabul edilir<sup>914</sup>.

Diğer yandan, TBK'nın 35'inci maddesinde, yanılan tarafın kusurlu olması bir sonuca bağlanmıştır. Buna göre, yanılan kişi, yanılmasında kusuru bulunuyorsa, karşı tarafın sözleşmenin hükümsüzlüğünden doğan zararını gidermekle yükümlüdür<sup>915</sup>. Tazminatın kapsamı ise, TBK'nın 35'inci maddesinin ikinci fıkrasına göre sözleşmenin hükümsüzlüğünden doğan zarardır. Fakat hakkaniyetin gerektirdiği durumlarda, ifadan beklenen yararı aşmamak kaydıyla, daha fazla tazminata hükmedilebilecektir<sup>916</sup>. TBK'nın

---

<sup>910</sup> Bu bir yıllık süre hak düşürücü süredir (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 428).

<sup>911</sup> Doktrinde sözleşmenin geçerliliğine ilişkin diğer görüşler için bkz. Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 427-435. Yargıtay'ın iptal hakkı kullanılana kadar sözleşmenin geçerli olacağına ilişkin kararı için bkz. YHGK'nın 5 Nisan 2006 tarihli E. 2006/1-83 ve K. 2006/143 sayılı kararı; Yargıtay 1. HD'sinin 13 Ekim 1998 tarih ve E. 8883 ve K. 108883 kararı (naklen, Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 433).

<sup>912</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 428.

<sup>913</sup> İptal hakkının kullanılması için mahkemede dava açılmasına gerek yoktur (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 436).

<sup>914</sup> Kırcı, 2000, s. 114.

<sup>915</sup> Kusuru ile hataya düşen kişinin sözleşmeyi iptal etmesi halinde karşı taraf sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk (*culpa in contrahendo*) temelinde tazminat talep edebilecektir (Yalman, 2006, s. 42).

<sup>916</sup> Kanun menfi zararın tazmin edilmesini düzenlemekle beraber hakkaniyetin gerektirmesi halinde



35'inci maddesinin müşterinin tacir sıfatına sahip olması durumunda uygulama alanı bulup bulmayacağı sorusu akla gelebilir. Zira tacirin TTK'nın 18'inci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca ticari işletmesiyle ilgili sözleşmeleri yaparken ve bu sözleşmeden doğan borçlarını yerine getirirken basiretli iş adamı gibi davranması gerekir<sup>917</sup>. Tacirin basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi yükümlülüğü hangi alanda faaliyet gösteriyor ise o alan için geçerli olacaktır<sup>918</sup>. Bu bakımdan faaliyet alanına girmeyen bir konuda tacirden basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi beklenemeyeceğinden tacirin türev işlemlerinde TBK'nın 35'inci maddesinde yer alan hükümden faydalanması mümkün olacaktır.

Tezgahestü türev işlemlerinde, tecrübesi az olan müşterilerin bu tür hatalara düşmesi olasıdır<sup>919</sup>. Bu durumda müşteri sözleşmenin iptal edilmesine ilişkin beyanını bankaya ileterek sözleşmeyi geçersiz kılacaktır. Sözleşmenin iptal edilmesi neticesinde müşteri sözleşme ile bağlı olmayacaktır. Portföy aracılığı faaliyeti ve doğrudan temsil suretiyle gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyetinde türev işleminin iptal edilmesi işlemin bir tarafının müşteri olması nedeniyle daha kolaydır. Ancak dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen türev işlemlerinde işlemin iptal edilmesinin sonuçları üzerinde durmak gerekir. Dolaylı temsilde bankanın işlemi kendi adına ve müşterisi hesabına bir diğer yatırım kuruluşu ile yaptığı yukarıda tespit edilmişti<sup>920</sup>. Müşterinin sözleşmeyi iptal etmesi nedeniyle müşteri ile banka arasındaki alım satım komisyonculuğu sözleşmesi geriye dönük olarak geçersiz kalacaktır. Ancak bu durumun banka ile diğer yatırım kuruluşu arasında gerçekleştirilen türev işleminin geçerliliğine herhangi bir etkisi olmayacaktır<sup>921</sup>.

Müşterinin alım satım komisyonculuğu sözleşmesini hata nedeniyle iptal etmesi üzerine banka ile müşteri arasındaki ilişkiye TBK'nın 526'ncı maddesinde düzenlenen vekâletsiz iş

---

yanılan karşı tarafın müspet zararını da tazmin etmesi söz konusu olacaktır (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 444; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 10-108).

<sup>917</sup> Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 234-235; Bozer/Göle, 2015, s. 65-66; Poroy/Yasaman, 2015, s. 156; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285-286; Arkan, 2013, s. 138; İnal, 2015, s. 406.

<sup>918</sup> Bozer/Göle, 2015, s. 65; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 234-235; İnal, 2015, s. 406; Arkan, 2013, s. 138, dn. 1; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285.

<sup>919</sup> Penezoğlu, 2004, s. 150; Kırca, 2000, s. 108.

<sup>920</sup> Bkz. yukarıda Bölüm II/B/2. İşlem Aracılığı Faaliyeti.

<sup>921</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 742; Kırca, 2000, s. 115; Seçer, 2013, s. 104. İç ilişkinin dayanağı sözleşme ile dış ilişkinin dayanağı sözleşme birbirinden bağımsızdır (Hızır, 2016, s. 2882-2883).

görme<sup>922</sup> hükümlerinin uygulanması söz konusu olur<sup>923</sup>. Vekâletsiz iş görmede ilişkinin kaynağını sözleşme ilişkisi oluşturmamaktadır<sup>924</sup>. Caiz olan gerçek vekâletsiz iş görmede<sup>925</sup> iş gören, iş sahibinin menfaatine ve varsayılan iradesine uygun olarak hareket etmektedir<sup>926</sup>. Bu bakımdan caiz olan gerçek vekâletsiz iş görmede işin, iş sahibinin menfaatine yönelik olarak yapılması gerekir. TBK'nın 529'uncu maddesi gereği iş sahibi, iş görenin zorunlu ve yararlı bütün masraflarını faiziyle birlikte ödemekle yükümlüdür. Tezgahüstü türev işlemlerinde müşteri alım satım komisyonculuğu sözleşmesini hata temelinde iptal etmesi durumunda müşteri, bankanın işleme ilişkin diğer yatırım kuruluşuna ödediği ücret, prim, başlangıç ve sürdürme teminatları veya Takasbank nezdinde teminatların saklanması halinde Takasbank'a ödenen hizmet bedellerini, ters işlem yaparak pozisyonun sıfırlanması halinde bu işlemde doğan masrafları ödemesi gerekecektir<sup>927</sup>. Zira banka türev işlemi bir diğer yatırım kuruluşu ile yaparken müşterinin menfaatine ve varsayılan iradesine uygun olarak işlemi yapmıştır. Bu da gerçek caiz vekâletsiz iş görmenin unsurlarını içerir<sup>928</sup>.

#### c) Aldatma

Müşterinin alım satım emri iletimindeki irade sakatlığının bir diğer kaynağı ise banka yetkilisinin aldatıcı hareketleri olabilir. TBK'nın 36'ncı maddesinin birinci fıkrasında, sözleşmenin karşı tarafınca aldatılan kişinin yanılması esaslı olmasa bile sözleşmeyle bağlı olmayacağı düzenlenmiştir<sup>929</sup>.

Aldatma eylemi banka yetkilisi tarafından olumlu bir fiille/aktif bir davranışla yapılabileceği

---

<sup>922</sup> Vekâletsiz iş görme ile yetkisiz temsil aynı şeyler değildir. Yetkisiz temsil sadece hukuki işlemlerde söz konusu olur ve dış ilişkideki "mezuniyeti" ifade eder. Vekâletsiz iş görme ise iş sahibi ile iş gören arasındaki iç ilişkiyi düzenler ve iş görenin "mezuniyetinin" olmamasını ifade eder (Özkaya, 2013, s. 1088; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1327).

<sup>923</sup> Penezoğlu, 2004, s. 150; Kırca, 2000, s. 116.

<sup>924</sup> Gerçek vekâletsiz iş görme sözleşme benzeri bir fiildir (Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 829).

<sup>925</sup> Gerçek olmayan vekâletsiz iş görmede iş gören haksız ve kötü niyetli olarak hareket eder (Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 841).

<sup>926</sup> Özkaya, 2013, s. 1091; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 831.

<sup>927</sup> Kırca, 2000, s. 116; Penezoğlu, 2004, s. 152.

<sup>928</sup> Penezoğlu, 2004, s. 152; Kırca, 2000, s. 115-116.

<sup>929</sup> Müşterinin üçüncü kişi tarafından da aldatılması mümkündür. Ancak, sermaye piyasası işlemleri özelinde üçüncü kişinin müşteriyi aldatması ve bankanın bunu biliyor olması çok düşük olasılık dahilindedir.

gibi kaçınma veya susma şeklinde de olabilir<sup>930</sup>. Ancak aldatma eylemi, müşteriye yanıltmaya yönelik olarak kasten yapılmalı<sup>931, 932</sup> ve bu yanıltma neticesinde müşteri bir türev işlemi yapmalıdır<sup>933</sup>. Banka yetkilisinin tezgahüstü türev işlemlerine ilişkin müşterisine doğru bilgi vermektan kaçınması<sup>934</sup> veya belirtmesi gerektiği bir konuda susması olumsuz bir fiil iken, türev işlemlerinin risksiz bir işlem olduğunu belirtmesi banka temsilcisinin olumlu eylemine örnektir. Zira banka yetkilisinin 39.1 sayılı Tebliğ uyarınca müşteriye tezgahüstü türev işlemlerinin taşıdığı riskler hakkında bilgi verme yükümlülüğü bulunur<sup>935</sup> (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25). Bankanın müşterisine yaptığı genel yatırım tavsiyesinde, müşteriye işlem yapmaya sevk etmek için gerçeğe aykırı veya aldatıcı bilgi paylaşımında bulunması da bankanın olumlu eylemine örnek gösterilebilir.

Yargıtay'a taşınan bir davada<sup>936</sup> müşteri aldatılarak opsiyon işlemi yaptığını ve zarara uğradığını belirterek sözleşmenin geçersizliğine hükmedilmesini ve zararının tazmin edilmesini talep etmiştir. Yargıtay, banka ile müşteri arasında opsiyon işlemi yapılırken bankanın ileriki tarihte oluşacak piyasa koşullarını tam ve net öngöremeyeceğini bu nedenle müşterinin önceden aldatıldığının kabul edilemeyeceğini belirtmiştir. Kanımızca Yargıtay'ın bu kararı türev işlemleri bakımından izahı gerektiren bir karardır. Portföy aracılığı

<sup>930</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 453; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 122-123; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 110; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 414.

<sup>931</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 111; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 453; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 415; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 123.

<sup>932</sup> Bir kimse aldatma eylemini doğrudan kast ile yapabileceği gibi dolaylı kast ile de yapabilir. Örneğin, bir kimse karşı tarafı aldatma niyetiyle hareket etmediği halde kendisinin bu hareketi nedeniyle karşı tarafın hataya düşebileceğini bilmekte ancak yine bu eylemde bulunmaktadır (Kocayusufpaşaoğlu/ Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 454).

<sup>933</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 460; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 416; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 123; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 111.

<sup>934</sup> İsviçre Federal Mahkemesi'nin BGE 116 II 434-435 sayılı kararında, teknik bilgi ve uzmanlık gerektiren konularda makul ve dürüst bir kişinin güven kuramı çerçevesinde açıklamaya nasıl anlam vereceği esas alınarak susan tarafın bilgi verme yükümlülüğünün bu esasa göre tespit edilmesi gerektiği belirtilmiştir (naklen, Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 459, dn. 24).

<sup>935</sup> Bankaların türev işlemlerine ilişkin risk açıkla ve bilgi verme yükümlülüğünden doğan uyumsuzluklar ve bu yükümlülüğün yerine getirildiğinin ispatı sorununa ilişkin bkz. aşağıda Bölüm III/B/4. Bilgi Verme ve Risk Açıklama Yükümlülüğünün Yargı Kararları Kapsamında Değerlendirilmesi.

<sup>936</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 numaralı kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

faaliyetinde banka ile müşterinin gelecekteki piyasa koşullarından kaynaklı riskleri aynı seviyede üstlendikleri kabul edilebilir. Zira ileride piyasada oluşacak fiyat değişikliği nedeniyle müşteri kadar bankanın da zarar etmesi mümkündür. Ancak bankanın işlem aracılığı faaliyette aynı sonuca ulaşmak mümkün değildir. İşlem aracılığı faaliyette bankanın üstlendiği herhangi bir risk bulunmaz. Bu nedenle ileride oluşacak fiyat farkının riski üçüncü kişi olan yatırım kuruluşu üzerindedir. Banka sırf komisyon geliri elde etmek için müşterisini aldatarak ona işlem yaptırabilir. Bu açıklamalar ışığında Yargıtay'ın kararı değerlendirildiğine, kararda sadece portföy aracılığı faaliyetinin dikkate alınarak hüküm verildiği anlaşılmaktadır.

Aldatmanın hukuki sonucu TBK'nın 39'uncu maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, aldatılması sebebiyle sözleşme yapan taraf, aldatmayı öğrendiği andan başlayarak bir yıl içinde sözleşme ile bağlı olmadığını karşı tarafa bildirmez veya verdiği şeyleri geri istemezse sözleşmeyi onanmış sayılır. Aldatılan taraf sözleşme ile bağlı olmadığını bir iptal beyanı ile karşı tarafa bildirecektir<sup>937</sup>. Bu durumda aldatılan sözleşmeyi iptal ederek tazminat talebinde bulunabilir<sup>938</sup>. Sözleşmenin geçerliliğinin aldatılan tarafından onanmış olmasının aldatılanın tazminat hakkını ortadan kaldırmayacağı TBK'nın 39'uncu maddesinde düzenlenmiştir. Aldatılan taraf sözleşmeyi iptal etmeyerek sözleşme ile bağlı kalmayı tercih etse bile uğradığı zararların tazminini talep edebilir<sup>939</sup>. Sözleşmenin iptal edilmesi neticesinde müşteri sözleşme ile bağlı olmayacaktır.

Portföy aracılığı faaliyeti ve doğrudan temsil suretiyle gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyette, türev sözleşmesinin iptal edilmesi işlemin doğrudan tarafının müşteri olması bakımından daha kolaydır. Dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen türev işlemlerinde sözleşmenin iptal edilmesinin sonuçları yukarıda incelendiği üzere daha karmaşıktır<sup>940</sup>. Zira türev işleminin tarafı müşteri değil, bankadır. Dolaylı temsilde banka türev işlemini kendi adına müşterisi hesabına bir diğer yatırım kuruluşu yapmaktadır. Müşterinin sözleşmeyi iptal etmesi nedeniyle müşteri ile banka arasındaki alım satım komisyonculuğu sözleşmesi geriye dönük olarak geçersiz kalacaktır. Banka ile diğer yatırım kuruluşu arasında yapılan

---

<sup>937</sup> İptal beyanının niteliğine ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm III/B/2/b) Yanılma.

<sup>938</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 469.

<sup>939</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 417; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 463.

<sup>940</sup> Bkz yukarıda Bölüm III/B/2/b) Yanılma.

türev işlemi ise geçerli kalmaya devam edecektir<sup>941</sup>.

Hata nedeniyle sözleşmenin iptal edilmesinde olduğu gibi aldatma temelinde sözleşmenin iptal edilmesi halinde de banka ile müşteri arasındaki ilişkiye TBK'nın 526'ncı maddesinde düzenlenen vekâletsiz iş görme hükümleri uygulanır. Ancak, hata sebebiyle işlemin iptal edilmesinden farklı olarak, aldatma sebebiyle işlemin iptal edilmesi durumunda caiz olmayan gerçek vekâletsiz iş görme söz konusu olur. Bu durumda, banka müşterisinin işini görme iradesiyle hareket etmekle birlikte, müşterinin menfaati bu işlemin yapılmasını gerektirmemektedir<sup>942</sup>. Caiz olmayan gerçek vekâletsiz iş görmede TBK'nın 530'uncu maddesi uyarınca, müşteri kendi menfaatine yapılmamış olsa bile, işlemde doğan faydaları edinme hakkına sahiptir. Ancak, müşterinin zenginleştiği ölçüde bankanın masraflarını ödemesi ve bankayı işlem nedeniyle giriştiği borçlarından kurtarması gerekir. Bu bakımdan, müşterinin yapılan komisyonculuk sözleşmesini iptal etmesi halinde, bankanın müşteriden aldığı komisyon ücretini, opsiyon primini, teminatları iade etmesi gerekir.

### **3. Çerçeve Sözleşme Hükümlerinin Genel İşlem Şartı, Emredici Kurallar ve Aşırı Yararlanma Temelinde Değerlendirilmesi**

Çerçeve sözleşmeler, tezgahüstü türev işlemlerinde kullanılmak üzere bankalar tarafından hazırlanır ve türev işlemi yapmak isteyen müşterilere sunulur. Müşterilerin, banka tarafından hazırlanmış olan bu çerçeve sözleşmeye herhangi bir müdahalesi veya müzakere gücü bulunmamaktadır. Bankalar müşterilerine çerçeve sözleşmeyi “*Kabul et ya da reddet!*” şeklinde sunar<sup>943</sup>. Uygulamada bankalar tarafından hazırlanan bu çerçeve sözleşmelerde bankaların lehine olacak şekilde tek taraflı hükümlerin konulduğu sıklıkla görülür. Diğer yandan, her ne kadar uygulamada karşılaşılmassa da bazen banka, müşterisiyle müzakere ederek çerçeve sözleşmeyi hazırlayabilir veya bankanın müşterisine özel olarak hazırladığı çerçeve sözleşmeye müşteri taraf olabilir. Bu durumda çerçeve sözleşmenin hükümleri genel işlem şartı olarak değerlendirilmeyecektir. Her iki durumu da dikkate alarak çerçeve sözleşme hükümlerinin geçerliliğini genel işlem şartları, emredici kurallar ve aşırı

---

<sup>941</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 742; Seçer, 2013, s. 104; Kırca, 2000, s. 115; Hızır, 2016, s. 2882-2883.

<sup>942</sup> Penezoğlu, 2004, s. 153; Kırca, 2000, s. 117; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 834; Özkaya, 2013, s. 1085.

<sup>943</sup> Çerçeve sözleşmelerde ayrıca genel işlem şartlarına atıf yapılması da mümkündür (Atamer, Yeşim M., Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi, Beta, İstanbul, 1999, s. 95).

yararlanma temelinde değerlendirmek gerekir.

a) Genel İşlem Şartları Temelinde Değerlendirme

Tezgaahüstü türev işlemlerinde kullanılan çerçeve sözleşmeler, uygulamada bankalarca tek taraflı<sup>944</sup> olarak önceden hazırlanır ve türev işlemi yapmak isteyen müşterilere sunulur. Bu nedenle çerçeve sözleşmelerin geçerliliği ve yürürlüğüne ilişkin TBK ve TKHK'da emredici kurallar olarak düzenlenmiş genel işlem şartları hükümlerinin uygulanması gerekecektir<sup>945</sup>. Genel işlem şartlarının tanımı TBK'nın 25'inci maddesinde yer alır. Buna göre, genel işlem şartları, bir sözleşme yapılırken düzenleyenin ileride çok sayıdaki benzer sözleşmelerde kullanmak amacıyla önceden tek başına hazırlayarak karşı tarafa sunduğu sözleşme hükümleridir. Genel işlem şartları sözleşmenin kendisi olabileceği gibi sözleşme içerisinde yer alan birkaç madde de olabilir. Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere genel işlem şartları belirli bir kişi dikkate alınmaksızın benzer işlerde kullanılmak amacıyla önceden tek taraflı olarak hazırlanır<sup>946</sup>. Diğer yandan, genel işlem şartı içeren çerçeve sözleşmenin her bir maddesinin müşteri ile tartışılarak kabul edildiğine ilişkin müşteriden alınan kayıtların tek başına onları genel işlem şartı olmaktan çıkarmayacağı TBK'nın 25'inci maddesinde düzenlenmektedir.

Genel işlem şartlarının geçerliliğine ilişkin yürürlük denetimi, yorum denetimi ve içerik denetiminin yer aldığı üç aşamalı bir denetim mevcuttur<sup>947</sup>. İlk aşama yürürlük denetimidir. Yürürlük denetiminde genel işlem şartının sözleşmenin içeriği haline gelip gelmediği tespit

---

<sup>944</sup> Tek taraflı olmasından kasıt genel işlem şartını kullanacak kişi veya onun yetkilendirdiği kişiler tarafından hazırlanmasıdır (Akçaal, Mehmet, Borçlar Kanununun Genel İşlem Koşullarına Dair Hükümleri Hakkında Bir İnceleme, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XVIII (2014), Sayı 1, s. 53); Atamer, 1999, s. 65; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 215.

<sup>945</sup> Belen, 2013, s. 111; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 164; Şahin, İrfan, Sözleşme Özgürlüğü ve Sözleşme Özgürlüğünün Sınırları, T.C. Bahçeşehir Üniversitesi, İstanbul, 2008, s. 74.

<sup>946</sup> Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 40-41; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 226; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 161; Oğuz, Cemal, Genel İşlem Şartları ve İçerik Sınırları, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Bilim Dalı, Ankara, 1993, s. 10; Aydoğdu, Murat, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununda Düzenlenen Genel İşlem Koşullarının Konu Bakımından Uygulama Alanı, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 13, Sayı 2 (2011), s. 13; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 69; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 219; Şahin, 2008, s. 71; Aydoğdu, 2011, s. 18.

<sup>947</sup> Bilgen, 2011, s. 84; Belen, 2013, s. 111; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 232; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 221; Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 45.

edilir<sup>948</sup>. Yürürlük denetimi kapsamında genel işlem şartlarının geçerli olabilmesi için, genel işlem şartlarını düzenleyen tarafın sözleşme kurulurken karşı tarafa bu koşulların varlığı hakkında açıkça bilgi vermesi ve karşı tarafın bu şartların içeriğini öğrenmesine imkân tanınması gerekir. Karşı tarafa bilgi verilmesi ve şartların içeriğinin öğrenilmesine imkan tanınmasına ilave olarak, karşı tarafın bu hükümleri ayrıca kabul etmesi gerekir<sup>949</sup>. Aksi halde söz konusu genel işlem şartı yazılmamış sayılır<sup>950</sup>.

Yazılmamış sayılma, ilgili genel işlem şartının yok hükmünde olduğu anlamına gelmekte olup sözleşmenin geri kalan hükümlerinin geçerliliklerine etki etmez<sup>951</sup>. Genel işlem şartlarının karşı tarafça, önceden yeterince incelendiğini genel işlem şartlarından faydalanan tarafın ispat etmesi gerekir<sup>952</sup>. Genel işlem şartlarını hazırlayan taraf, karşı tarafın genel işlem şartlarını önceden yeterince incelendiğini ispat ederse söz konusu hükümler ilk aşamayı geçmiş olacaktır. Fakat TBK'nın 21'inci maddesinde, sözleşmenin niteliğine ve işin özelliğine yabancı olan genel işlem koşullarının da yazılmamış sayılacağı düzenlenmiştir. Buna göre genel işlem şartlarının hazırlanmasında veya değerlendirilmesinde karşı tarafa tüm imkanlar sağlanmış ve karşı taraf tüm sonuçları öngörerek genel işlem şartlarını kabul etse bile sözleşmenin diğer maddeleri ile yadırganacak derecede farklı hükümler geçersiz sayılacaktır<sup>953</sup>.

İkinci aşama olan yorum denetiminde ise yazılmamış sayılma testini geçen bir hükmün yorumunun nasıl yapılacağına bakılır<sup>954</sup>. Buna göre, açık ve anlaşılır olmayan ifadeler genel işlem şartlarını hazırlayan tarafın aleyhine karşı tarafın ise lehine yorumlanır (TBK madde

---

<sup>948</sup> Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 48-49; Bilgen, 2011, s. 85.

<sup>949</sup> Burada genel işlem şartlarının ileride doğuracağı sonuçlar göz önüne alınarak inceleme yapılması gerekir (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 164); Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 56; Oğuz, 1993, s. 84, Atamer, 1999, s. 84; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 73; Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 49-50.

<sup>950</sup> Yazılmamış sayılma ile tarafların o hüküm üzerinde hiç anlamadıkları varsayılarak yokluk derecesinde olduğu kabul edilir (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 165).

<sup>951</sup> Akçaal, 2014, s. 56-57; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 74; Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 54-55.

<sup>952</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 165.

<sup>953</sup> Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 59; Atamer, 1999, s. 108-109; Tekinalp, 2009, s. 389; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 166.

<sup>954</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 222; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 239; Akçaal, 2014, s. 59; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 75; Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 57-58; Atamer, 1999, s. 124.

23). Yorum denetimi ile düzenleyen aleyhine karşı tarafın lehine söz konusu hükümler yorumlanarak taraflar arasında menfaat dengesi sağlanmış olur<sup>955</sup>.

Üçüncü aşamada ise genel işlem şartı içerik denetimine tabi tutulmaktadır<sup>956</sup>. Bu aşamada, genel işlem şartı yürürlük denetimi ve yorum denetimini geçse bile içerdikleri ağır hükümler nedeniyle geçersiz sayılabilecektir<sup>957</sup>. TBK'nın 25'inci maddesinde, genel işlem şartlarının, dürüstlük kurallarına aykırı olarak<sup>958</sup> karşı tarafın aleyhine veya onun durumunu ağırlaştırıcı nitelikte hükümler barındırmaması gerektiği düzenlenmiştir<sup>959</sup>. İçerik denetiminde genel işlem şartlarının geçersiz olması için sadece dürüstlük kuralına aykırı olması yeterli görülmemiş ayrıca karşı tarafın durumunu ağırlaştırması veya ona zarar vermesi şartı aranmıştır. Doktrinde *Eren*, mevcut yasal düzenlemenin temel fikriyle bağdaşmayan ve ondan ayrılan, sözleşmenin niteliğine aykırı hak ve borçlar yükleyen, açık ve anlaşılır olmayan veya birden çok anlama gelen, düzenleyenin lehine konulmuş genel işlem şartlarının dürüstlük kuralı çerçevesinde değerlendirilmesi gerektiği belirtilmektedir<sup>960</sup>. *Karadağ*, dürüstlük kuralına aykırı olduğu iddia edilen hükmün sözleşmede yer alması hükmü düzenleyen tarafın menfaatinin nasıl olacağına bakılarak değerlendirmenin yapılması gerektiğini belirtmektedir<sup>961</sup>. İçerik denetiminde ayrıca genel işlem şartlarının emredici hükümlere, genel ahlâka, kamu düzenine aykırı olup olmadığına bakılır<sup>962</sup>. Ancak burada dürüstlük kuralına aykırılık borcun yerine getirilmesi veya hakkın kullanılmasında değil,

---

<sup>955</sup> Tekinalp, 2009, s. 387; Oğuz, 1993, s. 95; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 167; Yargıtay 3. HD'sinin 2 Haziran 1998 tarihli 4263/6098 sayılı kararı (naklen, Tekinalp, 2009, s. 387).

<sup>956</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 223-224; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 76; Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 60.

<sup>957</sup> İçerik denetimi aşamasında müşteri kendisi için olumsuz hükümleri kabul ettiğinin bilincindedir. Ancak buna rağmen sözleşme ile bağlı olmak istemektedir. Bu nedenle müşterinin genel işlem şartlarını düzenleyen karşısında korunması gerekir (Atamer, 1999, s. 143); Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 166; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 223.

<sup>958</sup> Yargıtay 13. HD'sinin 7 Nisan 1981 tarihli E. 1981/1045 ve K. 1981/2514 sayılı kararı (naklen, Tekinalp, 2009, s. 376).

<sup>959</sup> İçerik denetimine takılacak sözleşme hükümleri olarak bir tarafa derhal fesih hakkının tanınması veya dilediği şekilde teminatları paraya çevirme gibi hükümler gösterilebilir (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 167).

<sup>960</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 230-231.

<sup>961</sup> Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 64.

<sup>962</sup> Atamer, 1999, s. 144-145; Bilgen, 2011, s. 86; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 226; Yener, Kredi Açma Sözleşmesi, 2008, s. 140-141.



sözleşme hükümlerinin konmasında kendini göstermektedir<sup>963</sup>.

Bankalar tarafından hazırlanan çerçeve sözleşme hükümleri, genel işlem şartları çerçevesinde değerlendirildiğinde bankalar lehine tek taraflı getirilen hakların birçoğunun genel işlem şartı temelinde hükümsüzlük ile malul olması bir hayli yüksektir<sup>964</sup>. Zira bankaların çerçeve sözleşmeye koydukları ve müşterinin durumunu ağırlaştıran bu hükümler müşteri tarafından müzakere edilememekte<sup>965</sup> ve hatta müşterinin birçok zaman bu şartlardan haberi dâhi olmamaktadır. Sözleşmede döviz cinsinden işlemlere uygulanacak kurun banka tarafından tek taraflı olarak belirlenmesi ve banka tarafından belirlenen kura müşterinin itiraz hakkının olmaması, bankanın müşterinin her türlü alacağı için kendisine müşteri tarafından tevdi edilen teminatların paraya çevirebileceği veya banka kayıtlarının mutlak geçerli olacağı gibi hükümler uygulamada banka lehine tesis edilen tek taraflı haklara örnek gösterilebilir. Bu hakların birçoğunun genel işlem şartı testlerinden geçmesinin mümkün olmayacağı ise açıktır.

#### b) Emredici Hukuk Kuralları Temelinde Değerlendirme

Çerçeve sözleşmelerin müşteri ile müzakere edilerek oluşturulması, müşteriye sözleşmenin içeriğine müdahale hakkı tanınması veya sadece o müşteriye özel olarak çerçeve sözleşmenin hazırlanması halinde çerçeve sözleşmenin genel işlem şartı olmayacağı açıktır. Aynı şekilde genel işlem şartı niteliği taşıyan bir çerçeve sözleşmeye, müşteriye özel hükümlerin eklenmesi halinde bu hükümler genel işlem şartı olmayacaktır. Bu durumda, bu hükümlerin genel işlem şartına özgü denetime tâbi tutulmaması nedeniyle, söz konusu hükümlerin emredici kurallar çerçevesinde değerlendirilmesi gerekecektir.

Kanunun mutlak biçimde uyulmasını emrettiği veya bir davranış biçiminde bulunmayı yasakladığı normlar dışında kalan konularda tarafların dilediği şekilde sözleşme yapma özgürlüğü bulunur. Ancak, bazı normların toplumu ve kamuyu ilgilendiren yönleri vardır ve bu normlar emredici kurallar olarak karşımıza çıkar<sup>966</sup>. Emredici kurallar taraf iradeleri ile aksinin kararlaştırılması veya bertaraf edilmesi mümkün olmayan ve mutlaka uyulması gereken kurallardır<sup>967</sup>. Emredici kurallar, kamu yararını, kamu düzenini, genel ahlâkı ve

<sup>963</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 166-167; Karadağ, Genel İşlem Koşulları, 2015, s. 64-65.

<sup>964</sup> Atamer, 1999, s. 197; Kuntalp, 2011, s. 91; Doğan, Türev Araç Sözleşmeleri, 2008, s. 77-78.

<sup>965</sup> Battal, 2001, s. 184-185.

<sup>966</sup> Yalçın, 2006, s. 48-49; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 335; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 83.

<sup>967</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 534.

kişilik haklarını koruyan hükümleri içerir<sup>968</sup>. Bir kısım emredici hükümler, ekonomik ve sosyal durumları yüzünden diğer tarafa kıyasla daha güçsüz durumda olanları korumayı amaçlar<sup>969</sup>. Bu nedenle taraflar emredici kurallara aykırı olarak sözleşmeye hüküm koyamaz<sup>970</sup>. Böyle bir hükmün sözleşmede yer alması halinde yaptırım kesin hükümsüzlüktür.

Tezgahestü türev işlemlerinde kullanılan çerçeve sözleşmelerde bankalar lehine tanınan tek taraflı hakların emredici kurallar çerçevesinde ayrıca incelenmesi gerekir. Çerçeve sözleşmelerde yer alan temerrüt faizinin anaparaya eklenerek tekrar faiz yürütülmesine ilişkin maddeler 3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanun'un<sup>971</sup> 3'üncü maddesi gereği geçerli olmayacaktır<sup>972</sup>. Yine bankalar lehine sorumsuzluk kayıtlarının TBK'nın 115'inci maddesi aykırılığı nedeniyle kesin hükümsüz olacağı belirtilmelidir.

Bankaya, müşteriden aldıkları teminatları dilediği usulde paraya çevirme yetkisi veren kayıtların geçersiz olacağı emredici kurallar kapsamında ileri sürülebilir. Nitekim *Kaplan*, İİK'nın taşınır ve taşınmaz rehnini düzenleyen hükümlerinin emredici nitelikte olduğunu ve buna aykırı bir düzenlemenin geçersiz olacağını belirtmektedir<sup>973</sup>. Ancak bu konuda Yargıtay'ın farklı yönde kararlarının olduğunu belirtmek gerekir<sup>974</sup>.

#### c) Aşırı Yararlanma Temelinde Değerlendirme

Aşırı yararlanma TBK'nın 28'inci maddesinde düzenlenmiştir. Tarafların karşılıklı edimleri arasında açık bir oransızlık varsa ve bu oransızlık, zarar görenin zor durumda kalmasından veya düşüncesizliğinden ya da deneyimsizliğinden yararlanılmak suretiyle gerçekleşmişse ortada bir aşırı yararlanma vardır<sup>975</sup>.

<sup>968</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 83; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 335; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 534-535; Şahin, 2008, s. 65.

<sup>969</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 83.

<sup>970</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 131; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 336.

<sup>971</sup> 19 Aralık 1984 tarihli 18610 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>972</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 21 Eylül 1998 tarihli E. 1998/3691-5679 sayılı kararı (naklen, Bilgen, 2011, s. 993).

<sup>973</sup> Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 85.

<sup>974</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 18 Mart 1982 tarihli 619/1108 sayılı kararı; Yargıtay 12. HD'sinin 16 Kasım 1981 tarihli 7268/8370 sayılı kararı; Yargıtay 12. HD'sinin 7 Nisan 2003 tarihli 5022/7492 sayılı kararı (naklen, Tekinalp, 2009, s. 406, dn. 118 ve 119).

<sup>975</sup> YHGK'nın 6 Kasım 1974 tarihli ve E. 973/1-956 ve K. 1146 sayılı kararında, "ticari ahlak

Aşırı yararlanmada objektif ve sübjektif unsur bulunur. Objektif unsur iki tarafın edimi arasında açık bir orantısızlığın bulunmasıdır<sup>976</sup>. Açık orantısızlık sözleşmenin içeriği ile alakalı bir husustur ve sözleşmenin yapıldığı zaman<sup>977</sup> ve yerdeki piyasa arz talebine göre belirlenir<sup>978</sup>. Yargıtay'ın açık kavramını “herkesin gözüne çarpan” şeklinde yorumladığı görülmektedir<sup>979</sup>. Sübjektif unsurlardan biri açık orantısızlığın sebebinin zarar görenin zor durumda kalmasından<sup>980</sup> veya düşüncesizliğinden<sup>981</sup> ya da deneyimsizliğinden kaynaklı olmasına ilişkindir<sup>982</sup>. Deneyimsizlik zarar gören kimsenin ilgili işteki tecrübesizliğini, işe ilişkin özel bilgiye sahip olmasını ifade eder<sup>983</sup>. Deneyimsizlik genel bir anlam ifade etmeyecek olup sadece ilgili işteki bilgi ve donanım eksikliğini ifade eder. Sübjektif unsurun bir diğeri ise mağdurun bu durumundan diğere tarafın faydalanarak<sup>984</sup> mağdurun bu deneyimsizliğini istismar etmesidir<sup>985</sup>.

Aşırı yararlanmaya bağlanan hukuki sonuç TBK'nın 28'inci maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiştir. Buna göre, zarar gören taraf ya sözleşme ile bağlı olmadığını diğere tarafa

---

*kurallarına aykırı düşen aşırı bir nispetsizlikten” söz eder (naklen, Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 480, dn. 4 a).*

<sup>976</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 135; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 483; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 139; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 435.

<sup>977</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 484; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 435.

<sup>978</sup> Sözleşme kurulduktan sonraki orantısızlık dikkate alınmaz (Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 435; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 135).

<sup>979</sup> YHGK'nın 24 Ocak 1973 tarihli ve E. 1971/1-376 ve K. 24 sayılı kararı (Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 436); Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 139.

<sup>980</sup> Zor durumda kalma kişisel nitelik taşıyabileceği gibi ekonomik nitelikte taşıyabilir (Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 436).

<sup>981</sup> Düşüncesizlikten kişinin ayırt etme gücüne sahip olmadığı sonucuna ulaşılmamalıdır. Düşüncesizlikten anlaşılması gereken kişinin büyük bir umursamazlıkla veya düşünmeden hareket etmiş olmasıdır (Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 486).

<sup>982</sup> Antalya, Cilt I, 2015, s. 139; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 136; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 483; Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 139.

<sup>983</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 438; Yalçın, 2006, s. 59; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 136.

<sup>984</sup> Sözleşme yapma teklifinin karşı tarafın durumunu istismar edenden gelmesinin bir önemi yoktur. Önemli olan karşı tarafın zor durumda kalmasından veya düşüncesizliğinden ya da deneyimsizliğinden faydalanarak işlemin yapılmasıdır (Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 136; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 437).

<sup>985</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 487; Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 136; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 438.

bildirerek edimlerinin geri verilmesini ya da sözleşmeyle bağlı kalarak edimler arasındaki oransızlığın giderilmesini talep edebilir. Ancak zarar gören bu hakkını, düşüncesizlik veya deneyimsizliğini öğrendiği, zor durumda kalma halinde ise bu durumun ortadan kalktığı tarihten başlayarak bir yıl ve her hâlde sözleşmenin kurulduğu tarihten başlayarak beş yıl içerisinde kullanması gerekir (TBK madde 28/2). Kanunda öngörülen bu süreler hak düşürücü sürelerdir<sup>986</sup>. Mağdurun sözleşme ile bağlı olmamayı tercih etmesi halinde irade sakatlıklarında olduğu gibi<sup>987</sup> sözleşmeyi iptal hakkı bulunur<sup>988</sup>.

Tezgahestü türev işlemlerinde aşırı yararlanmanın müşterinin türev işlemlerindeki deneyimsizliğinden veya düşüncesizliğinden kaynaklanması muhtemeldir. Örneğin bir opsiyon işlemi müşterisinin deneyimsizliğinden faydalanan bankanın, piyasadaki fiyatın dört beş katı üzerinde prim alması mümkündür<sup>989</sup>. TTK'nın 18'inci maddesinin ikinci fıkrası gereği tacirlerin faaliyetlerinde basiretli iş adamı gibi hareket etme yükümlülüğü bulunur. Bu nedenle tacirlerin aşırı yararlanma temelinde türev işlemlerinin iptalini isteyip isteyemeyeceği sorusu akla gelebilir. Türev işlemi tacirinin ticari işleriyle ilgili olmadığı varsayımıyla tacirlerin de sözleşmenin iptalini talep edebileceğini kabul etmek gerekir. Zira tacir sadece kendi faaliyet alanına giren konularda basiretli bir tacir gibi hareket etmesi gerekir. Kendi faaliyet alanı dışında kalan konularda tacirin o konuya ilişkin bilgi sahibi olması beklenemeyecektir<sup>990</sup>.

#### **4. Bilgi Verme ve Risk Açıklama Yükümlülüğünün Yargı Kararları Kapsamında Değerlendirilmesi**

Bankalar ile müşteriler arasında çıkan ihtilafların sebeplerinden biri de banka temsilcilerinin türev işlemlerin taşıdığı risklere ilişkin müşterilerine yeterince bilgi vermemesi ve müşterileri aydınlatmamasıdır. Bankaların sermaye piyasası mevzuatı gereği müşterilerini

---

<sup>986</sup> Oğuzman/Öz, Cilt I, 2016, s. 138.

<sup>987</sup> Kocayusufpaşaoğlu, aşırı yararlanmanın bağlandığı sonuçların irade sakatlıklarına benzemesine rağmen aşırı yararlanmanın bir irade sakatlığı olmadığını belirtmektedir. Bkz. Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 479-480.

<sup>988</sup> Mağdurun bu iptal hakkını tek taraflı irade beyanı ile diğer tarafa iletmesi gerekir. İptal beyanı ile sözleşme geriye dönük olarak geçersiz kılınacaktır (Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 439).

<sup>989</sup> Kırca, 2000, s. 113-114.

<sup>990</sup> Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Cilt I, 2010, s. 492; Arkan, 2013, s. 138; Kırca, 2000, s. 114; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285; Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 234-235; Bozer/Göle, 2015, s. 66.

aydınlatma yükümlülüğü 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin birinci ve ikinci fıkralarında düzenlenmiştir<sup>991</sup>. Buna göre bankalar, çerçeve sözleşme imzalanmadan önce genel müşteri olarak sınıflandırdıkları müşterilerine<sup>992</sup> sermaye piyasası araçları ile yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin genel riskleri açıklamak ve bu risklerin müşteri tarafından okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyan almak zorundadır (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25/1). Ayrıca, bankalar türev işlemlerine ilişkin genel müşterilerine türev hizmeti sunmadan önce türev işlemlerinin taşıdığı riskleri müşteriye açıklamak ve bu risklerin müşteri tarafından okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyan almak zorundadır (39.1 sayılı Tebliğ, madde 25/2)<sup>993</sup>.

39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin birinci fıkrası esas itibariyle, Türk hukukunda MK madde 2 kapsamında kendisine dayanak bulan sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğun (*culpa in contrahendo*) sermaye piyasası işlemlerine yansımadır<sup>994</sup>. Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk sözleşmenin kurulmasından önceki bir safhada dürüstlük kuralından kaynaklı ve sözleşme benzeri güven ilişkisinden doğan sorumluluğa aykırı davranılması nedeniyle oluşacak zararın tazmini sorumluluğudur<sup>995</sup>. Buna göre taraflar sözleşme kurulmadan önce sözleşmenin içeriği ve şartları hakkında birbirlerini aydınlatmak ve birbirlerinin kişilik ve malvarlıklarına zarar vermemek için azami özen göstermek ile yükümlüdür<sup>996</sup>. Diğer yandan, türev işlemi yapılmadan önce ancak çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra müşteriye risk açıklamasını vekâlet ilişkisi içerisinde

---

<sup>991</sup> Bu düzenlemeler ile paralel olarak Yargıtay da birçok kararında bankaların türev işlemlerine ilişkin müşterilerine bilgi verme ve risk açıklama yükümlülüğünün bulunduğunu belirtmiştir. Bkz. Yargıtay 11. HD'sinin 6 Ocak 2014 tarihli E. 2013/8680 ve K. 2014/77 kararı (naklen, Deyneki, 2016, s. 620-623). Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2016/5722 ve K. 2017/782 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 24 Mayıs 2016 tarihli E. 2015/11908 ve K. 2016/5637 kararı; Yargıtay 11. HD'sinin 25 Nisan 2016 tarihli E. 2015/8998 ve K. 2016/4567 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>992</sup> Bankanın müşterilerini sınıflandırması yükümlülüğü ve bu yükümlülüğünün ihlalinin sonuçlarına ilişkin bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>993</sup> Bankanın müşteriye bilgilendirme ve risk açıklama yükümlülüğüne ilişkin bkz. yukarıda Bölüm II/F/1/a) Müşteriyi Aydınlatma ve Risk Açıklama.

<sup>994</sup> Penezoğlu, 2004, s. 136; Kırca, 2000, s. 138.

<sup>995</sup> Sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluğa ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm II/C/2/a) Müşterinin Sınıflandırılması Yükümlülüğü.

<sup>996</sup> Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1152; Belen, 2013, s. 114.

değerlendirmek mümkündür<sup>997</sup>. Zira çerçeve sözleşmenin imzalanması ile birlikte genel anlamda banka ile müşteri arasında vekâlet ilişkisinin kurulduğu kabul edilir<sup>998</sup>.

Bankaların faaliyetleri gereği piyasa hakkında müşterisinin sahip olmadığı bilgilere sahip olması normaldir. Bu nedenle bankaların türev işlemlerine ilişkin müşterilerine genel yatırım tavsiyesi<sup>999</sup> kapsamında bilgi verirken veya onları yönlendirirken yanıltıcı bilgi vermemesi elzendir. Bankanın özellikle portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşterisinin karşı tarafında yer alarak kendi adına ve hesabına işlem yapması durumunda bilgi verme ve risk açıklama yükümlüğü ayrı bir öneme sahip olur. Zira banka ile müşteri arasında bir bilgi asimetrisinin bulunduğu aşikârdır. Bu nedenle banka yetkilisi bankanın çıkarlarını ön planda tutarak müşteriye hatalı yönlendirebilir veya bankanın riskini minimize ederek müşterinin riskini tahammül edilemez seviyeye çekebilir. Aşağıda inceleneceği üzere Yargıtay'ın önüne gelen davalarda müşterilerin genellikle türev işlemlerine ilişkin yeterince bilgilendirilmediklerini veya bankanın aldatıcı hareketleri nedeniyle işlemi yaptıklarını iddia ettikleri görülmektedir.

Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli kararında<sup>1000</sup> banka ile müşteri arasında akdedilen çerçeve sözleşmede yer alan “...sermaye piyasası işlemlerinin çeşitli oranlarda risklere tabi olduğu, piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucunda aracı kuruluşa yatırılan paranın tümünün kaybedilebileceği gibi kayıpların yapılacak işlemin türüne göre yatırılan para tutarını dahi aşabileceği, aracı kuruluşun piyasalarda hesap sahibince yapılan işlemlere dair kendisine aktaracağı bilgiler ve yapacağı tavsiyelerin eksik ve doğrulanmaya muhtaç olabileceğinin hesap sahibince dikkate alınması gerektiği, sermaye piyasası araçlarının alım ve satımına dair olarak aracı kuruluşun yetkili personeline yapılacak teknik ve temel analizlerin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği gibi bu analizlerde yapılan öngörülerin kesin olarak gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu, yabancı para cinsinden yapılan işlemlerde, belirtilen risklere ek olarak kur riskinin olduğu ve hesap sahibinin tasarruflarını türev işlemlere dair yatırımlara yönlendirmeden önce dikkatli şekilde

---

<sup>997</sup> Aral/Ayrancı, 2015, s. 447-448; Eren, Özel Hükümler, 2017, s. 734; Yavuz/Acar/Özen, Özel Hükümler, 2014, s. 1171.

<sup>998</sup> Kurtoğlu, 2015, s. 67; Battal, 2001, s. 98; Seçer, 2013, s. 40; Penezoğlu, 2004, s. 103.

<sup>999</sup> Genel yatırım tavsiyesine ilişkin açıklamalar için bkz. yukarıda Bölüm III/A/2. İrade Sakatlığından Doğan Uyuşmazlıklar.

<sup>1000</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2015/12583 ve K. 2017/658 kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

*araştırma yapması gerektiği...*” ifadelerini dikkate alarak bankanın müşteriye karşı gerekli bilgilendirme ve risk açıklama yükümlülüğünü yerine getirdiğini hükmetmiştir. Ayrıca, Yargıtay bu kararında müşterinin daha önce türev işlem yapması nedeniyle türev işlemlerine ilişkin bilgi sahibi olmadığı iddiasının asılsız olduğunu belirtmiştir.

Yargıtay 11. HD’sinin 20 Eylül 2016 tarihli kararında<sup>1001</sup>, banka tarafından müşteriye opsiyon işleminin yapıldığı sırada işleme ilişkin risklerin anlatılması, müşterinin tacir olması<sup>1002</sup> ve müşterinin daha önce yüksek riskli başka yatırım araçlarıyla işlem yapması nedeniyle kâr veya zarar riskini öngörebileceği belirtilerek müşterinin tazminat talebi reddedilmiştir. Yargıtay 11. HD’sinin 25 Nisan 2016 tarihli kararında<sup>1003</sup> ise, çerçeve sözleşmede risk bildirimine ilişkin açıklamaların yer alması ve işlemden önce müşteriye telefonda işlemin taşıdığı risklerin bildirilmesi nedeniyle müşterinin aydınlatılmadığı iddiasının asılsız olduğuna karar verilmiştir. Yargıtay’ın bir diğer kararında<sup>1004</sup>, müşterinin daha önce yüksek tutarlı yatırım işlemleri yapması ve bankanın türev işleminin yapılması sırasında zarar riskini müşteriye açıkça söylemesi nedeniyle bankanın bilgi verme ve risk açıklama yükümlülüğünün yerine getirildiği belirtilmiştir.

Yargıtay 11. HD’sinin 6 Ocak 2014 kararında<sup>1005</sup> bankanın bilgi verme ve risk açıklama yükümlülüğünün ifasında belirli kıstaslara bakılması gerektiği belirtilmiştir. Buna göre Yargıtay davalı bankanın “...işlemlerin davacının emir ve talimatlarına dayandığı, yapılan işlemlerin riskli işlemler olduğunun davacı tarafından imzalanan tüm sözleşmelerde ve risk bildirim formunda düzenlendiği, telefon konuşmaları ve opsiyon teyit formunda davacıya açıkça risklerin bildirildiği, dava konusu işlemlerin davacı tarafından daha önce de yapıldığı yönündeki savunmaları ile hükme esas alınan bilirkişi raporuna davalı vekili tarafından opsiyon sözleşmelerinin iptal hakkının, opsiyon alıcısı ve satıcısı olmanın getirdiği hukuki durumun, davacı tarafından daha önce yapılan işlemler ile dava konusu

---

<sup>1001</sup> Yargıtay 11. HD’sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 numaralı kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

<sup>1002</sup> İlgili kararda müşteri bir aqua park işletmecisidir.

<sup>1003</sup> Yargıtay 11. HD’sinin 25 Nisan 2016 tarihli E. 2015/8998 ve K. 2016/4567 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017).

<sup>1004</sup> Yargıtay 11. HD’sinin 24 Mayıs 2016 tarihli E. 2015/11908 ve K. 2016/5637 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017)

<sup>1005</sup> Yargıtay 11. HD’sinin 6 Ocak 2014 tarihli E. 2013/8680 ve K. 2014/77 kararı (naklen, Deynekli, 2016, s. 620-623).

*işlemin benzerliklerinin ve sentetik işlem olma özelliğinin eksik ve yanlış yorumlandığı yönünde ciddi itirazları ayrıntılarıyla karşılanmamış olup karar gerekçesinde de tartışılmamış olduğu...*" itirazlarını dikkate almış ve ilk derece mahkemesinin kararını banka lehine bozmuştur<sup>1006</sup>.

Yargıtay kararları ve mevzuat hükümleri birlikte değerlendirildiğinde Yargıtay'ın bazı mevzuat hükümlerini bankalar lehine esnek yorumladığı görülmektedir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin ikinci fıkrası gereği bankanın münferit işlemlerin yapılmasından önce türev işlemlerinin taşıdığı riskleri müşterilerine açıklaması gerekir. Ancak Yargıtay'ın verdiği kararlarda bankalar tarafından bu risk bildirimiminin çerçeve sözleşme ile aynı anda veya çerçeve sözleşmenin içerisine eklenmek suretiyle müşteriye sunulmasını, Yargıtay mevzuata aykırı bulmamıştır. Bankalar tarafından sıklıkla başvuru olan bu durum, müşterilerin türev işlemlerinin taşıdığı riskleri tam olarak algılayamadan çerçeve sözleşmeleri imzalamasına yol açmaktadır. Müşterilerin türev işlemlerinden doğan riskleri daha iyi anlayabilmeleri için bankaların çerçeve sözleşme imzalanmadan önce risk bildirimlerini müşterilerine yapmaları ve müşterilerine makul bir düşünme süresi tanımaları yerinde olacaktır.

Yargıtay'ın 20 Eylül 2016 tarihli kararında<sup>1007</sup> müşterinin tacir sıfatına sahip olmasına ve daha önce yüksek riskli *başka* yatırım işlemlerini yapmasına bir sonuç bağlandığı görülmektedir. Kanımızca bu kararda müşterinin tacir sıfatına vurgu yapılması yerinde olmamıştır. Bir tacirin ticari faaliyetlerini yerine getirirken aynı ticaret dalında faaliyet gösteren tedbirli ve öngörülü bir tacirden beklenen özeni göstererek hareket etmesi beklenir<sup>1008</sup>. Bu nedenle tacirin basiretli bir iş adamı gibi hareket etme yükümlülüğü hangi alanda faaliyet gösteriyor ise o alan için geçerli olur<sup>1009</sup>. Müşterinin bir tacir olması onun türev işlemlerinde bilgili olmasını gerektirmeyecektir<sup>1010</sup>. Aynı kararda Yargıtay'ın,

---

<sup>1006</sup> Aynı yönde Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2015/12583 ve K. 2017/658 (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

<sup>1007</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 numaralı kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

<sup>1008</sup> Ayhan/Özdamar/Çağlar, 2016, s. 234-235; Poroy/Yasaman, 2015, s. 156; Arkan, 2013, s. 138; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285.

<sup>1009</sup> Bu bakımdan faaliyet alanına girmeyen bir konuda tacirden basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi beklenemeyeceği sonucuna ulaşılmaktadır (Kırca, 2000, s. 141); Arkan, 2013, s. 138, dn. 1; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya/Ertan, 2015, s. 285.

<sup>1010</sup> Kırca, 2000, s. 140.



müşterinin daha önce yüksek riskli başka yatırım işlemleri yapması nedeniyle bilgilendirilmesine ihtiyaç bulunmadığını belirtmesi kanımızca yerinde değildir. 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin ikinci fıkrasında bankanın işleme konu sermaye piyasası araçlarının risklerini müşteriye açıklamak zorunda olduğu düzenlemiştir. Bu bakımdan her bir sermaye piyasası aracı için müşterinin ayrıca bilgilendirilmesi ve risk açıklamasının yapılması gerekecektir. Örneğin, Pay Piyasası'nda işlem yapmak isteyen müşteriye Pay Piyasası'na özgü risklerin açıklanması ve bilgilendirmenin yapılması gerekecektir. Aynı şekilde, türev işlemlerinde işlem yapmak isteyen müşteriye türev işlemlerine özgü risklerin açıklanması gerektir. Bu nedenle, müşterinin daha önce yüksek riskli başka yatırım işlemlerini yapmış olması, müşterinin türev işlemlerine özgü riskleri bilmesini gerektirmeyecektir.

Yargıtay kararlarında dikkat çeken bir diğer husus ise bankanın bilgi verme ve risk açıklama yükümlülüğünün yerine getirildiği ispat edilirken bankanın telefon kayıtlarının kullanılmasıdır. 39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesinin ikinci fıkrası ile altıncı fıkrası birlikte değerlendirildiğinde risk bildirimini yapıldığını bankanın yazılı olarak ispat etmesi gerekeceği sonucuna ulaşılmaktadır. Münferit işlemde önce müşteriye türev işlemlerine ilişkin riskler yazılı olarak açıklanmış ve müşteriden risk bildirimini yapıldığına ilişkin imza alınmış ise mevzuat bakımından herhangi bir sakınca bulunmayacaktır. Diğer yandan, müşterinin çerçeve sözleşme imzalandıktan sonra işleme ilişkin vereceği yazılı talimatta bu risk bildirimini yer alması halinde müşterinin risklere ilişkin aydınlatıldığını kabul etmek gerekir. Ancak, müşterinin sözlü olarak bankaya işlem talimatı verdiği durumlarda banka yetkililerinin müşteriye sözlü olarak ilgili işlemin risklerini açıkladıkları uygulamada görülmektedir. Yukarıda belirtilen Yargıtay kararlarında banka telefon kayıtlarının banka lehine delil olarak kullanılabilmesi sonucuna ulaşılmaktadır. Bankaca tutulan kayıtların delil olarak kullanılabilmesi için taraflar arasında bir delil sözleşmesi imzalanmış olması gerekir<sup>1011</sup>. Çerçeve sözleşmede bu yönde bir hüküm yoksa bu kayıt ve belgelerin delil olarak dikkate alınmaması gerekecektir<sup>1012</sup>. Bu durumda bankanın risk bildirimini ve bilgi verme yükümlülüğünü yerine getirmediği kabul edilmesi müşterinin menfaatlerini korumak

---

<sup>1011</sup> Yener, Kredi Açma Sözleşmesi, 2008, s. 158; Tekinalp, 2009, s. 398.

<sup>1012</sup> Ancak bu delil sözleşmesi münhasır nitelik arz etmemesi gerekir. Bu durumda MK madde 2 uyarınca müşterinin hak arama özgürlüğü ve savunma hakkı kısıtlanmış olacaktır (Battal, 2001, s. 93; Penezoğlu, 2004, s. 122); Kırca, 2000, s. 108; Konuralp, 2009, s. 100.

açısından yerinde olur<sup>1013</sup>.

## 5. Sorumsuzluk Anlaşmalarının Hukuken Değerlendirilmesi

Bankaların hazırladıkları çerçeve sözleşmelerde ve genel kredi sözleşmelerinde bankaların sorumsuzluğuna ilişkin maddelerin yer aldığı sıklıkla görülür<sup>1014</sup>. Sorumsuzluk anlaşmaları doktrinde, borcun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi nedeniyle meydana gelecek zarardan ilgili tarafın sorumlu tutulmayacağına ilişkin, zararın doğmasından önce borçlu ile alacaklının anlaşarak ödenmesi gereken tazminatın ortadan kaldırılması veya tazminat miktarının sınırlandırılması<sup>1015</sup> veya sorumluluk şartlarının ağırlaştırılması olarak tanımlanmıştır<sup>1016</sup>. Sorumsuzluk anlaşmaları, sözleşmeden kaynaklanan borçlar için yapılabileceği gibi haksız fiilden<sup>1017</sup> kaynaklanan fiiller için de yapılabilir<sup>1018</sup>. Ancak, sorumsuzluk anlaşmaları, taraflar arasında borca konu asıl edim yükümlülükleri üzerinde etkili olmaz<sup>1019</sup>.

TBK'nın 115'inci maddesinde, borçlunun ağır kusurundan sorumlu olmayacağına ilişkin önceden yapılan anlaşmaların kesin olarak hükümsüz olduğu düzenlenmiştir. Ayrıca maddenin devamında, uzmanlığı gerektiren bir hizmetin yetkili makamlar tarafından verilen bir izinle yürütülmesi halinde, borçlunun hafif kusurundan sorumlu tutulmayacağına ilişkin önceden yapılan sorumsuzluk anlaşmalarının da kesin olarak hükümsüz<sup>1020</sup> olacağı düzenlenmiştir (TBK madde 115/3)<sup>1021</sup>. Yine TBK'nın 116'ncı maddesinin üçüncü

---

<sup>1013</sup> Konuralp, 2009, s. 100.

<sup>1014</sup> Tekinalp, 2009, s. 402; Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 84; Bilgen, 2011, s. 108; Yener, Kredi Açma Sözleşmesi, 2008, s. 158-159; Kırcı, 2000, s. 90.

<sup>1015</sup> Tazminatın sınırlandırılmasında borçlunun sorumluluğu, konu bakımından, kişi bakımından, mal varlığı değerleriyle, miktar bakımından veya zamansal açıdan sınırlandırılması gündeme gelir (Başalp, Sorumsuzluk Anlaşmaları, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011, s. 49-51).

<sup>1016</sup> Ayan, Elif, Genel İşlem Koşullarındaki Sorumsuzluk Kayıtlarının Hukuken Değerlendirilmesi, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XX (2016), Sayı 3, s. 5; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1109.

<sup>1017</sup> *Ackerman, Buol ve Kamm*, haksız fiil hükümlerinin kamu düzenini korumayı amaçlaması nedeniyle emredici nitelikte olduğunu bu nedenle de haksız fiilden doğan sorumluluğa ilişkin sorumsuzluk anlaşmasının yapılamayacağını ileri sürmektedir (naklen, Başalp, 2011, s. 123).

<sup>1018</sup> Reisoğlu, Borçlar Hukuku, 2011, s. 355; Yalçın, 2006, s. 140; Eren, Genel Hükümler, 2017, s. 1109-1111.

<sup>1019</sup> Başalp, 2011, s. 19.

<sup>1020</sup> Hafif ihmal durumunda kesin hükümsüzlüğe ilişkin eleştiri için bkz. Başalp, 2011, s. 188 vd..

<sup>1021</sup> Yargıtay, bankaların bir güven kurumu olması ve resmi bir izinle faaliyetlerini yerine getirmesi

fikrasında, sınırlı olarak uygulanmakla beraber ifaya yardımcı kişilerin fiilinden doğan sorumluluğa ilişkin sorumsuzluk anlaşmasının yapılamayacağı düzenlenmiştir. Diğer yandan, bankalar vekil sıfatıyla yaptıkları işlemlerde, borçlarını özen içerisinde yerine getirmek zorundadır. Bankaların özen yükümlülüğünü sözleşmeye koyacakları hükümler ile sınırlandırması vekâlet ilişkisi ile bağdaşmayacaktır<sup>1022</sup>. Bu nedenle, TBK'nın 116'ncı maddesinin üçüncü fıkrası gereği banka çalışanlarının fiilinden doğan zararlara ilişkin olarak da müşterileri ile sorumsuzluk anlaşması yapılamayacaktır<sup>1023</sup>.

Ayrıca, 39.1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesinde, bankalar türev ürünlere ilişkin hizmet sunarken, banka yetkililerinin SPK tarafından verilen bir lisansa sahip olması gerektiği düzenlenmiştir. Bu nedenle bankanın, banka yetkilisinin bilgi eksikliği gibi subjektif hususları ileri sürmesi mümkün değildir<sup>1024</sup>. Yargıtay'ın 14 Ekim 1999 tarihinde verdiği bir kararda, bankaların bir güven kurumu olması ve faaliyetlerini kamudan aldıkları bir yetki<sup>1025</sup> ile yerine getirmeleri nedeniyle, ağır kusur veya hafif kusurlarından dolayı sorumlu tutulamayacaklarına ilişkin müşterileri ile yaptıkları anlaşmaları geçersiz kabul etmiştir<sup>1026</sup>. Yine 24 Ekim 2006 tarihli başka bir kararında Yargıtay, elektronik bankacılık sisteminin işletilmesinde bankanın kusurunu hafifleten veya ortadan kaldıran anlaşmaların geçersiz olduğuna hükmetmiştir<sup>1027</sup>. Kanunun açık hükmü ve Yargıtay'ın uygulamaları ışığında, çerçeve sözleşmelerde yer alan bankaların ağır veya hafif kusurlarından dolayı sorumlu tutulamayacağını düzenleyen hükümler geçersiz olacaktır.

---

nedeniyle hafif kusurlarından da sorumlu olacaklarını belirtmektedir (Yargıtay 11. HD'sinin 26 Kasım 1981 tarihli 4625/5043 kararı, naklen, Battal, 2001, s. 162). Aynı yönde İsviçre Federal Mahkemesi'nin 10 Kasım 2006 tarihli ve BGE 4C.158/2006 sayılı kararı, 1 Temmuz 2002 tarihli ve BGE 4C.81/2002 sayılı kararı (naklen, Başalp, 2011, s. 276, dn. 335).

<sup>1022</sup> Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 84; Battal, 2001, s. 166; Başalp, 2009, s. 276; Tekinalp, 2009, s. 402-403.

<sup>1023</sup> Battal, 2001, s. 165; Ayan, 2016, s. 23-24.

<sup>1024</sup> Kaplan, Genel İşlem Şartları, 1991, s. 84; Penezoğlu, 2004, s. 117.

<sup>1025</sup> YHGK'nin 15 Haziran 1994 tarihli 11-178/398 sayılı kararı (naklen, Battal, 2001, s. 162).

<sup>1026</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 14.10.1999 tarihli E. 1999/5785 ve K. 1999/7835 kararı (naklen, Yalçın, 2006, s. 142); Yargıtay 11. HD'sinin 26 Ekim 1981 tarihli 4625/5043 sayılı kararı (naklen, Battal, 2001, s. 162).

<sup>1027</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 24 Ekim 2006 tarihli E. 2006/11943 ve K. 2006/12226 kararı (naklen, Başalp, 2009, s. 279, dn. 343).

## 6. Mahkemenin Görev ve Yetkisine İlişkin Değerlendirmeler

Tezgahestü türev işlemlerinin bir tarafında banka yer alırken diğler tarafında ise gerçek kişi, tüzel kişi veya kamu tüzel kişisi sıfatına sahip müşteriler yer alır. Bankalar tarafından hazırlanan çerçeve sözleşmelerde uyuşmazlıklara ilişkin mahkemelerin görev ve yetkisine ilişkin maddelerin yer aldığı görölmektedir<sup>1028</sup>. Müşterilerin yaptıkları işlemlerde tüketici sayılması halinde TKHK kapsamında mahkemelerin görevi ayrıca değerlendirilmesi gereken bir husustur. Zira bankaların, tüketici mahkemelerinde açılan davalarda tüketici mahkemesinin görevsizliğini ileri sürdükleri görölür<sup>1029</sup>.

HMK'nın ilk maddesinde mahkemelerin görevinin kanunla düzenleneceği belirtilir. Yine maddenin devamında mahkemelerin görevini düzenleyen hükümlerinin kamu düzeninden olduğu ifade edilir. Mahkemelerin görevine ilişkin hükümlerin emredici nitelikte olması nedeniyle<sup>1030</sup> tarafların mahkemelerin görevine ilişkin sözleşme yapma özgürlüğü bulunmaz. Mahkemelerin görevine ilişkin hükümlerin kamu düzenini ilgilendirmesi nedeniyle dava sürecinde ilgili mahkemenin ilk yapması gereken re'sen kendisinin görevli olup olmadığını tetkik etmektir<sup>1031</sup>.

Bankalar tarafından gerçekleştirilen tezgahestü türev işlemlerinin nitelik itibariyle bir kredi işlemleri olduğunu yukarıda tespit etmiştik<sup>1032</sup>. TTK'nın 4'üncü maddesinin birinci fıkrası (f) bendi uyarınca bankalara ve ödünç para verme işlerine ilişkin davaların ticari dava olduğu düzenlenmiştir. TTK'nın 5'inci maddesinin birinci fıkrasında ise, aksine hüküm bulunmadığı sürece tüm ticari davaların asliye ticaret mahkemesinde görüleceği düzenlenmektedir. Diğer yandan, müşterinin bir tüketici<sup>1033</sup> olması halinde, tüketici hakem

---

<sup>1028</sup> Tekinalp, 2009, s. 395.

<sup>1029</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 23 Haziran 2016 tarihli E. 2016/90 ve K. 2016/6987 kararı (veri tabanı: Lexpera, 15 Ağustos 2017).

<sup>1030</sup> Görgün/Kodakoğlu, 2014, s. 70; Ulukapı, 2015, s. 157; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 127.

<sup>1031</sup> Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 123.

<sup>1032</sup> Bkz. yukarıda Bölüm I/C/1. Bankacılık Faaliyetleri ve Kredi İşlemleri.

<sup>1033</sup> TKHK'nın 3'üncü maddesinde tüketici, ticari veya mesleki olmayan amaçlarla hareket eden gerçek veya tüzel kişi olarak tanımlarken; tüketici işlemleri ise, mal veya hizmet piyasalarında kamu tüzel kişileri de dâhil olmak üzere ticari veya mesleki amaçlarla hareket eden veya onun adına ya da hesabına hareket eden gerçek veya tüzel kişiler ile tüketiciler arasında kurulan, eser, taşıma, simsarlık, sigorta, vekâlet, *bankacılık ve benzeri sözleşmeler* de dâhil olmak üzere her türlü sözleşme ve hukuki işlem olarak tanımlanır. TKHK'nin bu tanımından yola çıkarak bankaların müşterileri ile tezgahestü piyasada yaptıkları işlemlerin de TKHK'nın kapsamına gireceği açıktır. Zira tezgahestü

heyetinin veya tüketici mahkemelerinin yetkili olacağı TKHK'nın 66'ncı ve 73'üncü maddelerinde düzenlenmiştir<sup>1034</sup>. Buna göre, müşterinin tüketici sıfatına sahip olmaması halinde türev işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların asliye ticaret mahkemelerinde görülmesi gerekecektir.

Yargıtay'ın 11. HD'sinin 23 Haziran 2016 tarihli türev işlemlerin TKHK kapsamına girdiğine ilişkin bir kararında<sup>1035</sup>, "... *taraflar arasındaki ilişkinin, tüketici işlemi kapsamında kaldığı ve bu ilişkiden kaynaklanan uyuşmazlıklarda Tüketici Mahkemelerinin görevli olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu nedenle, mahkemece davaya bakmakla görevli olduğunun kabulü ile işin esasına girilip, gerekli araştırma ve değerlendirme yapılarak sonucuna göre karar verilmesi gerekirken, yazılı şekilde Asliye Ticaret Mahkemesi görevli olduğu gerekçesiyle görevsizlik kararı verilmesi doğru olmamış, bozmayı gerektirmiştir*" şeklinde hükme varılmıştır. Yine Yargıtay'ın 11. HD'sinin 3 Ekim 2016 tarihli başka bir kararında<sup>1036</sup>, uyuşmazlığa taraf müşterinin sıfatının tüketici olması nedeniyle görevli mahkemenin tüketici mahkemeleri olduğuna karar verilmiştir.

Diğer yandan, çerçeve sözleşmelerde mahkemelerin yetkisini tayin eden hükümlerin yer aldığı görülmektedir<sup>1037</sup>. Yetki, bir davaya hangi yerdeki görevli mahkemenin bakacağına ilişkindir<sup>1038</sup>. Tarafların çerçeve sözleşmede yer alan hükümler ile yetkili mahkemeyi tayin etmesi bir yetki sözleşmesi niteliği taşıyacaktır<sup>1039</sup>. Yetki sözleşmesi ise HMK'nın 17 ve 18'inci maddeleri uyarınca ancak tacirler ve kamu tüzel kişileri arasında yapılabilir. Bu

---

türev işlemi bankaların hizmet alanına giren finansal bir sözleşmedir. Bu nedenle banka ile müşteri arasında yapılan türev işleminden doğan uyuşmazlıkta müşteri işlemi ticari veya mesleki olmayan amaçlarla yapıyor ise, tüketici hakem heyeti veya tüketici mahkemeleri yetkili olacaktır.

<sup>1034</sup> TKHK'nın amacı 1'inci maddede şu şekilde belirtilmektedir: "*Bu kanunun amacı; kamu yararına uygun olarak tüketicinin sağlık ve güvenliği ile ekonomik çıkarlarını koruyucu, zararlarını tazmin edici, çevresel tehlikelerden korunmasını sağlayıcı, tüketiciyi aydınlatıcı ve bilinçlendirici önlemleri almak, tüketicilerin kendilerini koruyucu girişimlerini özendirme ve bu konulardaki politikaların oluşturulmasında gönüllü örgütlenmeleri teşvik etmeye ilişkin hususları düzenlemektir*".

<sup>1035</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 23 Haziran 2016 tarihli E. 2016/90 ve K. 2016/6987 kararı (veri tabanı: Lexpera, 15 Ağustos 2017).

<sup>1036</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 3 Ekim 2016 tarihli E. 2016/6516 ve K. 2016/7657 kararı. Veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

<sup>1037</sup> Tekinalp, 2009, s. 395-396; Penezoğlu, 2004, s. 120-121.

<sup>1038</sup> Görgün/Kodakoğlu, 2014, s. 78; Ulukapı, 2015, s. 160; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 133.

<sup>1039</sup> Ulukapı, 2015, s. 169-170; Kuru/Arslan/Yılmaz, 2014, s. 158; Görgün/Kodakoğlu, 2014, s. 82-83.

nedenle müşterinin bir tüketici olması halinde banka ile müşteri arasında bir yetki sözleşmesi yapılamayacaktır.



## SONUÇ

Müşteriler, banka ile türev işlemlerini teşkilatlanmış piyasada veya tezgahüstü piyasada yapabilir. Her iki piyasanın kendine ait avantajları ve dezavantajları bulunur. Tezgahüstü piyasaların en büyük artısı, türev sözleşmelerinin müşterinin ihtiyaçları doğrultusunda oluşturulabilmesidir. Tezgahüstü piyasada bankalar, müşterilerine işlem aracılığı faaliyeti ve portföy aracılığı faaliyeti hizmetleri sunabilir. Portföy aracılığı faaliyetinde bankalar, müşterileri ile kendi adına ve hesabına işlem yapar. Bu nedenle türev işleminin bir tarafında banka yer alırken diğer tarafında müşteri yer alır. İşlem aracılığı faaliyeti kapsamında ise bankalar, müşterilerinin işlem taleplerini, müşteri adına doğrudan ya da dolaylı temsilci sıfatıyla bir diğer yatırım kuruluşu ile yapar. Bu durumda, banka bir alım satım komisyoncusu veya vekil gibi hareket eder.

Bankaların, müşterilerine portföy aracılığı hizmeti ve işlem aracılığı hizmeti sunabilmesi için, işlemlerden önce müşterilerine uygunluk testi yapması ve müşterileriyle bir çerçeve sözleşme imzalaması gerekir (39.1 sayılı Tebliğ, madde 26). Bu çerçeve sözleşmelerin özelliği, başlangıçta bir kere imzalanması ve ileride gerçekleştirilecek münferit işlemlerde yer almayan konuları tamamlayıcı nitelik teşkil etmesidir. Çerçeve sözleşmelerde, banka ile müşterinin karşılıklı hak ve yükümlülükleri, teminatlandırma politikasına ilişkin bilgiler, temerrüt ve fesih halleri, münferit işlemde doğabilecek uyuşmazlıklarda uygulanacak usul ve esaslar, münferit işlemlere uygulanacak ücret ve komisyonlar gibi genel hususlar belirlenir. Bu nedenle çerçeve sözleşmeler ileride yapılacak münferit işlemleri tamamlayıcı nitelik taşır. Diğer yandan, uygunluk testi ise müşterilerin tezgahüstü türev piyasasında hangi işlemleri yapabileceğinin tespit edilmesi bakımından önem taşır. Uygunluk testi türev işleminden önce yapılır ve uygunluk testinin sonucuna göre müşterinin hangi türev işlemlerini yerine getiremeyeceği tespit edilir. Uygunluk testini taraflar arasındaki sözleşme öncesi görüşme ilişkilerine benzetmek mümkündür. Bu nedenle bankanın MK madde 2 kapsamında müşterilerine karşı yükümlülükleri bulunur.

Çerçeve sözleşmelerin uygulamada bankalar tarafından tek taraflı olarak türev işlemlerinde kullanılmak üzere hazırlandığı görülmektedir. Müşterilerin türev işlemi yapmadan önce bankalar tarafından hazırlanan bu çerçeve sözleşmeleri imzalamaları gerekir. Ancak bu çerçeve sözleşmelerin müşteriler ile müzakere edilerek veya müşteriye özel olarak hazırlanmadıkları görülür. Bu nedenle söz konusu çerçeve sözleşmeleri genel işlem şartı olarak kabul etmek gerekir. Çerçeve sözleşmede müşteri aleyhine yer alan bu hükümlerden

tarafklar arasında uyuşmazlıklar çıkması muhtemeldir. Aynı şekilde, bankaların çerçeve sözleşmelerin içerisinde müşterilerinin durumunu ağırlaştıran birçok hüküm koydukları uygulamada görülmektedir. Çerçeve sözleşmede yer alan müşteri aleyhine olan bu hükümlerin, yürürlük denetimi, yorum denetimi ve içerik denetimine tabi tutularak geçerliliklerinin test edilmesi gerekir.

Diğer yandan, çerçeve sözleşmelerde bankalar lehine sorumsuzluk kayıtlarının konulduğu sıklıkla görülmektedir. Bu kayıtlarda bankanın ağır veya hafif kusurundan dolayı müşterinin bir zarara uğraması durumunda bankanın bu zararlardan dolayı sorumlu tutulamayacağı düzenlenir. Ancak, TBK'nın 115'inci maddesi uyarınca, borçlunun ağır kusurundan sorumlu olmayacağına ilişkin önceden yapılan anlaşmaların kesin olarak hükümsüz olduğu düzenlenmiştir. Yine aynı maddede, uzmanlığı gerektiren bir hizmetin yetkili makamlar tarafından verilen bir izinle yürütülmesi durumunda borçlunun hafif kusurundan sorumlu tutulamayacağına ilişkin önceden yapılan sorumsuzluk anlaşmalarının da kesin olarak hükümsüz olacağı düzenlenmiştir. Kanun hükmüne paralel olarak, Yargıtay'ın 14 Ekim 1999 tarihli kararında<sup>1040</sup>, bankaların ağır veya hafif kusurlarından dolayı sorumlu tutulamayacağını düzenleyen sorumsuzluk anlaşmalarının, bankaların bir güven kurumu olması ve faaliyetlerini BDDK ve SPK'dan aldıkları yetki belgeleriyle yürütüyor olmaları nedeniyle geçersiz olacağı belirtilmiştir.

Çerçeve sözleşmeler, ileride yapılacak işlemlerin temelini teşkil eden, ileride tarafların ayrıca müzakere etmeye gerek duymadıkları konuları içeren sözleşmelerdir. Çerçeve sözleşmelerde taraflara herhangi bir aslı edim yükümlülüğü yüklenmemiştir. Bu nedenle karşı tarafı münferit işlem yapmaya zorlamak mümkün olmamalıdır. Aksi halde sözleşmenin esaslı noktaları üzerinde mutabık kalınmaksızın bir tarafın diğer tarafı sözleşme yapmaya zorlaması gibi bir durum ile karşılaşılır. Bu ise sözleşme yapma özgürlüğüne doğrudan bir müdahale olacaktır.

Bankanın, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında müşterisi adına ve hesabına işlem yapması durumunda doğrudan temsil ilişkisi bulunurken, kendi adına ve müşterisi hesabına işlem yapması halinde dolaylı temsil ilişkisi bulunur. Banka ile müşteri arasındaki ilişkinin vekâlet veya alım satım komisyonculuğu niteliği taşıması nedeniyle müşterinin işlem aracılığı faaliyeti kapsamında bankaya ayrıca bir temsil yetkisi vermesi gerekmeyecektir. Zira işlem aracılığı faaliyeti hizmetinin niteliği gereği, banka ile müşteri arasında temsil ilişkisi

---

<sup>1040</sup> YHGK'nin 15 Haziran 1994 tarihli 11-178/398 sayılı kararı (naklen, Battal, 2001, s. 162).



kendiliğinden kurulmuş olur. Diğer yandan, işlem aracılığı faaliyeti kapsamında vekil sıfatıyla hareket eden banka, yurt içi piyasalarda yapılan türev işlemlerinde bir üçüncü kişiyi alt vekil olarak atayamaz. Banka, yurt dışında işlem aracılığı faaliyetini yerine getirirken, türev işlemini ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış bir kuruluş aracılığı ile yapması gerekir. Bu durumda banka, yurt dışında yetkili kuruluşa bir yetki vermesi gerekir. Kanımızca bu bir alt vekâlet ilişkisinin olduğunu gösterir.

37.1 sayılı Tebliğ'in işlem aracılığı faaliyeti (madde 19) ve portföy aracılığı faaliyetini (madde 24) düzenlediği maddelerinde bankanın müşterisinin emirlerini yerine getirirken işi sadakat ve özenle yapmaları gerektiği düzenlenmiştir. Aynı şekilde 39.1 sayılı Tebliğ'in 24'üncü maddesinin ikinci fıkrasında bankaların yatırım hizmet ve faaliyetlerini yerine getirirken basiretli bir tacir gibi davranmaları, işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni göstermeleri gerektiği düzenlenmiştir. Bu hükümler ışığında bankaların tezgahüstü türev işlemlerini yerine getirirken basiretli bir tacirin göstermesi gereken özen ve sadakati göstererek hareket etmeleri gerekecektir. Ancak portföy aracılığı faaliyeti kapsamında bankanın işlemi kendi adına ve menfaatine müşterisiyle yapması nedeniyle müşterilerinin zarar etmesi mümkündür. Bu bankanın ağırlaştırılmış özen yükümlülüğü ile çelişir. Bu nedenle bankanın portföy aracılığı faaliyeti kapsamında işlemleri yerine getirirken özen ile hareket edip etmediğini her bir işlem bazında değerlendirmek gerekir. Buna göre, müşterinin banka tarafından mevzuata uygun olarak sınıflandırılması, müşteriye uygunluk testinin yapılması, işlemlerin yapılmadan önce müşteriye risk bildiriminin mevzuata uygun olarak yapılması, olası çıkar çatışmasının içeriğine ve nedenlerine ilişkin müşterinin aydınlatılması gibi işlemlerin banka tarafından yerine getirilip getirilmediğine bakılarak bir değerlendirmede bulunulması gerekecektir.

37.1 sayılı Tebliğ'in 25/Ç maddesinde aracı kurumların tezgahüstü türev işlemlerinde müşterilerinden teminat almaları zorunlu tutulmuştur. Ancak, teminat alınmasına ilişkin bu hükmünün sadece aracı kurumları kapsadığı maddenin lafzından anlaşılmaktadır. Bankaların 37.1 sayılı Tebliğ kapsamında teminat alma yükümlülüğü bulunmasa da, tezgahüstü türev işlemlerinin bankacılık mevzuatı kapsamında bir kredi işlemi olarak değerlendirilmesi nedeniyle, müşterilerinin kredi risklerine karşı bankaların yeterli düzeyde karşılık ayırmaları, garanti veya teminat almaları gerekir. Bu nedenle uygulamada bankaların müşterilerinden teminat alarak tezgahüstü türev işlemlerini yerine getirdikleri görülür. 37.1 sayılı Tebliğ'in 34'üncü maddesinde teminat olarak alınabilecekler arasında garanti, kefalet sözleşmesi ve ipotegün sayılmadığı görülmektedir. Ancak tezgahüstü türev işlemlerinin bir

kredi işlemleri olduğu göz önüne alındığında, garanti, kefalet sözleşmesi ve ipoteğin de teminat olarak alınmasında herhangi bir sakınca bulunmaması gerekir.

Tezgaahüstü türev işlemlerinde bankanın karşısında müşteri sıfatıyla gerçek kişiler, tüzel kişiler veya kamu tüzel kişileri yer alabilir. Müşterinin niteliği görevli mahkemenin belirlenmesi noktasında önem taşır. Müşterinin tüketici olması halinde TKHK'nın 73'üncü maddesi uyarınca tüketici mahkemeleri davaya bakmakla görevli olacaktır. Taraflar mahkemenin göreve ilişkin kurallarının kamu düzeninden kaynaklanması nedeniyle tüketici mahkemeleri dışında başka bir mahkemeyi görevli tayin edemeyeceklerdir. Diğer yandan, eğer müşteri bir tacir veya kamu tüzel kişisi ise HMK'nın 17 ve 18'inci maddeleri uyarınca davaya bakmakla görevli mahkemenin yer açısından yetkisini tayin edebileceklerdir.

39.1 sayılı Tebliğ'in 25'inci maddesi uyarınca bankaların genel müşterilerine çerçeve sözleşme imzalanmadan önce sermaye piyasası araçları ile yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin riskleri açıklama yükümlülüğü bulunur. Uygulamada bankaların, risk bildirim formlarını müşterilerine imzalattıkları ancak türev işlemlerinin taşıdığı risklere karşı müşterileri kapsamlı bilgilendirmedikleri görülmektedir. Yargıtay'ın verdiği kararlarda<sup>1041</sup> risk bildirimlerinin çerçeve sözleşme ile aynı anda veya çerçeve sözleşmenin içerisine eklenmek suretiyle müşteriye sunulmasının yeterli olacağı belirtilmektedir. Ancak, bu durum müşterilerin türev işlemlerinin taşıdığı riskleri tam olarak algılayamadan türev işlemlerini yapmasına neden olmaktadır. Ayrıca, Yargıtay, müşterinin tacir sıfatına sahip olmasını müşterinin bilgilendirilmesi yükümlülüğü açısından bir sonuca bağladığı görülmektedir<sup>1042</sup>. Ancak müşterinin tacir sıfatına sahip olması müşterinin türev işlemlerinde bilgi sahibi olmasını gerektirmemelidir. Zira bir tacirin ticari faaliyetlerini yerine getirirken aynı ticaret dalında faaliyet gösteren tedbirli ve öngörülü bir tacirden beklenen özeni göstererek hareket etmesi beklenir. Bu nedenle tacirin basiretli bir iş adamı gibi hareket etme yükümlülüğü hangi alanda faaliyet gösteriyor ise o alan için geçerli olacaktır. Müşterinin bir tacir olması onun türev işlemlerinde bilgili olmasını gerektirmez.

Müşterinin münferit işlem emirlerinde, irade sakatlıklarının yaşanması mümkündür. Bu

---

<sup>1041</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 14 Şubat 2017 tarihli E. 2015/12583 ve K. 2017/658 kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017); Yargıtay 11. HD'sinin 25 Nisan 2016 tarihli E. 2015/8998 ve K. 2016/4567 kararı (veri tabanı: Lexpera, 9 Ağustos 2017); Yargıtay 11. HD'sinin 6 Ocak 2014 tarihli E. 2013/8680 ve K. 2014/77 kararı (naklen, Deynekli, 2016, s. 620-623).

<sup>1042</sup> Yargıtay 11. HD'sinin 20 Eylül 2016 tarihli E. 2015/15416 ve K. 2016/7380 numaralı kararı (veri tabanı: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, 19 Temmuz 2017).

durumda, TBK'nın 39'uncu maddesi kapsamında müşteri irade sakatlığının nedenine göre yanılma veya aldatma hükümlerine başvurabilir. Sözleşmenin iptal edilmesi ve bunun türev işlemine etkisini portföy aracılığı faaliyeti ve işlem aracılığı faaliyetinde ayrı ayrı incelemek gerekir. Portföy aracılığı faaliyeti ve doğrudan temsil suretiyle gerçekleştirilen işlem aracılığı faaliyetinde müşteri sözleşmenin tarafı olacağı için iptal beyanı ile türev sözleşmesi geçersiz kılınacaktır. Ancak, dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen işlemlerde, türev sözleşmenin tarafları banka ile diğer yatırım kuruluşudur. Müşteri ile banka arasındaki ilişki alım satım komisyonculuğuna dayanması nedeniyle müşterinin iptal hakkını kullanması halinde alım satım komisyonculuğu sözleşmesi geçersiz olacak, ancak türev sözleşmesi ise geçerli kalmaya devam edecektir.

Diğer yandan, bankaların müşterisinin herhangi bir işlem talimatı olmadan müşteri adına borsada veya diğer yatırım kuruluşları ile türev işlemi yaptıkları görülmektedir. Bu işlemlerde banka yetkisiz olarak işlem yapmakta ve daha sonra müşteriden yazılı talimat alarak yetki unsurunu tamamlamaktadır. Ancak, müşteri bu işlemlere onay vermezse gerçekleştirilen türev işleminin geçerliliği doğrudan temsil ve dolaylı temsil suretiyle gerçekleştirilen işlemler bakımından farklılaşmaktadır. Doğrudan temsil suretiyle yapılan türev işlemlerinde, müşteri işleme onay vermezse yapılan türev işlemi geçersiz olacaktır. Dolaylı temsil suretiyle yapılan türev işlemlerinde ise banka ile diğer yatırım kuruluşu türev sözleşmenin tarafı olması nedeniyle müşterinin onay vermemesi işlemin geçerliliğini etkilemeyecektir. Ancak, banka iç ilişkide müşteriye ancak vekâletsiz iş görme hükümlerini ileri sürebilecektir.

Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında gerçekleştirilen türev sözleşmelerinin hukuki niteliği, gerçekleştirilen türev işleminin türüne göre değişecektir. Forward işleminde dayanak varlığın fiziki teslimatı mümkünse sözleşmenin hukuki niteliği alım satım sözleşmesi olacaktır. Ancak, forward sözleşmesinin konusunu soyut bir dayanak varlığı oluşturması veya sözleşmede nakit uzlaşının tercih edilmesi halinde forward işlemi nitelik olarak alım satım sözleşmesine benzetmek mümkün olmayacaktır. Bu durumda forward sözleşmesinin hukuki niteliğini *sui generis* bir sözleşme olarak kabul etmek ve uygun düştüğü ölçüde alım satım sözleşmesinin hükümlerini uygulamak gerekecektir.

Opsiyon sözleşmesinde opsiyon hakkını satan taraf aldığı prim karşılığında diğer tarafa alım hakkı veya satım hakkı tanımaktadır. Bu hakkın kullanılmasına bağlı olarak bir alım satım ilişkisi taraflar arasında kurulmaktadır. Bizim de katıldığımız kabul gören genel görüş

uyarınca, yenilik doğuran hak teorisi opsiyon hakkının niteliğini en iyi açıklayan teoridir. Zira opsiyon sözleşmeleri incelendiği zaman bir tarafa dayanak varlığı alma veya satma hakkı verilmektedir. Bu hakkın verilmesi ile taraflar arasında herhangi bir alım satım borcu doğmamaktadır. Sadece opsiyon hakkını elinde tutan kişi kendi iradesi ile bu opsiyon hakkını kullandığı zaman, dayanak varlık opsiyon alıcısı tarafından satın alınır ya da satılır. Bu ise yenilik doğurucu bir işlemdir.

Diğer yandan, swap işlemin hukuki niteliği ise oldukça tartışmalıdır. Faiz swap işlemlerine ilişkin doktrinde ileri sürülen teorilerin hiçbiri, faiz swap işleminin hukuki niteliğini açıklayamamaktadır. Zira swap işlemleri tipik borç ilişkilerinden çok daha farklı özellikler taşır. Bu nedenle faiz swap işlemlerinin hukuki niteliğini *sui generis* olduğunu kabul etmek gerekir. Para swap işlemlerinde ise, yabancı ülke parasının ödeme değeri olmadığı kabul edildiği takdirde, alım satım sözleşmesi veya trampa sözleşmesi olarak tanımlamak mümkündür. Ancak, kanımızca swap sözleşmelerinin altında yatan mantık ve tarafların yapmak istedikleri işlem, tipik alım satım veya trampa işlemi ile açıklanamayacak niteliktedir. Bu nedenle para swap işlemlerinin hukuki niteliğini *sui generis* olduğunu kabul etmek gerekir.

Türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliği doktrinde tartışmalıdır. TBK'nın 604'üncü maddesinin lafzî yorumunu dikkate aldığımızda VIOP'ta ve tezgahüstü piyasada yapılan türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliği taşıdığı sonucuna ulaşılmaktadır. Ancak, bu yerinde bir yaklaşım olmayacaktır. Türev işlemlerinin kumar ve bahis niteliği incelenirken üçlü bir ayırım yapılmalıdır. Buna göre, bankanın müşterileri ile yaptığı türev işlemler, bankaların kendi aralarında yaptıkları türev işlemler ve gerçek/tüzel kişilerin bir yatırım kuruluşu aracılığı olmaksızın bir diğer gerçek/tüzel kişi ile yaptığı türev işlemler şeklinde üçlü bir ayrıma gidilerek inceleme yapılmalıdır. Bankaların müşterileri ile türev işlemi yapması SP Kanunu, Bankacılık Kanunu, 37.1 sayılı Tebliğ ve 39.1 sayılı Tebliğ'de düzenlenmiştir. Bu nedenle kanun koyucunun TBK'nın 604'üncü maddesinde düzenlenen hükümlerin dışında bir düzen kurma yoluna gittiği görülmektedir. Bankaların kendi aralarında yaptıkları türev işlemler bakımından da aynı sonuca ulaşmak mümkündür. Zira Bankacılık Kanunu'nun 4'üncü maddesi (i) bendi ile 48'inci maddesi beraber dikkate alındığında bankaların sermaye piyasası dışında kendi portföyleri için türev işlemi yapabilecekleri sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer yandan, 37.1 sayılı Tebliğ'in 26'ncı maddesinin açık hükmü gereği gerçek ve/veya tüzel kişilerin kendi aralarında bir yatırım kuruluşu aracılığı olmaksızın gerçekleştirdiği, ticari veya mesleki faaliyet sayılamayacak

nitelikteki işlemler, türev işlemi sayılmayacaktır. Bu nedenle, bu işlemlerde kumar ve bahis iddiası ileri sürülebilecektir.



## KAYNAKÇA

- Acar, Faruk; “Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi”, *Prof. Dr. Vecdi Aral’a Armağan*, Kocaeli, 2001, s. 317-323.
- Akçaal, Mehmet; “Borçlar Kanununun Genel İşlem Koşullarına Dair Hükümleri Hakkında Bir İnceleme”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XVIII (2014), Sayı 1, s. 49-69.
- Aksel, H. Ayşe Eyüboğlu; Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1995.
- Altaş, Gökben; “Gelişmiş Ülkelerde Mevduat ve Yatırım Bankacılığın Ayrılması”, *Sermaye Piyasasında Gündem*, Sayı 132 (Ağustos 2013), s. 6-25.
- Antalya, Gökhan; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt I, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2015.
- Aral, Fahrettin; Türk Borçlar Hukukunda Takas, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2010.
- Aral, Fahrettin/ Ayrancı, Hasan; Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, 11. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015.
- Arkan, Sabih; Ticari İşletme Hukuku, 18. Baskı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2013.
- Atamer, Yeşim M.; Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi, Beta, İstanbul, 1999.
- Ayan, Elif; “Genel İşlem Koşullarındaki Sorumsuzluk Kayıtlarının Hukuken Değerlendirilmesi”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XX (2016), Sayı 3, s. 3-36.
- Aydın, Erkan/ Ayyıldırım, Kadir; “Kaldıraçlı İşlemler ve Vergilendirilmesi”, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 11 (2015), Yıl 11, Sayı 1, s. 23-41.
- Aydoğdu, Murat; “6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununda Düzenlenen Genel İşlem Koşullarının Konu Bakımından Uygulama Alanı”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 13 (2011), Sayı 2, s. 1-50.
- Ayhan, Rıza/Özdamar, Ticari İşletme Hukuku, 9. Bası, Yetkin Yayınları, Ankara, 2016.

- Mehmet/Çağlar,  
Hayrettin;
- Ayrancı, Hasan; Ön Sözleşme, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006.
- Azimli, Gülcan; Müşterek Hesaplar, T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı, İstanbul, 2009, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 14 Temmuz 2017.
- Balkır, Başak; Mal Değişim Sözleşmesi, T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, İstanbul, 2014, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 16 Temmuz 2017.
- Bak, Başak; “Borsa Opsiyon Sözleşmesi”, *AÜSBFD*, 64-4 (2009), Ankara, s. 39-75.
- Baker, Colleen M.; “Regulating the Invisible: The Case of Over-the-Counter Derivatives”, *Notre Dame Law Review*, Sayı 85/4 (Haziran 2010), s. 1287-1378, veri tabanı: Hein Online, 12 Temmuz 2017.
- Barlas, Nami; “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri”, *Makalelerim*, Cilt I, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, s. 89-111.
- Baş, Sanlı; “Manipülasyon Suçu Açısından Vadeli İşlem Sözleşmeleri”, *İstanbul Barosu Dergisi*, Cilt 83 (2009), Sayı 6, s. 3111-3114.
- Başalp, Nilgün; Sorumsuzluk Anlaşmaları, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011.
- Başpınar, Veysel; Vekilin Özen Borcundan Doğan Sorumluluğu, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2004.
- Battal, Ahmet; Güven Kurumu Nitelendirmesi Işığında Bankaların Hukuki Sorumluluğu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2001.
- Belen, Herdem; “Banka Döviz Opsiyon Sözleşmelerinin Medeni Hukuk Açısından İrdelenmesi”, *Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Sayı 8 (Temmuz 2013), s. 101-127.
- Bilgen, Mahmut; Banka Hukukunda Sözleşmeler Uyuşmazlıklar Hukuki Sorumluluk,

- Adalet Yayınevi, Ankara, 2011.
- Booth, Bryan H.; “Prudence or Paranoia: Considering Stricter Regulation of the International Over-the-Counter Derivatives Market”, *Duke Journal of Comparative & International Law*, Sayı 5/2 (1995), s. 499-526, veri tabanı: Hein Online, 12 Temmuz 2017.
- Boyacıoğlu, Melek Acar; “Türev Ürünler ve İşleyişi”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi*, Cilt 4 (2001), Sayı 2, s. 89-116.
- Bozer, Ali/Göle, Celal; Ticari İşletme Hukuku, 3. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2015.
- Buz, Vedat; Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005.
- Camcı, Sinem; Genel İşlem Koşulları, T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, İstanbul, 2014, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 14 Temmuz 2017.
- Çakır, Alparslan; “Bankacılıkta Operasyonel Risklerin Etkin Yönetiminde Risk Bazlı Müşterini Tanı İlkelerinin Önemi”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 56 (2006), s. 40-50.
- Çetin, Nusret; “Bankaların Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri”, *Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı* (Editör: Prof. Dr. Sabih Arkan, Prof. Dr. Korkut Özkorkut, İbrahim Bektaş, İfakat Balık), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, Aralık 2016, s. 705-732.
- Çetin, Nusret/Töremiş, Ebru; “Menkul Kıymet Borsalarında Alım Satım Aracılık Faaliyeti Kapsamında Aracı Kurumlarla Yatırımcılar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XII (2008), Sayı 1-2, s. 77-102.
- Çetin, Nusret/Töremiş, Hatice Ebru/Cantimur, Zeynep; 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun Sistemik Analizi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014.
- Chambers, Nurgül; Türev Piyasalar, Beta, 4. Baskı, İstanbul, 2012.
- Cuccia, Christine; “Informational Asymmetry and OTC Transactions: Understanding



- the Need to Regulate Derivatives”, *Delaware Journal of Corporate Law*, Sayı 22/1 (1997), s. 197-220, veri tabanı: Hein Online, 12 Temmuz 2017.
- Davrados, Nicolaos; “OTC Derivatives and the Conflict of Laws”, *Revue Hellénique de Droit International*, 65/181-213 (2012), s. 180-213, veri tabanı: Hein Online, 12 Temmuz 2017.
- De La Vega, Joseph; “Karışıklığın Karmaşası”, *Olağanüstü Kitlemel Yanılılar ve Kalabalıkların Çılgınlığı* (Derleyen: Martin S. Fridson), Scala Yayıncılık, 2000.
- Delice, Güven/  
Yavilioğlu, Cengiz; “Tezgaüstü Türev Piyasaları: Bir Değerlendirme”, *Maliye Dergisi*, Sayı 151 (Temmuz-Aralık 2006), Ankara, s. 63-85.
- Demirbaş, Harun; *Yenilik Doğuran Haklar*, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007.
- Develioğlu, Hüseyin  
Murat; *Takas*, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.
- Deynekli, Adnan; “Opsiyon Sözleşmelerinde Bankanın Bilgi Verme ve Aydınlatma Yükümlülüğü ile İlgili Bir Yargıtay Kararının Değerlendirilmesi”, *Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı* (Editör: Prof. Dr. Sabih Arkan, Prof. Dr. Korkut Özkorkut, İbrahim Bektaş, İfakat Balık), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, Aralık 2016, s. 617-630.
- Doğan, Buket; *Genel Olarak Türev Araç Sözleşmeleri ve Vadeli İşlem Sözleşmesine Hukuki Bir Bakış*, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli, 2008, Yüksek Lisans Tezi (Türev Araç Sözleşmeleri), veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 8 Ocak 2017.
- Doğan, Gül; *Ön Sözleşme (Sözleşme Yapma Vaadi)*, Yedi Tepe Üniversitesi, Yayın No: 29, İstanbul, 2006. (Ön Sözleşme)
- Doğramacı, Hayriye  
Şen; *Çerçeve Sözleşmeler*, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, Eskişehir, 2010, Doktora Tezi, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 8 Haziran 2017.
- Dönmez, Çetin Ali/  
Başaran, Yaman/ *Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş*, Tasarım Matbaacılık, Kasım 2002, İstanbul.

Doğru, Güzin/Yılmaz,  
Mustafa K./Uğur,  
Sedat/Kartallı, Yeşim/  
Ugan, Gökhan;

Erdem, Nursal; Roma ve Türk Hukukunda Vedia Sözleşmesi, T.C. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Roma Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara, 2008, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 16 Temmuz 2017.

Edwards, Franklin R./ Futures and Options, McGraw-Hill, New York, 1992.  
Ma, Cindy W.;

Edwards, Gerald A./ “Overview of Derivatives Disclosures by Major U.S. Banks”,  
Eller, Gregory E.; *Federal Reserve Bulletin*, Sayı 81/9 (Eylül 1995), s. 817-831, veri tabanı: Hein Online, 12 Temmuz 2017.

Ekici, Akın; “Bankacılık Mevzuatı Kapsamında Banka ve Müşteri Sırrı”,  
*Bankacılar Dergisi*, Sayı 63 (2007), s. 51-70.

Erdoğan, Gülnür; Trampa Sözleşmesi, T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul, 1996, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 16 Temmuz 2017.

Eren, Fikret; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017.  
(Genel Hükümler)

Eren, Fikret; Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017.  
(Özel Hükümler)

Ergincan, Yakup; Endekse Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri Portföy Yönetiminde Kullanımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1996.

Ergincan, Yakup/ “2008 Finansal Krizi Sonrasında AB ve ABD’de Önemli  
Yayla, Ümit; Düzenlemeler ve Yeni Türk Sermaye Piyasası Kanunu’na Etkileri”,  
*Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 60 (Ekim 2013), s. 51-71.

Erol, Ümit; Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul, Mayıs 1999.

Ersoy, Ersan; “Türkiye’de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi”,  
*Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 51 (Temmuz 2011), s. 63-

80.

- Ersoy, Ersan / Ünlü, Ulaş; “Tezgahestü Türev Piyasa İşlemleri”, *Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 6 (2016), Sayı 2, s. 143-162.
- Esin, İsmail G.; “Pay Alım ve Satım Opsiyonları ve Hükümleri”, *Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, Ocak 2017, s. 275-307.
- Feder, Norman Menachem; “Deconstructing Over-the-Counter Derivatives”, *Columbia Business Law Review*, Sayı 2002/3 (2002), s. 677-748, veri tabanı: Hein Online, 12 Temmuz 2017.
- Görgün, Şanal/ Kodakoğlu, Mehmet; Medeni Usul Hukuku, 2. Bası, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012.
- Gümüş, Mustafa Alper; Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Cilt I, 3. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Gümüş, Mustafa Alper; Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Cilt II, 3. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.
- Güney, Alptekin; Banka İşlemleri, Beta Yayınları, 7. Baskı, İstanbul, 2013.
- Gürses, Davut; Banka Genel Kredi Sözleşmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016.
- Hızır, Fatma; “Türk Borçlar Kanunu Kapsamında Alım ve Satım Komisyoncusunun Temsil Yetkisi”, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 65 (2016), Sayı 4, s. 2867-2890.
- Hu, Henry; “Sellers Remorse and OTC Derivatives”, *International Financial Law Review*, Sayı 16/1 (Ocak 1995), s. 43-44, veri tabanı: Hein Online, 17 Temmuz 2017.
- Hull, C. John; Fundamentals of Futures and Options Markets, Prentice Hall, 4. Baskı, New Jersey, 2002.
- İşintan, Pelin; “İsviçre Federal Mahkemesi'nin Bankacının Bilgi Verme Yükümlülüğü ile İlgili 16 Ağustos 2011 Tarihli Kararının İncelenmesi”, *Prof. Dr. Atâ Sakmar'a Armağan, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Sayı 1 (2011), s. 503-520.
- İnal, Tamer; Ticari İşletme Hukuku, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015.

- İnceoğlu, M. Murat; Borçlar Hukukunda Doğrudan Temsil, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2009.
- Johnson, Philip  
McBride; Derivatives: A Managers Guide to the World's Most Powerful Financial Instruments, McGraw-Hill, New York, 1999.
- Kahraman, Zafer; Karşılaştırmalı Hukukta Borcun Dış Üstlenilmesi (Borcun Nakli), Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Kandırallıoğlu, Pınar  
Çağla; Türk Hukukunda Bankaların Sır Saklama Yükümlülüğü, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2011.
- Kaplan, İbrahim; "Bankanın Hukukî Sorumluluğu", *Prof. Dr. Halûk Tandoğan'ın Hâtırasına Armağan*, (Derleyen: Prof. Dr. Turhan Esener), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1990, s. 449-460. (Bankanın Hukuki Sorumluluğu)
- Kaplan, İbrahim; "Müşteriye Ait Banka Hesapları Üzerinde Temsil ve Tasarruf Yetkisi", *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*, Cilt 54 (1994), Sayı 1-4, s. 289-301. (Temsil ve Tasarruf Yetkisi)
- Kaplan, İbrahim; "Banka Hesabı Türleri, Hesap Sahibinin ve Hesap Türünün Tayininden Uygulanacak Kurallar", *AÜSBFD*, Cilt 49 (1994), Sayı 1, s. 273-289. (Banka Hesabı Türleri)
- Kaplan, İbrahim; "Banka Standart Standart Sözleşmeleri ve Banka Genel İşlem Şartları", *BATİDER*, Cilt 16 (1991), Sayı 2, s. 49-89. (Genel İşlem Şartları)
- Karadağ, Mehmet  
Mete; "Sistemik Risk, Sistemik Açından Önemli Finansal Kuruluşlar ve Küresel Finansal Kriz", *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 7 (2015), Sayı 13, s. 293-319. (Sistemik Risk)
- Karadağ, Özgür; Türk Borçlar Kanununda Genel İşlem Koşulları ve Tüketici Sözleşmelerindeki Haksız Şartlar, 2. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015. (Genel İşlem Koşulları)
- Karahacıoğlu, Ali  
Haydar/Parlar, Aynur; 6100 Sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanununda İspat ve Deliller, 2. Baskı, Bilge Yayınevi, Ankara, Ekim 2014.
- Katz, Elliot; History of Options, Options: Essential Concepts and Trading Strategies, Irwin Professional Publishing, 1990.
- Kaygısız, Timur "Tezgahüstü (OTC) Türev İşlemlerin Merkezi Takası", *Sermaye*

- Altay; *Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü*, Ankara, Aralık 2008.
- Kaygusuzoğlu,  
Mehmet; “Finansal Türev Ürünlerden Forward Sözleşmeleri ve Muhasebe İşlemleri”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 25 (2011), Sayı 2, s. 137-149.
- Keskin, Ayşe Dilşad; *Swap İşlemi ve Hukuki Niteliği*, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008. (Swap İşlemi)
- Keskin, Ayşe Dilşad; “Hukuki Açından Finansal Türev Araç Kavramı”, *BATİDER*, Cilt 24 (2008), Sayı 4, Ankara. (Türev Araçlar Kavramı)
- Kılıçoğlu, Ahmet M.; *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 20. Bası, Turhan Kitapevi, Ankara, 2016.
- Kırca, İsmail; *Hukuki Yönleriyle Borsa Opsiyon İşlemleri*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2000.
- Kırcı, Hülya; “2008 Küresel Krizin Kökeninde Yatan Hatalar ve Dodd-Frank Kanunu Düzenlemeleri”, *Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 23 (2016), Sayı 2, s. 467-484.
- Kırman, Ahmet; “Opsiyon Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği ve İşlemin Vergisel Boyutu”, *Prof. Dr. Ali Bozer’e Armağan* (Derleyen: Prof. Dr. Yaşar Karayalçın), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s. 713-745.
- Kocayusufpaşaoğlu,  
Necip/Hatemi,  
Hüseyin /Serozan,  
Rona/Arpacı,  
Abdülkadir; *Borçlar Hukuku Genel Bölüm*, Cilt I, Baskı 6, Filiz Kitapevi, İstanbul, 2010.
- Kocayusufpaşaoğlu,  
Necip/Hatemi,  
Hüseyin /Serozan,  
Rona/Arpacı,  
Abdülkadir; *Borçlar Hukuku Genel Bölüm*, Cilt III, Baskı 6, Filiz Kitapevi, İstanbul, 2014.
- Kolb, Robert W.; *Financial Derivative*, Blackwell Publishers, 2. Baskı, Massachusetts, 1996.
- Konuralp, Hâluk; *Medenî Usul Hukukunda İspat Kurallarının Zorlanan Sınırları*,

- Yetkin Yayınları, Ankara, 2009.
- Korkmaz, Turhan; Hisse Senedi Opsiyonları ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri, Ekin Basım Yayın, Bursa, 1999.
- Köroğlu, Belin; Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Sözleşmeleri, T.C. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuku Anabilim Dalı Ticaret Hukuku Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2013, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 24 Ağustos 2017.
- Krippell, Adam J.; “Regulatory Overhaul of the OTC Derivatives Market: The Costs, Risks and Politics”, *Ohio State Entrepreneurial Business Law Journal*, Sayı 6/1 (2011), s. 269-298, veri tabanı: Hein Online, 17 Temmuz 2017.
- Kuntalp, Erden; “Bankalar ve Genel İşlem Koşulları”, *Türk Hukukunda Genel İşlem Şartları Sempozyumu*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 8 Nisan 2011, s. 81-102.
- Kurt, Ekrem; Tüketim Ödücü Sözleşmesi (Karz Akdi), Adalet Yayınevi, Ankara, 2014.
- Kurtoğlu, Evin; Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2015, Yüksel Lisans Tezi, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 24 Şubat 2017.
- Kuru, Baki/Arslan, Ramazan/Yılmaz, Ejder; Medeni Usul Hukuku, 25. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014.
- Lynn, David M.; “Enforceability of Over-the-Counter Financial Derivatives”, *Business Lawyer (ABA)*, Sayı 50/1 (Kasım 1994), s. 291-338, veri tabanı: Hein Online, 17 Temmuz 2017.
- McBride, Paul M.; “The Dodd-Frank Act and OTC Derivatives: The Impact of Mandatory Central Clearing on the Global OTC Derivatives Market”, *International Lawyer*, Sayı 44/4 (2010), s. 1077-1122, veri tabanı: Hein Online, 19 Temmuz 2017.
- Nilsson, Gül Okutan; Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, Ağustos 2003.

- Nilsson, Gül Okutan/  
Atalay, Oğuz; “Anonim Ortaklık Paysahipleri Sözleşmelerinde Öngörülen Pay Alım ve Satım Opsiyonlarının Hukuki Niteliği ve Cebri İcrası”, *Prof. Dr. Hüseyin Ülgen'e Armağan* (Derleyen: Ömer Teoman, Arslan Kaya, Cenker Değirmenci), Vedat Kitapçılık, İstanbul, Ekim 2007, s. 409-432.
- Oğuz, Cemal; Genel İşlem Şartları ve İçerik Sınırları, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Bilim Dalı, Ankara, 1993, Doktora Tezi, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 14 Temmuz 2017.
- Oğuzman,  
Kemal/Barlas, Nami; Medeni Hukuk, 22. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016.
- Oğuzman, Kemal/Öz,  
Turgut; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt II, 12. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016.
- Oğuzman, Kemal/Öz,  
Turgut; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt I, 14. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2016.
- Orakçioğlu, İsmail/  
Kahyaoğlu, Sezer  
Bozkuş; Türev Piyasalarda Teminatlandırma Yöntemleri, Elif Yayınevi, 2011.
- Özkaya, Eraslan; Vekalet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması, 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2013.
- Özşahin, A. Kerem; “Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği”, *Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü*, Ankara, 1999.
- Paket, Sabure; Borcun Dış Üstlenilmesi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014.
- Pekcanitez, Hakan/  
Özekes, Muhammet/  
Akkan,  
Mine/Korkmaz,  
Hülya Taş; Pekcanitez Usül Medeni Usul Hukuku, Cilt II, On İki Levha Yayıncılık, 15. Bası, İstanbul, Mart 2017.
- Peker, İbrahim/  
Karaağaçlı, Bora; “Dünyada ve Türkiye’de Sermaye Piyasası Altyapı Kurumları”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 7 (2015), Sayı 13, s. 341-375.
- Penezoğlu, Yusuf  
Gökhan; Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Hukuk Yayınevi, İstanbul, Ekim 2004.

- Petzel, Todd E.; Financial Futures and Options, Quorum Books, New York, 1989.
- Poroy, Reha/Yasaman, Hamdi; Ticari İşletme Hukuku, 15. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015.
- Puleo, Frank C.; “Derivatives: A Banker's Primer”, *Banking Law Journal*, Sayı 113/8 (Eylül 1996), s. 768-783.
- Pulaşlı, Hasan; Şarta Bağlı İşlemler ve Hukuki Sonuçları, Dayınlarlı Yayınları, Ankara, 1989.
- Reisoğlu, Safa; Borçlar Hukuku, 22. Bası, Beta, İstanbul, 2011. (Borçlar Hukuku)
- Reisoğlu, Seza; Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Bankalar, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara, 1982. (Bankalar)
- Reva, Zeynep Hacıoğlu; “Borsa Opsiyon Sözleşmesi”, *Prof. Dr. Özer Seliçi'ye Armağan* (Derleyen: Prof. Dr. Hüseyin Hatemi), Seçkin Yayıncılık, Ocak 2006, s. 531-561.
- Sakin, Sinan; “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, *International Journal of Legal Progress*, Sayı 2/1 (2016), s. 31-77, Kaynak: <http://dx.doi.org/10.20978/ijlp.71378>, 22 Ağustos 2017.
- Serozan, Rona; “Sözleşmenin Müspet İhlali ve Culpa in Contrahendo”, *İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi*, Sayı 18 (1990), İstanbul, s. 27-42.
- Seçer, Öz; Alım Satım Komisyonculuğu Sözleşmesi, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Şener, Oruç Hami; Ticari İşletme Hukuku, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016.
- Stout, Lynn A.; “Regulate OTC Derivatives by Deregulating Them”, *Regulation*, Sayı 32/3 (2009), s. 30-33, veri tabanı: Hein Online, 19 Temmuz 2017.
- Sungurbey, Ayfer Kutlu; Yetkisiz Temsil, Yasa Yayınları, İstanbul, 1988.
- Şahin, İrfan; Sözleşme Özgürlüğü ve Sözleşme Özgürlüğünün Sınırları, T.C. Bahçeşehir Üniversitesi, İstanbul, 2008, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı:



- <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 14 Temmuz 2017.
- Tandoğan, Haluk; Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt I/1, 6. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008.
- Tandoğan, Haluk; Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt I/2, 4. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008.
- Tekin, Kemal Doruk; Banka Sırrı Kavramı Yönünden Bankalarda Sır Saklama Yükümlülüğü, Adalet Yayınevi, Ankara, 2010.
- Tekinalp, Ünal; Banka Hukukunun Esasları, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, İstanbul, 2009.
- Tiftik, Mustafa; Türk Hukukunda Vedia Sözleşmesi, Yetkin Yayınları, Ankara, 2007.
- Tuncay, Ferhan Emir/  
Cengiz, Hülya; “Faize Dayalı Swap Sözleşmeleri ve Muhasebeleştirilmesi”, *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, Sayı 16 (2016), s. 1-22.
- Tuncer, Selehattin; “Bir Sermaye Piyasası İşlemi Olarak Foreks-Forex (Kaldıraçlı Alım-Satım İşlemleri)”, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı 237 (Eylül 2012), s. 9-17.
- Türktekin, Servet; Senetle İspat Zorunluluğu ve Sınırları, T.C. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri, 2010, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 9 Ağustos 2017.
- Tütüncübaşı, Cumhuri; Türev Araçlar ile İlgili İşlemler ve Bu İşlemlerin Hukuki Niteliği, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, İstanbul, 2006, Yüksek Lisans Tezi, veri tabanı: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 3 Mart 2017.
- Ulukapı, Ömer; Medenî Usul Hukuku, Mimoza, 3. Baskı, Konya, 2015.
- Uyan, Göktürk; “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Genel Kredi Sözleşmesi Kavramı İle İlişkisi”, *İstanbul Barosu Dergisi*, Cilt 79 (2005), Sayı 4, s. 1129-1143.
- Ülgen, Hüseyin/  
Helvacı, Mehmet/  
Kendigelen, Abuzer/

- Kaya, Aslan/Ertan,  
Füsün Nomer;
- Ünver, Tülay Aydın; Müşterek Hesap, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul, 2013, Doktora Tezi, veri tabanı:  
<https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 14 Temmuz 2017.
- Vasser, Shmuel; “Derivatives in Bankruptcy”, *Business Lawyer (ABA)*, Sayı 60/4 (2005), s. 1507-1546, veri tabanı: Hein Online, 19 Temmuz 2017.
- Vurucu, Mehmet /Arı, Mustafa Ufuk; A’dan Z’ye Bankacılık, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014.
- Yalçın, Onur; Banka Kredi Sözleşmelerindeki Genel İşlem Şartlarının Geçerliliği, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006.
- Yalçınduran, Türker; Vekalet Sözleşmesinde Ücret, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2007.
- Yalman, Süleyman; Türk-İsviçre Hukukunda Sözleşme Görüşmelerinden Doğan Sorumluluk, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2006.
- Yaslıdağ, Beyhan; Forex Piyasası İşlemleri, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2014.
- Yavuz, Cevdet/Acar, Faruk/Özen, Burak; Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 9. Bası, Beta, İstanbul, 2014. (Özel Hükümler)
- Yavuz, Nihat; 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu Şerhi, Cilt II, 2. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2015. (Borçlar Kanunu Şerhi)
- Yavuz, Nihat; “Vekilin; Müvekkil Adına veya Hesabına Bizzat Kendisi İle İşlem Yapabilmesi (Kendisiyle Sözleşme Yapması) ve Sözleşmenin İki Tarafını Temsil Edebilmesi (Çifte Temsil) Sorunu”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt XII (2008), Sayı 1-2, s. 1295-1302. (Çifte Temsil)
- Yazıcı, Mehmet; Bankacılığa Giriş, 2. Baskı, Beta, İstanbul, 2013.
- Yener, Mehmet Deniz; Vedia Sözleşmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2008. (Vedia Sözleşmesi)
- Yener, Mehmet Deniz; Kredi Açma Sözleşmesi, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2008. (Kredi Açma Sözleşmesi)
- Yıldırım, Burcu Piyasa Likiditesinin Ölçümü ve Analizi, Türkiye Cumhuriyet

- Deniz; Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Eylül 2009.  
<http://www3.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/burcudenizyildirim.pdf>, 4 Ağustos 2017.
- Yıldırım, Kerem/  
Aslan, Nurdan; “Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün ve Para Swapı Kullandırma Süreci ve Uygunluk Testi”, *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, Sayı 15 (Temmuz 2016), s. 291-306.
- Yıldız, Burçak; “Sermaye Piyasası Hukukunda Genel Yatırım Tavsiyesi Kavramı Hakkında”, *BATİDER*, Cilt 30 (2014), Sayı 4, s.183-224.
- Yılmaz, Gülşah; *Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası ile Borsanın Hukuki Sorumluluğu*, Adalet Yayınevi, Ankara, 2012.
- Yüce, Aydın Alber; “Sermaye Piyasasında Manipülasyon”, *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, Sayı 98 (2012), Ankara, s. 363-388. (Sermaye Piyasasında Manipülasyon)
- Yüce, Özlem Demir; *Vekalet Sözleşmesinde Tarafların Borçları*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, Ankara, 2009, Yüksek Lisans Tezi, (Vekâlet Sözleşmesi) veri tabanı: <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/giris.jsp>, 14 Temmuz 2017.
- Waldman, Adam R.; “OTC Derivatives & Systemic Risk: Innovative Finance or the Dance into the Abyss”, *American University Law Review*, Sayı 43/3 (Spring 1994), s. 1023-1090, veri tabanı: Hein Online, 19 Temmuz 2017.
- Winstone, David; *Financial Derivatives*, Chapman&Hall, Londra, 1995.