

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASASI VE BORSA ANABİLİM DALI

**ARACI KURUMLARIN
ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİNDEN DOĞAN
HUKUKİ SORUMLULUĞU**

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan: Müge KARAKAYA

İstanbul,2008

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASASI VE BORSA ANABİLİM DALI

**ARACI KURUMLARIN
ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİNDEN DOĞAN
HUKUKİ SORUMLULUĞU**

Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Prof. Dr. Ayşe SUMER

Hazırlayan: Müge KARAKAYA

İstanbul,2008



T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü

Aşağıda belirtilen lisansüstü tez, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği hükümlerinde belirtilen esaslar çerçevesinde jüri önünde savunulmuş ve jüri tarafından başarılı bulunmuştur.

TEZ BAŞLIĞI : Aracı Kurumların Alım Satım Aracılık Faaliyetinden Doğan Hukuki Sorumluluğu

TÜRÜ : Yüksek Lisans

TEZİ HAZIRLAYAN : Müge KARAKAYA

ANABİLİM DALI : Sermaye Piyasası ve Borsa

SAVUNMA TARİHİ : 12.09.2008

JÜRİ ÜYELERİ :

GÖREVİ

ADI SOYADI

İmza

Danışman

Prof.Dr.Ayşe SUMER

Üye

Yrd.Doç.Dr.İdil Özlem KOÇ

Üye

Yrd.Doç.Dr.Murat AKBALIK

İÇİNDEKİLER

İçindekiler.....	i
Kısaltmalar Listesi.....	v
GİRİŞ	1

1. BÖLÜM

ARACILIK FAALİYETLERİ

1.1. Genel Olarak Aracılık.....	3
1.1.1. Borçlar Kanunu'nda Aracılık.....	3
1.1.1.1. Temsilcilik.....	3
1.1.1.2. Komisyonculuk.....	4
1.1.1.3. Adi İşler Tellallığı.....	5
1.1.2. Türk Ticaret Kanunu'nda Aracılık.....	5
1.1.2.1. Ticari İşler Tellallığı.....	5
1.1.2.2. Acente.....	6
1.2. Sermaye Piyasalarında Aracılık.....	7
1.3. Sermaye Piyasalarında Aracılık Faaliyetine Yetkili Kuruluşlar.....	8
1.3.1. Aracı Kurumlar.....	8
1.3.2. Bankalar.....	9
1.3.3. Vadeli İşlemler Aracılık Şirketleri	10
1.4. Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği.....	11
1.4.1. Kendi Nam ve Hesabına Hareket.....	12
1.4.2. Başkası Nam ve Hesabına Hareket.....	13
1.4.3. Kendi Namına Başkası Hesabına Hareket.....	14
1.5. Aracı Kurumların Aracılık Faaliyetleri.....	14
1.5.1. Halka Arza Aracılık Faaliyeti.....	14
1.5.1.1. Halka Arza Aracılık Faaliyetinin Türleri.....	15
1.5.1.2. Halka Arza Aracılık Sözleşmesi.....	17
1.5.1.3. Halka Arza Aracılık Sözleşmesinin Hukuki Niteliği.....	18

1.5.1.4. Aracılık Konsorsiyumu.....	21
1.5.2. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti.....	22
1.5.3. Alım Satıma Aracılık Faaliyeti.....	24
1.6. ABD’de, Almanya’da ve AB’de Aracılık Faaliyeti.....	25
1.6.1. ABD Hukukunda Aracılık Faaliyeti.....	25
1.6.1.1. ABD Sermaye Piyasalarında Aracılık ve Aracılar.....	25
1.6.1.2. ABD Sermaye Piyasalarında Düzenleyici Kuruluş.....	27
1.6.1.3. ABD’de Aracılık Faaliyetinin Hukuki Niteliği.....	28
1.6.2. Alman Hukukunda Aracılık Faaliyeti.....	29
1.6.2.1. Alman Sermaye Piyasalarında Aracılık ve Aracıların Hukuki Niteliği.....	29
1.6.2.2. Alman Sermaye Piyasalarında Düzenleyici Kuruluşlar.....	30
1.6.3. AB Hukukunda Aracılık Faaliyeti.....	34
1.6.3.1. Kredi Kurumlarının Faaliyetleri.....	34
1.6.3.2. Yatırım Kuruluşları.....	36
1.6.3.2.1. Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri.....	36
1.6.3.2.2. Yardımcı Hizmetler.....	37
1.6.3.3. Türkiye ve AB Düzenlemelerinin Karşılaştırılması.....	37

2. BÖLÜM

ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİ VE BUNDAN DOĞAN HUKUKİ SORUMLULUK

2.1. Alım Satıma Aracılık Faaliyeti.....	41
2.1.1. Kavram ve Tanım	41
2.1.2. Alım Satıma Aracılık Faaliyet İzni ve Esasları	42
2.1.2.1. Genel Şartlar.....	43
2.1.2.2. Özel Şartlar.....	46
2.2. Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesi.....	47
2.2.1. Kavram.....	47
2.2.2. Konusu.....	49
2.2.3. Tarafları.....	50

2.2.4. Şekli ve İçeriği.....	51
2.2.5. Hukuki Niteliği.....	54
2.3. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan Müşterisine Karşı Yükümlülükleri.....	57
2.3.1. Genel Olarak.....	57
2.3.2. İşi Sadakat ve Özenle Yapma Borcu.....	59
2.3.3. İrade ve Talimatlara Uygun Davranma Borcu.....	61
2.3.4. İşi Bizzat İfa Borcu.....	63
2.3.5. Sır Saklama Borcu.....	64
2.3.6. Bilgi ve Hesap Verme Borcu.....	65
2.3.7. Aldıklarını Verme Borcu.....	67
2.3.8. Sermaye Piyasası Araçlarını Saklatma Borcu.....	69
2.4. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinde Birbirlerine Karşı Yükümlülükleri.....	70
2.5. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinde Borsa'ya ve SPK'ya Karşı Yükümlülükleri.....	71
2.5.1. Genel Olarak.....	71
2.5.2. İyiniyet İlkelerine ve Mevzuata Uygun Davranma Yükümlülüğü.....	71
2.5.3. Diğer Yükümlülükler.....	75
2.6. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan Hakları.....	76
2.6.1. Müşteri Emirlerini Kabul veya Ret Hakkı.....	76
2.6.2. Kapora, Teminat veya Bedel İsteme Hakkı.....	76
2.6.3. Sermaye Piyasası Araçlarının Teslimini İsteme Hakkı.....	76
2.6.4. Kurtaj (Ücret) İsteme Hakkı.....	77
2.6.5. Masrafları İsteme Hakkı.....	77
2.6.6. Tazminat İsteme Hakkı.....	78
2.6.7. Zararları Talep Hakkı.....	79
2.7. Alım Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan Hukuki Sorumluluk.....	79
2.7.1. Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğunun Kaynağı.....	79
2.7.1.1. Kanundan Doğan Sorumluluk.....	79
2.7.1.2. Sözleşmeden Doğan Sorumluluk.....	81
2.7.2. Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğunun Niteliği.....	83

2.7.2.1. Kusur Sorumluluğu.....	83
2.7.2.2. Kusursuz Sorumluluk.....	84
2.7.3. Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgütleri ve Bunların İşlemlerinden Doğan Hukuki Sorumluluğu.....	86
2.7.3.1. Genel Olarak.....	86
2.7.3.2. Aracı Kurumun Şubenin İşlemlerinden Kaynaklanan Hukuki Sorumluluğu.....	87
2.7.3.3. Aracı Kurumun İrtibat Bürosunun İşlemlerinden Kaynaklanan Hukuki Sorumluluğu.....	88
2.7.3.4. Aracı Kurumun Acentenin İşlemlerinden Kaynaklanan Hukuki Sorumluluğu.....	90

3. BÖLÜM

SORUMLULUK DAVALARI

3.1. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasının Niteliği.....	94
3.2. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasının Tarafları.....	95
3.2.1. Davacı.....	95
3.2.2. Davalı.....	96
3.3. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasında Usul.....	97
3.3.1. Görevli ve Yetkili Mahkeme.....	97
3.3.2. Zamanaşımı Süresi.....	98
3.3.3. İspat Yükü.....	99
3.4. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasının Sonuçları.....	102
SONUÇ.....	105
KAYNAKÇA.....	109

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ATS	: Alternative Trading Systems
BK	: Borçlar Kanunu
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
ECN	: Electronic Communication Networks
HD.	: Hukuk Dairesi
HGK.	: Hukuk Genel Kurulu
HUMK	: Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu
İBK.	: İçtihadı Birleştirme Kararı
İMKBYön	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği
m.	: Madde
MiFID	: Markets in Financial Instruments Directive
MTF	: Multilateral Trading Facility
RG.	: Resmi Gazete
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SEC	: Securities and Exchange Commission
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
T.	: Tarih
TD.	: Ticaret Dairesi
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
YTL	: Yeni Türk Lirası

GİRİŞ

Aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımında yatırımcı ile karşı taraf arasında aracılık faaliyetinde bulunan ve aynı zamanda yatırımcıyı bilgilendirme fonksiyonunu da yerine getiren sermaye piyasası kuruluşlarından biridir. Sermaye Piyasası Kanunu'nu gereği aracılık faaliyetleri, bankalar ve aracı kurumlar dışında herhangi başka bir kuruluş tarafından yerine getirilemeyeceğinden aracı kurumların varlığı büyük önem arz etmektedir.

Türkiye' de aracılık faaliyetlerinin geçmişi 1800'lü yıllara dayanmaktadır. İlk olarak, 1864 yılında Galata Bankerleri adı verilen kişiler herhangi bir yasal dayanakları olmadan hisse senedi ve tahvil alım satımı ile uğraşmışlardır. Bu yıllardan 1960'lı yıllara kadar bir takım kanuni düzenlemeler yapılmış olmasına rağmen ciddi olarak bir sermaye piyasasının kurulmasına ve buna ilişkin kanun hazırlıklarına 1962 yılında başlanmıştır. Bu kanun, üzerinde yapılan değişiklikler ve ilaveler ile günümüzde halen yürürlükte olan Sermaye Piyasası Kanunu'nun da temellerini oluşturmuştur.

Sermaye piyasalarına olan güvenin arttırılabilmesi ve yatırımcıların korunabilmesi için birçok kez değişikliğe uğrayan Sermaye Piyasası Kanunu'nun hukuk sistemimize kazandırdığı en önemli kurum şüphesiz aracı kurumlardır. 1992 yılında yapılan kanun değişikliği ile yatırımcılar arasında bir köprü görevi gören aracı kurumlar yeniden düzenlenmiş ve faaliyet alanları açık olarak belirtilmiştir. Bu bakımdan yatırımcılar ile aracı kurumlar arasındaki hukuki ilişkinin niteliğinin belirlenmesi ve bu ilişkide tarafların hak ve sorumluluklarının tespit edilmesi gerek yatırımcıların korunması gerekse sermaye piyasasının gelişebilmesi için son derece önemlidir.

Aracı kurumlar sermaye piyasalarında çeşitli faaliyetlerde bulunabilirler ise de, bu çalışmada sadece aracı kurumların daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetleri ve bundan doğan hukuki sorumlulukları ele alınmış, diğer aracılık faaliyetlerine genel olarak değinilmiştir.

Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurumlar bu faaliyetlerini icra ederlerken, Sermaye Piyasası Kanunu başta olmak üzere Sermaye Piyasası ve Borsa Mevzuatında yer alan özel hükümler ile genel hükümlere uygun davranmak zorundadırlar. Aksi davranış aracı

kurumların sorumlu olmalarına neden olacaktır. Ayrıca alım satım aracılık faaliyetlerine başlamadan önce müşterileriyle yazılı bir sözleşme yapmak zorunda olan aracı kurumların bu sözleşme çerçevesinde de sorumlulukları bulunmaktadır. Buradaki sorumluluk sermaye piyasası aracı alım satımında bulunan yatırımcılara karşı olup söz konusu sorumluluğun kapsamı mevzuat ve alım satım aracılık çerçeve sözleşmesine göre belirlenir. Çalışmanın esas amacını da bu sorumluluk rejimlerinin belirlenmesi oluşturmaktadır.

Çalışmamızda, aracı kurumların alım satım aracılık faaliyetinden doğan hukuki sorumluluğu, Sermaye Piyasası Kanunu ile Seri:V No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ hükümleri ışığında ele alınacaktır. Buna göre çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır.

İlk bölümde; genel olarak aracılık kavramına, Borçlar Kanunu ve Ticaret Kanunu'nda yer alan aracılık tanımlarına ve esas itibarıyla Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki aracılık tanımına yer verilerek sermaye piyasasında aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili olan kuruluşlar belirlenecektir. Aynı bölümde aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliği tespit edilecektir. Daha sonra Sermaye Piyasası Kanunu ve Seri:V No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'de tek tek sayılmış olan aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilebilecek aracılık faaliyetlerine değinilerek ilk bölüm sonlandırılacaktır.

İkinci bölümde ise alım satım aracılık faaliyetine ve bundan doğan hukuki sorumluluğa ilişkin ayrıntılı açıklamalara yer verilecektir. Bu bölümde öncelikle alım satım aracılık faaliyeti tanımlanacak ve faaliyet başlamadan önce müşteri ile aracı kurum arasında imzalanması gereken çerçeve sözleşmeye ilişkin hususlara değinilecektir. Daha sonra alım satım işleminde rol alan taraflara ilişkin hak ve yükümlülükler ayrıntılı şekilde ele alınacaktır. Bu bölümde aynı zamanda çalışmanın esas amacını oluşturan alım satım aracılık faaliyetinden doğan hukuki sorumluluğa ve sorumluların tespitine yer verilecektir.

Çalışmanın son bölümünü aracı kuruma karşı açılacak sorumluluk davası oluşturacaktır. Bu bölümde sorumluluk davasının niteliğine, taraflarına ve davada uygulanacak usul kurallarına değinilecektir. Aracı kuruma karşı açılacak olan sorumluluk davasının sonuçlarının belirtilmesi ile çalışma tamamlanacaktır.

1. BÖLÜM

ARACILIK FAALİYETLERİ

1.1. Genel Olarak Aracılık

Aracılık, kelime anlamı itibarıyla; bir işin çözümünde araya girerek yardım etmektir. Aracı ise uzlaştıran, anlaşma sağlayan kimseyi ifade eder.¹

Hukukumuz açısından bir işin çözümünde tarafları bir araya getirerek yardım etmek anlamına gelen aracılık faaliyeti² ile ilgili birçok kurum Borçlar Kanunu'nda (BK), Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SerPK) düzenlenmiştir.

Hukukumuzda aracılık yapan kişiler, yapılan aracılığın niteliğine göre; “temsilci”, “komisyoncu”, “adi işler tellallı”, “ticari işler tellallı”, “acente” ve “aracı kuruluş” şeklinde adlandırılırlar. Sermaye piyasası hukukundaki aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliğinin tespiti açısından önemli olmaları sebebiyle bu kurumlardan aşağıda kısaca bahsedilecektir.

1.1.1. Borçlar Kanunu'nda Aracılık

BK'da aracılık faaliyeti ile ilgili olarak düzenlenmiş olan temel kurumlar “temsilcilik”, “komisyonculuk” ve “adi işler tellallığı”dır.

1.1.1.1. Temsilcilik

Bir kimsenin sahip olduğu yetkiye dayanarak başkası nam ve hesabına hukuki işlemler yapması temsil anlamına gelir.³ Temsil yoluyla kurulan böyle bir hukuki işlemin sonuçları, sanki işlemi kendisi kurmuş gibi, doğrudan doğruya ve kendiliğinden,

¹ Ali PÜSKÜLLÜOĞLU, **Türkçe Sözlük**, 1. Baskı, İstanbul: Can Yayınları, 2007, s.66.

² Oğuz Kürşat ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, Ankara: Yaklaşım Yayınları, 1997, s.53.

³ M.Kemal OĞUZMAN ve M. Turgut ÖZ, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 3. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2000, s.155.; Turgut AKINTÜRK, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler-Özel Borç İlişkileri**, 13. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007, s.63.

işleme katılmayan yani temsil edilen kişide doğar.⁴ Dış ilişkide temsil olarak ifade edilen bu müessese iç ilişkide vekalet sözleşmesi olarak adlandırılır (BK m. 32-40 ile BK m. 386-398).

Temsil; doğrudan doğruya temsil ve dolaylı temsil olmak üzere iki şekilde gerçekleşebilir. Temsilcinin yaptığı hukuki işlemlerden doğan hak ve borçlar doğrudan doğruya temsil edilen kişinin şahsında gerçekleşir ise buna doğrudan doğruya temsil denir (BK m. 32/1). Dolaylı temsilde ise, temsilci, üçüncü şahısla hukuki işlem yaparken yine temsil edilen hesabına fakat kendi namına hareket eder. İşlemin sonuçları temsilcinin şahsında gerçekleşir ve temsilci kendi adına yaptığı işlemlerden doğan hakları temsil edilene devretmek, temsil edilen de yine bu işlemlerden doğan borçları üstlenmek zorunda kalır (BK m. 32/3).⁵ Yani bu kez temsil edilenle üçüncü kişi arasında herhangi bir ilişki kurulmuş olmaz ve dolaylı temsilci ile temsil olunan aralarındaki iç ilişkiye göre hesap görürler.⁶

1.1.1.2. Komisyonculuk

Komisyonculuk, esas itibarıyla alım satım komisyonculuğu olarak BK m. 416-429'da ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. Diğer işlere ilişkin komisyonculuk ise bu maddelere gönderme yapılarak düzenlenmiştir (BK m. 430/2). Komisyon sözleşmesine ilişkin düzenlemede ortaya çıkan boşluklar vekalet sözleşmesi ile ilgili hükümlerle doldurulacaktır (BK m. 416/2).⁷

Komisyoncu, ücret karşılığında kendi adına ve müvekkili hesabına hukuki işlem yapmayı üstlenen kişidir. Kendi adına ve müvekkili hesabına hukuki işlem yaptığından komisyoncu, dış ilişkide üçüncü kişi ile yapılan işlemde taraftır ve dolaylı temsil yetkisine sahiptir.⁸ Dolayısıyla hukuki işlemin bütün sonuçları önce dolaylı temsil

⁴ Rona SEROZAN, **Medeni Hukuk Genel Bölüm**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2005, s.285.

⁵ Safa REİSOĞLU, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 20.Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2008, s.129.; AKINTÜRK, ss.64-65.

⁶ SEROZAN, s.288.

⁷ Sabih ARKAN, **Ticari İşletme Hukuku**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 9.Baskı, Ankara: 2005, s.217.; Rıza AYHAN, **Ticari İşletme Hukuku**, 2.Baskı, Ankara: Turhan Kitabevi, 2007, ss.613-614.

⁸ Reha POROY ve Hamdi YASAMAN, **Ticari İşletme Hukuku**, 11.Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2006, s.245.; İsmail KAYAR, **Ticari İşletme Hukuku**, 5.Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık, 2006, s.340.

yetkisine sahip olan komisyoncunun şahsında doğar; o sonradan kendi adına yaptığı işlemde doğan hak ve borçları kendisini görevlendirmiş olan arka plandaki kişiye aktarır.⁹

1.1.1.3. Adi İşler Tellallığı

Adi işler tellalı, bir ücret karşılığında bir sözleşmenin yapılması imkanına veya sözleşmenin icrasına aracılık etmekle görevlendirilen kimsedir (BK m. 404-409). BK'daki hükümlerde tellallık en geniş haliyle düzenlenmiştir ve aracılık faaliyetinin meslek haline getirilmiş olma şartı burada aranmamıştır.¹⁰

1.1.2. Türk Ticaret Kanunu'nda Aracılık

TTK'da aracılık faaliyeti ile ilgili olarak düzenlenmiş müesseseler; “ticari işler tellallığı” ve “acente”dir.

1.1.2.1. Ticari İşler Tellallığı

Tellallık, hem BK'da hem de TTK'da düzenlenmiştir. TTK m. 100 ve devamında düzenlenen tellallık, ticari işler tellallığı olup adi işler tellallığından daha farklı bir kavramdır.¹¹

Ticari işler tellalı, taraflardan hiçbirine ticari mümessil, ticari vekil, satış memuru ve müstahdem yahut acente gibi bir sıfatla daimi olarak bağlı olmaksızın, ücret karşılığında, ticari işlere aracılık yapmayı meslek edinen kimse olarak tanımlanmaktadır (TTK m. 100/1).¹² Tanımdan da anlaşılacağı üzere; ticari işler tellalı, sadece ticari işlerle ilgili sözleşmelerin yapılmasına aracılık eder.¹³

⁹ SEROZAN, s.285.

¹⁰ ARKAN, s.177.

¹¹ Ayşe Nur BERZEK, **Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri**, 8.Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007, s.167.

¹² Nizam İPEKÇİ, **Ticaret Şirketleri Tatbikatı T.T.K. Şerhi**, İstanbul: Barış Yayınevi, 1998, s.951.

¹³ KAYAR, s.347.

Tellallık esas itibarıyla vekaletin bir alt türü olduğundan, tellal, genel olarak vekalet hükümlerine tabidir. TTK ve BK’da hüküm bulunmayan hallerde vekalet ile ilgili hükümler tellallık ilişkisine uygulanabilecektir.¹⁴

1.1.2.2. Acente

Acente TTK’nın 116. maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre acente; ticari mümessil, ticari vekil, satış memuru ve müstahdem gibi tabi bir sıfatı olmaksızın bir sözleşmeye dayanarak belli bir yer veya bölgede sürekli şekilde ticari bir işletmeyi ilgilendiren sözleşmelerde aracılık etmeyi veya bunları o işletme adına yapmayı meslek edinen kimsedir.¹⁵

TTK, “aracı acente” ile “sözleşme yapan acente”yi hükme bağlamıştır. Tacir hesabına ve kendi adına hareket eden acenteler ise “komisyoncu acente” sayılır.

Acente ile aracılık faaliyeti yapan tellal birbirinden devamlılık unsuru ve mükellefiyetlerinin farklı olması bakımından ayrılabilirler. Tellal taraflardan hiçbirine sürekli olarak bağlı olmadığı halde, acentenin aracılık faaliyeti devamlıdır.¹⁶

Acentenin komisyoncudan farkı; komisyoncunun da tellal gibi geçici, tek bir iş için görevlendiriliyor olmasıdır.¹⁷ Aracılık faaliyeti gösteren acente, komisyoncudan kolaylıkla ayrılır. Sözleşme yapan bir acente ise, sözleşmeyi söz konusu işletme adına yapması özelliği ile komisyoncudan ayrılır.

Bir diğer acente türü de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından çıkarılan Seri:V, No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ’in¹⁸ (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ) m. 24 ve m. 29 hükümleri arasında düzenlenen aracı kurum acenteleridir. Bu acenteler de TTK anlamında acentelerdir. Fakat sermaye

¹⁴ ARKAN, s.177; İ. Yılmaz ASLAN ve Mevci ERGÜN, **Ticaret Hukuku**, 1. Baskı, İstanbul: Ekin Yayın, 2007, s.89.

¹⁵ Hüseyin ÜLGEN, Ömer TEOMAN, Mehmet HELVACI, Abuzer KENDİGELEN, Arslan KAYA ve N.Fusun NOMER ERTAN, **Ticari İşletme Hukuku**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2006, s.624; Naci KINACIOĞLU, **Acente ve Acentelik Sözleşmesi**, Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari Akademisi Yayınlarından No:1, Yeni Desen Matbaası, 1963, s.8.; BERZEK, **Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri**, s.151.

¹⁶ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, ss. 56-57.; KAYAR, s.335.

¹⁷ ARKAN, s.195; ASLAN ve ERGUN s.95.

¹⁸ RG., T. 07.09.2000, S. 24163.

piyasası mevzuatının gerektirdiği bir takım özel şartları da taşımaktadırlar.¹⁹ Aracı kurum acenteleri, aracı kurum ile imzaladıkları acentelik sözleşmesi çerçevesinde faaliyet gösterdikleri yerde sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık eden bankalardır.²⁰

Yasada açık hüküm bulunmayan hallerde acenteler hakkında ya komisyon hükümleri ya da vekalet hükümleri uygulanacaktır.²¹

1.2. Sermaye Piyasalarında Aracılık

SerPK'nın 30. maddesinin 2. fıkrasına göre aracılık, sermaye piyasası araçlarının 31. madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımıdır.²²

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) da Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de aracılık kavramını yeniden tanımlamıştır. Buna göre aracılık, sermaye piyasası araçlarının Kanun'un 30. ve 31.maddeleri çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticari amaçla alım satımıdır.²³

İki tanım arasındaki fark; Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de ek olarak "ticari amaç" kavramının kullanılmasıdır. Bu kavram, bir alım satımın, aracılık amacıyla yapıp yapılmadığını belirlemek açısından önemlidir. Ticari amacı yalnızca "kazanç sağlama" ölçütüyle açıklamak mümkün değildir. Ticari amacı tespit ederken "mesleki fonksiyon" ile de bağlantı kurmak gerekir. Bu durumda, sermaye piyasası araçlarının alım satımını meslek edinmiş olan kimsenin mesleki fonksiyonunu yerine getirmek gayesi ile alım satım yapması ticari amaçlı kabul edilebilir. Aksi durumda, elindeki menkul kıymetleri fiyatların yükselmesi sebebiyle satan tasarruf sahibinin aracılık yaptığı sonucuna varılır

¹⁹ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.58.

²⁰ AYHAN, ss.638-639.

²¹ İPEKÇİ, s.956.

²² Ayşe SUMER, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, İstanbul: Alfa Yayınları, 2002, s.78.

²³ Muharrem KARSLI, **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, İstanbul: İMKB Yayınları, 1994, s.109.

ki, bu durumda izinsiz aracılık faaliyetinde bulunulduğundan dolayı bazı cezai hükümlerin uygulanması gibi haksız bir durum ortaya çıkar.²⁴

Aracılık faaliyetinin, sermaye piyasası faaliyetlerinin içerisinde yer aldığı ve sermaye piyasası faaliyetleri içerisinde özel bir grubu oluşturduğu hem Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in amaç ve kapsamını düzenleyen 1. maddesinden hem de aracı kurumların sermaye piyasası faaliyetlerini sıralarken bu kurumların aracılık faaliyetlerinin kapsamını da belirleyen 4. maddesinden anlaşılmaktadır.

Buna göre aracılık faaliyetleri;

- a. Sermaye piyasası araçlarının ihracına veya halka arz yoluyla satışına aracılık,
 - b. Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık,
 - c. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı veya bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık,
- faaliyetlerinden oluşmaktadır.

1.3. Sermaye Piyasalarında Aracılık Faaliyetine Yetkili Kuruluşlar

1.3.1. Aracı Kurumlar

SerPK' nın 3. maddesinde aracı kuruluşların aracı kurumlar ile bankaları ifade ettiği belirtilmiş, aracı kurum kavramının tanımı ise yapılmamıştır. Aynı şekilde Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 2. maddesinde, Tebliğ'de adı geçen aracı kuruluş kavramının aracı kurum ve bankaları ifade edeceği söylenmiş, ancak yine aracı kurumlar için bir tanım verilmemiştir.

SerPK; aracı kurumları, sermaye piyasası kurumları arasında saymak (SerPK m. 32), kuruluş ve faaliyet şartlarını belirtmek (SerPK m. 33-34), faaliyet konularının sınırlarını çizmek suretiyle düzenlemiştir (SerPK m. 30-34).

²⁴ Çağlar MANAVGAT, **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1991, s.81.; Ayşe Nur BERZEK, **Sermaye Piyasasında Aracılık**, Reha Poroy'a Armağan, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1995, s.54.

Dolayısıyla aracı kurum kavramının tanımı bu kanun maddeleri çerçevesinde yapılacaktır. Buna göre aracı kurumlar; sermaye piyasası araçlarının, aracılık yapmak amacıyla, kendi nam ve hesabına ya da başkası nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına alım satımını yapan ve bu faaliyetlerde bulunabilmek için SPK'dan izin ve yetki belgesi almak zorunda olan anonim ortaklıklar olarak tanımlanabilir.²⁵

Aracı kurumların aracılık faaliyetleri dışında diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaları mümkün ise de aracı kurumlar öncelikle sermaye piyasalarında aracılık faaliyetinde bulunmak için kurulurlar. Bir anonim ortaklığın aracı kurum sayılabilmesi, bu ortaklığın sermaye piyasalarında aracılık faaliyetinde bulunmak üzere SPK'dan izin alarak kurulmuş olması şartına bağlıdır. Aracı kurumlar, sermaye piyasalarında yer alan aracılık faaliyetlerinden en az birini gerçekleştirmek üzere anonim ortaklık şeklide kurulmuş ve bu faaliyetlerde bulunabilmek için SPK'dan yetki belgesi almış bankalar dışındaki sermaye piyasası kurumları olarak da tanımlanabilir.²⁶

Ayrıca belirtmek gerekir ki aracı kuruluş ile aracı kurum farklı kavramlardır. Aracı kuruluş kavramı hem bankaları hem de aracı kurumları içine alan geniş bir kavramdır.

1.3.2. Bankalar

Aracı kuruluşların yapabilecekleri faaliyetler aracı kurum ve bankalar arasında farklılık göstermektedir.²⁷ Aracı kurumlar, Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinde sayılan bütün faaliyetleri SPK'dan yetki belgesi almak kaydıyla yapabilirler. Bankaların sermaye piyasasında yapabilecekleri faaliyetler ise aracı kurumlara göre oldukça sınırlıdır.²⁸

Bankalar,

- a. Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının,
 - Borsa dışında,
 - Hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada,

²⁵ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.69.

²⁶ Mehmet Murat İNCEOĞLU, **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004, s.19.

²⁷ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul: 2003, s.55.

²⁸ İNCEOĞLU, s.20.

alım satımına aracılık,

b. Repo-ters repo,

c. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeli dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık faaliyetlerini yapabilirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 5).

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 5. maddesindeki düzenlemeye göre; bankalar, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetini sadece borsa dışında gerçekleştirebilirler.

Ayrıca SPK, Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de bankaların sermaye piyasasında yapabilecekleri faaliyetleri düzenlerken bankaları "mevduat kabul eden" ve "mevduat etmeyen" olmak üzere ikiye ayırmış, sermaye piyasasında faaliyet yapma yetkisini de bu ayrıma göre vermiştir.²⁹ Mevduat kabul etmeyen bankalar yukarıda sayılan faaliyetlerin yanında sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilirler. Her bir faaliyet için SPK'dan yetki belgesi almaları zorunludur (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 5).

1.3.3. Vadeli İşlemler Aracılık Şirketleri

Vadeli işlemler aracılık şirketleri sermaye piyasalarında aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili olan kuruluşlar arasında yer alırlar. Vadeli işlemler aracılık şirketlerinin kuruluş, faaliyet ve yetkilendirilmelerine ilişkin esaslar SPK'nın Seri:V No:90 sayılı Vadeli İşlemler Aracılık Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'de (Seri:V No:90 sayılı Tebliğ) düzenlenmiştir.³⁰ Seri:V No:90 sayılı Tebliğ'de hüküm bulunmayan hallerde ise SPK'nın aracı kurumlara ilişkin düzenlemeleri kıyasen uygulanacaktır (Seri:V No:90 sayılı Tebliğ m. 22).

Vadeli işlemler aracılık şirketleri münhasıran; borsada işlem gören mala dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin veya borsada işlem gören kıymetli maden ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin ya da borsada işlem gören her

²⁹ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.105.

³⁰ RG., T. 06.04.2007, S. 26485.

türlü türev araçların, alım satımına aracılık faaliyetinde bulunmak üzere Seri:V No:90 sayılı Tebliğ'de belirlenen şartları yerine getirerek SPK'dan yetki belgesi almış şirketler olarak tanımlanmıştır (Seri:V No:90 sayılı Tebliğ m. 4). Bu şirketlerin SPK'nın aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde yer alan aracı kuruluşların yapamayacakları iş ve işlemleri yapmaları yasaklanmıştır (Seri:V No:90 sayılı Tebliğ m. 13).

Ayrıca vadeli işlemler aracılık şirketleri ilgili borsaya veya borsalara Borsa Üyelik Belgesi almak üzere başvurmakla yükümlüdürler (Seri:V No:90 sayılı Tebliğ m. 4).

1.4. Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği

Aracı kurum, BK ile TTK'da düzenlenen temsilci, komisyoncu, tellal, acente kurumlarından farklı ve kendine has nitelikler taşıyan ayrı bir kurumdur.

Aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilen aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliği ile tarafların hak ve borçlarına, bazı dağınık hükümler haricinde, SerPK'da ya da ilgili mevzuatta tam olarak yer verilmemiştir. Yani aracılık ve aracı kurumlara ilişkin kanuni düzenlemeler bu kavram ve kurumun hukuki niteliğini açıklığa kavuşturmada yeterince belirleyici değildir.³¹

Dolayısıyla aracılık faaliyetlerinin hukuki nitelikleri, türlerine göre ayırım yapıldıktan sonra genel hükümlerdeki benzer kurumlarla bağlantı kurularak tespit edilmelidir. Aracılık faaliyetlerinin çeşitliliği ve farklı özelliklere sahip olmasından dolayı her faaliyetin kendi özel şartları içerisinde değerlendirilmesi yerinde olacaktır.³²

Hem SerPK m. 30/2 hükmünde hem de Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 3/1 hükmünde aracılık faaliyetlerinin; sermaye piyasası araçlarının aracı kurumlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımı olmak üzere üç şekilde yapılacağı düzenlenmiştir. Aracı kurumların faaliyetlerinin bu çeşitliliği, faaliyetin türüne göre faaliyetin hukuki niteliğinin incelenmesini gerektirir.

³¹ Reha TANÖR, **Türk Sermaye Piyasası, C.1. Taraflar**, İstanbul: Beta Basım, 1999, s.284.

³² Oğuz Kürşat ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, 1.Baskı, Ankara: Asil Yayın Dağıtım, 2005, s.462.

1.4.1. Kendi Nam ve Hesabına Hareket

Aracı kurumun kendi nam ve hesabına hareket etmesi; onun sermaye piyasası araçlarını, ihraççılardan veya diğer aracı kurumlardan yani birinci el piyasasından ya da ihraççı dışındaki sermaye piyasası araçları maliklerinden yani ikinci el piyasasından, kendi nam ve hesabına satın almasını ve müşterilerine kendi nam ve hesabına satmasını ifade eder.³³

Aracı kurumun kendi nam ve hesabına alım satım yapması BK'daki menkul mal satışına ilişkin m. 184-212 hükümlerine tabidir. Ancak menkul kıymetler kıymetli evrakın özel bir şekli olduğundan TTK'nın kıymetli evraka ilişkin m. 557 vd. hükümlerine, menkul kıymetler ile aracılık faaliyetinde bulunan kuruluşlar esas olarak SerPK'da düzenlendiğinden bu kanunun ilgili hükümlerine, sermaye piyasası araçlarının alım satımı tacir sıfatını taşıyan alıcı ve satıcılar arasında gerçekleşiyorsa ticari satış ve trampaya ilişkin TTK'nın m. 25 hükmüne tabidir.³⁴

Kendi nam ve hesabına hareket eden aracı kurum alım satımdan doğan bir komisyondan ziyade, alım satım arasındaki fiyat farkından yararlanır. Yani aracı kurumun elde ettiği kar alım ile satım arasındaki olumlu farktır. Bu durum özellikle halka arzda ihraç eden ortaklığın finansman ihtiyacının peşin olarak karşılanması nedeniyle ortaklıkların; borsadaki değişimlere bağlı olarak senetlerin fiyatının yükselmesi halinde ise karın büyüklüğü nedeniyle aracı kurumların yararına bir durum olmaktadır. Ancak büyük miktarda işlem yapabilmek için güçlü bir mali yapı gerekir ve vergi hukuku açısından da dezavantajları olması sebebiyle bu yol aracı kurumların fazla tercih etmediği bir yoldur.³⁵

Aracı kurumların kendi nam ve hesaplarına yaptıkları işlemlere gösterilebilecek en iyi örnek "tümünü yüklenim"dir. Tümünü yüklenimde, ihraç edilen sermaye piyasası araçlarını önce aracı kurum satın alır sonrasında ise bunlar piyasaya sürülür. Burada aracı kurum satışın başlamasından önce ihraççıdan satın aldığı sermaye piyasası araçlarının tümünü halka satmayı ihraççıya karşı taahhüt etmektedir.³⁶ İkinci el

³³ Hamdi YASAMAN, **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul: 1992, s.114.

³⁴ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.77.

³⁵ MANAVGAT, s.66.

³⁶ İNCEOĞLU, s.88.

piyasasından kendi portföylerine satın alıp daha sonra sattıkları sermaye piyasası araçları da aynı hukuksal nitelik içerisinde değerlendirilir.³⁷

1.4.2. Başkası Nam ve Hesabına Hareket

Aracı kurumun başkası nam ve hesabına hareket etmesi, sermaye piyasası araçlarının alıcıları veya satıcılarından birisinin doğrudan doğruya temsilciliğini yapmasını ifade eder. Aracı kurum burada temsilciliğini yaptığı tarafın nam ve hesabına üçüncü kişilerle hukuki işlemler yapar.³⁸

Başkası nam ve hesabına hareket eden aracı kurum taraf sıfatı taşımamaktadır. Taraflar yapılan işlemin niteliğine göre; ya yatırımcı alıcı ile ihraççı ya da yatırımcı alıcı ile yatırımcı satıcıdır. Müşteriyle aracı kurum arasındaki hukuki ilişki aynı zamanda doğrudan doğruya temsil yetkisi veren vekalet niteliğindedir. Bu sebeple haklar ve borçlar başka bir işleme gerek duyulmaksızın doğrudan doğruya taraflara ait olmaktadır.³⁹ Bu durumda yapılan işlemin tüm alacak ve borçları temsil edilen kimseye intikal eder (BK m. 32/1). Aracı kurumun temsilci sıfatı taşıdığı, temsil edilen nam ve hesabına hareket ettiğini üçüncü kişilere açıklaması veya halin durumundan bunun açıkça belli olması gerekmektedir.

Başkası nam ve hesabına hareket ederek aracılık faaliyetinde bulunulması TTK m. 100/1 anlamında “ticari işler tellallığı” çağrıştırmakla beraber SerPK m. 30’daki aracılık terimi ile TTK m. 100’deki aracılık terimi birbirinden farklıdır. Bu bakımdan burada tellallığın değil vekalet ilişkisinin söz konusu olduğu şüphesizdir.⁴⁰

Başkası nam ve hesabına hareket ederek gerçekleştirilen aracılık türüne örnek olarak halka arzlardaki “en iyi gayret aracılığı”nı göstermek mümkündür. En iyi gayret aracılığı, sermaye piyasası araçlarının izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılmayan kısmın ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önceden satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder.⁴¹ Burada aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurumlar, sermaye piyasası aracı ihraç eden kuruluşların

³⁷ TANÖR, **Taraflar**, s.285.

³⁸ YASAMAN, s.114.

³⁹ MANAVGAT, s.66.

⁴⁰ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.78.

⁴¹ İNCEOĞLU, s.79.

temsilcisi olarak ihraççı namına ve hesabına satışı gerçekleştirerek karşılığında sözleşmeyle belirlenen bir komisyon almaktadırlar. Sözleşme vekalet sözleşmesi niteliğindedir ve aracı kurumun müşterisini doğrudan temsili söz konusudur.⁴²

1.4.3. Kendi Namına Başkası Hesabına Hareket

Aracı kurumun kendi namına başkası hesabına hareket ederek aracılık faaliyetinde bulunması, bu kurumun sermaye piyasası araçlarının alıcılarının veya satıcılarının dolaylı temsilciliklerini yapmasını ve temsilciliğini yaptığı tarafın hesabına ve fakat kendi namına üçüncü kişilerle hukuki işlemler yapmasını ifade eder.⁴³

Burada dış ilişkide taraf olarak, dolaylı temsil yetkisine sahip olan aracı kurum görünür. Dolayısıyla hukuki hak ve yükümlülükler önce aracı kuruma geçmekte, daha sonra iç ilişkiye dayanılarak bu hak ve yükümlülükler müşteriye devredilmektedir. Bu durumda aracılık faaliyetinin hukuki niteliği dış ilişkide dolaylı temsil, iç ilişkide ise vekalet hükümlerinin uygulanacağı komisyonculuk olmaktadır.⁴⁴

TANÖR, kendi namına ve başkası hesabına hareket ederek gerçekleştirilen aracılık faaliyetlerine örnek olarak borsadaki hisse senedi alım satımına aracılık faaliyetlerini göstermektedir.⁴⁵

1.5. Aracı Kurumların Aracılık Faaliyetleri

1.5.1. Halka Arza Aracılık Faaliyeti

Halka arz; sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını, halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini, hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini, SerPK'ya göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder (SerPK m. 3/c). Kanunun bu hükmünden açıkça anlaşılacağı üzere halka arz sadece yeni çıkarılan değil

⁴² TANÖR, **Taraflar**, s.285.

⁴³ YASAMAN, s.114; MANAVGAT, s.66.

⁴⁴ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.78.

⁴⁵ TANÖR, **Taraflar**, s.285.

aynı zamanda daha önceden çıkarılmış sermaye piyasası araçları için de söz konusudur. Yani, halka arz birinci el ve ikinci el piyasalarda gerçekleşebilir.⁴⁶

Aracı kurumlar, halka arza aracılık faaliyetinde, halka arz edilerek veya edilmeyerek, satıcılarla alıcılar arasında, alım satımın yapılabilmesini sağlamak için yardımcı olurlar.⁴⁷

1.5.1.1. Halka Arza Aracılık Faaliyetinin Türleri

Halka arza aracılık faaliyeti, SPK'dan bu hususta izin almış aracı kurumlarca “en iyi gayret aracılığı” veya “aracılık yüklenimi” şeklinde yapılabilir.⁴⁸

a. En İyi Gayret Aracılığı

“En iyi gayret aracılığı”, SPK kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının, izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılmayan kısmın ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önce satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 38).

Burada aracı kurum sermaye piyasası araçlarının, izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılması için elinden gelen çabayı gösterir. Buna rağmen satılmayan kısım olursa bunun için ihraççıya karşı herhangi bir yüklenimde bulunmaz. Satılmayan kısım önceden belirlenmiş olduğu üzere ya satışı yapana iade edilir ya da satın almayı taahhüt etmiş olan üçüncü kişilere satılır.⁴⁹

Halka arza aracılık sözleşmeleri arasında, en iyi gayret aracılığı sözleşmesi aracı kurumun yükümlülüklerinin en sınırlı olduğu sözleşme tipidir. En iyi gayret aracılığında aracı kurumun en önemli borcu sermaye piyasası araçlarının ihracını gerçekleştirmektir. Halka arz işleminin sonucunda satılmayan kısma ilişkin ise aracı kurumun herhangi bir taahhüdü bulunmamaktadır. Dolayısıyla aracı kurum, halka arz işlemi esnasında gerekli

⁴⁶ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.128.

⁴⁷ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.128.

⁴⁸ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul: 2003, s.41.

⁴⁹ TANÖR, **Taraflar**, s.280.;BERZEK, **Aracılık**, s.55.

özeni göstermişse artık sermaye piyasası araçlarının satılmamasından dolayı sorumlu tutulamaz.⁵⁰

b. Aracılık Yüklenimi

Aracılık yükleniminde aracı kurum tarafından ihraççı şirkete halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının tamamının veya bir kısmının satılacağı taahhüt edilmektedir.⁵¹ En iyi gayret aracılığının tam aksine aracı kurumun ihraççıya karşı taahhütte bulunması söz konusudur.

Aracı kurum, halka arza sunulan sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışının garantisıyla birlikte bir satın alma durumunu da yüklenmektedir. Aracı kurum, sermaye piyasası araçlarının, ihraç eden ortaklığın nam ve hesabına pazarlanmasına yardımcı olur. Bunu gerçekleştirmediği takdirde taahhüt ettiği miktarı kendi nam ve hesabına satın alma taahhüdünde de bulunabilir.⁵²

Bu kapsamda aracılık yüklenimi sermaye piyasası araçlarının;

- Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının tamamının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Bakiyeyi Yüklenim),

- Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasının (Tümünü Yüklenim),

- Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının bir kısmının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Kısmen Bakiyeyi Yüklenim) veya bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle bir kısmının satın alınarak halka satılmasının (Kısmen Tümünü Yüklenim)

satışı yapana karşı taahhüt edilmesi şeklinde gerçekleştirilebilir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 38).

Böylelikle aracılık yükleniminin iki ana taahhüdü kapsadığı söylenebilir. İlk durumda, sermaye piyasası araçlarının satışı ile birlikte satılmayan kısımların aracı kurumlarca satış süreci bitiminde satın alınacağı taahhüt edilmekte, diğer halde ise

⁵⁰ SUMER, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s.80.; İNCEOĞLU, s.79.

⁵¹ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İstanbul: 2003, s.42.; BERZEK, *Aracılık*, s.55.

⁵² ÜNAL, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı*, s.465.

sermaye piyasası araçları doğrudan doğruya aracı kurumlarca peşinen satın alınarak halka arz edilmektedir.

1.5.1.2. Halka Arza Aracılık Sözleşmesi

Sermaye piyasası araçlarının halka arzının, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile aracı kurum arasında imzalanacak yazılı bir aracılık sözleşmesine bağlanması şarttır.⁵³ Bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar SPK tarafından belirlenir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 41).⁵⁴ SPK bu sözleşmelerde yer alması gereken asgari şartları belirlemekle ve tüm halka arz sözleşmelerini sermaye piyasası mevzuatına uygunluk açısından değerlendirmekle görevlidir.⁵⁵

Halka arzlarda iki konuda sözleşme yapılır. Birincisi ihraççı ile aracı kurum arasındaki “halka arza aracılık sözleşmesi”dir. İkincisi ise, halka arz için birden fazla aracı kurum bir araya geliyorsa, bunların yapacağı işbirliğinin esaslarını belirleyen “konsorsiyum sözleşmesi”dir.

Halka arza aracılık sözleşmesinde; öncelikle sözleşmenin tarafları, satılacak olan sermaye piyasası aracını, sermayeyi temsil eden payları, miktarı ve bu aracı ve payları ihraç eden ya da daha önce ihraç etmiş olan ortaklık veya kuruluşu tanıtıcı bilgiler yer alır.

Aracılığın türü, satış yöntemi, tarafların karşılıklı hak ve yükümlülükleri ve varsa bunlara ilişkin garantileri, satış süresi, satış fiyatı, satışın yapılacağı yerler, satış bedellerinin nasıl ödeneceği, aracı kuruluşun vereceği hizmetlerin kapsamı ve koşulları, bunların karşılığında elde edeceği ücret, komisyon gibi maddi çıkarlar, aracılığın türü ve eğer konsorsiyum yapılacaksa buna ilişkin esaslar bu sözleşmede yer alması gereken diğer önemli hususlardır.⁵⁶

⁵³ Doktrinde bu konu tartışmalıdır. BERZEK ve YASAMAN yazılı şeklin bir sıhhat şartı olduğunu savunmaktadır. MANAVGAT ise aksi görüştedir(Bkz. BERZEK, **Aracılık**, s.56.; YASAMAN, s.113.; MANAVGAT s.76).

⁵⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul: 2003, s.43.

⁵⁵ İNCEOĞLU, s.31.

⁵⁶ TANÖR, **Taraflar**, s.281.

1.5.1.3. Halka Arza Aracılık Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

Halka arza aracılığın türleri Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de en iyi gayret aracılığı ve aracılık yüklenimi olarak belirtilmiştir. Aracılık yüklenimi de; bakiyeyi yüklenim, tümünü yüklenim, kısmen bakiye yüklenimi ve kısmen tümünü yüklenim şeklinde gerçekleştirilebilir. Aracılık sözleşmesinin hukuki niteliğini, bu türlerin SerPK m. 30'da gösterildiği şekilde kimin nam ve hesabına yapıldığına göre belirlemek mümkündür.

a. En İyi Gayret Aracılığı

Daha önce de açıklandığı üzere, “en iyi gayret aracılığı”, sermaye piyasası araçlarının, izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılmayan kısmın ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önce satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder.

Doktrinde bazı yazarlar, en iyi gayret aracılığının hukuki niteliğinin belirlenmesinde aracı kurumun kendi adına başkası hesabına mı, yoksa başkası nam ve hesabına mı hareket ettiğine göre bir ayırım yapılması gerektiğini düşünmektedirler.⁵⁷ Kanımızca aracı kurumun başkası nam ve hesabına hareket etmesi durumunda iç ilişkide vekalet, dış ilişkide ise doğrudan doğruya temsile ilişkin hükümlerin uygulanması gerekir. Buna karşılık aracı kurumun kendi adına başkası hesabına hareket etmesi halinde bu sözleşmenin komisyon sözleşmesi niteliğinde olduğu kabul edilmelidir.

YASAMAN da esasen bu görüşe sahip olmakla birlikte; vekaletin bir alt türü olan tellallığın aracılık sözleşmesine de uygulanabileceğini savunmaktadır.⁵⁸

ARKAN ise aracılık sözleşmesini tellallık olarak nitelendirmenin mümkün olmadığı görüşündedir. Ticari işlerde aracılık faaliyeti sadece sözleşme yapmak isteyen tarafları bir araya getirmekten ibaret olabileceği gibi, sözleşmenin pazarlık safhasına katılmayı, sözleşme taslağını hazırlamayı da içerebilir. Ancak tellallık sözleşmesi tellala

⁵⁷ MANAVGAT, s.87; YASAMAN, s.114; SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.83.; BERZEK, **Aracılık**, s.57.

⁵⁸ YASAMAN, ss.114-115.

temsil yetkisi vermediğinden, tellallık sözleşmesinin hukuki niteliği aracılık sözleşmesine uymamaktadır.⁵⁹

TANÖR, en iyi gayret aracılığının her zaman vekalet sözleşmesi niteliğinde olduğunu savunmaktadır.⁶⁰

En iyi gayret aracılığı, halka arza aracılık sözleşmelerinin içinde aracı kurumların yükümlülüklerinin en sınırlı olduğu sözleşmelerdir. Zira aracı kurumların temel borcu en iyi gayret aracılığında sadece sermaye piyasası araçlarının ihracını gerçekleştirmektir. Satılmayan kısım için ise aracı kurumların herhangi bir yükümlülükleri bulunmamaktadır. Burada aracı kurumun kimin namına ve hesabına hareket ettiğine bakılarak sözleşmenin hukuki niteliğinin belirlenmesi gerektiğini savunan çoğunluk görüşüne katılıyoruz. Yani aracı kurum aracılık işlemlerini; kendi nam ve hesabına gerçekleştiriyorsa sözleşmenin hukuki niteliği alım satım sözleşmesi, başkası nam ve hesabına gerçekleştiriyorsa sözleşmenin hukuki niteliği vekalet sözleşmesi, kendi namına ve başkası hesabına gerçekleştiriyorsa sözleşmenin hukuki niteliği komisyon sözleşmesi olacaktır.

b. Bakiyeyi Yüklenim (Tam Aracılık)

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 38'e göre bakiyeyi yüklenim, sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının tamamının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının satışı yapana karşı taahhüt edilmesidir. Bakiyeyi yüklenim başkası nam ve hesabına yapılabileceği gibi, kendi namına başkası hesabına da yapılabilir.⁶¹

Bakiyeyi yüklenim eğer başkası nam ve hesabına yapılıyorsa aracılık sözleşmesi vekalet sözleşmesi niteliğinde, kendi namına başkası hesabına yapılıyorsa komisyon sözleşmesi niteliğindedir.⁶²

Bakiyeyi yüklenimde aracı kurum belirlenen satış süresi içinde sermaye piyasası araçlarını pazarlar, süre sonunda satılmayan payları satın almayı taahhüt eder.⁶³

⁵⁹ ARKAN, ss.178-179.

⁶⁰ TANÖR, **Taraflar**, s.285.

⁶¹ MANAVGAT, s.84.

⁶² MANAVGAT, s.85.

⁶³ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.81.

ÜNAL bu taahhüdü; garanti sözleşmesinin özel bir şekli olan üçüncü şahsın fiilini taahhüt (BK m. 110) olarak kabul etmektedir. Yani burada aracı kurum sermaye piyasası araçlarının üçüncü şahıs konumunda olan müşterilerin satın alacağını taahhüt etmekte, zarar ziyan tediyesi ise satılmayan sermaye piyasası araçlarının aracı kurum tarafından aynı şartlarla satın alınmasıyla karşılanmaktadır.⁶⁴

Doktrindeki hakim görüş ise bu taahhüdü; asıl sözleşme olan komisyon veya vekalet sözleşmesi içinde yer alan bir yan teminat yükümlülüğü yani bir yan borç olarak kabul etmektedir.⁶⁵ Burada aracı kurum sözleşme ile BK'nın vekalet ya da komisyon sözleşmeleri için öngörmüş olduğu sorumluluğun dışında bir riski yüklenmiş olmaktadır.⁶⁶ Bu görüşü savunan yazarlar, bu taahhüde esas sözleşmeye ilişkin kuralların yanı sıra, gerektiği takdirde tamamlayıcı olarak, bu sözleşmenin niteliği ile bağdaşan, özellikle satım sözleşmesine ilişkin hükümlerin de uygulanması gerektiği görüşündedirler.⁶⁷

Bu konuda hakim görüşe katılıyoruz. Çünkü tam aracılık sözleşmesinde sermaye piyasası araçlarının tamamının satılmaması rizikosu aracı kurum tarafından üstlenilmektedir. Yani aracı kurum, BK'nın vekalet ya da komisyon sözleşmeleri için öngörmüş olduğu sorumluluğun dışında bir rizikoyu yüklenmiş olmaktadır.

c. Tümünü Yüklenim

Tümünü yüklenim, Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 38'e göre; sermaye piyasası araçlarının bedeli satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasının satışı yapana karşı taahhüt edilmesidir. Burada aracı kurum sermaye piyasası araçlarını kendi nam ve hesabına satın almakta, daha sonra da yatırımcıya yine kendi nam ve hesabına satmaktadır.⁶⁸

⁶⁴ ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, ss. 466-467.

⁶⁵ MANAVGAT, s.86.; YASAMAN, s.115.; BERZEK, **Aracılık**, ss. 57-58.

⁶⁶ YASAMAN, s.115.

⁶⁷ MANAVGAT, s.86.; YASAMAN, s.115.

⁶⁸ İNCEOĞLU, s.88.

Doktrinde aracı kurum ile ihraççı arasında bir alım satım sözleşmesinin yapıldığı kabul edilmektedir.⁶⁹

Kanımızca tümünü yüklenimde; aracı kurum ile ihraççı arasındaki ilişki bir alım satım ilişkisidir ve sermaye piyasası mevzuatında özel düzenlemeler bulunmadığı takdirde bu ilişkiye BK'daki menkul mal satışına dair hükümler uygulanmalıdır.

Kısmen tümünü yüklenimde ise sermaye piyasası araçlarının bir kısmının bedeli satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenerek aracı kurum tarafından satın alınır ve halka satılır.⁷⁰

1.5.1.4. Aracılık Konsorsiyumu

Yüksek miktarlarda yapılan halka arzlarda tek bir aracı kurumun yüklenim riskinin tamamını üzerine alması güçtür. Riskin büyük olması sebebiyle birden çok aracı kurum anlaşıp birlikte hareket etmeye karar verebilirler.⁷¹ Böylelikle aracı kurumlar, hem yüklenim sorumluluğunu paylaşmış hem de satışı daha yaygın bir şekilde gerçekleştirmiş olurlar.

Satılması gereken hisse senedi miktarının yüksek olması gereken halka arzlarda üstlenilmesi gereken risk ve yapılması gereken işler bir aracı kurumun gücünü zorlayabilir. Bu durumda tek bir aracı kurum bu riski taşımak istemeyebilir. Bazen de aracı kurumun büyük miktarda bir sorumluluk altına girmesi hukuken mümkün olmayabilir. Mevzuatımızın öngörmüş olduğu yüklenim sınırını aşmamak için zaman zaman bir aracılık konsorsiyumu oluşturulması zorunludur. Örneğin SerPK'nın m. 31/2 hükmü ile aracı kurumların SPK tarafından belirlenen miktarın üzerinde mali sorumluluk altına girmeleri yasaklanmıştır.⁷² Böylelikle aracı kurumların kendilerini mali sıkıntıya sokmalarının önüne geçilmiştir.⁷³

Aracılık sözleşmesi yapıldıktan sonra, konsorsiyum oluşturulacaksa bunun için satışı yapanın muvafakatının alınması şarttır. Konsorsiyum oluşturulması halinde, konsorsiyuma katılanlar arasında yazılı bir konsorsiyum sözleşmesi düzenlenir.

⁶⁹ MANAVGAT, s.76.; YASAMAN, s.114.; ÜNAL, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı*, s.466.; SUMER, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s.83.

⁷⁰ SUMER, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s.82.

⁷¹ SUMER, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s. 84.; BERZEK, *Aracılık*, s.60.

⁷² İNCEOĞLU, s.114.

⁷³ ÜNAL, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s.598.

Konsorsiyum oluşturulursa, konsorsiyumun yönetimini aracı kuruluşlardan biri üstlenir ve konsorsiyumu dış ilişkilerde yönetici kuruluş temsil eder.⁷⁴

Aracılık konsorsiyumunu oluşturan aracı kuruluşlar arasındaki ilişki adi ortaklık ilişkisidir. Çünkü müşterek bir amaca ulaşmak için aracı kuruluşlar saylerini ve mallarını bir araya getirmektedirler ve bu müşterek taahhüt birliği TTK'da tarif edilen ortaklıkların ayırıcı vasıflarını taşımamaktadır. Bu sebeple SerPK'da, ilgili mevzuatta ve sözleşmede hüküm bulunmadığı hallerde BK'nın adi ortaklığa ilişkin hükümleri (BK m. 520-541) uygulanabilecektir.⁷⁵

Aracılık sözleşmesi ile konsorsiyum sözleşmesinin bir arada yapılmak istenmesi halinde, her iki sözleşmede yer alacak hükümler, tek sözleşmede birleştirilebilir ve sözleşme, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile konsorsiyum yöneticisi ve konsorsiyuma diğer katılanlar tarafından birlikte imzalanır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 41). SPK, sermaye piyasası araçlarının kayda alınması aşamasında halka arza aracılık sözleşmelerini ve varsa konsorsiyum sözleşmelerini inceleyerek, gerektiğinde sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatının gerektirdiği değişiklik ve ilavelerin yapılmasını istemeye yetkilidir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 44).⁷⁶

1.5.2. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti

SerPK m. 30/c hükmüne göre; aracı kurumlar ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem⁷⁷ ve opsiyon⁷⁸ sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık faaliyetinde bulunabilirler. Bu maddede türev araçlarının neler olduğu sınırlı bir şekilde sayılmamış olup, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bunlara örnek olarak gösterilmiştir. Dolayısıyla aracı kurumlar, vadeli işlem ve opsiyon

⁷⁴ Selami ŞENGÜL, **Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları**, Ankara: İmaj Yayıncılık, 2002, s.219.; ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.602.

⁷⁵ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, ss.200-201; MANAVGAT, s.89.

⁷⁶ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s. 205.

⁷⁷ Vadeli işlem sözleşmesi, sözleşmenin taraflarını belirlenen ileri bir tarihte üzerinde anlaşılan bir fiyattan standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı veya kıymeti satın alma veya satma yükümlülüğüne sokan sözleşmedir.

⁷⁸ Opsiyon sözleşmesi, geleceğe yönelik yapılan satım sözleşmesinde alıcıya seçim hakkı tanınmasıdır. Alıcı taraf, üzerinde opsiyon yapılan kıymeti gelecekte belirli bir tarihte belirli bir fiyattan belirlenen miktarda satın alma ya da alımdan dönme hakkına sahiptir. Seçim hakkına sahip olma karşılığında diğer tarafa prim adı verilen belirli bir miktar para ödemektedir.

sözleşmelerinin yapılmasına aracılık edebilecekleri gibi gelecekte farklı türev araçlarının ortaya çıkması durumunda bunların alım satımına da aracılık edebileceklerdir.⁷⁹

Türev piyasalarda aracılık faaliyetleri Seri:V No:46 sayılı Tebliğ ile de düzenlenmiştir. Buna göre türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti olarak sayılan durumlar; türev araçlara ilişkin müşterilerden gelen emirlerin doğrudan veya temsilci sıfatıyla kabul edilmesi, bu emirlerin başka kişi veya kuruluşlara yönlendirilmesi, bu amaçla iş yeri açılması, sözleşme akdedilmesi, sözleşme akdedilmesine aracı olunması veya yapılan işlemlerle ilgili tahsil ya da tediyede bulunulmasıdır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 54).⁸⁰

Aracı kurumların türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunabilmeleri için alım satım aracılığı yetki belgesine sahip olmaları gerekmektedir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 55). Bu sebeple, aracı kurumların türev araçların alım satımına aracılık faaliyetini tek bir iştegal konusu olarak seçmesi olanaksızdır.⁸¹

Aracı kurumlar, türev piyasalarda işlem yapmak isteyen müşterilerle çerçeve bir sözleşme imzalamadan önce, söz konusu işlemlerin risklerini müşteriye anlatmak zorundadır.⁸² Aracı kurumlar müşterilerine bu açıklamaları yapmak üzere içeriği SPK tarafından belirlenecek “türev araçlar risk bildirim formu”nu kullanmak ve bu formun bir örneğini müşterilerine vermek zorundadırlar. Sonrasında ise yatırımcılar ile aracı kurum arasında yazılı bir çerçeve sözleşme yapılması gerekir. Sözleşme yapma aşamasını takiben, müşteriye aracı kurum nezdinde bir hesap açılarak aracı kurum tarafından müşteri emirlerinin kabulüne ve borsaya iletilmesine başlanabilir.⁸³

Aracı kurumların yanı sıra, Seri:V No:90 sayılı Tebliğ⁸⁴ ile münhasıran vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile diğer türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak “vadeli işlemler aracılık şirketleri” kurulmuştur. Bu şirketlerin kuruluşuna, faaliyete geçişine ve yetkilendirilmelerine ilişkin esaslar Seri:V No:90 sayılı Tebliğ’de ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

⁷⁹ İNCEOĞLU, s.170.

⁸⁰ ŞENGÜL, s.224.; Mehmet İNAM, **Sermaye Piyasası**, 1.Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2007, s.168.

⁸¹ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.153.

⁸² ŞENGÜL, s.225.

⁸³ İNCEOĞLU, s.170.

⁸⁴ Vadeli İşlemler Aracılık Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Tebliğ (Seri:V, No:90).

Daha önce de bahsedildiği üzere vadeli işlemler aracılık şirketleri münhasıran; Borsada işlem gören mala dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri veya borsada işlem gören kıymetli maden ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ya da borsada işlem gören her türlü türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunmak üzere SPK'dan yetki belgesi almış şirketlerdir. SPK'dan yetki belgesi alan bu şirketler ilgili borsaya veya borsalara Borsa Üyelik Belgesi almak üzere başvurmakla yükümlüdürler. Söz konusu şirketler, SPK'nın aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde belirtilen esaslar çerçevesinde yurt dışındaki piyasalarda türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde de bulunabilirler (Seri:V No:90 sayılı Tebliğ m. 5).

Vadeli işlemler aracılık şirketlerinin müşterileri ile mevzuatta belirlenen standartlara uygun yazılı bir çerçeve sözleşme imzalama yükümlülükleri bulunmaktadır. Ancak bu sözleşmenin imzalanmasından önce müşterilerine söz konusu işlemlerin risklerini belirten bir açıklama yapmaları da şarttır. Bunun yanı sıra nitelikli yatırımcılar dışındaki müşterilerine bu açıklamaları yapmak üzere SPK'nın aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde belirtilen türev araçlara ilişkin risk bildirim formlarını kullanmaları ve bu formların birer örneğini söz konusu müşterilerine vermeleri gereklidir (Seri:V, No:90 sayılı Tebliğ m. 16/1 ve m. 16/2).

1.5.3. Alım Satıma Aracılık Faaliyeti

Alım satıma aracılık, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacı ile alım satımını ifade eder.⁸⁵ Aracı kurumların alım satıma aracılık faaliyeti ikinci bölümde ayrıntılarıyla anlatılacağından burada sadece alım satıma aracılık faaliyetinin tanımına yer verilmiştir.

⁸⁵ SUMER, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s.84.

1.6. ABD’de, Almanya’da ve AB’de Aracılık Faaliyeti

1.6.1. ABD Hukukunda Aracılık Faaliyeti

1.6.1.1. ABD Sermaye Piyasalarında Aracılık ve Aracılar

Sermaye piyasası ile ilgili ülkemizde yapılan hukuki düzenlemelere Amerika Birleşik Devletleri (ABD) sermaye piyasalarına ilişkin hukuki düzenlemeler kaynaklık etmiştir.

ABD uygulamasında sermaye piyasalarında aracılık faaliyetleri Broker – Dealer, Underwriter ve Investment Bankers olarak adlandırılan kurumlar tarafından yerine getirilmektedir. Bu kurumlar ABD Menkul Kıymetler Kanunu’nda (Securities Act of 1933- SEC 33) ve Menkul Kıymetler Borsa Kanunu’nda (Securities Act of 1934 - SEC 34) tanımlanmıştır.

1933 yılında çıkarılan SEC’e göre Dealer kavramı, pazarlayıcı olarak tanımlanmıştır. Dealer, daha önce çıkarılmış olan menkul kıymetlerin halka arz edilmesine, alım – satımının yapılmasına veya herhangi başka bir yolla ticaretinin yapılmasına doğrudan doğruya veya dolaylı olarak aracılık eden kişidir.⁸⁶ Aynı kavram SEC 34’te daha ayrıntılı olarak tanımlanmıştır. Buna göre dealer terimi; kendi adına bir aracı vasıtasıyla veya başka şekilde menkul kıymet alım satım işini meslek haline getirmiş kimselere veya kendi hesabına başka bir işin parçası olmamak kaydıyla menkul kıymet alım satımı yapan kimselerdir. Bankalar bu kavramın dışında bırakılmıştır.⁸⁷

Kelime anlamı itibariyle borsa acentesi, tellal, komisyoncu anlamına gelen Broker kavramı⁸⁸, Türk hukukunda aracı kelimesiyle eş anlamlıdır. Bu kavrama SEC 33’te yer verilmezken, SEC 34’te; başkalarının hesabına menkul kıymetler üzerinde efektif işlemler yapmayı iş edinen bankalar dışındaki bütün şahıslar şeklinde tanımlanmıştır.⁸⁹

⁸⁶ Securities and Exchange Commission, **Securities Act of 1933**, Section 2 (12), s.4. <http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf> (26/07/2008).

⁸⁷ Securities and Exchange Commission, **Securities Act of 1934**, Section 3 (5), s.10. <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (26/07/2008).

⁸⁸ Bryan A. GAMMER, **Black’s Law Dictionary**, 8. Baskı: U.S., Thomson and West Yayınevi, s.174.

⁸⁹ SEC 34, Section 3 (4), s.5. <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (26/07/2008).

Dealer'lar menkul kıymetlerin pazarlanması ve ticareti ile uğraşan kimselerdir. Genellikle kendi hesaplarına menkul kıymet alım satımı yaparlar ve alım-satım fiyatı arasındaki farktan yararlanırlar.⁹⁰ Broker'lar ise menkul kıymet alım satımını meslek haline getirmiş yatırım profesyonelleridir.

Burada belirtilmesi gereken önemli bir husus; Türk Sermaye Piyasaları'nda aracılık faaliyeti, Amerikan Sermaye Piyasalarındaki Broker'ların faaliyeti ile örtüşmekte iken, aralarındaki en önemli fark, Türk Sermaye Piyasalarında aracı kurumlar tüzel kişiliğe sahip anonim ortaklıklar olarak kurulurken, Amerikan Sermaye Piyasaları'nda faaliyet gösteren Broker'lar, şahıs olabilecekleri gibi, tüzel kişiliğe sahip olan ya da olmayan ortaklıklar şeklinde kurulabilirler.⁹¹

Broker ve Dealer kavramları geniş kavramlar olup; aracılık firmalarını (brokerage firm), yatırım bankerlerini (investment bankers), menkul kıymet pazarlayıcılarını (securities dealers), ferdi mal sahipliklerini (individual proprietorships) ortaklıkları (partnerships) ve şirketleri (corporations) içine almaktadır.⁹²

Anlaşılabacağı üzere Amerika'da aracılık yapan kurumların büyüklükleri ve özellikleri çeşitlidir. Bunlar arasında tüm dünyaca tanınan dev şirketlere rastlanabileceği gibi ufak firmalara da rastlanılabilir.

Amerika'da aracılık faaliyetinin bir diğer türünü de underwriter olarak adlandırılan kurumlar yerine getirir. Underwriter'lar şahıs olabileceği gibi şirket şeklinde de kurulabilirler. Underwriter'lar menkul kıymetleri başkalarına yeniden satmak için, belirlenmiş bir fiyattan ihraç edilen menkul kıymetlerin tamamını satın almayı kabul eden kişilerdir. Underwriter kavramı SEC 33' te ayrıntılı şekilde tanımlanmıştır.⁹³ Bu düzenlemeye göre satıcılardan pazarlama amacıyla menkul kıymet satın alan veya pazarlama amacıyla ihraççı için menkul kıymetleri satan, bu tür faaliyetlere doğrudan ya da dolaylı olarak katılan, bu faaliyetlerle ilgili sözleşmelerde yer alan herkes underwriter kavramına dahildir. Bu tanım, komisyon karşılığı menkul

⁹⁰ Victor BRUDNEY ve A. Marvin CHIRELSTEIN, **Corporate Finance**, Mineola, New York: 1982, s.858.

⁹¹ Vonderbilt University, **Securities Regulation-Broker, Dealers, an Investment Banking, Brokerage Firm is Liable to Customers Who Have Purchased Securities Based On a Recommendation**, Law Review, Cilt 27, Mayıs 1974, s.817.

⁹² R.W. JENNINGS ve H. MARSH, **Securities Regulation, Cases and Materials**, New York: 1983, s.4.

⁹³ SEC 33, Section 2 (11), s.4, <http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf> (26/07/2008).

kıymetlerin halka satılacağını taahhüt edenler ile daha sonra halka arz etmek üzere çıkarılmış menkul kıymetleri satın alan kimseleri kapsamaktadır.⁹⁴

ABD’ de Underwriter’lar genellikle yatırım bankerleri anlamına gelen Investment Bankers’lardır. Bankalar, yatırım ortaklıkları, ihraççı ortaklıklar aracılık faaliyetleri için yatırım bankerleri kullanırlar.⁹⁵

Diğer araçlardan farklı olarak investment bankers özellikle yeni çıkarılan menkul kıymetlerde aracılık faaliyetini yerine getirirler. Menkul kıymetlerini ilk defa halka arz eden ortaklıkla halk arasında aracılık görevini üstlenirler. Genellikle konsorsiyum şeklinde bu faaliyetlerini yerine getirirler. Bazen de dealer’lık ile benzer olarak büyük meblağlarda menkul kıymetleri pazarlarlar. Yatırım bankerleri gerçek kişi olabileceği gibi tüzel kişiliğe sahip olan ya da olamayan bir ortaklık şeklinde de kurulabilirler.⁹⁶

1.6.1.2. ABD Sermaye Piyasalarında Düzenleyici Kuruluş

Türkiye’deki SPK’nın karşılığı olarak Amerika’da Securities and Exchange Commission (SEC) bulunmakta ve bu kurum önemli görevler yerine getirmektedir. SEC’e verilen başlıca görev kamuya aydınlatma prensibinin tam olarak uygulanmasını sağlamak ve federal kanunlara aykırı davranışlara engel olmaktır.⁹⁷

1934 yılında kurulmuş olan SEC, ABD’deki borsaların en başta gelen düzenleyicisidir. 1929’dan önce borsaları eyaletler düzenlemekteyken, 1929 yılında borsada yaşanan çöküşün büyük bunalımı başlatması bu yöntemin yetersiz olduğunu kanıtlamıştır. 1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu ve 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsa Kanunu küçük yatırımcıları sahtecilikten koruma ve şirketlerin mali raporlarını kolaylıkla anlamalarını sağlama konularında federal hükümete önemli roller kazandırmıştır.

SEC bu amaçlarına ulaşabilmek için bir düzenlemeler ağı uygular. Halka hisse senedi, bono ve başka senetler sunan şirketler SEC’e ayrıntılı bir mali kayıt belgesi vermek zorundadır ve bu bilgiler halka açıklanır. SEC bu belgelerin tam ve doğru olup

⁹⁴ JENNINGS ve MARSH, s.353.

⁹⁵ BRUDNEY ve CHIRELSTEIN, s.801.

⁹⁶ GAMMER, s.741.

⁹⁷ Asuman TURANBOY, **İnsider Muameleleri**, Ankara: 1990, s.22.

olmadığına karar verir ve böylelikle yatırımcıların piyasadaki menkul kıymetler konusunda sağlam ve gerçekçi kararlar almaları güvence altına konulmuş olur.

SEC hisse senetleri çıkarıldıktan sonra da borsadaki işlemleri denetler ve fiyatlarla oynanmasını engelleyen yönetmeliklerin uygulanmasını sağlar; bu nedenle, aracılar, tezgah üstü piyasada işlem yapanlar ve borsaların kendileri Komisyona kayıt yaptırmak zorundadırlar.

ABD’de menkul kıymetlerin, menkul kıymet satıcılarının ve aracılık faaliyetinde bulunanların SEC’e tescil edilmesi zorunludur. Ancak yatırımcılar için durum biraz daha farklıdır. Yatırımcılar menkul kıymetlerini SEC’e tescil ettirmeden de satabilirler.⁹⁸

Komisyon bunlara ek olarak şirketlerin hisse senetleri kendi elemanları tarafından alınıp satıldığında bunun da kamuya bildirilmesi zorunluluğu getirir.

Komisyonunda Başkan tarafından atanan beş komiser görev yapar. En fazla üç komiser aynı siyasi partinin üyesi olabilir; her yıl bir komiserin beş yıllık görev süresi sona erer.

1.6.1.3. ABD’de Aracılık Faaliyetinin Hukuki Niteliği

ABD’de sermaye piyasasında aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliğine ilişkin yapılan yasal düzenlemeler genelde eyalet bazında ve her eyaletin kendine özgü bir düzenlemesi olduğu için bu çalışmada, ABD sermaye piyasasında aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliğine ilişkin tespitlere yüzeysel olarak değinilecektir.

Temsil; bir kimsenin bir başkası namına isteğe bağlı olarak sözleşmesel bir işlem aracılığıyla haklar ve sorumluluklar iktisap etmesi anlamına gelir. Temsil ilişkisinin bir tarafında temsil yetkisi veren iş sahibi bulunurken diğer tarafında temsilci yer alır. Burada iş sahibi temsilcisine kendi namına hareket etme ve onu temsil etme yetkisi vermektedir.⁹⁹

⁹⁸ Robert J. AHRENHOZZ ve E. William VALKENBERG, **The Presumptive Underwriter Doctrine: Statutory Underwriter, Status For Investors Purchasing a Specified Portion of a Registered Offering**, Utah Law Review, Winter 1973, ss.778-779.

⁹⁹ Alfred CONARD, Robert KNAUSS ve Stanley SIEGEL, **Enterprise Organisation**, New York: The Foundation Press Inc., 1982, s.232.

ABD’de aracılık faaliyetinin hukuki niteliği genel itibariyle temsil ilişkisi olarak nitelendirilebilir. Zira aracılık yapan kurumlar menkul kıymet satmak isteyenler ile menkul kıymet almak isteyenler arasında faaliyet gösteren kimselerdir. Temsil yetkisi veren iş sahibi temsilcisine bütün işlemleri kapsayan bir yetki verebileceği gibi sadece belirli işlemleri ya da belirli bir bölgede işlem yapma yetkisi verebilir. ABD hukukunda bu tür bir temsil ilişkisi acentelik olarak nitelendirilmektedir.¹⁰⁰

Acentelik bir şahıs ile bu şahsın verdiği yetkiye dayanarak onun adına hareket eden ya da onu temsil eden şahıs arasındaki ilişkiyi ifade ettiği gibi aynı zamanda bir ortaklığın işlerinin yapıldığı yeri de gösterir. Acentelik ilişkisi bir sözleşmeden ya da kanundan doğar. Bir taraf diğer tarafa bir işin görülmesi için açıkça ya da zımni olarak yetki verir. Bu ilişki güvene dayalı bir ilişkidir ve acentenin kendi inisiyatifi ile kendi namına hareket edebilmesi ve müvekkilinin buna izin vermiş olmasını gerektirir.¹⁰¹

Broker-Dealer’lar, yaptıkları aracılık faaliyetinin karşılığında bir ücret ya da komisyon alırlar. Genelde başkaları adına hareket ederler. Ancak bazen, bir kimsenin kendi adına menkul kıymet alım-satımı yapması işlemi de aracılık işlerinin kapsamı içerisindeydir. Bu son halde Dealer’lık söz konusudur¹⁰².

1.6.2. Alman Hukukunda Aracılık Faaliyeti

1.6.2.1. Alman Sermaye Piyasalarında Aracılık ve Araçların Hukuki Niteliği

Avrupa Birliği (AB) ülkelerinin yönergelerle birbirlerine uyumlu hale gelen Avrupa Sermaye Piyasası Hukuku, Türkiye’nin AB’ye üyeliğine ilişkin süreçte Türk Sermaye Piyasası Hukuku açısından kaynak olarak kabul edilmiş ve birçok çalışma başlatılmıştır. SPK ile AB’ye yön veren ülkelerden olan Alman Merkez Bankası arasında başlatılan ‘Türkiye Almanya Eşleştirme Projesi’,¹⁰³ ile Türk Sermaye Piyasası Hukuku AB’ye uyumlu hale getirilmeye çalışılmaktadır.

¹⁰⁰ GAMMER, s.57.

¹⁰¹ GAMMER, s.58.

¹⁰² SEC 34, Section 3 (5), s.10. <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (26/07/2008).

¹⁰³ <http://www.spk.gov.tr/filesys/twinning/hakkinda.pdf> , (05/08/2008)

Almanya’da aracılık faaliyeti Kur aracıları¹⁰⁴ ve Serbest aracılar¹⁰⁵ olarak iki grup tarafından gerçekleştirilebilmektedir.

Kur aracıları kamu görevi yüklenmiş özel kişilerden oluşmakta ve kamu hukukuna tabi olarak çalışmaktadırlar. Bu kişilerin görevleri ve faaliyetleri özel hukuk alanına tabi borsa işlemlerine aracılık etmektir. Kamu otoritesi tarafından atanmaları nedeniyle özel hukuka tabi kişilerden farklı olsalar da, faaliyetleri tam anlamıyla özel hukuka tabidir. Kamu ajanı olmaları nedeniyle devlet ve eyalet tarafından haklarında dava açılması mümkün olan bu kişilerin işledikleri suçlar, memur suçları kapsamında değerlendirilmektedir.¹⁰⁶

Aynı zamanda ticaret yapmaları nedeniyle Alman Ticaret Kanunu¹⁰⁷ m. 93 uyarınca tacir kabul edilmekte ve işletmeleri tam anlamıyla küçük ticari işletmeler olarak ortaya çıkmaktadır. Bu şekilde borsanın organlarından bir tanesi görevini gören Kur aracılarının, borsaya kabul edilmeleri için herhangi bir izin almaları gerekmemesi nedeniyle borsadan bağımsız oldukları kabul edilmektedir.

Kur aracıları dışında aracılık yapan diğer grup Serbest aracılar olarak anılmaktadır. Serbest aracılar tamamen serbest tacirler olup, kamu görevi yapmamakta, özellikle borsa politikası açısından kulis yapma etkisine sahip olmaları nedeniyle önemli bir grup olarak algılanmaktadırlar.

1.6.2.2. Alman Sermaye Piyasalarında Düzenleyici Kuruluşlar

Türkiye’deki SPK’nın karşılığı olarak Almanya’da borsa ve sermaye piyasasını kontrol eden Borsa Denetleme Kurumu¹⁰⁸ ve Sermaye Piyasası Denetleme Kurumu olmak üzere iki kurumdan bahsetmek mümkündür.

¹⁰⁴ Alman Hukukunda “Kur Aracıları”, “Kursmakler” olarak adlandırılmaktadır. <http://www.dict.cc/german-english/Kursmakler.html>, (05/08/2008).

¹⁰⁵ Alman Hukukunda “Serbest Aracılar”, “Freimakler” olarak adlandırılmaktadır. <http://www.dict.cc/?s=Freimakler>, (05/08/2008).

¹⁰⁶ Alman Ceza Kanunu, Strafgesetzbuch (StrGB), m.331-335, ss.165-167., <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/stgb/gesamt.pdf>, (05/08/2008).

¹⁰⁷ Alman Ticaret Kanunu, Handelsgesetzbuch (HGB), m.93, s.29., <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/hgb/gesamt.pdf>, (05/08/2008).

¹⁰⁸ Alman Sermaye Piyasalarında “Denetleme Kurumu”, “Börsenaufsicht” olarak adlandırılmaktadır. <http://www.dict.cc/?s=B%F6rsenaufsicht>, (05/08/2008).

Almanya'da birincil ve ikincil piyasaları kapsayan Sermaye Piyasası'nda finans enstrümanlarının alış ve satışlarını Sermaye Piyasası Denetleme Kurumu denetlemektedir. Bunun yanında Borsa Denetleme Kurumu ise sadece ikincil piyasalardaki işlemleri denetleme yetkisine sahiptir. Borsa Denetleme Kurumu izin alınması gerekli işlemleri denetlemekle görevli kılınmıştır. AB Hukuku'nda bu husus 21.04.2001 tarihli 2004/39/EG sayılı yönergede Art. 4 No: 14 altında düzenlenmiştir.

Almanya'da ilk borsa tipi oluşumlar 15. ve 16. yy'da Augsburg ve Nürnberg şehirlerinde kurulmuş, bu borsaları 1553 yılında Köln Borsası, 1558 yılında Hamburg borsası, 1605 yılında Frankfurt borsası, 1685 yılında Berlin borsası takip etmiştir.¹⁰⁹ Daha çok tacirlerin bir araya gelerek oluşturduğu ve 20. yy başlarında Almanya' da 24 borsa kurulmuş ve faaliyet göstermektedir.

1897 yılında kabul edilen Borsa Kanunu¹¹⁰ ile borsalar ilk defa devlet kontrolüne alınmış, borsaya giriş için bazı yükümlülöklere uyulması gerekmiştir.¹¹¹ Ticaret odaları tarafından atanan borsa komiserleri yönetim organı olarak görev yapmıştır. 19. yy sonlarında borsa kötü ün yapmaya başlamış, 1891 yılında Londra Baring Bank'ın iflas etmesini takip eden süreçte bir çok küçük Alman bankası iflas etmiş, borsa bu şekilde çok sert bir darbe yemiştir.¹¹²

Krallık Yüksek Ticaret Mahkemesi bu nedenle içtihatlarını sertleştirmiş, spekülatif işlemlerde deliller açısından bir çok kolaylığa imkan tanımıştır. Alış ile satış arasındaki farkların çok daha ayrıntılı incelenmesi, beraberinde birçok işlemin geçersiz olmasını getirmiştir. 1893 yılında gerçekleştirilen 22. Alman Hukukçular Toplantısında bu tür davalar ile ilgili birçok görüş ve rapor ileri sürölmüş bu sert uygulama eleştirilmiştir. Spekülatif işlemlerin devam etmesi çok sert eleştirilmiş, politika ve kamu tarafından borsaya güven neredeyse tamamen ortadan kalkmış, bu da kanun koyucuyu daha sert tedbirlerin yer aldığı kanuni düzenlemeler yapmaya zorlamıştır.¹¹³

¹⁰⁹ Uwe SCHLUTER, **Börsenhandelsrecht**, 2.Baskı, Almanya: Beck Juristischer Yayınevi, Ekim 2002, s. 9.

¹¹⁰ Alman Borsa Kanunu, Börsengesetz (BörsG), http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/b_rsg_2007/gesamt.pdf, (05/08/2008).

¹¹¹ Rainer GÖMMEL, **Entstehung und Entwicklung der Effektenbörse im 19. Jahrhundert bis 1914**, Frankfurt: Fritz Knapp Yayınevi, 1992, s.133.

¹¹² GÖMMEL, s.170.

¹¹³ Hans MERKT, **Entwicklung des deutschen Börsenrecht**, in: **Gutachten Börsenreform**, 12/1996, s.55.

Krallık şansölyesi Caprivi başkanlığında kurulan komisyon 1892 yılında çalışmalarına başlamış ve yeni bir borsa kanunu tasarısı rapor halinde ortaya konulmuştur.¹¹⁴ İlgili rapor küçük değişiklikler yapılarak kanun tasarısı olarak hazırlanmış, 01.01.1897 tarihinde kanunlaştırılarak yürürlüğe girmiştir.

Bu kanun ile borsanın denetimi polis gibi görev yapan devlet komiserine devredilmiştir. İlgili kanun aracılardan sayısını sınırlamış ve bu kişilerin konuya ilişkin bilgili kişiler olmasını düzenlemiştir. Kadınlar ve ceza almış kişilerin aracı olmaları yasaklanmıştır.

Bu kanunu takiben 1908 yılında yapılan bir kaç düzenleme ile çok sıkı olan ve borsanın işlemlerini güçleştiren düzenlemeler gevşetilmiştir. Buna rağmen 1923 yılında ortaya çıkan yüksek enflasyon ile 1931 yılındaki banka krizi borsa açısından da olumsuz olmuş, 1932 yılına kadar borsa kapanmıştır. 1932 yılında açılan borsalar ikinci dünya savaşının başlaması ile tekrar kapanmıştır.

İkinci dünya savaşını takiben Almanya'da Hamburg, Münih, Frankfurt, Hannover, Düsseldorf, Bremen ve Berlin borsaları tekrar açılmış, sınır ötesi satışlar kolaylaştırılmıştır. Alman Devleti iç ve dış borçlanma senetlerinin satışı ile borsaya girmiş, 1959 ve 1965 yıllarında borsanın çekici hale gelebilmesi için hisse senetlerine ilişkin kanunlarda değişiklikler yapılmıştır.

1960 ortalarında borsanın hızlı gelişimi reform ihtiyacını da beraberinde getirmiş, 1967 yılında kanun tasarısı hazırlanmış ve sert eleştirileri beraberinde getirmiştir. 1970 yılında tekrar işleme alınan opsiyon işlemleri, bir çok nedenden dolayı çekici olmamıştır.¹¹⁵ 1975 yılında borsa organizasyonunun basitleştirilmesi ve sadeleştirilerek güçlendirilmesi, borsa yönetiminin kanunlarla yerinin sağlanlaştırılması, borsa ile ilgili mesleklerin kanunlarda düzenlenmesi, borsaya girişlerin tekrar düzenlenmesi borsanın gelişmesini de beraberinde getirmiştir. Tüm bu düzenlemelere rağmen istendiği kadar çekici hale getirilemeyen borsa hakkında, 1986 yılında AB'ye uyum sürecinde değişiklikler yapılmış, 79/279/EWG¹¹⁶, 80/390/EWG¹¹⁷

¹¹⁴ SCHLUTER, ss.10-11.

¹¹⁵ SCHLUTER s.12.

¹¹⁶ Richtlinie 79/279/EWG des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse, Amtsblatt Nr. L 066 vom 16/03/1979 ss. 21-32.

¹¹⁷ Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren

ve 82/121/EWG¹¹⁸ sayılı yönergeler bu değişiklikle kanunlaştırılmıştır. 1989 yılında Finans Piyasası Destekleme Kanunu¹¹⁹ kanunlaştırılmış, Almanya Finans piyasalarının organizasyonu hakkında birçok yeni düzenlemeye yer verilmiştir.

1994 yılında çıkartılan 2. Finans Piyasası Destekleme Kanunu ile Borsa Denetleme Kurumu'nun yetkilerinin paylaştırılmıştır. Bu şekilde Alman Kıymetli Evrak Ticareti Denetleme Kurumu¹²⁰ eyaletler üstü bir yetkiye kavuşturulmuş ve Alman Anayasası m. 87/3 c. 1 de anılan bağımsız kurumlardan bir tanesi olarak kurulmuş ve hali hazırda kurulu olan Kredi Denetleme Kurumu¹²¹ gibi Alman Finans Bakanlığı'na bağlı olarak çalışmaya başlamıştır.

Her eyaletin kendi sınırları içerisinde bulunan borsaların denetiminden sorumlu olan Eyalet Sermaye Piyasası Denetim Kurumları varlıklarını korumuş ve her eyaletin ticaretten sorumlu bakanına bağlı olarak çalışmaya devam etmişlerdir.

Alman Kıymetli Evrak Ticareti Denetleme Kurumu ile eyaletlerin Borsa Denetleme Kurumları arasındaki yetki paylaşımı çok ince bir çizgi olarak ortaya çıkmaktadır. Konu olarak aynı denetimden sorumlu her iki kurumun birlikte çalışmasını sağlamak için Kıymetli Evrak Danışma Kurulu¹²² oluşturulmuş, yetki paylaşımı Alman Kıymetli Evrak Ticareti Kanunu¹²³ m. 5/1 No. 3 ile düzenlenmiştir.

Alman Kıymetli Evrak Ticareti Denetleme Kurumu ile bağımsız borsalar arasında yetki paylaşımı bulunmamaktadır. Bununla birlikte Eyaletlerin Borsa Denetleme Kurumları eğer Alman Kıymetli Evrak Ticareti Denetleme Kurumu ile aynı konuda denetim yapmak istediklerinde Borsa Kanunu m. 1/1 c. 3 uyarınca borsaya karşı denetleme ve yaptırım hakkına sahip olabilmektedirler.

zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist, Amtsblatt Nr. L 100 vom 17/04/1980 ss. 1-26.

¹¹⁸ Richtlinie 82/121/EWG des Rates vom 15. Februar 1982 über regelmäßige Informationen, die von Gesellschaften zu veröffentlichen sind, deren Aktien zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind, Amtsblatt Nr. L 048 vom 20/02/1982 ss. 26-29.

¹¹⁹ Alman Hukukunda "Finans Piyasası Destekleme Kanunu", "Finanzmarktförderungsgesetz" olarak adlandırılır.

¹²⁰ Alman Sermaye Piyasalarında "Alman Kıymetli Evrak Ticareti Denetleme Kurumu", "Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BaWe)" olarak adlandırılır. <http://www.dict.cc/?s=Bundesaufsichtsamt+f%FCr+den+Wertpapierhandel+>, (05/08/2008).

¹²¹ Alman Sermaye Piyasalarında "Kredi Denetleme Kurumu", "Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen" olarak adlandırılır. <http://www.dict.cc/?s=Bundesaufsichtsamt+f%FCr+Kreditwesen>, (05/08/2008).

¹²² Alman Sermaye Piyasalarında "Kıymetli Evrak Danışma Kurulu", "Wertpapierrat" olarak adlandırılır.

¹²³ Alman Hukukunda "Kıymetli Evrak Ticareti Kanunu", "Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)" olarak adlandırılır. <http://www.dict.cc/?s=Wertpapierhandelsgesetz>, (05/08/2008).

1998 Nisan ayında yürürlüğe giren 3. Finans Piyasası Destekleme Kanunu ile Borsa Denetleme Kurumları ile Ticaret İzleme Kurumlarının¹²⁴ bilgi talep etme yetkileri arttırılmış, borsa organlarının sadece kıymetli evrakları satılan tacirlerin değil, aynı zamanda alış ve satış emri verenler hakkında da bilgi talep etmesi mümkün hale gelmiştir. Borsaya giriş imkanlarının basitleştirilmesinin yanında noterde yapılan işlemlerin geçersiz sayılmasına yönelik dava açılması gibi önemli bir imkan da yetkili kurumlara m. 43/4 ile tanınmıştır.

2002 yılında 4. Finans Piyasası Destekleme Kanunu ile Alman Devleti ile eyaletler arasındaki yetki paylaşımı yeni bir şekilde düzenlenmiş, borsa benzeri girişimler, kıymetli evraklara izin verilmesi, fiyat belirlenmesi ve aracılardan hakları bu kanun ile daha da ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

1.6.3. AB Hukukunda Aracılık Faaliyeti

AB'ye üye ülkelerdeki kredi kurumlarının hukuksal düzenlemeleri ve uygulamaları arasında bir eşgüdüm sağlamak üzere yapılmış bulunan değişikliklerin ve eklemelerin yarattığı dağınıklığı gidermek amacıyla 2000 yılında 2000/12/EC sayılı yönerge çıkarılmıştır.¹²⁵

Bu yönergenin birinci maddesinde kredi kurumu, kendi adına ve hesabına, halktan geri ödemek kaydıyla mevduat ve başka fonlar toplayan ve kredi açan bir işletme veya firma olarak tanımlanmıştır.

1.6.3.1. Kredi Kurumlarının Faaliyetleri

Kredi kurumlarının AB'ye üye devletlerden herhangi birinde kurulmaları, faaliyet izni almaları, öteki üye devletlerde yavru kuruluş niteliğinde yeni kredi kurumları kurmaları, başka kredi kurumları ile birleşmeleri, ortak olmaları ya da onları devralmaları, şube açmaları veya sınır ötesi hizmet sunmaları, AB normları ile

¹²⁴ Alman piyasalarında "Ticaret İzleme Kurumu", "Handelsüberwachungsstelle" olarak adlandırılır. <http://www.websters-online-dictionary.org/translation/German/die+Handels%25C3%25BC+berwachungsstelle>, (05/08/2008).

¹²⁵ Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, OJ No L 126 26.05.2000, ss.1-59.

uyumlaştırılmış olan kendi ulusal düzenlemelerine tâbidir. Aynı şekilde, yabancı bir ülkede kurulmuş kredi kurumlarının üye devletlerden herhangi birinde şube açması, hizmet sunması, yavru kuruluşlar ve ortaklıklar oluşturması, ilgili üye devletin iç düzenlemesinin gereklerine uygun olmak zorundadır. Ancak bir üye devletteki kredi kurumlarının diğer üye devletlerde şube açarak ya da yavru kuruluşlar kurarak yerleşme serbestisinden yararlanmak veya sınır ötesi hizmet sunmak istemeleri durumunda uygulanacak kuralların gidilen ülkenin ulusal düzenlemelerine bırakılması, rekabet eşitliğini bozabilecek, tasarruf sahiplerinin ve kurumlardan alacaklı olanların tam olarak korunmasını engelleyebilecek sonuçların ortaya çıkmasına neden olabilir. Bu durumun önüne geçmek amacıyla AB, 1977 yılında “Birinci Yönerge”yi¹²⁶ ve 1989 yılında “İkinci Bankacılık Yönergesi”ni¹²⁷ kabul ederek, kredi kurumlarının kurulmasını ve faaliyet göstermesini kolaylaştırmak amacıyla üye devletlerin bu kurumlara uygulanan hakları arasındaki sorun yaratabilecek farkların giderilmesine yönelik ilk düzenlemeleri yürürlüğe koymuştur.

Buna göre AB’ye üye ülkelerdeki kredi kurumlarının faaliyetleri şu şekilde sıralanabilir:¹²⁸ Mevduatların ve başka geri ödemeli fonların kabulü ve toplanması, kredi ve ödünç verme işleri (tüketici kredileri, mortgage, faktoring ve forfaiting de bu kapsamdadır), finansal kiralama, para transfer hizmetleri, ödeme araçları ve belgelerinin (Kredi kartları, seyahat çekleri ve banka çekleri gibi) verilmesi ve yönetimi, garanti ve teminatlar, kendi hesabına veya müşteriler adına ve hesabına alım satım, menkul kıymet ve hisse ihraçlarına katılım ve bu ihraçlarla ilgili hizmetler, şirketlere sermaye yapısı, endüstriyel strateji ve bağlantılı konularda danışmanlık hizmetleri ve ayrıca, birleşmeler ve şirket iktisaplarıyla ilgili hizmetler, para simsarlığı, portföy yönetimi ve danışmanlık hizmetleri, menkul kıymetlerin ve hisselerin saklanması ve yönetimi, kredi referans hizmetleri, saklama hizmetleri.

¹²⁶ First Council Directive of 12 December 1977 on the coordination of laws, regulations, and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, 77/780/EEC, OJ No L 322 17.12 1977, ss.30-34.

¹²⁷ Second Council Directive of 15 December 1989 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions and amending Directive 77/780/EEC, 89/646/EEC, OJ No L 386 30.12 1989, ss.1-13.

¹²⁸ Gürkan ÇELEBİCAN, **Türk Bankacılık Sistemi’nin Avrupa Birliği’ne Uyumunu**, T.C.Merkez Bankası : Avrupa Birliği El Kitabı, Ankara: 1995, s.s.275-276.

1.6.3.2. Yatırım Kuruluşları

AB'nin Finansal Ürün Piyasaları Direktifi (MiFID-Markets in Financial Instruments Directive) yatırım kuruluşlarının faaliyetlerini düzenlemektedir. MiFID, AB çapında gerçekleştirilecek her türlü işlemi kapsayacak kapsamlı ve uyumlaştırılmış bir sistem geliştirmek amacıyla hazırlanmıştır. MiFID'in hisse senedi piyasalarını daha fazla rekabete açması ve mümkün olduğunca çok mali hizmet aracını kapsamı hedeflenmektedir. Ayrıca bir AB üyesine mensup yatırım şirketinin, sınır ötesi işlemlerde ev sahibi ülkenin kuralları ile değil kendi ülkesinin kurallarına uygun hareket edebilmesi amaçlanmaktadır.¹²⁹

MiFID Direktifi, bankaların ve aracı kuruluşların hisse ve bono işlemlerinde rekabeti artıracak gibi tüketicinin korunmasına yönelik önlemleri de sıkılaştırmaktadır. Menkul kıymet işlemlerinde rekabeti ve sınır ötesi işlemleri artırarak yatırımcılar için maliyetleri de düşürmektedir. Direktif, yatırımcıların korunmasını artırmakta ve yatırım şirketlerinin müşteri emirlerini organize olmayan piyasalarda da gerçekleştirebilmesine imkan tanımaktadır.¹³⁰

Direktif kapsamındaki hizmetler özetle şöyledir:

1.6.3.2.1. Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri

MiFID, kurumların sunduğu yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinin kapsamını genişletmiştir. Alternatif işlem kanalları (MTF-Multilateral Trading Facility) yeni bir yatırım hizmeti olarak tanımlanmıştır. Alternatif işlem sistemleri (Alternative Trading Systems-ATS) elektronik ortamda alıcı ve satıcıları bir araya getiren sistemlerin genel adıdır. ATS'ler, eşleştirme sistemlerini, emir iletim sistemlerini ve elektronik iletişim ağlarını (Electronic Communication Networks-ECN) kapsamaktadır.¹³¹

Buna göre yatırım hizmetleri ve faaliyetleri şöyle sıralanabilir: Bir veya daha fazla finansal ürüne ait emirlerin alınması ve iletilmesi, müşteri adına emirlerin gerçekleştirilmesi, aracı kurumun kendi hesabına işlem yapması, portföy yönetimi,

¹²⁹ UCITS III – A Practical Guide, Ernst and Young Financial Services, 2003.

¹³⁰ Zeynep EMRE, "MiFID Direktifi", Sermaye Piyasasında Gündem, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Sayı 54, Şubat 2007, s.s. 7-15.

¹³¹ UCITS III – A Practical Guide, Ernst and Young Financial Services, 2003.

yatırım danışmanlığı, sermaye piyasası araçlarının halka arzına bakiyeyi yüklenim yoluyla aracılık etmek, sermaye piyasası araçlarının halka arzına en iyi gayret yöntemiyle aracılık etmek, alternatif işlem kanallarının işletilmesi ve bunların üzerinden işlemlerin yapılması.

1.6.3.2.2. Yardımcı Hizmetler

Yardımcı hizmetleri veren kuruluşlar MiFID kapsamında değildir. Ancak hem yatırım hizmeti hem de yardımcı hizmetleri veren kurumlar, yatırım hizmeti ve faaliyetlerinden dolayı MiFID pasaport sistemine dahil olacaklar ve diğer üye ülkelerde hem yatırım hem de yardımcı hizmetleri verebileceklerdir.¹³²

Buna göre yerine getirebilecekleri yardımcı hizmetler şöyledir¹³³: finansal ürünlerin saklaması ve bununla ilgili diğer hizmetler, finansal kuruluşun aracılık ettiği bir veya daha fazla finansal üründe işlem yapması için yatırımcıya kredi vermesi, sektörel strateji, sermaye yapılanması ve ilgili diğer konularda danışmanlık yapmak, şirket satın alma ve birleşme projelerinde danışmanlık yapmak ve hizmet vermek, yatırım faaliyetlerine ilişkin döviz işlemleri, araştırma ve finansal analiz, yüklenim hizmetleri, türev ürünlerin yüklenim hizmetleri.

1.6.3.3. Türkiye ve AB Düzenlemelerinin Karşılaştırılması

Bankalar ile aracı kurumlar için geçerli olan düzenlemeler genel olarak birbirleriyle benzerlik göstermektedir. AB düzenlemelerine göre bankalar ya da genel tanımıyla kredi kurumları; menkul kıymetlerin halka arzı, alım satımı, portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunabilirler. Bankaların bu faaliyetleri için ayrıca bir yetki belgesi almalarına gerek bulunmamakla birlikte yetkili kurum, yatırım hizmetlerinin ilgili düzenlemelere uygunluğunu denetlemektedir.¹³⁴

¹³² Law of 20 December 2002 Relating to Undertakings for Collective Investment and Amending, The Law of 12 February 1979 Concerning The value Added Tax as Amended.

¹³³ EMRE, Sayı 54, s.9.

¹³⁴ Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (recast), OJ L 177 30.06.2006, ss.1-200.

Türkiye uygulamasına bakıldığında, söz konusu yatırım hizmetleri Bankacılık Kanunu'nda¹³⁵ bankaların gerçekleştirebileceği hizmetler olarak sayılmış olsa da, bankalar bu faaliyetleri SPK'nın ilgili düzenlemeleri gereğince yapamamaktadırlar. Ancak bu faaliyetlerden menkul kıymetlerin halka arzı ve alım satım işlemlerini aracı kurumun acentesi olarak bankalar da gerçekleştirebilirler.

Tablo 1. Türkiye ve AB Aracı Kuruluşların Karşılaştırmalı Faaliyet Alanları

Faaliyetler	Mevduat Bankası		Yatırım Bankası		Aracı Kurum	
	Türkiye	AB	Türkiye	AB	Türkiye	AB
Mevduat Toplama	x	x				
Kredi Verme	x	x	x	x		
Para Transferi	x	x	x	x	x	x
Ödeme Araçları (Kredi kartı, çek, vb)	x	x	x	x		
Garanti ve teminatlar	x	x	x	x		
Finansal kiralama		x	x	x		
Faktoring, forfaiting	x	x	x	x		
Saklama	x	x	x	x	x	x
Alım satım İşlemleri						
- Para piyasası işlemleri	x	x	x	x		
- Döviz	x	x	x	x	x	x
- Finansal vadeli işlemler ve opsiyonlar	x	x	x	x	x	x
- Kur ve faiz oranı enstrümanları	x	x	x	x	x	x
- Hisse senedi (Borsada)		x		x	x	x
- Diğer sermaye piyasası araçları	x	x	x	x	x	x
Menkul kıymet/hisse ihracına aracılık		x	x	x	x	x
Yatırım danışmanlığı		x	x	x	x	x
Portföy yönetimi		x	x	x	x	x
Şirket satın alma ve birleşme danışmanlığı	x	x	x	x	x	x
Finansal araçlar için kredi verilmesi	x	x	x	x	x	x
Araştırma ve finansal analiz	x	x	x	x	x	x
Yüklenim hizmetleri		x	x	x	x	x

Kaynak: Zeynep EMRE, “Avrupa Birliği ve Türkiye’de Aracı Kuruluşların Faaliyet Alanları”, Sermaye Piyasasında Gündem, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Sayı 56, Nisan 2007, s.12.

Türkiye ve AB’de sadece mevduat bankalarının mevduat toplama yetkisi bulunmaktadır. Kredi verme konusunda hem Türkiye’de hem AB’de mevduat bankaları ile yatırım bankaları yetkilidir.

¹³⁵ 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu, RG., T. 01.11.2005, S. 25983(1. Mükerrer).

Para transferi hizmetlerini Türkiye ve AB'deki mevduat ve yatırım bankaları gerçekleştirebilmektedir. Türkiye'de aracı kurumlar ise para transfer hizmetlerini Takasbank A.Ş. aracılığıyla gerçekleştirmektedirler. AB'deki aracı kurumlarda ise bu para transferi yardımcı hizmet olarak kabul edilmektedir.

Ödeme araçları; kredi kartları, banka kartları ve seyahat çekleri gibi ödeme vasıtaları ile ilgili faaliyetlerin yürütülmesi işlemlerini kapsamaktadır. Türkiye ve AB'de mevduat ve yatırım bankaları kredi kartı, banka kartı, çek vb. ödeme araçlarını vermektedir. Bu faaliyetler hem Türkiye' de hem de AB' de aracı kurumların gerçekleştirebilecekleri faaliyetlerden değildir.

Başkaları lehine teminat verme, garanti ve diğer yükümlülüklerin üstlenilmesi işlemleri dahil olmak üzere garanti işlemleri, mevduat ve yatırım bankaları tarafından yapılabilmektedir. Finansal kiralama Türkiye'deki mevduat bankaları tarafından gerçekleştirilememekte, faktoring ve forfaiting işlemleri ise hem mevduat hem yatırım bankaları tarafından gerçekleştirilebilmektedir.¹³⁶

AB düzenlemesine göre yatırım kuruluşları saklama hizmeti verebilmektedir. SPK düzenlemesinde ise durum biraz daha farklıdır. Aracı kurumlar sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabilir. Bu halin dışında, aracı kurum, gerek kendisine gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu dışında hiçbir yerde tutamaz (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58/f).

AB düzenlemesine göre alım satım işlemleri incelendiğinde, para piyasası araçlarının alım satım işlemleri bankalar tarafından gerçekleştirilebilmekte iken aracı kurumlar tarafından ise gerçekleştirilememektedir. Döviz alım satım işlemlerini yine sadece bankalar yapabilmektedir. Ülkemizde ise aracı kurumlar sadece sermaye piyasası faaliyetlerinin gerçekleştirilmesiyle sınırlı olarak, hesap sahibi müşterileri ile döviz alım satımı yapabilirler. Benzer şekilde AB'de faaliyet gösteren aracı kurumlar da verdikleri yatırım faaliyetleri ile ilgili olarak döviz işlemleri gerçekleştirebilirler.

¹³⁶ 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu, RG., T. 01.11.2005, S. 25983(1. Mükerrer), m.4.

Borsada hisse senedi alım satım işlemleri Türkiye’de sadece aracı kurumlar tarafından yapılabilirken, AB’de hem bankalar hem aracı kurumlar tarafından hisse senedi alım satım işlemi yapılabilir. Türkiye’deki mevduat ve yatırım bankaları borsada hisse senedi alım satımını yapamamaktadırlar. Bu kurumlar sadece borsa dışı hisse senedi alım satımına yetkilidirler.

AB uygulamasında menkul kıymet ihracına aracılık faaliyeti, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve yüklenim hizmetleri bankalar ile aracı kurumlar tarafından yapılabilirken, Türkiye’de bu faaliyetler mevduat bankaları dışındaki diğer kurumlar tarafından yapılabilir.

Şirket satın alma ve birleşme danışmanlığı, araştırma ve finansal analiz gibi danışmanlık hizmetleri ve finansal araçlar için kredi verilmesi hizmetleri hem Türkiye’de hem de AB’de bankalar ve aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilebilmektedir.

2. BÖLÜM

ALIM SATIMA ARACILIK FAALİYETİ VE BUNDAN DOĞAN HUKUKİ SORUMLULUK

2.1. Alım Satıma Aracılık Faaliyeti

2.1.1. Kavram ve Tanım

Sermaye piyasası araçları birer yatırım aracıdır. Bu sebeple de ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının yatırımcılar arasında serbestçe el değiştirmesi mümkündür. Ancak elindeki sermaye piyasası aracını satmak isteyen yatırımcı ile söz konusu sermaye piyasası aracını satın almak isteyen yatırımcı bu alım satım işlemi bir aracı kurumun aracılık etmesi yoluyla gerçekleştirebilir. Zira sermaye piyasası sistemimizde yatırımcıların bu alım satım işlemi kendi aralarında gerçekleştirmeleri olanaklı değildir.¹³⁷

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 45. maddesinin 1. fıkrasında alım satıma aracılık faaliyeti tanımlanmıştır. Alım satıma aracılık, ilgili mevzuata uygun olarak daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının, aracılık sıfatıyla ve ticari amaçla, alım satımını ifade etmektedir. Bu tarzdaki aracılık faaliyetinin kapsamını daha önce halka arz edilmiş olan ve özel mevzuatları gereğince işlem gören menkul kıymetler oluşturmaktadır.¹³⁸

Bir diğer tanım da SerPK m. 30/b hükmünde yapılmış, “daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı” alım satma aracılık faaliyeti olarak tanımlanmıştır. Bu kanun hükmü faaliyetin ikinci el piyasası işlemi olduğunu belirtmektedir. SPK ise bu faaliyet türünü “alım satıma aracılık” olarak isimlendirmiştir.

ÜNAL, her türlü alım satımın hem birinci el piyasalarda hem de ikinci el piyasalarda yapılmasının mümkün olması karşısında, faaliyet türlerinin “birinci el

¹³⁷ İNCEOĞLU, s.32.

¹³⁸ Faruk ACAR, **Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti**, Vecdi Aral'a Armağan, Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayını, 2001, s.323.

piyasa faaliyetleri” ve “ikinci el piyasa faaliyetleri” şeklinde ayırmanın daha yerinde olacağını düşünmektedir.¹³⁹

Borsadaki işlemler ikinci el piyasa işlemleridir. Ancak aracı kurumların alım satıma aracılık faaliyetleri sadece borsadaki işlemlerle sınırlı değildir.¹⁴⁰ Aracı kurumlar alım satıma aracılık faaliyetlerini borsada yürütebilecekleri gibi SPK’dan izin almak şartıyla borsa dışında da yürütebilir, hem borsada işlem gören hem de borsada işlem görmeyen hisse senetleri üzerinde işlem yapabilirler.¹⁴¹

Aracı kurumlar sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yurt dışı piyasalarda da faaliyette bulunabilirler. Bu durumda aracı kurumların uyması gereken esaslardan bazıları şu şekilde sıralanabilir¹⁴²:

- a. İşlemlerin, ilgili ülke mevzuatına göre faaliyet göstermeye yetkili aracı kuruluşlar vasıtasıyla yürütülmesi durumunda, söz konusu aracı kuruluşlarla yazılı sözleşme yapılması şarttır.
- b. Müşterilerle alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin yapılması ve yurt dışı işlemlerle ilgili olarak bu sözleşmeye; sermaye piyasası aracının ve bedelinin transferi, saklama ve takas işlemleri, işlemlerin teyidi, karşılıklı hak ve borçlar gibi özel hususların konulması zorunludur.
- c. Yurt dışı piyasalarda yapacakları işlemlerle ilgili olarak müşteriler bazında izlemeye yönelik belge, kayıt, iletişim, muhasebe ve iç kontrol sistemini oluşturmaları gereklidir.
- d. Yurt dışı piyasalarda yapacakları işlemlerde, SPK’ nın belge ve kayıt düzenine ilişkin düzenlemelerine uymaları zorunludur (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 52).

2.1.2. Alım Satıma Aracılık Faaliyet İzni ve Esasları

Aracılık faaliyetlerine ilişkin esasların SPK tarafından düzenleneceği SerPK m. 34/1’de hüküm altına alınmıştır. Bu yetkiye dayanarak SPK, faaliyet izni ile ilgili esasları ve faaliyete geçiş işlemlerini Seri:V No:46 sayılı Tebliğ’de düzenlemiştir.

¹³⁹ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, ss.130-131.

¹⁴⁰ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.84.

¹⁴¹ İNCEOĞLU, s.33.

¹⁴² ŞENGÜL, s.223.

Aracı kurumlar her bir sermaye piyasası faaliyeti için ayrı ayrı yetki belgesi almak zorundadırlar. Borsada işlem yapacak aracı kuruluşların ilgili borsadan “Borsa Üyelik Belgesi” alma zorunluluğu da yine SerPK’nın 34. maddesinin 2. fıkrasında yer almaktadır. Böylelikle sermaye piyasası araçları üzerinde işlem yapabilmek borsaya kayıtlı üye olma şartına bağlı tutulmuştur.¹⁴³

Hangi faaliyeti yapacak olurlarsa olsun aracı kuruluşlar için mutlaka aranacak olan genel şartların yanı sıra sadece alım satım aracılık faaliyeti için aranan bazı özel şartlar da vardır ve bunlar aşağıda incelenecektir.

2.1.2.1. Genel Şartlar

Aracı kurum ve bankaların sermaye piyasası faaliyetlerinde¹⁴⁴ bulunmak üzere SPK’dan faaliyet izni alabilmeleri bazı genel şartları taşımalarına bağlanmıştır.¹⁴⁵ Aşağıda belirtilecek olan genel faaliyet şartlarından (a), (b), (c), (g), (h) ve (i) bentlerinde sayılan koşullar bankalar için aranmaz, (d) ve (f) bendi hükümleri ise tercih edilen faaliyet konularına göre kurulmuş hizmet birimlerinde çalışan yönetici ve ihtisas personeli için aranır.

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ’in 9. maddesine göre aracı kurumların;

- a. Kuruluş şartlarını kaybetmemiş olmaları,
- b. Kuruluş sermayelerinin asgari kısmının nakden ve tamamen ödenmiş olması,
- c. Aracı kurumların faaliyet konularına göre Seri:V No:34 sayılı Tebliğ ile öngörülen yükümlülükleri yerine getirmiş olmaları,
- d. Ortak, yönetici, ihtisas personeli ile müfettiş ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca atanan denetçilerinin belirli suçlardan dolayı hüküm giymemiş olmaları ve söz konusu kişilerin bazı vasıfları taşımaları aranır.

Ortak, yönetici, ihtisas personeli ile müfettiş ve denetçilere ilişkin aranan bu nitelikler olumlu ve olumsuz şartlar olmak üzere ikiye ayrılarak incelenebilir.

¹⁴³ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.107.

¹⁴⁴ Bu faaliyetler Seri:VNo:46 sayılı Tebliğ’in 4. ve 5. maddesinde sayılan faaliyetlerdir.

¹⁴⁵ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**,s.96.

Olumsuz şartlar;

- Sermaye piyasası mevzuatı, Bankalar Kanunu, Karaparanın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis veya 5 yıldan fazla hapis yahut zimmet, nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları; resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya Devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs suçlarından dolayı hüküm giymemiş olmaları (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/d-1),

- Faaliyet yetki belgelerinden biri veya birden fazlası SPK'ca iptal edilmiş yahut borsa üyeliğinden sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmamaları (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/d-3),

- Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında 35 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olmaları (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/d-4),

- SerPK'nın 46.maddesinin i bendi uyarınca işlem yasaklı olmamalarıdır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/d-5).

Olumlu şartlar ise;

- Aksi mevzuatta belirtilmedikçe aracı kurum yöneticilerinin 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan, ihtisas personelinin ise en az liseden mezun olmaları ve mesleki tecrübeye sahip bulunmaları (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/f),

- Yönetici ve ihtisas personelinin mesleki yeterliliklerini gösterir lisans belgesine sahip olmaları (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/f),

- Genel müdürün münhasıran bu görev için istihdam edilmiş olması (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/f),

- Genel müdür ve genel müdür yardımcılarının mali piyasalar veya işletmecilik alanlarında en az 7 yıllık mesleki tecrübeye veya SPK'nın lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisans Belgesine sahip olmalarıdır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/f).

Burada belirtmek gerekir ki aracı kurum yöneticileri; yönetim kurulu üyeleri, genel müdür, genel müdür yardımcıları ve aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu olan kişileri, ihtisas personeli ise; aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu kişilere bağlı olarak çalışan müşteri temsilcisi, borsa üye temsilcisi, kurumsal finansman uzmanı, portföy yöneticisi, yatırım danışmanı ile yaptıkları iş itibarıyla benzer sorumluluğu taşıyan diğer kişileri ifade eder.¹⁴⁶

e. Aracı kurumların faaliyet izni alabilmeleri için aranan bir diğer şart da uygun hizmet birimlerinin kurulmuş, bu birimler için yeterli personel kadrosunun oluşturulmuş, faaliyet konularına uygun sağlıklı bir yönetim, SPK'ca yapılan düzenlemelere uygun muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak yeterli bir organizasyonun kurulmuş, teknik donanımın sağlanmış, uygun bir iç kontrol ve denetim sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş ve kurum uhdesinde bulunacak nakit ve kıymetli evrak ile diğer bütün varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilerek bu konuda gerekli diğer güvenlik önlemlerinin alınmış olmasıdır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/e).

f. Olumlu şartlarda da belirtildiği üzere; yürütecekleri faaliyetlere göre mevzuatta farklı eğitim ve mesleki tecrübe şartları öngörülmediği takdirde yönetim kurulu üyeleri hariç olmak üzere aracı kurum yöneticilerinin 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan, ihtisas personelinin ise en az liseden mezun olmaları gerekir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/f).

g. Aracı kurumların yönetim kurullarında yönetim yetkisinin murahhas üyelere bırakılmak istenmesi halinde, en az iki üyenin murahhas olarak tayini ve her birinin yetki ve sorumluluk alanlarının, tereddüte yer bırakmayacak biçimde belirlenmesi zorunludur. Murahhas üye tayinine ve bunların yetki ve sorumluluklarının belirlenmesine ilişkin yönetim kurulu kararları ile bunda yapılan değişiklikler, ilgili yönetim kurulu kararının alınmasını izleyen 3 işgünü içinde SPK'ya bildirilmelidir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/g).

¹⁴⁶ ÜNAL, **Aracı Kurumlar** ,s.98.

h. Aracı kurum yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulunun alacağı kararlarda taraf olan kimselerle son iki yılda istihdam, sermaye veya ticari anlamda bir ilişki kurmuş olması ya da eş dahil üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımlık bulunması durumunda, bu hususu gerekçeleri ile birlikte yönetim kuruluna bildirmek ve toplantı tutanağına işlenmesini sağlamakla yükümlüdür. Bu hususta TTK' nın 332. maddesi hükmü saklıdır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/h).

Yine TTK' nın yönetim kurulu üyelerine ilişkin şirketle muamele yapma yasağına ve rekabet yasağına ilişkin hükümleri saklıdır.

i. Ayrıca mevzuatta öngörülen teminat ve blokajların tesis edilmiş olması faaliyet izni için zorunludur. Blokaj yükümlülüğü Seri:V No:46 sayılı Tebliğ' in 14. maddesinde düzenlenmiş olup SPK aracı kurumlar hakkında genel ve özel olarak ve/veya işlem bazında teminat istemeye ve bu teminatların kullanım esaslarını belirlenmeye yetkili kılınmıştır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/i)

j. Son olarak; aracı kuruluşların Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne üye olmak üzere başvurmuş olmaları ve Yatırımcıları Koruma Fonu'na katılmış olmaları zorunludur (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 9/j)

2.1.2.2. Özel Şartlar

Yukarıda da belirtildiği üzere faaliyet şartları genel şartlar ve ilgili faaliyet türüne göre farklılık gösteren özel şartlardan oluşmaktadır. Özel şartlarda iki husus düzenlenir. Bu düzenlemeler faaliyetin gerektirdiği asgari sermaye tutarına ve faaliyeti yürütecek teknik donanım ile personele ilişkindir.

Alım satım aracılığı faaliyetine ilişkin özel şartlar Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 47. maddesinde belirtilmiştir. Bu maddeye göre alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurumların;

a. SPK'nın Seri: V, No: 34 sayılı Tebliği'nin 7. maddesi uyarınca bu faaliyet için öngörülen asgari özsermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olmaları,

b. Sermaye piyasası araçları ile ilgili iş ve işlemlerin yürütülmesini sağlayabilecek, bu faaliyetlere elverişli mekan, teknik donanım ile yeterli sayıda yönetici ve ihtisas personeli ile diğer personeli sağlamış bulunmaları gerekmektedir.

Bankalar için ise sadece b bendinde sayılan şartların varlığı aranır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 47).

Bankalar ile aracı kurumların başvuru konusu faaliyete geçmek üzere SPK'dan izin alabilmeleri, yukarıda sayılan genel şartlar ile faaliyet konularına ilişkin özel şartları yerine getirmelerine ve faaliyetlerini ilgili SPK düzenlemelerine uygun şekilde yürütebilecek nitelik ve yeterlilikte olduklarının SPK tarafından kabul edilmesine bağlıdır.

Aracı kuruluşlar, faaliyete geçmek üzere SPK'dan izin almak için, Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de öngörülen genel ve özel şartları sağladıklarını tevsik eden ve SPK'ca istenebilecek diğer bilgi ve belgeleri ekleyerek bir dilekçe ile SPK'ya başvururlar. Sunulacak bilgi ve belgelerin, kurumu temsile yetkili olanların imzalarını taşıması ve Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de öngörülen faaliyete geçiş şartlarını tevsik etmesi bakımından eksiksiz olması zorunludur. SPK'nın tanıdığı süreler içinde eksikler tamamlanmaz ise başvurular işlemde kaldırıılır.

SPK yapacağı incelemeler sonucunda uygun gördüğü takdirde faaliyet iznini verir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 10).

2.2. Alım Satım Aracılık Çerçeve Sözleşmesi

2.2.1. Kavram

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 13/1. maddesi gereği aracı kurumlar sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetlerine başlamadan önce müşterileriyle yazılı bir sözleşme yapmak zorundadırlar.¹⁴⁷ Bu sözleşme, aracı kurumlar ile müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir çerçeve anlaşmadır ve bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar SPK tarafından belirlenir.¹⁴⁸ Çerçeve sözleşmeler müteselsil sıra numaralı ve en az iki nüsha olarak düzenlenir ve bir örneği müşterilere verilir. Aracı

¹⁴⁷ Uygulamada müşteri ile borsa üyesi arasında yapılan bu çerçeve sözleşmeye "alım-satım cari hesap sözleşmesi", "cari hesap sözleşmesi" ya da "sermaye piyasası araçları alım satımına aracılık sözleşmesi" gibi isimler verilmektedir.

¹⁴⁸ Vural GÜNAL, **Hukuki Açından Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar)**, İstanbul: İMKB Yayınları, 1997, s.281.

kurumlar bu sözleşme imzalandıktan sonra müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebilirler.

Çerçeve sözleşme; BK'da düzenlenen emtiaların değişimine ya da hizmetlerin ifasına yönelik sözleşmelerin aksine sadece bağlayıcı nitelikte olmak üzere taraflar arasında ileride kurulacak olan münferit sözleşmenin şartlarını önceden düzenleyen bir sözleşme olup taraflar arasında sürekli bir borç ilişkisi kurar.¹⁴⁹

Çerçeve sözleşmenin taraflara münferit sözleşmeler yapma borcu yükleyip yüklemediği tartışmalı bir konudur. BARLAS ve KIRCA, çerçeve sözleşmenin kural olarak münferit sözleşmeler yapma borcunu yüklemediğini ancak bazen ileride münferit sözleşmeler yapma borcu doğuran bir ön sözleşme ile bir arada bulunabileceğini savunmaktadır.¹⁵⁰

TANDOĞAN'a göre çerçeve sözleşme, en azından taraflardan birine münferit sözleşmeler yapma borcunu yükleyen bir kök yüküm içermekte, münferit sözleşmeleri yapmaktan kaçınmak sözleşmenin müspet ihlali sayılmakta ve bu ihlalin yaptırımını tazminat ve çerçeve sözleşmeden dönme olmaktadır.¹⁵¹

İNCEOĞLU, burada sözleşmeden dönme yaptırımının yanında aracı kurumun BK m. 97/1 hükmüne göre aynen ifaya mahkum edilmesinin de mümkün olduğunu düşünmektedir. Söz konusu hüküm uyarınca, vadenin gelmiş olmasına rağmen iş görme ediminin ifa edilmemiş olması durumunda, bedeli borçluya ait olmak üzere iş üçüncü kişiye de yaptırılabilir. Alım satıma aracılık sözleşmesinde de yatırımcının, alım satım işlemini başka bir aracı kuruma yaptırılmasını isteme olanağı vardır. Yatırımcının, edimin zamanında ve bizzat borçlu aracı kurum tarafından ifa edilmemesinden doğan zararlarını tazmin ettirmek hakkı saklıdır.¹⁵² İNCEOĞLU'na göre, çerçeve sözleşmelerden bireysel sözleşme yapma yükümlülüğü doğar ya da doğmaz şeklinde kesin bir sonuca ulaşmak ise isabetli değildir. Her bir çerçeve sözleşmenin ayrı değerlendirilmesi gerekir. Alım satıma aracılık sözleşmelerinde taraf iradeleri, müşteri

¹⁴⁹ Nami BARLAS, **Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmenin Özellikleri**, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul: Beta Basım, 1999, ss.807-828.

¹⁵⁰ BARLAS, s.815.; İsmail KIRCA, **Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2000, s.87.; Karl LARENZ, **Lehrbuch des Schuldrechts**, Band I, Allgemeiner Teil, 14. Auflage, Verlag C.H. Beck, München, 1987, s.88.

¹⁵¹ Haluk TANDOĞAN, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt I/1**, 6. Baskı, İstanbul: Evrim, 1990, s.32.; Rolf H. WEBER, **Rahmenverträge als Mittel zur rechtlichen Ordnung langfristiger Geschäftsbeziehungen**, ZSR,106/1, 1987, s.412.

¹⁵² İNCEOĞLU, s.142.

tarafından verilen emirlerin, çerçeve sözleşmedeki hükümler dahilinde aracı kurum tarafından yerine getirileceği yönünde olduğundan aracı kurum çerçeve sözleşmeyi imzalamakla müşteri emirlerini gerçekleştirme borcu altına girer. Müşterilerin emirlerini yerine getirmekten kaçınma imkanı yoktur. Bu bakımdan aracı kurumlar açısından bireysel sözleşmeleri yapma zorunluluğunun bulunduğu kabul edilmelidir.¹⁵³

ÜNAL alım satım aracılık çerçeve sözleşmesine SPK tarafından verilen ismi isabetsiz bulmakta ve “ikinci el piyasalarda alım satım aracılık sözleşmesi” gibi bir ismin daha yerinde olacağını savunmaktadır.¹⁵⁴

SerPK m. 30 hükmü sermaye piyasası faaliyetlerini ikili bir ayırım yaparak saymıştır. Bunlardan ilki sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla alım satımına aracılık, diğeri ise daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımıdır. Bu ayırım aslında birinci el ve ikinci el piyasa işlemlerini ifade etmektedir. Her iki piyasa işlemlerinde de aracılık faaliyeti “en iyi gayret aracılığı” ya da “aracılık yüklenimi” şeklinde yapılabilir. Bu işlemlerin hepsinde aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarını kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alıp satabilirler. SPK, birinci el piyasa faaliyetleri ile ilgili olarak aracı kurumların satıcılarla yapmak zorunda oldukları sözleşmeyi “halka arza aracılık sözleşmesi” olarak adlandırırken, ikinci el piyasalarda alım satım aracılık için sermaye piyasası aracı alım satımında satıcılarla yapılmak zorunda olan sözleşmeyi “alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi” olarak adlandırmıştır. Oysa ki alım satım aracılık da “halka arz” yoluyla yapılabilir ve ayrıca alım satım aracılık sözleşmesi vasıtasıyla yapılacak sermaye piyasası araçlarının alım satımı hem borsada hem de borsa dışında gerçekleşebilir.¹⁵⁵

2.2.2. Konusu

Alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin konusunu; daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla borsada veya borsa dışında alım satımı oluşturur. Kurul kaydına yeni alınacak sermaye piyasası araçlarının alım satımı

¹⁵³ İNCEOĞLU, ss.140-141.

¹⁵⁴ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.222.

¹⁵⁵ ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku**, ss.613-614.

“alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi”nin konusu dışında olup bu konu “halka arza aracılık sözleşmesi”nin konusu kapsamında yer alır.¹⁵⁶

Aracı kurumlar, ilgili çerçeve sözleşmeyi imzaladıktan sonra müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebilirler. Alım satım aracılığı borsada veya borsa dışında yapılabilir. Borsada işlem yapmayı gerektiren emirler, ilgili mevzuatta belirlenen esaslar çerçevesinde alınır ve yerine getirilir. Borsa dışında yapılacak işlemlerde, müşteri emirlerini, çerçeve sözleşmede belirlenen esaslara göre kabul ederler ve özen borcu çerçevesinde yerine getirirler. Borsa dışında faaliyet gösteren aracı kurumlar, mevzuatta aksine bir hüküm olmadıkça, üzerinde işlem yaptıkları sermaye piyasası araçlarının alış ve satış fiyatlarını, işyerinde ilan etmek zorundadırlar (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 45/2).

Sonuç olarak alım satıma aracılık sözleşmesinin konusunun; daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının, aracılık amacıyla, borsada veya borsa dışında alım satımına ilişkin olduğunu ve müşterilerden sermaye piyasası araçlarının alım satımına dair emirleri kabul edebilmek için öncelikle alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin imzalanmasının gerekli olduğunu söyleyebiliriz.

2.2.3. Tarafları

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin bir tarafını sermaye piyasası mevzuatına göre aracılık yapmaya yetkili kuruluşlar oluştururken, sözleşmenin diğer tarafında da borsada veya borsa dışında sermaye piyasası aracı alım satımı yapmak isteyen kişi ya da kuruluşlar yer alır.

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in m. 5 hükmüne göre; borsa dışındaki sermaye piyasası araçlarının ve borsadaki hisse senedi dışındaki menkul kıymetlerin alım satımında aracı kurumlar ile mevduat kabul eden ya da etmeyen bankalar yetkili iken, borsadaki hisse senedi alım satımlarında yalnızca aracı kurumlar yetkilidir.

¹⁵⁶ ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.614.

2.2.4. Şekli ve İçeriği

Alım satıma aracılık faaliyetlerini gerçekleştiren aracı kurumların Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 13 hükmü gereği müşterileri ile ilişkilerini düzenleyen yazılı bir sözleşme yapmaları gerekir. Burada bir Tebliğ hükmü ile sözleşmelerin şekil şartına bağlanıp bağlanamayacağı sorusu akla gelmektedir. Doktrinde bu husus tartışmalıdır. BK m. 11 hükmüne göre sözleşmenin geçerliliği kanunda açıklık olmadığı sürece şekle tabi değildir. Bu durumda iki görüş savunulabilir. Birincisi Tebliğ hükmü BK'ya aykırı olduğu için geçersizdir ve dolayısıyla tüm bu sözleşmelerde şekle uyma zorunluluğu yoktur.¹⁵⁷ Çerçeve sözleşme için getirilen bu yazılı şekil şartı, bir geçerlilik şartı olmayıp ispat şartıdır.¹⁵⁸ Savunulabilecek diğer görüş BK'daki kanun ifadesini geniş yorumlamak, bu ifadeden hukuki düzenlemeleri ve tüm mevzuatı anlamaktır. Ayrıca SerPK'ya dayanılarak çıkarılan tebliğlerde öngörülen düzenlemeler diğer kanunlara nazaran daha özel hükümler içermektedir. Bu durumda Tebliğ hükmü BK m. 11 anlamında şekil zorunluluğu getiren bir hukuki düzenleme olarak kabul edilmelidir.¹⁵⁹ Yargıtay sözlü yapılan aracılık sözleşmelerini geçerli saymak eğilimindedir.¹⁶⁰

¹⁵⁷ Ayşe SUMER, **Portföy Yönetim Şirketlerinin Sorumluluğu**, Prof.Dr. Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayını, 1998, s.533.; INCEOĞLU, s.34.

¹⁵⁸ Haluk KONURALP ve Aynur KONURALP, **Borsa Uyuşmazlıkları**, Prof.Dr. Ali Bozer'e Armağan, Ankara, 1998, s.592.

¹⁵⁹ Serdar KARABABA, **Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2001, ss.134-135.

¹⁶⁰ Yargıtay 11. HD., 04.03.1999, 6581/1776: "Taraflar arasındaki uyuşmazlık davacının, aracı kurum yani İMKB üyesi davalı aracılığı ile satın aldığı hisse senetlerinin, talimatı olmadan davalı tarafından bir kısmının satılıp, bir kısmının da davalının portföyüne alınması nedeniyle hisse senetleri alım bedelinin tahsili isteminden kaynaklanmaktadır. Taraflar arasında hisse senedi alım satımına ilişkin yazılı bir çerçeve sözleşmesi yapılmamıştır. Ancak süregelen ilişki içinde alım satımın sözlü talimatlarla da yapılmış olması ve dava konusu hisse senetlerine davacının sahiplenmiş bulunmasına göre akit geçerlidir. Bu hisse senetlerinin alım bedellerinin ödenmesi yönünden davalı İMKB Yönetmeliğinin o tarihlerde yürürlükte olan 57 maddesine uygun hareket etmemiş, alım emri üzerine satın alınan hisse senetleri bedellerinin ödenmesi için davacıya anılan yönetmelik maddesi çerçevesinde yazılı ihbarname gönderdiğini kanıtlayamamış isede, davalının hisse senetlerini talimat olmadan ve yetkisiz olarak satması veya portföyüne almış olması davacıyı alım bedellerini ödeme yükümlülüğünden kurtarmaz."

Yargıtay HGK., 26.05.2004, 19-305/309: "Taraflar arasında hisse senedi alım satımına ilişkin yazılı bir çerçeve sözleşme yapılmamıştır. Ancak öteden beri süregelen ilişki içinde alım satımın sözlü talimatlarla da yapılmış olması ve dava konusu hisse senetlerini davalının sahiplenmiş bulunmasına göre akit geçerlidir. Bu hisse senetlerinin bedellerinin alım bedellerinin ödenmesi yönünden davacı o tarihlerde yürürlükte olan İMKB Yönetmeliğinin 57.maddesine uygun hareket etmemiş, alım emri üzerine satın alınan hisse senetleri bedellerinin ödenmesi için davalıya anılan yönetmelik çerçevesinde yazılı ihbarname göndermemiş ise de davacının hisse senetlerini talimat olmadan ve yetkisiz olarak satması, davalıyı alım bedellerini ödeme yükümlülüğünden kurtarmaz. Kaldı ki davacı şirketin en son satış yaptığı 9.2.1994 günü sabah seansından sonra aynı gün öğleden sonra saat

Kanımızca kanun koyucu hangi sözleşmelerin yazılı şekle bağlanması konusunda bir karar vermeli ve bunları bir an önce SerPK'ya ekleyerek bu konudaki tartışmaları sona erdirmelidir.

Çerçeve sözleşmeler müteselsil sıra numaralı ve en az iki nüsha olarak düzenlenmeli ve bir örneği müşterilere verilmelidir. İlgili maddede sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususların SPK tarafından belirleneceği ifade edilmiş ancak bu hususların neler olduğu ise ayrıca belirtilmemiştir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 13).

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 12. maddesine göre aracı kurumlar, 4208 sayılı Karaparanın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ve ilgili mevzuat hükümleri gereği hesap açmadan önce müşterilerinin kimlik bilgilerini tespit etmelidir.

Ayrıca aracı kurumlar; müşterilerinin risk ve getiri tercihleri, yatırım amaçları ve mali durumları hakkında yeterli bilgiye sahip olmak amacıyla standart formları geliştirmek, bu formlarda yer alan bilgileri güncelleştirmek ve formları saklamak zorundadırlar. Müşterilere bu bilgilerin risk tercihlerinin ölçülmesi amacıyla istendiğinin bildirilmesi, müşterinin bilgi vermektan kaçınması halinde sorumluluğun kendisine ait olacağı konusunda uyarılması ve bilgi vermek istemediğine ilişkin yazılı beyanının alınarak müşterinin çerçeve sözleşmeleriyle birlikte saklanması gereklidir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 12).

Aracı kurumlar alım satım aracılık sözleşmesi kapsamında sadece müşterinin alım veya satım emirlerini yerine getirmekle kalmazlar, bunun dışında başka hizmetler de verirler:

- Çerçeve sözleşmesinde müşterilerinin verdiği yetkiye bağlı olarak; müşteriler nam ve hesabına sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz, temettü ve benzeri gelirlerinin tahsili, ödenmesi ile yeni pay ve bedelsiz pay alma haklarının ve hisse senetlerinden doğan oy haklarının kullanılması hizmetlerini verebilirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 51).

15.00'de davalının çektiği, yazılı talimatı olmadan alım-satım yapılmaması yönündeki telgrafının eline ulaşması, davalının hisse senetlerinin satışına sözlü olarak muafakat ettiği, davacı tarafından davalıya ait hisse senetlerinin satış nedeninin davalının borcuna mahsuben yapıldığını göstermektedir. Davalı önceki alım ve satımlara ses çıkarmamakla, 9.2.1994 günü çektiği telgrafın vürudundan önce aynı gün yapılan satışa da icazet vermiş sayılır. Hal böyle olunca, davacı kurumca yapılan satışın aracı kurumca müşteriye ihbarname göndermek suretiyle bildirilmesi şartını getiren İMKB Yönetmeliğinin 57. maddesine aykırı olduğunu söyleyebilme olanağı bulunmamaktadır." <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

- Çerçeve sözleşmede taraflar, gün içinde herhangi bir müşteri emrine konu olmayan ve gün sonu itibarıyla alacak bakiye veren müşteri hesaplarındaki nakitlerin kullanım esaslarını da belirleyebilirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 50/1).

- Çerçeve sözleşmede hüküm bulunması şartıyla; müşteri hesaplarında kalan nakit alacak bakiyelerinin çeşitli kurum ve kişilere olan periyodik ödeme işlemlerinin yerine getirilmesinde kullanılmasına ilişkin hizmet verebilirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 50/3).

- Ayrıca alım satım aracılığı faaliyetleri sırasında aracı kurumlar müşterilerine sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında yönlendirici nitelikte olmayan yazılı veya sözlü bilgi verebilirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 46).

Çerçeve sözleşmeye taraf olan müşterinin ya da müşterilerin, devir, birleşme, vaset, müşterek hesaplara yeni hak sahiplerinin dahil olması ya da mevcutlardan bazılarının ayrılması gibi nedenlerle değişmesi halinde sözleşmenin yenilenmesi zorunludur (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 13/3).

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ' in 13. maddesinin 4. fıkrasındaki düzenleme ile çerçeve sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kurum lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilmesi yasaklanmıştır. Sözleşmelerde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlere başvurulacaktır. Bu kural aracı kurumlar ile müşterileri arasında düzenlenecek halka arza aracılık sözleşmesi ile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca müşterilerle imzalanacak tüm çerçeve sözleşmelerde uygulanacaktır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 13/4).

Aracı kurumlar sermaye piyasası işlemlerinin risklerini açıklayan ve içeriği SPK tarafından belirlenecek "sermaye piyasası işlemleri risk bildirim formu"nu müşterilerine imzalatmadan müşterileri ile sözleşme imzalayamazlar ve işlem yapamazlar (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 13/5).

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi yapılan her müşteriye ayrı bir hesap numarası verilir. Bir müşteriye verilmiş olan hesap numarası, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin sona erme tarihi üzerinden 10 (on) yıl geçmedikçe bir başka müşteriye verilemez.

Sözleşme yapılan her müşteri için, sözleşme tarihini izleyen 2 iş günü içerisinde yetkili takas ve saklama kuruluşu nezdinde bir müşteri saklama alt hesabı açılır ya da açtırılması sağlanır. Müşteri hesap numaraları, yetkili takas ve saklama kuruluşu nezdindeki müşteri saklama alt hesabı için de aynen kullanılır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 13/A).

2.2.5. Hukuki Niteliği

Alım satım aracılık sözleşmesinin hukuki niteliği hakkında doktrinde çeşitli görüşler bulunmaktadır. TANÖR, alım satım aracılık faaliyetleri sırasında aracı kurumların her zaman kendi namlarına başkası hesabına hareket ettiğini savunurken; ÜNAL, aracı kurumların tüm aracılık işlemlerinde kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına ve kendi namına başkası hesabına hareket edebileceğini savunmaktadır.¹⁶¹

BERZEK, bu sözleşmenin hukuki niteliğinin satın alma taahhüdü dışında aracılık yüklenimi sözleşmesi ile benzerlik gösterdiğini ifade etmektedir. BERZEK'e göre; aracı kurumun kendi nam ve hesabına hareket etmesi durumunda bir alım satım sözleşmesi, müşteri nam ve hesabına hareket etmesi durumunda bir vekalet sözleşmesi, kendi namına başkası hesabına hareket etmesi halinde ise bir komisyon sözleşmesi mevcuttur.¹⁶²

MANAVGAT, ikinci el piyasadaki aracılık işlemlerinde taraflar arasında; müşteri nam ve hesabına yapılan işlemlerde vekalet, müşteri hesabına aracı kurum adına yapılan işlemlerde komisyonculuk sözleşmesi kurulacağı görüşündedir.¹⁶³

SUMER, aracı kurumların ikinci el piyasadaki işlemlerinin, kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına olmak üzere üç şekilde gerçekleşebileceğini düşünmektedir. Aracı kurumun kendi nam ve hesabına yaptığı işlemlerde alım satım sözleşmesinin, kendi namına başkası hesabına ve başkası nam ve hesabına yapılan işlemlerde ise vekalet sözleşmesinin mevcut olduğu görüşünde olup; başkası nam ve hesabına yapılan işlemlerde doğrudan, kendi namına başkası

¹⁶¹ TANÖR, **Taraflar**, s. 161 ve 285.; ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.221.

¹⁶² BERZEK, **Aracılık**, ss.57-61.

¹⁶³ MANAVGAT, s.75.

hesabına yapılan işlemlerde ise dolaylı temsil yetkisi veren vekalet ilişkisinin varlığını savunmaktadır.¹⁶⁴

İNCEOĞLU, aracı kurumların bir yandan müşteri ile bir çerçeve sözleşme imzalayarak sürekli bir borç ilişkisi kurduğunu diğer yandan da bu çerçeve sözleşmeye dayanan bireysel sözleşmeler yaptıklarını ve alım satıma aracılık faaliyetinin hukuki niteliği tespit edilirken bu iki sözleşmenin birbirinden ayrılması gerektiğini düşünmektedir. Başka bir ifadeyle, aracı kurum ile müşteri arasında imzalanan çerçeve sözleşme ne kadar kapsamlı olursa olsun taraflar ayrıca bir sözleşmenin varlığına daha ihtiyaç duyarlar ve çerçeve sözleşme hükümleri ikinci bir sözleşme ile somutlaştırılır. İNCEOĞLU bu iki sözleşmenin hukuki niteliklerinin ayrı ayrı tespit edilmesi gerektiğini düşünmektedir.¹⁶⁵

Alım satıma aracılık sözleşmesinin hukuki niteliğinin tespiti açısından önemli olması sebebiyle burada öncelikle vekalet sözleşmesinin unsurlarına kısaca değinilmesi gereklidir.

Vekalet, vekile müvekkilin menfaatine ve iradesine uygun bir sonuca yönelik iş görmeyi, zaman kaydına bağlı olmaksızın ve nispeten bağımsız olarak yapma borcunu, sonucun elde edilmemesi rizikosunu ona ait olmamak üzere, yükleyen bir sözleşmedir. Bu tanımdan anlaşılacağı gibi vekalet sözleşmesinin varlığı için zorunlu bazı unsurlar yanında zorunlu olmamakla beraber bazı durumlarda gerçekleşen unsurlar da mevcuttur.¹⁶⁶

Vekaletin zorunlu unsurları; vekilin müvekkile karşı iş görme borcu altına girmesi, iş görmenin kanunla düzenlenmiş başka bir iş görme sözleşmesi çeşidinin konusunu oluşturmaması, iş görmenin başkasının menfaatine ve iradesine uygun yapılması ve iş görmede zaman kaydına bağlı olunmaması, vekilin iş görmeden başarılı bir sonuç elde edilememesi tehlikesini taşıması ve son olarak tarafların anlaşması olarak sıralanabilir. Ücret ise vekaletin kanuni ve zorunlu unsurlarından değildir.

¹⁶⁴ Ayşe SUMER, **Sermaye Piyasasında Meslek Kuralları ve Türk Hukukunda Uygulanması**, İstanbul: Beta Basım, 2001, s.63.

¹⁶⁵ İNCEOĞLU, s.144.

¹⁶⁶ Cevdet YAVUZ, Burak ÖZEN ve Faruk ACAR, **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, 5. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007, s.554.

Vekilin müvekkile karşı bağımsız olması ve vekalet ilişkisini her zaman sona erdirmeye hakkının varlığı yine vekaletin zorunlu olmayan unsurları arasındadır.¹⁶⁷

Aracı kurumlar, müşterilerin alım satım emirlerini yerine getirmenin yanında, sermaye piyasası araçlarından doğan yönetsel ve mali hakların kullanımı, müşteri hesaplarındaki nakit alacak bakiyelerin değerlendirilmesi, müşteri hesaplarında kalan nakit alacak bakiyelerinin müşterilerin çeşitli kurum ve kişilere olan periyodik ödeme işlemlerinin yerine getirilmesinde kullanılması ve sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında yönlendirici nitelikte olmayan yazılı veya sözlü bilgi verilmesi gibi hizmetlerde de bulunurlar. Çerçeve sözleşmenin hukuki niteliği tespit edilirken tüm bu hususların dikkate alınması gereklidir.

Çerçeve sözleşmeden kaynaklanan tüm bu işlem ve hizmetler, vekaletin ifası niteliğindedirler. Çünkü sermaye piyasası araçlarından doğan yönetsel ve mali hakların kullanımında, vekalet sözleşmesinin unsurları olan müvekkilin menfaatine ve iradesine uygun olarak bir işin zaman kaydına bağlı olmaksızın ve başarılı sonucun elde edilmemesi tehlikesi taşınmaksızın görülmesi, bu sözleşmelerde de mevcuttur. Vekilin müvekkilden bağımsız olması ve tarafların her zaman tek taraflı olarak sözleşmeyi sona erdirebilmesi imkanı da bu sözleşmelerde vardır. Bu bakımdan bu yükümlülüğün yerine getirilmesinin bir vekalet yerine getirilmesi niteliğinde olduğu söylenebilir.

Aracı kurumların, çerçeve sözleşmede müşterinin verdiği yetkiye bağlı olarak, gün içinde herhangi bir müşteri emrine konu olmayan ve gün sonu itibarıyla alacak bakiye veren müşteri hesaplarındaki nakitleri, yetkili oldukları faaliyetler, işletme politikaları ile müşterinin tercihleri doğrultusunda, muhasebe sistemlerinde hesap bazında izlemek kaydıyla, toplu olarak veya müşteri bazında değerlendirmeleri de vekalet sözleşmesinden kaynaklanan bir faaliyettir. Burada, müvekkilin menfaatine ve iradesine uygun olarak bir iş zaman kaydına bağlı olmaksızın ve sonucun elde edilmesi rizikosunu taşınmaksızın yapılmaktadır. Aynı durum müşteri hesaplarında kalan nakit alacak bakiyelerinin müşterilerin çeşitli kurum ve kişilere olan periyodik ödeme işlemlerinin yerine getirilmesinde kullanılması faaliyeti için de söz konusudur.¹⁶⁸

¹⁶⁷ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, ss.554-565.

¹⁶⁸ İNCEOĞLU, s.145.

Aracı kurumlar, sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında yönlendirici nitelikte olmayan yazılı veya sözlü bilgi verilmesi gibi hizmetlerde de bulunurlar ve Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 46. maddesine göre bu faaliyet yatırım danışmalığı kapsamında değildir. Ancak söz konusu faaliyetin hukuki niteliği yatırım danışmanlığı ile aynıdır ve yatırım danışmanlığı sözleşmesi bir vekalet sözleşmesi niteliği taşır.¹⁶⁹

Yukarıdaki açıklamalardan ve sayılan benzerliklerden, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin vekalet sözleşmesi niteliği taşıdığı sonucuna ulaşmaktayız.

2.3. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan Müşterisine Karşı Yükümlülükleri

2.3.1. Genel Olarak

Aracı kurumların haklarının ve yükümlülüklerinin tespit edilmesi esas olarak Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuata göre yapılır. SerPK aracı kurumların haklarının ve yükümlülüklerinin tespitini SPK'ya ve genel hükümlere bırakmıştır. Ayrıca çeşitli yönetmelik ve tebliğlerde aracı kurumların hak ve yükümlülüklerine dağınık da olsa yer verilmiştir.

Aracı kurumlar öncelikle iyiniyet kurallarına (MK m. 2 ve m. 3), mevzuata, borsa düzen ve disiplinine uygun davranmak zorundadırlar. Bunun yanı sıra istihdam edenlerin sorumluluğu esaslarına göre (BK m. 100); yardımcılarının ve diğer çalışanlarının görevleri çerçevesinde yaptıkları işlerden de sorumludurlar. Ayrıca, BK'nın alım satım sözleşmesinde alıcı veya satıcının, temsil ilişkisinde temsilci veya vekilin, aracı kurumun komisyoncu sayılabildiği hallerde komisyoncunun borç ve sorumluluklarına ilişkin düzenlemeler ile aracı kurum acentelik veya tellallık faaliyetine benzer faaliyette bulunduğu zaman acente veya tellallın ve tacirin yükümlülüklerine ilişkin hükümler de kıyasen uygulanabilir.¹⁷⁰

¹⁶⁹ İNCEOĞLU, s.146.

¹⁷⁰ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.272.

Aracı kurumların hak ve yükümlülükleri aracılık sözleşmesinin türüne göre farklılık gösterse de sözleşmenin türü ne olursa olsun sermaye piyasası mevzuatında düzenlenen sorumlulukların hiçbiri sözleşme ile değiştirilemez veya kaldırılamaz.¹⁷¹

Alım satım aracılığında aracı kurum ile müşteri arasında imzalanacak çerçeve sözleşme uyarınca müşteriden gelen emirler doğrultusunda münferit alım ve satım işlemleri söz konusu olmaktadır. Burada aracı kurum ile müşteri arasındaki ilişki vekalet ilişkisi olarak nitelendirilebildiğinden tarafların hak ve yükümlülüklerini belirlerken vekalet sözleşmesi hükümleri göz önünde bulundurulur.

BK m. 389 ve devamında vekilin borçları, işi sadakat ve özenle yapma, bilgi ve hesap verme, müvekkilin iradesine ve talimatlara uygun davranma, vekalet sözleşmesi nedeniyle aldıklarını müvekkile verme borcu olarak düzenlenmiştir. Aynı zamanda güven ilişkisinin sağlanması bakımından vekilin sır saklama ve işi bizzat yapma borçlarının da bulunduğu söylenebilir. Alım satım aracılığında, aracı kurumun müşteri ile yapılan çerçeve sözleşmeye dayanarak gerçekleştirdiği müşteri emirlerini vekalet sözleşmesindeki vekilin talimatlarına uyma borcu olarak değerlendirmek mümkündür. Ayrıca alım satım aracılık sözleşmelerinin özelliğinden kaynaklanan müşterinin sermaye piyasası araçlarını saklatma yükümlülüğünün de dikkate alınması gerekmektedir.

Alım satım aracılığında aracı kurumun yükümlülüklerinin sadece müşteriye karşı olduğu düşünülmemelidir. Alım satım aracılığı borsa üyesi aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilir. Alım emri üzerine işlem yapan borsa üyesi aracı kurumun alım işleminde karşı taraf, müşterisinden aldığı satım emrini gerçekleştiren yine borsa üyesi başka bir aracı kurumdur. Dolayısıyla bunların da birbirlerine karşı sorumlulukları bulunmaktadır. Aynı zamanda aracı kurumların borsanın sağlıklı çalışmasını sağlamak için uymak zorunda oldukları borsanın koyduğu başka yükümlülükleri de vardır. Borsanın koyduğu kurallara uyulmaması ve borsaya karşı olan yükümlülüklerin yerine getirilmemesi aracı kurumun SPK'ya karşı sorumlu olmasına neden olabilir.

¹⁷¹ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.273.

2.3.2. İşi Sadakat ve Özenle Yapma Borcu

Bütün vekiller gibi aracı kurum da müşterisine makul özen, azami iyiniyet, dürüstlük ve bağlılık yükümlülüklerini borçludur.¹⁷²

Vekilin özen borcu BK m. 390 hükmünde düzenlenmiştir.¹⁷³ Bu maddenin 1. fıkrası, vekilin yüklendiği işin veya hizmetin ifasında sarf etmesi gereken özenin ölçüsüne ilişkindir. BK m. 390/2 ise vekilin yüklendiği işi sadakatli ve özenli görme yükümlülüğünü bize göstermektedir.¹⁷⁴ Aracı kurumlar da bu madde gereği faaliyetlerinde gerekli özeni göstermek ve işi sadakatle yapmak zorundadırlar. İşi özen ve sadakatle yapma yükümlülüğü bulunan aracı kurumun, alım satıma aracılık sözleşmesi çerçevesinde, bir sonucu sağlamak yükümlülüğü ise bulunmamaktadır.¹⁷⁵

Vekil iş görürken, yöneldiği sonucun meydana gelmemesinden değil bu sonuca ulaşmak için yaptığı faaliyetin özenle görülmemesinden sorumludur. Dolayısıyla özen borcunun konusunu, işlerin normal akışına göre gerekli girişim ve davranışlarda bulunmak ve başarılı sonucu engelleyecek olan davranışlardan kaçınmak oluşturur.¹⁷⁶ Bu durumda aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımının müşterinin istediği şekilde gerçekleşmesi için gerekli her türlü özeni göstermekle yükümlüdürler.

Özen borcunun belirlenmesinde subjektif ve objektif olmak üzere iki kıstas öngörülmüştür.¹⁷⁷

Subjektif kıstasa göre; vekilin, müvekkil tarafından bilinen veya bilinmesi gereken bilgi derecesi, yetenekleri ve nitelikleri göz önünde bulundurulmalıdır. Ancak vekalet ilişkisindeki güven unsuru, vekilin kimliğinin taşıdığı önem, özellikle resmi bir sınav sonucu alınan belgelere dayanılarak yapılan ve uzmanlık gerektiren işlerin görülmesinde, bu kıstasa dayanma imkanı hemen hemen hiç bulunmamaktadır.

¹⁷² Doğan KÜTÜKÇÜ, **Sermaye Piyasası Hukuku**, 2.Cilt, İstanbul: Beta Basım, 2005, s.136.

¹⁷³ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, s.428.

¹⁷⁴ Mustafa Alper GÜMÜŞ, **Türk-İsviçre Borçlar Hukukunda Vekilin Özen Borcu**, 1. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2001, s.115.

¹⁷⁵ İNCEOĞLU, s.151.

¹⁷⁶ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, s.428.; Fahrettin ARAL, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 5. Baskı, Ankara: Yetkin Yayınları, 2003, s.418.; Aydın ZEVKLİLER, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 8. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004, s.366.

¹⁷⁷ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, s.429.; Eraslan ÖZKAYA, **Vekalet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması**, 2. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2005, s.359.

Objektif kıstas ise sözleşmeye uygun olarak görülecek işin çeşidini, güçlüğünü ve gerektirdiği bilgi derecesini göz önünde tutar. Buna göre işin güçlüğü veya müvekkil için taşıdığı önemin büyüklüğü oranında gösterilecek özenin de fazla olması gerekmektedir.

Aracı kurumlarda çalışanlar mesleklerinin gerektirdiği bilgi ve yeteneklere sahip olmalı ve basiretli bir tacir gibi özenle hareket etmelidirler. Müşteriler, aracı kurumlarda çalışan personelin uzman olduğunu düşünmekte haklıdır.¹⁷⁸

Doktrinde, özellikle resmi bir belgeye dayanarak icra edilen ve mesleki uzmanlığı gerektiren işlerin görülmesinde subjektif kıstasa dayanarak sorumluluktan kurtulmanın mümkün olmadığı savunulmaktadır. Aracı kurumların özen borcunun derecesinin belirlenmesinde işin güçlüğünü ve müvekkil için taşıdığı önemi göz önünde tutan objektif kıstas esas alınacaktır.¹⁷⁹

Aracı kurumlar aynı zamanda tüzel kişi tacir olduklarından tacir olmanın yükümlülüklerine de uygun davranmalıdırlar. Basiretli bir iş adamı gibi hareket etmeli ve tedbirli bir diğer aracı kurumun aynı durumda göstereceği özeni göstermelidirler.¹⁸⁰

Borsa işlemlerinde her zaman bir kaybetme riski bulunduğundan, yapılan alım satımlar sonucu müşterinin bir kayba uğramış olması, borsa üyesi aracı kurumun özen borcuna aykırı davrandığını söylemek için tek başına yeterli değildir.¹⁸¹ Alım satımının müşterinin istediği şekilde gerçekleşmesi için gerekli her türlü özeni göstermişse artık aracı kurum müşterinin kaybindan sorumlu tutulamayacaktır.

Sadakat borcu ise vekilin müvekkile yararlı olacak davranışlarda bulunması ve ona zarar verecek davranışlardan kaçınması yükümlülüğünü ifade eder. Sadakat yükümlülüğü özen borcundan farklı olarak iş bittikten sonra dahi devam eder.¹⁸²

Aracı kurumlar açısından sadakat yükümlülüğü Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 11/2'de özel olarak düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, müşteriler arasında bir çıkar çatışması ortaya çıkar ise aracı kurum tüm müşterilerine adil ve eşit davranmak

¹⁷⁸ KIRCA, s.125.

¹⁷⁹ MANAVGAT, s.88.; Georg GAUTSCHI, **Kommentar zum schweizerischen Privatrecht**, Band VI/2/4, Der einfache Auftrag Art.394-406, Verlag Stampfli&Cie AG, Bern, 1971, Art.398 N.24a.; Haluk TANDOĞAN, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Cilt II, 4. Baskı, İstanbul: Evrim, 1989, s.411; KIRCA, s.124.

¹⁸⁰ ÜNAL, **Aracı Kurumlar**, s.275.

¹⁸¹ KIRCA, s.124.

¹⁸² YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, ss.435-436.; ARAL, ss.417-418.; ÖZKAYA, s.358.; GAUTSCHI, Art.398 N.5a.; TANDOĞAN, C.II, s.407.

zorundadır. Bilindiği üzere aracı kurumlar faaliyetleri esnasında çok sayıda müşteriden emirler alırlar. Bu durumda tüm müşterilere eşit davranılması gerekir. Müşterilere eşit davranılması yükümlülüğü, borsada emirlerin eşleştirilmesi esnasında fiyat ve zaman önceliği kuralları göz önünde bulundurularak, müşterilerin emirlerinin arasında fark gözetilmeksizin derhal borsaya iletilmesi ile sağlanabilir.¹⁸³

Yine bu yükümlülüğün gereği olarak, Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 11/2' e göre aracı kurumlar ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda aracı kurumlar öncelikle müşterilerinin menfaatini gözetmelidirler.

Ayrıca Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 58. maddesinin g bendi, aracı kurumların müşteriye ait sermaye piyasası araçları ve nakit üzerinde hak ve yetkileri olmaksızın kendileri ve üçüncü şahıslar lehine herhangi bir tasarrufta bulunmalarını yasaklamaktadır. Söz konusu yasağın da sadakat yükümlülüğünün bir görünümü olduğu söylenebilir.¹⁸⁴

2.3.3. İrade ve Talimatlara Uygun Davranma Borcu

BK'nın 389. maddesinin 1. fıkrasına göre vekil kendisine tevdi edilen işi müvekkilin iradesine uygun olarak yapmakla yükümlüdür. Söz konusu irade ya açık talimat şeklinde ya da muhtemel irade şeklinde kendini gösterir. Muhtemel irade ya şartların değiştiği ya da müvekkilden açık talimat alınmadığı durumlarda araştırılacaktır.¹⁸⁵

Borsada sermaye piyasası aracı alıp satmak isteyen müşteriler bu isteklerini borsa üyesi aracı kurumlara alım satım emri adı verilen bir talimatla bildirirler.¹⁸⁶ Bu durumda aracı kurum müşterisi ile imzaladığı ve vekalet sözleşmesi niteliğini taşıyan alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi uyarınca aldığı müşteri emrini borsaya iletmek

¹⁸³ KIRCA, ss.121-122.

¹⁸⁴ İNCEOĞLU, s.154.

¹⁸⁵ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, s.432.; ARAL, s.424.

¹⁸⁶ İMKB Yönetmeliği' nin 28. maddesine göre alım satım emirleri esas olarak yazılı verilir. Ancak Borsa üyeleri telefon ve benzeri iletişim araçlarıyla ya da sözlü olarak kendilerine iletilen emirleri de, isterlerse kabul edebilirler. Emirlerin ne şekilde yapılacağı ve emirlerde yer alması gereken asgari hususlar İMKB Yönetmeliği' nin 29. maddesinde gösterilmiştir.

ve gerekeni yaparak müşterinin talimatını yerine getirmekle yükümlüdür.¹⁸⁷ Talimat müvekkilin vekalet sözleşmesinin kurulmasından sonra vekile kendisine tevdi edilen işi nasıl yapacağını belirten tek taraflı, varması gerekli bir irade açıklamasıdır.¹⁸⁸ Alım satım aracılığında aracı kurumun harekete geçebilmesi açısından talimatın önemi büyüktür. Zira vekaletin icrası müşteriden gelecek bu emre bağlıdır.¹⁸⁹

Burada vurgulanması gereken husus, alım satım aracılık sözleşmelerinde müşterinin verdiği talimatlara uygun davranma yükümlülüğünün özellikle alım satım emirlerinin fiyat limitli olması durumunda önemli olduğudur.¹⁹⁰ Müşteriler, borsa üyesi aracı kuruma verdikleri emirlerde alım veya satım fiyatlarını belirleyebilecekleri gibi fiyat belirleme konusunda aracı kurumu serbest bırakabilirler. Şöyle ki, müşteri emirlerinde alım veya satım fiyatları, “limitli” ve “serbest fiyatla” olmak üzere, iki türlü belirlenebilir. Limitli müşteri emrinde, emri veren alıcı müşteri işlemin gerçekleşmesi için kabul ettiği en yüksek fiyatı, satıcı müşteri ise satmaya razı olduğu en düşük fiyatı belirtir. Bu şekilde belirtilen fiyatlara “limit fiyatı” denir. Borsada teşekkül eden fiyat, alım emirlerinde limit fiyatından düşük ya da ona eşit, satım emirlerinde ise limit fiyatından yüksek ya da ona eşit ise alım satım borsada teşekkül eden fiyat üzerinden yapılır. Müşteri verdiği emirde fiyatı belirleme konusunda aracı kurumu serbest bırakmak istediğinde, “serbest fiyatla” ibaresini taşıyan emri verir. Bu tür emri alan

¹⁸⁷ Yargıtay 19. HD., 04.04.2005, 7999/3520: “Davacı vekili, davalı U... Menkul A.Ş'nin, Eskişehir acentası olan K.A. nezdinde 10194 nolu hesap sahibi olduklarını, hesabın menkul kıymet alım ve satımında kullanıldığını, ancak davalı acenta ve aracı kurumun müvekkilinin bilgi ve talimatı dışında hesapta usulsüz işlemler yaparak zarar verdiğini iddia ederek zararın tahsilini talep ve dava etmiştir. Davalı U... Menkul Değerler A.Ş. savunmasında davacıya ait hesapta yapılan işlemlerin tamamının davacının bilgisi ve onun verdiği talimatlar doğrultusunda yapıldığını beyan ederek davanın reddini istemiştir. Davalı K.A. savunmasında, davacının hesabında usulsüz işlem yapan kişinin U... Menkul A.Ş'nin elemanı olan L.U. olduğunu ve kendisine sorumluluk yüklenemeyeceğini beyan ederek davanın reddini istemiştir. Mahkemece, davacının davalı aracı kurum nezdinde bulunan hesabında yapılan usulsüz işlemler sonucu verilen zararın 30.635.600.000.TL olduğu gerekçesiyle benimsenen bilirkişi raporuna göre davanın kabulüne karar verilmiş, hüküm davalı U... Menkul A.Ş. vekili tarafından temyiz edilmiştir. Dosyadaki yazılara kararın dayandığı delillerle gerektirici sebeplere ve özellikle davalı aracı kurum U... Menkul A.Ş'nin davacının satış talimatı verdiğini ve satış tutarlarının üç kişinin hesabında havale edilmesini istediğini kanıtlayamamış bulunduğu gözetilerek usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA oybirliğiyle karar verildi.” <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

¹⁸⁸ TANDOĞAN, C.II, s.436.; ZEVKLİLER, s.368.; ÖZKAYA, s.325.

¹⁸⁹ İMKB Yönetmeliği m. 28/3'te aracı kurumların, bu emirleri kısmen veya tamamen kabul etmeyebilecekleri öngörülmektedir. Ancak, bu durumda nedenini açıklama zorunluluğu olmamakla birlikte, durumu müşterilerine veya onların temsilcilerine hemen bildirmek zorundadırlar. Bu bildirim yapılmaması halinde aracı kurumun müşterinin doğacak zararından sorumlu tutulması gündeme gelebilir. Ayrıca aracı kurumun emri kabul etmemesi özen borcunu ihlal etmemelidir.

¹⁹⁰ İNCEOĞLU, s.154.

borsa üyesi, müşterisinin menfaatini gözetmek konusunda gerekli özeni göstererek serbestçe işlem yapar.¹⁹¹ Ancak müşteri alım veya satım fiyatını “limitli” olarak belirlemişse aracı kurum bu hususa uygun davranmak zorundadır.

Alım satım emirlerine yerine getirecek olan aracı kurumlar, verilen talimatın müşterinin amacına ve menfaatine uygun olup olmadığına dikkat etmeli, verilen talimatı müşterinin amacına ve menfaatine aykırı bulurlarsa söz konusu talimatın değiştirilmesi için müşteriyi mutlaka uymalıdır.¹⁹² Eğer talimattan ayrılmak konusunda müşteriden zamanında izin alma imkanı yok ise aracı kurum talimattan ayrılmakla mükelleftir. Yalnız bunun için müşterinin kendisine sorulabilseydi talimattan ayrılmaya izin vereceği kabul edilebilmelidir.¹⁹³

2.3.4. İşi Bizzat İfa Borcu

Alım satım aracılık sözleşmesi vekalet sözleşmesi niteliğinde olduğundan ve vekalet ilişkisinde güven unsuru büyük önem taşıdığından vekil sözleşme konusu işi bizzat kendisi yapmakla yükümlüdür. Ancak bazı durumların varlığı halinde vekilin, vekalet konusu işi başkasına yaptırma olanağı vardır. Bu haller; müvekkilin vekilin vekalet konusu işi başkasına yaptırmasına açıkça ya da zımnen rıza göstermiş olduğu, vekilin halin icabına göre vekalet konusu işi başkasına yaptırmak zorunda olduğu ve örf gereği vekilin işi başkasına yaptırmaya yetkili olduğu hallerdir.¹⁹⁴

Vekilin vekalet konusu bazı işlerin yapılması esnasında yardımcı şahıs kullanması ise vekilin işi bizzat yapma borcuna aykırılık teşkil etmez ve vekilin bu yardımcı şahısların fiillerinden doğan sorumluluğu vekalet hükümlerine değil BK m. 100'e tabidir.¹⁹⁵

¹⁹¹ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği m.30.

¹⁹² KIRCA, ss.119-120.; Cemal KÜÇÜKSÖZEN, **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması, Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No:131,1999, s.144.

¹⁹³ İNCEOĞLU, s.155.

¹⁹⁴ YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, ss.430-431.; ARAL, ss.421-422.; ZEVKLİLER, s.369.; ÖZKAYA, s.361.

¹⁹⁵ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, s.431.

Vekilin vekalet konusu işi başkasına gördürme şekillerinden birisi de alt vekil tayin edilmesidir. Alt vekalet, vekilin vekaletten doğan borçlarının ifası için kendi adına yaptığı bir sözleşme ile başkasını tevkil etmesi halidir.¹⁹⁶

MANAVGAT, aracı kurumların müşterilerin izni ile alt vekil atayabileceklerini ve bu durumda sadece alt vekili seçmekte ve ona talimat vermekte kusurlu davranmışlar ise sorumlu tutulabileceklerini savunmaktadır.¹⁹⁷

TANDOĞAN, kıymetli evrak alım satımında başka bir aracı kurumun görevlendirilmesini, vekilin örf gereğince vekalet konusu işi başkasına yaptırmaya yetkili olduğu hallerden saymaktadır.¹⁹⁸

İNCEOĞLU, aracı kurumların alım satım aracılık faaliyetleri esnasında merkez dışı örgütlerinden faydalanmalarının işi bizzat yapma yükümlülüğüne aykırılık teşkil etmeyeceğini ifade etmektedir. Zira Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 24. maddesinin a bendinde, bir aracı kurum ile acentelik sözleşmesi imzalayan bankaların, acente sıfatıyla sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ve satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık edebilecekleri açıkça düzenlenmiştir.¹⁹⁹

Sonuç olarak işi bizzat ifa ile yükümlü olan aracı kurumların, bazı durumların varlığı halinde işi başkasına yaptırmaları ya da bazı işlerin yapılması esnasında yardımcı şahıs kullanmaları, onların, bu yükümlülüklerini ihlal ettikleri anlamına gelmemektedir.

2.3.5. Sır Saklama Borcu

BK'da vekilin sır saklama borcuna ilişkin özel bir hüküm bulunmamasına rağmen, karşılıklı güven ilişkisinin ve sadakat borcunun bir sonucu olarak vekilin vekalet ilişkisi dolayısıyla öğrendiği müvekkiline ait sırları saklama yükümlülüğü olduğu kabul edilmektedir.²⁰⁰

Vekilin sır saklama yükümlülüğüne aykırı davranışı müvekkiline zarar verirse, vekil, BK m. 398 gereği sorumlu olur. Bu davranış aynı zamanda Ceza Kanunu bakımından da suç teşkil ediyorsa; müvekkilin, BK m. 41'e dayanarak haksız fiil

¹⁹⁶ ARAL, s.422.

¹⁹⁷ MANAVGAT, s.89.

¹⁹⁸ TANDOĞAN, C.II, s.457.

¹⁹⁹ İNCEOĞLU, s.169.

²⁰⁰ TANDOĞAN, C.II, s.450.; YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, s.437.; ÖZKAYA, s.362.; GAUTSCHI, Art.398 N.13c.

sebebiyle tazminat talebinde bulunma imkanı da vardır. Burada haksız fiile dayanan tazminat talebi ayrıca müvekkilin gizlilik alanının saklı tutulmasına ilişkin kişilik hakkının ihlaline de dayandırılabilir.²⁰¹

Aracı kurumların sır saklama yükümlülüğü Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 58. maddesinin m bendinde düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre; aracı kurumların ortakları, yöneticileri, ihtisas personeli ile müfettişleri ve denetçileri işleri dolayısıyla aracı kurum müşterileri hakkında öğrendikleri sırları açıklayamazlar ve bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanamazlar.

Müşterinin mali durumu hakkındaki bilgilerin, müşterinin yatırım tercihlerinin ya da müşterinin sermaye piyasasında işlem yapma sıklığının ve bunun gibi diğer hususların sır kapsamına girdiği kabul edilmelidir. Zira aracı kurumlar, özellikle büyük yatırımcılara ilişkin olan bu bilgileri kendilerinin veya üçüncü şahısların menfaatine kullanabilirler.²⁰²

Kamuyu aydınlatma amacıyla mevzuat gereği yapılan ilan ve duyurular, adli veya mevzuatla yetkili kılınmış olmak kaydıyla idari her türlü inceleme ve soruşturma halleriyle suç oluşturan durumlara ilişkin bilgilerin ilgililere verilmesi ise sır kapsamında değildir. Dolayısıyla bu gibi durumlarda aracı kurumların sır saklama yükümlülüğünün ihlal edildiğinden bahsedilemeyecektir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58/m).

2.3.6. Bilgi ve Hesap Verme Borcu

Vekilin bilgi ve hesap verme borcu, BK'nın 392. maddesinde "Vekil, müvekkilin talebi üzerine yapmış olduğu işin hesabını vermeğe mecburdur" şeklindeki ifade ile düzenlenmiştir. Vekilin hesap verme borcu, onun başkasına ait bir işi görmesinin doğal sonucudur.²⁰³ Zira işe başlanıp başlanmadığını, işin ne şekilde yürütüldüğünü, işin sonuçlanıp sonuçlanmadığını veya nasıl sonuçlandığını bilmek

²⁰¹ YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, s.437.; ÖZKAYA, s.363.

²⁰² İNCEOĞLU, s.166.

²⁰³ TANDOĞAN, C.II, s.479.; YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, s.437.; KIRCA, s.125.; ARAL, s.426.

müvekkilin en doğal hakkıdır. Dolayısıyla hesap verme borcu daha geniş anlamıyla bilgi verme yükümlülüğü olarak kendisini gösterir.²⁰⁴

BK'nın 392. maddesinden bilgi ve hesap verme borcunun talep üzerine yerine getirileceği gibi bir anlam çıkmakta ise de, BK'nın 417. maddesinde "komisyoncu yaptığı muamelenin cereyanından müvekkilini haberdar etmeğe ve hususiyle emrinin icra edildiğini kendisine derhal bildirmeğe mecburdur" denmektedir. Komisyon ilişkisi için öngörülmüş olan bu zorunluluğun vekalet sözleşmeleri açısından da uygulanması gerektiği kabul edilmektedir. Böylelikle aracı kurumlar, müşteriden herhangi bir talep olmasa da, yapılan işler hakkında müşteriye gerekli bilgileri vermekle yükümlüdürler.²⁰⁵

Ancak aracı kurumların, sürekli ve düzenli bir şekilde müşteriden aldıkları her emir hakkında müşterilerine anında bilgi vermesi, çok sayıda müşteri ve çok sayıda müşteri emri olduğu düşünülürse, pek mümkün değildir. Fazla sayıda emir alındığı ve bu emirlerin kısa sürede gerçekleştirildiği borsa işlemlerinde aracı kurumların sürekli olarak müşterilerine bilgi vermeleri hem gereksiz hem de olanaksızdır. Dolayısıyla bilgi verme yükümlülüğü müşteriye anlık olarak bilgi verilmesi şeklinde değil de gerekli olan hallerde ve dönemsel olarak bilgi verilmesi şeklinde anlaşılmalıdır. Örneğin emrin verilmesi ile icra edilmesi arasında geçen kısa sürede fiyatlarda çok önemli çıkışlar ya da düşüşler olur ise bu durum derhal müşterilere bildirilmelidir.²⁰⁶

Aracı kurumların müşterilerini dönemsel olarak bilgilendirme yükümlülüğüne ilişkin bir düzenleme de SPK'nın Seri:V No:6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliği'nin²⁰⁷ 4. maddesinde yer almaktadır. Seri:V No:6 sayılı Tebliğ'in 4. maddesi uyarınca aracı kurumlar, müşterilerine, hesap ekstresi adı verilen belgeyi aylık dönemler itibarıyla ilgili dönemi izleyen 7 gün içinde göndermek zorundadırlar.²⁰⁸ Bu zorunluluk alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin süreklilik arz eden bir borç ilişkisi doğurmasından kaynaklanmaktadır.

²⁰⁴ TANDOĞAN, C.II, s.479.; YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, s.437.; ARAL, s.427.; ZEVKLİLER, s.370.; ÖZKAYA, s.489.

²⁰⁵ İNCEOĞLU, s.167.

²⁰⁶ KIRCA, s.126.

²⁰⁷ RG., T. 31.01.1992, S. 21128.

²⁰⁸ Ancak ilgili dönem içinde herhangi bir işlem yapmayan müşteriler ile hesap ekstresi gönderilmemesi hususunda münhasıran sözleşme imzalanan müşterilere hesap ekstresi gönderilmeyebilir. Hesap ekstresinde yer alan bilgilerin belirli süre geçtikten sonra müşteri tarafından kabul edilmiş sayılacağına ilişkin sorumsuzluk kayıtlarına çerçeve sözleşmelerde yer verilemez (Seri:V No:6 sayılı Tebliğ m.4).

Aracı kurumların müşterilerine bilgi vermelerine ilişkin yükümlülük ayrıca Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in "Faaliyetler Süresince Uyulması Gereken İlkeler" başlıklı 11. maddesinin d bendinde de düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre aracı kurumların, müşteriye ilgilendiren tüm konularda, yeterli düzeyde bilgilendirmeleri ve şeffaflığı sağlamaları gerekmektedir. Böylece aracı kurumların hem emrin icrası esnasında ortaya çıkabilecek önemli durumlardan müşteriye haberdar etmeleri hem de emrin yerine getirilmesinden sonra müşteriye işlemin ekonomik sonuçları hakkında hesap vermeleri gerekmektedir. Ancak hesap ve bilgi verme borcu emirlerin yerine getirilmesi ile sınırlı değildir. Emrin verilmesi ve icrası ile ilgili olmayan diğer tüm konularda da müşteri bilgilendirilmelidir. Örneğin aracı kurumun müşteri adına takas merkezinden teslim aldığı menkul kıymetlere üçüncü şahsın ihtiyadi tedbir koydurması durumunda aracı kurum tarafından müşteri hemen haberdar edilmeli ve müşterinin zamanında istihkak iddiasında bulunabilmesi sağlanmalıdır.

2.3.7. Aldıklarını Verme Borcu

Vekilin vekalet ilişkisi çerçevesinde aldıklarını geri verme borcu BK m. 392'de şu şekilde düzenlenmiştir: "Vekil, ... bu cihetten dolayı her ne nam ile olursa olsun almış olduğu şeyi müvekkile tediye mecburdur. Vekil zimmetinde kalan paranın faizini de vermeğe mecburdur." Bu düzenleme ile vekil vekaleti ifa için veya vekaletin ifası dolayısıyla aldıklarını geri verme borcu ile yükümlendirilmiş olmaktadır. Dolayısıyla aracı kurum, alım satım aracılık işlemi sonucunda, üçüncü şahıslardan almış olduklarını ve müşteriden aldığı para ile diğer şeyleri müşteriye iade etmek zorundadır.²⁰⁹

Alım satım işleminin sonucunda fiziki teslimat olacaksa, aracı kurumlar ya bedeli ödeyerek takas merkezinden menkul kıymetleri teslim alırlar, ya da menkul kıymetleri takas merkezine vererek bunların bedellerini tahsil ederler. Aracı kurumun müşteriye vermesi gerekenlerin başında takas merkezinden teslim alınan bu menkul kıymetler ile tahsil edilen bedel gelmektedir. Borsada satılan menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgeler müşteri tarafından daha önce teslim edilmişse aracı kurum

²⁰⁹ TANDOĞAN, C.II, ss. 488-489.; YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, ss.438-439.; KIRCA, s.129.; ARAL, s.427.; ZEVKLİLER, s.370.; ÖZKAYA, s.490.

bu menkul kıymetlerin bedeli olarak tahsil ettiği paradan kurtaj ve diğer giderleri çıkardıktan sonra kalanı alması için müşterisine bir ihbarname gönderir veya verir. Ancak müşteri kendisine tebliğ edilen ihbarnamede belirtilen sürede satın alınan menkul kıymeti veya onu temsil eden belgeyi teslim almak için başvurmazsa, borsa üyesi aracı kurum, ayrıca bir ihbara gerek olmadan söz konusu menkul kıymetleri kendi portföyüne satın alabilir veya borsada satabilir.²¹⁰ Borsada satış halinde doğan zarar, taahhüdünü yerine getirmeyen müşteriye; bu işlerden doğan kar ise aracı kuruma ait olur (İMKBYön m. 39/3).²¹¹

Borç bir miktar paraya ilişkin ise, vekilin müvekkile olan borcunu takas beyanında bulunarak, masraf, ücret gibi alacakları oranında ortadan kaldırayabileceği kabul edilmektedir. Dolayısıyla burada aracı kurumların, müşterilerine ödemeleri gereken bedel ile masraf, kurtaj gibi alacaklarının takas edilmesinin mümkün olduğu söylenebilir. Zira her iki borcun konusunu da para oluşturmaktadır.²¹²

Aracı kurumlar ile müşterilerinin arasında bir cari hesap sözleşmesinin yapılması uygulamada sıkça karşılaşılan bir durumdur. Bu sayede sürekli bir nakdi ödemenin ya da takas işleminin yapılmasına gerek kalmamakta, taraflar ödemelerini kaydi olarak

²¹⁰ Yargıtay 19. HD., 19.09.2002, 1478/5863: “Davacı vekili, davalının müvekkili aracı kurumun İzmir şubesi aracılığı ile hisse senedi alım-satımı yaptığını, davalının hesabında nakit para bulunmadığı halde verdiği emirleri sonucu doğan borcun ödenmediğini müvekkilinin 476.845.000.TL alacağı bulunduğunu ileri sürerek bu meblağın tahsiline karar verilmesini talep ve dava etmiştir. Bu dosya ile birleştirilen dosyalarda davacı SK davalı aracı kurum B... A.Ş'nin talimatı olmadan işlem yaparak müvekkiline zarar verdiğini ileri sürerek 800.000.TL'nin tahsiline 200.000 adet Yapı Kredi 100.000 adet vestel, 20.000 adet İş Bankası C hisse senedinin aynen iadesine, mümkün değilse fiili iade günündeki rayiç bedelden tahsiline karar verilmesini talep ve dava etmiştir. Mahkemece iddia, savunma ve toplanan delillere göre, davalı SK'nın 9.2.1994 tarihine kadar yapılan işlemlerden haberdar olduğu, bu işlemlere sessiz kaldıktan sonra yapılan satışın İMKB Yönetmeliğinin 57.maddesine aykırı olduğunu ileri sürmenin objektif iyi niyet kuralı ile bağdaşmadığı gerekçesiyle birleşen davaların reddine, 383.030.250.TL'nin davalı SK'dan tahsili ile davacıya ödenmesine karar verilmiş, hüküm davalı vekilince temyiz edilmiştir.Davacı aracı kurumun davalıdan hisse senedi alım-satımı konusunda yazılı talimat almadığı anlaşılmaktadır. Aracı kurum davalının 800.000.000.TL'lık ödemesinden sonra kredili alımlar yapmıştır. Olay tarihinde yürürlükte bulunan İMKB Yönetmeliğinin 57.maddesine göre aracı kurumun alım emrini yerine getirdikten sonra ihbarnamayı müşteriye göndermesi, müşterinin başka sözleşme bulunmaması halinde ilk iş gününde alım bedelini ödemesi, ödeme yapmaması durumunda aracı kurumun menkul kıymeti satabileceği gibi kendi portföyüne alabileceği hükme bağlanmıştır. Davacı aracı kurumun müşterisi adına aldığı hisse senetlerini satabilmesi veya kendi portföyüne alabilmesi için alımla ilgili olarak müşteriye bir ihbarname tebliğ ettirmesi gerekir. Davacı aracı kurum ihbar yapma zorunluluğunu yerine getirmeyerek anılan hükme aykırı davranmıştır. Davalının 7.2.1994 tarihli telgraftaki beyanı davacı aracı kurumun yönetmelik hükmüne aykırı davranışına icazet olarak kabul edilemez. Bu nedenle davacı aracı kurum davalıya verilen zarardan sorumludur.” <http://www.kazanci.com/>, (09/06/2008).

²¹¹ İNCEOĞLU, s.157.

²¹² TANDOĞAN, C.II, s.501.; KIRCA, s.130.

gerçekleştirmektedirler. Tarafların karşılıklı alacakları bir hesaba aktif veya pasif olarak kaydedilmekte, belirli devreler sonunda aktif ve pasifte yer alan alacak ve borçlar topluca takas edilmektedir. Yapılan takas neticesinde ortaya çıkan bakiyede alacaklı olduğu tespit edilen taraf bu miktarı diğer taraftan isteyebilmektedir.²¹³

Aldıklarını geri verme borcunun yanı sıra eğer aracı kurum parayı ödemede temerrüde düşerse temerrüt faizi ödeme yükümlülüğü altına da girer. Bu sebeple aracı kurum ile müşteri arasında yapılan aracılık sözleşmesinde ifa yeri ve zamanının tespit edilmesi, aracı kurumun hangi andan itibaren faiz ödeyeceğinin belirlenmesi açısından önemlidir.²¹⁴

Önemli olan bir başka husus da dolaylı temsili gerektiren vekalet sözleşmelerinde vekilin müvekkil hesabına kazandıklarının kanunen müvekkile geçmesi ve müvekkilin ayırma hakkıdır. Aracı kurumların kendi adına müşteri hesabına hareket ettiği durumlarda alım satım sözleşmesinden doğan hakların sahibi geçici de olsa aracı kurumlardır. Önce aracı kurumlar menkul kıymetleri ve bunların bedelini tahsil edecek, sonra bunları müşteriye devredeceklerdir.²¹⁵

Vekilin sadakat borcuna aykırı davranarak alacakları başkasına temlik etmesi durumunda ortaya çıkabilecek tehlikeden müvekkili korumak amacıyla BK m. 393 kabul edilmiştir. Bu madde uyarınca; “müvekkil vekiline karşı muhtelif borçlarını ifa edince, vekilin kendi namına ve müşteri hesabına üçüncü şahıstaki alacağı, müvekkilin olur.” Kanuni temlikin şartları gerçekleşince, ayrıca bir temlik beyanına gerek olmaksızın, vekilin kendi adına müvekkil hesabına kazandığı haklar müvekkile geçer. Üçüncü şahıslar, kanuni temlik kendilerine bildirildiyse artık müvekkile ifada bulunmak mecburiyetindedirler.²¹⁶

2.3.8. Sermaye Piyasası Araçlarını Saklatma Borcu

Bilindiği üzere aracı kurumların sermaye piyasası araçlarını kendi nezdlerinde saklamaları mümkün değildir. Aracı kurumlar müşterilerine ait olan sermaye piyasası

²¹³ İNCEOĞLU, s.158.

²¹⁴ KIRCA, s.131.

²¹⁵ İNCEOĞLU, s.163.

²¹⁶ TANDOĞAN, C.II, s.525.

araçlarını İMKB-Takas ve Saklama Bankası'nda müşteriler nam ve hesabına saklatmak zorundadırlar.

2.4. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinde Birbirlerine Karşı Yükümlülükleri

Sermaye piyasası araçlarının borsada alım satımı, borsa üyesi aracı kurumlar arasında gerçekleştirilir. Üyelerin alım satım taahhütlerini yerine getirmeleri ve üyeler arasındaki ilişkiler İMKBYön m. 35'te düzenlenmektedir.

Borsada menkul kıymetlerin alım satımının peşin esasına göre Türk Lirası ile yapıldığını söylemek gerekir. Peşin esası, alım satım işlemlerinin borsada yapıldığı gün itibarıyla kesinleşmesi ve bedelin ödenmesi ile teslimin İMKBYön ve ilgili piyasa yönetmeliklerinde öngörülen süre ve tarzda yapılmasını ifade eder. Yönetim Kurulu ilgili mevzuat çerçevesinde dövizle ödemeye ve peşin işlem dışındaki türlerde işlem yapılmasına karar verebilir (İMKBYön m. 35/1).

Menkul kıymetin satıcısı durumunda olan borsa üyesi aracı kurumun yükümlülüğü, satılan menkul kıymetleri veya onları temsil eden belgeleri veya hesaben teslim talimatlarını İMKBYön ve ilgili piyasa yönetmeliklerinde belli edilen şartlarla Takas Merkezine teslim ederek bedellerini tahsil etmek; alıcı durumundaki borsa üyesi aracı kurumun yükümlülüğü ise, İMKBYön'deki şartlara uygun olarak satın aldığı menkul kıymetlerin bedellerini Takas Merkezine ödeyerek, menkul kıymetleri veya onları temsil eden belgeleri teslim almaktır (İMKBYön m. 35/2).

Borsa üyesi aracı kurumların kesinleşen alım satım işlemlerine ait karşılıklı yükümlülükleri, işlemin kesinleşmesini takip eden ve İMKB Yönetim Kurulunca tespit edilen süreler içinde yerine getirilir. Bu süreler içinde yükümlülüğünü yerine getirmeyen üyeden, temerrüde düştüğü tarihten itibaren taahhüdünü yerine getirdiği tarihe kadar ve tesliminde temerrüde düşülen menkul kıymetlerin işlem günlerindeki ağırlıklı ortalama fiyatlarından hesaplanan toplam borsa değerleri veya nakit borcu esas alınarak İMKB Repo Ters Repo Pazarında veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İnterbank Para Piyasasında oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanın, her piyasa için Yönetim Kurulunca belirlenerek SPK tarafından

onaylanan katına tekabül eden faiz oranından hesaplanan faiz tutarı tahsil olunur. Temerrüde düşen üyeye temerrüt halini sona erdirmesi için, Borsa Başkanlığınca belirlenen bir süre verilir. Bu sürenin sonunda işlem konusu menkul kıymetler, borsa tarafından re'sen aldırılır veya sattırılır (İMKBYön m. 35/3).

Bu suretle yapılan alım veya satımın sonuçları, yerine getirilmeyen alım veya satıma göre daha olumlu ise, herhangi bir işlem yapılmaz; işlem eskisine göre daha olumsuz şartlarda yapılmışsa, yükümlülüğünü yerine getirmeyen üye aradaki farkı Takas Merkezine ödemek zorundadır. İşlem konusu menkul kıymetleri satın almak veya satmak mümkün olmamışsa ve/veya anapara, değer farkları ve temerrüt faizi gibi üyenin yükümlülüğünün gerektirdiği ödemeler yapılmamışsa, ödenmesi gereken para, üyenin borsaya yatırmış olduğu teminattan borsa tarafından re'sen karşılanır (İMKBYön m. 35/son).

2.5. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinde Borsa'ya ve SPK'ya Karşı Yükümlülükleri

2.5.1. Genel Olarak

Borsada faaliyet gösteren aracı kurumların bu faaliyetleri esnasında uyması gereken yükümlülükleri hem Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de "aracı kuruluşların yapamayacakları iş ve işlemler" başlığı altında hem de İMKBYön ve diğer borsa ile ilgili yönetmeliklerde düzenlenmiştir. Bu yükümlülüklerle aykırı davranışlar SerPK m. 46/g uyarınca SPK'nın çeşitli tedbirler almasına yol açabileceği gibi Borsa Yönetim Kurulu'nca çeşitli disiplin müeyyidelerinin uygulanması sonucunu da doğurabilir.

2.5.2. İyiniyet İlkelerine ve Mevzuata Uygun Davranma Yükümlülüğü

Borsa üyesi aracı kurumlar, İMKBYön m. 9 uyarınca, Borsa Yönetmelikleri ve ilgili mevzuatta yer alan ilke ve kurallara uymak, müşterilerine ve diğer üyelere karşı iyi niyet ve dürüstlük ilkelerine uygun davranmak, borsa düzen ve disiplinine uygun hareket etmek zorundadırlar.

Aracı kurumların alım satım aracılık faaliyetleri sırasında uyması gereken yükümlülüklerle ilgili bir diğer önemli düzenleme Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 58. maddesinde yer almaktadır.²¹⁷

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 58. maddesinin a bendine göre; aracı kurumlar, mevzuatta öngörülen hallerin dışında, aracılık amacıyla alıp sattıkları sermaye piyasası araçlarına ilişkin veya bunlardan bağımsız olarak borçlanmayı temsil eden sermaye piyasası araçları dışında, kendi mali taahhütlerini içeren evrak çıkaramazlar. Bunun yanı sıra aracı kurumlar ticari amaçlı gayrimenkul alım satımında bulunamazlar.

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 58. maddesinin d bendine göre; aracı kurumların, mevzuatın imkan verdiği haller hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarının belli bir getiri sağlayacağı yönünde herhangi bir yazılı veya sözlü taahhütte bulunmaları yasaklanmıştır. Yine adı geçen maddenin e bendine göre aracı kurumlar; abartılmış, gerçeğe uymayan, müşterilerini veya kamuoyunu yanıltıcı bilgileri içeren herhangi bir ilan ve reklam ile diğer yazılı ve sözlü açıklamalarda bulunamazlar.

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58/f'ye göre ise aracı kurumlar sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabilirler. Bu halin dışında, aracı kurumlar, gerek kendisine gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu dışında hiçbir yerde tutamazlar.

Aynı şekilde Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58/g'ye göre aracı kurumların; müşteriye ait sermaye piyasası araçları ve nakit üzerinde hak ve yetkileri olmaksızın kendileri veya üçüncü şahıslar lehine herhangi bir tasarrufta bulunamazlar. Böylelikle aracı kurumların müşteri emri olmadan müşteri nam ve hesabına alım satım faaliyetinde bulunmaları yasaklanmıştır.

Aracı kurumların TTK'nın 329. maddesinde müsaade edilen haller hariç olmak üzere, ihraç ettikleri hisse senetlerini, kendi nam ve hesaplarına alıp satamayacakları Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58' in ı bendinde öngörülmüştür.

²¹⁷ KARABABA, ss.125-126.

Yine Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58'in j bendinde aracı kurumların fiktif hesap açamayacakları, işlemlerini kayıt dışı bırakamayacakları ve gerçek mahiyetine uygun düşmeyen kayıtlar tesis edemeyecekleri düzenlenmiştir. Dolayısıyla aracı kurumlar bu tür davranışlarda bulunurlarsa Borsa'ya karşı sorumlu olacaklardır.

Aracı kurum yöneticileri ve merkez dışı örgütleri dahil tüm çalışanlarının, müşterilerden hisse senedi alım satım emri verme, ordino ve diğer belgeleri imzalama, nakit ve menkul kıymet yatırma ve çekme, virman işlemi yapma gibi geniş yetkiler içeren vekaletname alarak müşteri adına işlem yapmaları Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58'in k bendinde yasaklanmıştır.

Son olarak Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 58'in l bendi gereği aracı kurumlar yatırımcıların hak ve yararlarını zedeleyici, iyi niyet kurallarına aykırı hareket edemez ve işlemlerde bulunamazlar, müşterilerin piyasa hakkında bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanıp bunların alım satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlayamazlar ve herhangi bir şekilde gelirlerini artırmak amacıyla müşterilerin gereksiz alım satım yapmalarına ortam hazırlayamazlar.

Aracı kurumların yapamayacakları faaliyetlere ilişkin bir diğer düzenleme de İMKBYön m. 24'te düzenlenmiştir. Bu madde ile borsa işlemleri bakımından son derece önemli olan manipülasyon yöntemleri sayılmış ve yasaklanmıştır.

Manipülasyon yapay yollarla menkul kıymet fiyatlarının yükseltilmesi, düşürülmesi veya belirli bir seviyede tutulmasına yönelik faaliyetlerdir.²¹⁸ Bu tür faaliyetler yatırımcıların piyasaya olan güvenini tahrip ettiği gibi piyasanın etkinliğini ve rekabet ortamını da ortadan kaldırır.²¹⁹ Dolayısıyla aracı kurumların dürüstlüğüne aykırılık teşkil eden bu tür manipülatif işlemler yapmaları yasaktır.

İMKBYön m. 23 ve m. 24'te manipülasyona ilişkin ayrıntılı bir düzenleme hukuki sonuçları ile birlikte yer almakta²²⁰ ve manipülasyon yöntemleri²²¹ sayılmaktadır.

²¹⁸ Meral Varış TEZCANLI, **İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar**, İstanbul: İMKB Yayınları,1996, s. 121.

²¹⁹ TEZCANLI, s.146.

²²⁰ SerPK m.47/A-2'de yine manipülasyonun tanımı yapılmış ve cezai müeyyidesi 47/A-son'da belirtilmiştir.

²²¹ İMKBYön m.24'te sayılan manipülasyon yöntemleri aşağıdaki gibidir:

a) Bir menkul kıymette gerçeğe uygun olmayan ve görüntüde aktif bir piyasa izlenimi yaratmak maksadıyla;

- Menkul kıymetin sahipliğinde gerçek anlamda değişim yaratmayan bir dizi alım satım yapmak,

Borsa üyesi aracı kurumların manipülasyon yöntemleri arasında sayılan ve yasaklanan faaliyetlerden herhangi birinde bulunduğu tespit edilirse ilgili üye veya üyeler hakkında disiplin kovuşturması yapılarak²²² konu ile ilgili olarak ortaya çıkacak zarar ilgili üye veya üyelere tazmin ettirilir. Ayrıca bu hallerin varlığı durumunda Borsa Başkanı, iki veya daha fazla borsa üyesinin başvurusu üzerine ya da re'sen, üye ve/veya menkul kıymet bazında bekleyen emirleri ve/veya gerçekleşen işlemleri belirli bir zaman dilimi içinde veya zaman dilimine bağlı olmaksızın iptal edebilir (İMKBYön m. 23).

Aracı kurum ile müşterisi arasındaki ilişki bakımından manipülatif işlemleri değerlendirirsek, manipülatif işlem yapma emrini müşteri verdiği için müşterinin aracı kuruma karşı bir talepte bulunması pek mümkün görünmemektedir. Ancak aracı kurum müşterisinin emri dışında ve onun haberi olmaksızın bu tür davranışlarda bulunursa, vekalet sözleşmesi niteliğinde sayılan alım satım aracılık sözleşmesinden doğan irade ve talimatlara uygun davranma borcu ile özen ve sadakat gösterme borcuna aykırı davranmış olacağından artık aracı kurumun hukuki sorumluluğuna gidilebileceği söylenebilir.

-
- Fiyat ve miktar bakımından piyasayı yanlış yönlendirecek mahiyette Borsa emri vermek.
 - b) Bir menkul kıymette tek başına veya başkaları ile birlikte, diğer üyeleri o menkul kıymeti alıp satmaya yöneltmek maksadıyla bir dizi işlemle;
 - Menkul kıymet için görünürde aktif bir piyasa olduğu izlenimi yaratmak,
 - Menkul kıymetin fiyatında yapay olarak artış veya düşüşe neden olmak,
 - c) Bir menkul kıymetin fiyatının artması veya azalmasına neden olacak aktif bir piyasanın olduğu veya olacağı şeklinde gerçek dışı bilgi dolaştırarak veya yayarak o menkul kıymetin alım veya satımını teşvik etmek,
 - d) Bir menkul kıymet ile ilgili olarak, diğer menkul kıymetlerin alım veya satımını teşvik etmek maksadıyla, bilerek gerçeğe aykırı veya yanıltıcı bilgi yaymak,
 - e) Piyasayı yanıltmak maksadıyla bir menkul kıymette fiyatı desteklemek, sabitlemek veya stabilize etmek üzere, dolaylı veya dolaysız olarak, bir veya daha fazla kişi ile anlaşarak bir dizi alım satım yapmak,
 - f) Piyasayı yanıltmak maksadıyla, yanıltıcı veya yanlış izlenim uyandıracak, gerçeğe aykırı sözlü veya yazılı beyanda, fiil ve davranışlarda bulunmak.

²²² Uygulanacak disiplin müeyyideleri İMKBYön m.51 ve m.52'de düzenlenmiştir. Ayrıca manipülasyon mevzuata aykırılık teşkil edeceğinden, ilgili aracı kurum SerPK m.46/g uyarınca SPK tarafından uygulanacak tedbirlerle de karşılaşabilir.

2.5.3. Diğer Yükümlülükler

İMKB Yön m. 9'da iyi niyet ve dürüstlük ilkelerine uygun davranma yükümlülüğünün yanında uyulması gereken diğer yükümlülükler de belirtilmiştir. Borsa üyesi aracı kurum borsada gerçekleştireceği her türlü işlem esnasında;

- Müşterilerine ve diğer üçüncü şahıslara karşı doğabilecek mali ve hukuki sorumluluğu teminat altına alan genel ve özel mahiyetteki borsaca öngörülen sigorta ve diğer düzenlemelere uymak,
- İlgili Yönetmeliklerde öngörülen teminatı yatırmak ve teminat yükseltilmesine karar verildiğinde veya teminatı eksildiğinde süresi içinde teminatını tamamlamak,
- İlgili Yönetmeliklerde öngörülen üyeliğe giriş ve üyelik yıllık aidatını, borsa payı ve diğer aidat ve mali yükümlülükleri süresi içinde ödemek,
- Ortaklık, yönetim yapısı ve mali durumu ile ilgili olarak önemli sayılabilecek her türlü değişikliği, bunların vukuu tarihinde derhal borsaya bildirmek,
- Borsa işleriyle ilgili hesap ve işlemlerinin borsaca incelenmesi halinde bu incelemelere müsaade etmek, inceleme elemanlarına her türlü kolaylığı göstermek ve yardımda bulunmak, borsa yetkililerince istenecek her türlü belge ve bilgileri vermek,
- Borsa işlemlerine ilişkin olarak yıllık faaliyet sonuçlarıyla, mali tablolarını ve bağımsız denetim raporlarının birer örneğini, Yönetmeliklerde ve ilgili mevzuatta düzenlenen sürelerde borsaya vermek,
- Yönetmelikte ve ilgili mevzuatta öngörülen defter ve kayıtlar ile Yönetim Kurulunca kararlaştırılacak diğer kayıt ve defterleri tutmak ve belgeleri düzenlemek zorundadır.

2.6. Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan Hakları

2.6.1. Müşteri Emirlerini Kabul veya Ret Hakkı

Daha önce de ifade edildiği üzere; müşteri emirleri, borsada menkul kıymet alıp satmak isteyen yatırımcıların borsa üyesi aracı kurumlara alım satımla ilgili olarak verdikleri talimatları ifade eder. Aracı kurumlar bu emirleri hiçbir sebep göstermeden kısmen veya tamamen kabul edebilecekleri gibi ret hakkına da sahiptirler (İMKBYön m. 28). Ancak böyle bir durumda müşterilerine veya onların temsilcilerine hemen bildirimde bulunmaları gerekmektedir.²²³

2.6.2. Kapora, Teminat veya Bedel İsteme Hakkı

Borsa üyesi aracı kurumlar, müşteri emrini borsaya intikal ettirmenin ön şartı olarak, alım emri veren müşterilerinden kaparo, teminat veya satın alınmak istenen menkul kıymet tutarının tamamının makbuz karşılığında ödenmesini isteme hakkına sahiptirler. Kaparo ya da peşin tahsil edilen bedel işlem gerçekleşmez ise en geç bir iş günü içinde müşteriye iade edilmelidir. İşlem gerçekleşir ise kaparo ya da peşin tahsil edilen bedel alış bedelinden mahsup edilir (İMKBYön m. 32).

2.6.3. Sermaye Piyasası Araçlarının Teslimini İsteme Hakkı

Aracı kurumlar satım emri veren müşterisinden, satmak istediği menkul kıymetlerin veya bunları temsil eden belgelerin kendilerine veya temsilcilerine teslim belgesi karşılığında teslimini müşteri emrinin borsaya intikal ettirilmesinin bir ön koşulu olarak isteme hakkına sahiptirler (İMKBYön m. 32). Borsada işlem gören menkul kıymetlerin teslim edilmesine ve bedellerine ilişkin hususlar yine borsa yönetmeliği tarafından düzenlenmektedir.

²²³ ÜNAL, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı*, s.677.

2.6.4. Kurtaj (Ücret) İsteme Hakkı

BK m. 386/3'te, sözleşme ile kararlaştırıldığı ya da ücret ödenmesi konusunda bir teamülün varlığı durumunda, vekilin gördüğü iş karşılığında ona bir ücret ödenmesi gerektiği öngörülmüştür.²²⁴

BK'daki genel hükümlerin yanı sıra İMKBYön m. 40'da özel olarak müşterinin borsa üyesi aracı kuruma kurtaj ödeme yükümlülüğü düzenlenmiştir. Böylelikle aracı kurumlar aracı olarak gerçekleştirdikleri hizmetlerin karşılığında müşterilerinden ilgili mevzuat çerçevesinde belirlenen esaslara göre "kurtaj" alırlar. Kurtaj, aracı kurumların aracı olarak yaptıkları her işlem için müşterilerinden aldıkları komisyon olarak tanımlanabilir.²²⁵

Kurtajın ne zaman ve nasıl ödeneceği ise İMKBYön m. 39/1'de hüküm altına alınmıştır. Buna göre aracı kurum, borsada müşterileri için alım emirlerini gerçekleştirdikten sonra, bunu izleyen ilk iş günü sonuna kadar şekli ve muhteviyatı Borsa Yönetimince belirlenen ihbarnameyi düzenleyerek müşterisine gönderir. Müşteri ihbarnameyi almasını izleyen ilk iş günü içinde başvurarak, aralarında yazılı başka türlü herhangi bir anlaşma olmadığı takdirde, satın aldığı menkul kıymetlerin bedelleriyle kurtaj ücreti ve giderlerin tamamını ödemek suretiyle menkul kıymetleri teslim alır.

2.6.5. Masrafları İsteme Hakkı

Tacir olan aracı kurumlar, genel olarak TTK'nın ilgili maddeleri gereği, yaptıkları işin tüm masraflarını talep edebilecekleri gibi bu masraflar için ödeme gününden itibaren faiz de isteyebilirler.²²⁶

Aracı kurumlar tarafından masrafların istenebilmesi için işin gereği gibi yapılmış olması ve taraflar arasında geçerli bir sözleşmenin varlığı gereklidir.²²⁷

²²⁴ Türker YALÇINDURAN, **Vekalet Sözleşmesinde Ücret**, Ankara: Yetkin Yayınları, 2004, s.78.

²²⁵ ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, s.678.

²²⁶ Tacir olmanın sağladığı haklardan biri de ücret ve faiz isteme hakkıdır. TTK m.22'de tacir olan veya olmayan bir kimseye ticari işletmesiyle ilgili bir iş veya hizmet görmüş olan tacirin, münasip bir ücret isteyebileceği ve ayrıca verdiği avanslar ve yaptığı masraflar karşılığında da ödeme tarihinden itibaren faize hak kazanacağı belirtilmiştir. (Bkz. ARKAN, ss.132-133.; Hayri DOMANIÇ ve Erol ULUSOY, **Ticaret Hukukunun Genel Esasları**, 5. Baskı, İstanbul: Arkan Yayın, 2007, s.224.; BERZEK, **Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri**, s.52.)

²²⁷ MANAVGAT, s.95.

Aracı kurumların masraf talep etme hakkı, sermaye piyasası mevzuatında ise sadece borsadaki faaliyetleri ve aracılık yüklenimi faaliyetlerinde açıkça düzenlenmiştir.²²⁸

Borsa üyesi aracı kurumlara verilen satım emirleri gerçekleşmediği takdirde, satım emri veren müşteriler tarafından teslim edilen menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgeler, durumun kendisine tebliğinden itibaren emri veren müşteri tarafından, ilgili aracı kurumdan geri alınabileceği gibi, giderleri emri veren tarafından karşılanmak suretiyle istenen yere de gerekli tedbirler alınarak gönderilebilir (İMKBYön m. 37). Görüldüğü üzere, gerçekleşmeyen satım emrinin sonucunda müşteriye gönderilecek olan menkul kıymetlerin gönderim masrafına emri veren müşteri katlanmak zorundadır.

Aracı kurum, gerçekleşmeyen veya kısmen gerçekleşmeyen alım emirleri için almış olduğu kaporayı iade etmeden önce yapacağı masrafları yine müşteriden isteyebilir.²²⁹

Gerçekleşen alım emirlerinin tasfiyesinde, aracı kurum önceden kaparo almışsa, bu kapora menkul kıymet bedeline ve ilgili giderlere mahsup edilecektir. Kaparo alınmamışsa müşteri, menkul kıymet bedelleriyle kurtaj ücreti ve giderlerinin tamamını ödedikten sonra menkul kıymetlerini teslim alabilecektir (İMKBYön m. 39).

2.6.6. Tazminat İsteme Hakkı

BK m. 394/2 gereği, aracı kurum işi yaparken bir zarara uğrarsa, zarar, bu hususta kusuru olmadığını kanıtlayamadığı takdirde, müşteri tarafından tazmin edilmelidir.²³⁰

İMKBYön m. 38/son hükmüne göre, borsa üyesi aracı kurum, satılan menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgelerde ileride ortaya çıkacak ihtilaflar dolayısıyla kendisine yüklenen gider veya tazminat için müşterisine rücu edebilir. Bunun dışında yapılan diğer tüm giderler de yine vekalet sözleşmesi hükümleri gereği müşteri tarafından aracı kuruma ödenmelidir.

²²⁸ ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, s.679.

²²⁹ ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, s.679.

²³⁰ MANAVGAT, s.95.

2.6.7. Zararları Talep Hakkı

Müşterinin verdiği emre uyularak satın alınan sermaye piyasası araçları, müşteri tarafından kendisine tebliğ edilen ihbarnamede belirtilen sürede teslim alınmazsa, aracı kurum tarafından ayrıca bir ihbara gerek kalmaksızın kendi portföyüne alınabileceği gibi borsada da satılabilir. Borsada satış halinde, sermaye piyasası aracının borsada satışından veya satın alınmamasından doğan zarar, taahhüdünü yerine getirmeyen müşteriden istenebilir. Satış işleminden bir kar elde edilmişse bu aracı kuruma aittir. Zarar doğarsa müşterinin yatırdığı kapordan mahsup edilir, kapora yetmediği takdirde müşteriden tahsil edilir (İMKBYön m. 39/3).

2.7. Alım Satım Aracılık Faaliyetinden Doğan Hukuki Sorumluluk

2.7.1. Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğunun Kaynağı

2.7.1.1. Kanundan Doğan Sorumluluk

Alım satım aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurumlar; bu faaliyetlerini icra ederlerken, hem Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan özel hükümlere hem de genel hükümlere uygun davranmakla yükümlüdürler.

Daha önce de bahsedildiği üzere; aracı kurum ile müşteri arasındaki ilişki güven ve itimada dayalı bir ilişki olup, aracı kurum ile müşteri arasında imzalanan alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi vekalet sözleşmesi niteliğindedir. Vekalet sözleşmesinde vekilin “iş iyi bir surette ifası”, aracı kurumun özen borcunun kapsamını belirleyebilecek genel bir düzenlemedir.²³¹

Aracı kurumlar faaliyetleri esnasında uyması gereken yükümlülüklerine aykırı davranırlarsa müşterilerine karşı sorumlu olurlar. Özellikle özen borcuna uyulmaması halinde aracı kurumun tazminat ödemesine karar verilebilir.²³²

²³¹ MANAVGAT, s.88.

²³² Aydın ZEVKLİLER ve Ayşe HAVUTÇU, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 9. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2007, s.346.

Aracılık faaliyetleri esnasında “gerekli özeni” göstermekle yükümlü olan aracı kurumların bu borcu, SerPK m. 7/2’de “kendilerinden beklenen özeni göstermeyen” aracı kurumların sorumlu olacağı şeklinde ifade edilmiştir. Yine Seri:V No:46 sayılı Tebliğ’in 45. maddesinin 2. fıkrasında özen borcuna “aracı kurumlar borsa dışında yapılacak işlemlerde, müşteri emirlerini, çerçeve sözleşmesinde belirlenen esaslara göre kabul ederler ve özen borcu çerçevesinde yerine getirirler” şeklindeki ifade ile yer verilmiştir.

Vekalet ilişkisinin niteliğinden doğan özen borcunun yanı sıra aracı kurum bir ticaret şirketi yani tacir olduğundan TTK m. 20/2 gereği “basiretli bir tacir” gibi hareket etmek zorundadır ve objektif özen ölçülerine tabidir.²³³ Şüphesiz aksine bir davranış kanundan doğan bir yükümlülüğün ihlali anlamına gelir ve özen borcunu ihlal etmiş olan yani kusurlu davranmış olan aracı kurum için sorumluluk doğurur.

Dolayısıyla aracı kurumlar hem alım satıma aracılık sözleşmesi sebebiyle BK gereği hem de tacir olmaları sebebiyle TTK gereği kendilerinden beklenen özeni göstermekle ve basiretli iş adamı gibi davranmakla yükümlüdürler.

Aracı kurumlar özen borcunu yerine getirirken aracılık faaliyetinin başarılı olup olmamasından değil bu sonuca ulaşmak için gerekli özeni göstermemelerinden sorumludurlar. Dolayısıyla özen borcunun konusunu, işlerin normal akışına göre gerekli girişim ve davranışlarda bulunmak ve başarılı sonucu engelleyecek olan davranışlardan kaçınmak oluşturur.²³⁴

Bu durumda aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımının müşterinin istediği şekilde gerçekleşmesi için gerekli her türlü özeni göstermekle ve aynı şekilde her türlü özen eksikliğinden kaynaklanan zararları da gidermekle yükümlüdürler.

Aracı kurumların alım satıma aracılık faaliyetleri esnasında göstermeleri gereken özen ile ilgili olarak belirtilmesi gereken bir diğer önemli husus da borsa mevzuatından kaynaklanan işlem ve sürelerdir. Borsa mevzuatı gereği yapılan işlemlerde ve uyulması gereken sürelerde aracı kurumların dikkatli ve özenli davranmaları şarttır.

Aracı kurumların özen borcu ile ilgili bir diğer hüküm de Seri:V No:46 sayılı Tebliğ’in 29. maddesinde yer almaktadır. Bu düzenlemeye göre; aracı kurumlar icra

²³³ DOMANIÇ ve ULUSOY, s.210.; AYHAN, s.203.

²³⁴ YAVUZ,ÖZEN ve ACAR, s.428.; ARAL, s.418.

ettikleri sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdikleri kişi ve kurumlar hakkında gerekli araştırmaları yapmak, bu kişi ve kurumların birden fazla kişi adına veya temsilci sıfatıyla işlemde bulduklarının öğrenilmesi halinde, bu işlemlere bağlı olarak,

- Her ne adla olursa olsun komisyon tahsil edip etmediklerini,
 - Acente, şube, irtibat bürosu veya aracı kurumlar için öngörölmüş bulunan mekan, teknik donanım, personel ve benzeri organizasyonu sağlayıp sağlamadıklarını,
 - Alındı veya ödendi belgesi, menkul kıymet girişi veya çıkış fişi, müşteri emri formu ve benzeri mahiyette belgeler düzenleyip düzenlemediklerini,
- tespit etmek zorundadırlar.

Bu hususlara bağlı olarak izinsiz aracılık faaliyeti yapıldığının tespit edilmesi halinde, aracı kurumun bu kişi veya kurumla hesap ilişkisini sona erdirerek SPK'ya bildirimde bulunması zorunludur. Aksi halde, acentelik faaliyetleri yürütöldüğü izlenimini verecek şekilde çalışan söz konusu kişi veya kurumun bu işlemlerinden doğan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma ait olacaktır.

2.7.1.2. Sözleşmeden Doğan Sorumluluk

Sözleşme sorumluluğu; borçlunun, taraf olduğu sözleşmeden doğan borç ilişkisinde sözleşmeye aykırı davranarak diğer tarafa verdiği zararı gidermekle yükümlü olmasıdır.²³⁵

Daha önce de belirtildiği gibi; aracı kurumlar sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetlerine başlamadan önce müşterileriyle çerçeve bir sözleşme yapmak zorundadırlar. İşte burada aracı kurum ile müşterisi arasında yapılan alım satım aracılık sözleşmesinden doğan sorumluluk ele alınacaktır.

Borç, bir şahsı diğer bir şahsa bir edimi yerine getirme yükümlölüğü altına sokan hukuki bir bağdır. Bu hukuki bağın tarafları “alacaklı” ve “borçlu” dur. Bütün sözleşmeler bir borç ilişkisi doğurur.²³⁶ Dolayısıyla aracı kurum ile müşteri arasında imzalanan alım satım aracılık sözleşmesi de bir borç ilişkisi meydana getirmektedir.

²³⁵ AKINTÜRK, ss.77-78.

²³⁶ OğUZMAN ve ÖZ, s.3.

Sözleşmeye dayalı bir borç ilişkisinden doğan yükümlülükler asli yükümlülükler ile yan yükümlülüklerden oluşur. Bu yükümlülüklerin ihlali halinde sözleşmeden doğan sorumluluk söz konusu olacaktır. Yani sözleşme sorumluluğunun gereği borçlu, borca aykırı davranışı sonunda alacaklıya vermiş olduğu zararı tazmin etmekle yükümlüdür. Sözleşme sorumluluğunda, zarar veren ile zarar gören arasında zararın gerçekleşmesinden önce başlayan özel (nispi) bir hukuki ilişki vardır. Esasen buradaki sorumluluk da bu özel ilişkinin ihlal edilmesinden doğmaktadır.²³⁷

Aracı kurumlar da sözleşmeden doğan asli ve yan yükümlere uygun hareket etmek, bunların gereklerini yerine getirmek, söz konusu yükümleri ihlal etmemek zorundadırlar. Bu yükümlerin ihlali sözleşmenin ihlali anlamına gelir ve tazmin borcu doğurur.

Alım satım aracılığı, yukarıda da belirtildiği üzere, genel bir çerçevede sözleşmeye dayanarak müşteriden gelen emirler doğrultusunda gerçekleşir. Dolayısıyla müşteri emirleri ve bu emirlerin yerine getirilmesi büyük önem arz eder. Bu emirlerin yerine getirilmemesi ya da müşterinin verdiği talimata uygun şekilde gereği gibi yerine getirilmemesi halinde aracı kurum BK m. 96 uyarınca sorumlu olur.

Ayrıca taraflar arasındaki sözleşmede yer alan hususlardan herhangi birine aykırı bir davranış hiç şüphesiz sorumluluk nedeni olacaktır. Aracı kurumun müşteri zararından sorumlu tutulabilmesi için; borç yükümlerinin borçlunun kusurlu bir davranışı sonunda ihlal edilmesi, bu ihlalden müşterinin zarara uğraması ve müşteri zararı ile aracı kurumun sözleşmeye aykırı davranışı arasında nedensellik bağının bulunması aranır. BK m. 96 kusur karinesi getirdiğinden, aracı kurum kusursuz olduğunu ispatlayarak bu sorumluluktan kurtulabilir.²³⁸

²³⁷ Fikret EREN, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 9. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2006, s.461.

²³⁸ Ayşe SUMER, **Aracı Kurumların Meslek Kurallarına Aykırı İşlemleri ve Sonuçları**, Prof. Dr. Ömer Teoman' a 55. Yaş Günü Armağanı, Cilt 1, 1. Baskı, Beta Basım, 2002, s.693.

2.7.2. Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğunun Niteliği

2.7.2.1. Kusur Sorumluluğu

Aracı kurumun sorumluluğuna gidilebilmesi için kusurlu olması gerekir. Kusur, hukuka aykırı sonucu istemek (kast) veya bu sonucu istemiş olmamakla beraber hukuka aykırı davranıştan kaçınmak için iradesini yeter derecede kullanmamaktır (ihmal).²³⁹ Aracı kurumun müşteri zararından sorumlu tutulabilmesi için kusurunun varlığı gereklidir.

BK m. 96'da, borçların ödenmemesinin sonuçları ile borçlunun tazminat borcu düzenlenmiş, söz konusu madde ile kusur karinesi getirilmiştir. Bu düzenlemeye bağlı olarak; borcun ifası hiç veya gereği gibi yapılmaz ise, borçlu kendisine hiçbir kusur düşmeyeceğini ispat etmedikçe, doğan zararı tazmin etmekle yükümlü olacaktır. Şüphesiz aracı kurumun sorumluluktan kurtulabilmesi de kusursuz olduğunu ispatlamasına bağlıdır.²⁴⁰

BK m. 99'da ise "sorumluluğun bertaraf edilmesi şartı" hüküm altına alınmıştır. Bu hükme göre; kasıt veya ağır kusur halinde, borçlunun sorumluluğunun önlenmesine dair önceden yapılacak her türlü anlaşma hükümsüzdür. Diğer bir ifadeyle, kanun sadece hafif ihmal halinde sorumsuzluk anlaşması yapılmasına izin vermiştir. Ancak aynı maddenin ikinci fıkrasında; hafif kusur halinde, sorumluluktan önce yapılan feragatın dahi, eğer sorumluluk hükümetçe imtiyaz suretiyle verilen ticari bir işe ait işletmeden doğuyor ise, hakim tarafından hükümsüz sayılabileceği düzenlenmiştir.²⁴¹

Türk doktrininde BK m. 99/2'deki "imtiyaz" geniş yorumlanmaktadır. AKMAN, özel hukuk kişilerinin de kazanç sağlamak amacıyla yapmaya hakkı bulunduğu ancak kanun koyucunun toplum yararı ve güvelliğinin sağlanması amacıyla icrasını resmi bir izin veya ruhsata tabi tuttuğu faaliyet ve mesleklerin "imtiyaz" kavramına dahil

²³⁹ OĞUZMAN ve ÖZ, s.510.; Doğan ŞENYÜZ, **Borçlar Hukuku Genel ve Özel Hükümler**, 3.Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi, 2006, s.57.

²⁴⁰ SUMER, **Meslek Kurallarına Aykırı İşlemler**, s.693.; Cevdet YAVUZ, **Türk Medeni Kanunu, Borçlar Kanunu ve Diğer Mevzuat**, İstanbul: Beta Basım, 2002, s.981.

²⁴¹ YAVUZ, ss.983-984.

olduğunu düşünmektedir.²⁴² SUMER, aracı kurumların SPK'dan izin alma zorunluluğunun bulunduğunu ve SPK'nın geniş bir inceleme sonrasında aracı kurumlara faaliyet izni verdiğini belirterek, güvenilirlik ve mesleki yeterlilik konusunda bir çeşit kimlik kazandıklarından, aracı kurumların "imtiyaz" verilmek suretiyle faaliyette buldukları görüşündedir.²⁴³ YASAMAN da SPK'dan izin alarak işe başlayan ve menkul kıymet alım satımında uzman olduğu kabul edilen aracı kurumların sorumluluğunun objektif olarak değerlendirilmesi gerektiğini savunmaktadır.²⁴⁴

Aracı kurumlar, müşterileri ile imzaladıkları sözleşmelerde sorumsuzluk kayıtlarına yer vererek, müşterinin tazminat talep etme hakkını sınırlandırmayı amaçlamaktadır. Oysa gerek alım satım aracılık faaliyetini gerekse diğer sermaye piyasası faaliyetlerini gerçekleştiren aracı kurumlar bu faaliyetlerine başlamadan önce SPK'dan yetki alırlar. Dolayısıyla BK m. 99/2 uyarınca, hükümet tarafından verilen bir imtiyaza dayanılarak alım satım aracılık faaliyetinde bulunan yetkili aracı kurumların, hafif kusurdan dahi sorumsuz olduklarına dair sözleşmede bulunan kayıtların butlanına hakim tarafından karar verilebilecektir.²⁴⁵

Kanaatimizce, sermaye piyasalarında alım satım aracılık faaliyetinin uzmanlık gerektiren bir faaliyet olması ve bu faaliyetin ücretli vekalet ilişkisine dayanması sebebiyle, aracı kurumun tazmin borcunun doğması için hafif kusurunun bulunması yeterlidir.

2.7.2.2. Kusursuz Sorumluluk

Aracı kurumlar istihdam eden olarak yanlarında çalışan personelin fiillerinden dolayı BK m. 100 kapsamında sorumludurlar.

BK m. 100'de yardımcı şahısların fiilinden borçlunun sorumluluğu düzenlenmiştir. Bu maddede; bir borcun ifasına yardımcı olarak katılan şahısların, borçlunun borcuna aykırı davranarak alacaklıya verdikleri zarardan borçlunun sorumlu

²⁴² Sermet AKMAN, *Sorumsuzluk Anlaşması*, İstanbul: 1976, ss.62-65.

²⁴³ Ayşe SUMER, *Portföy Yönetim Şirketlerinin Sorumluluğu*, ss.541-542.

²⁴⁴ YASAMAN, s.129.

²⁴⁵ SUMER, *Meslek Kurallarına Aykırı İşlemler*, s.694.; Çiğdem ÖZBAY, *Aracı Kurumlar Tarafından Hazırlanan Standart Sözleşmeler Karşısında Yatırımcıların Korunması*, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, 1999, ss.32-33.

olacağı ifade edilmektedir. Aynı esas, borçluya ait bir hakkın kullanılmasına katılanların verdikleri zararlar için de kabul edilmiştir.²⁴⁶

“Yardımcı şahıs” borcun yerine getirilmesinde borçluya yardım eden ya da borçlunun borcun yerine getirilmesini tamamen kendilerine bıraktığı kimselerdir. Bu kimselerin yardımcı şahıs sayılabilmesi için; borcun ifasına katılmalarının borçlunun muvafakatına dayanması gerekli ve yeterlidir. Yardımcı şahıs ile borçlu arasında bir sözleşme bulunması ise şart değildir.²⁴⁷

Yardımcı şahsın fiilinden borçlunun sorumluluğunun söz konusu olması için; borçlu borcun ifasında veya borç ilişkisinden doğan bir hakkın kullanılmasında yardımcı şahıs kullanmış olmalı, borcun ifasında yardımcı şahıs kullanılması borca aykırı olmamalı, yardımcı şahıs borçlunun borcuna aykırı bir davranışla alacaklıya zarar vermiş olmalı, borçlu borç bizzat ifa edilse ve zarar verici davranışta bizzat bulursa idi sorumlu tutulabilecek olmalı, yardımcıların fiilinden borçlunun sorumluluğunu kaldıran veya daraltan anlaşma bulunmamalıdır.²⁴⁸

Yardımcı şahsın fiilinden doğan zararı alacaklıya ödemek zorunda kalan borçlu yaptığı ödeme nedeniyle yardımcı şahsa dönüp başvurabilir.²⁴⁹

Aracı kurumlar borsada sermaye piyasası araçlarının alım satımını gerçekleştirebilmek için bazı yardımcılarına ihtiyaç duyarlar. Bu yardımcıları aracı kurum temsilcisi ve aracı kurum temsilci yardımcısıdır (İMKBYön m. 10 ve m. 11).

Aracı kurum temsilcisi; aracı kurumu borsa işlemlerinde, takas ve saklama işlemlerinde temsil edebilen ve kendisine temsil ettiği borsa üyesi adına tebligat yapılabilen imza yetkisini haiz kişidir. Temsilci yardımcısı; aracı kurum temsilcisine işlemlerinde yardım eden ve imza yetkisini haiz olmayan kişidir (İMKBYön m. 11).

Aracı kurum, borsada çalışan aracı kurum temsilcisi veya aracı kurum temsilci yardımcısının görevleri çerçevesinde yaptıkları işlemlerden BK m. 100 kapsamında sorumlu olacaktır. Zira aracı kurum borsada işlem yapabilmek için önce müşterisiyle alım satım aracılık sözleşmesi yapar. Bu sözleşme çerçevesinde aracı kurum müşteri

²⁴⁶ OĞUZMAN ve ÖZ, s.351; EREN, s.577.

²⁴⁷ OĞUZMAN ve ÖZ, ss.351-353.

²⁴⁸ OĞUZMAN ve ÖZ, ss.351-360.; REİSOĞLU, ss.323-326.; YAVUZ, s.984.; EREN, s.577.

²⁴⁹ REİSOĞLU, s.326.; EREN, s. 587.; Yargıtay 11. HD., 17.01.1980, 1/133: “ Zarar gören, yardımcı şahsa değil, onu çalıştırana başvurabilir ve şartları var ise, çalıştırana kişi, borcu ifadan sonra yardımcı şahsa rücu hak kazanabilir.”(Nazif KAÇAK, **Emsal İçtihatlarla Borçlar Kanunu**, 1. Baskı, Ankara: Adil Yayınevi, 2002, s.355).

emrini alır ve borsadaki yardımcısı aracılığı ile işlemi gerçekleştirir. Adam çalıştıran (aracı kurum) ile alacaklı (müşteri) arasında önceden kurulmuş hukuki bir ilişki mevcuttur.²⁵⁰

Sonuç olarak aracı kurumlar, istihdam eden olarak yanında çalıştırdıkları personelin fiillerinden dolayı BK m. 100 kapsamında sorumludurlar.²⁵¹ Ayrıca aracı kurumlar bu sebeple tazminat ödemek zorunda kalırlarsa, yanında çalışan personele rücu etme hakkına da sahiptirler.

2.7.3. Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgütleri ve Bunların İşlemlerinden Doğan Hukuki Sorumluluğu

2.7.3.1. Genel Olarak

SerPK m. 34/3'te; aracı kurumların merkez dışı örgütleri ile ilgili ilkelerin SPK tarafından belirleneceği ve merkez dışı örgütler için öncelikle SPK'dan izin alınması gerektiği hükme bağlanmıştır.

Aracı kurumların merkez dışı örgütleri şube, acente ve irtibat bürolarıdır. Aracı kurumların şubesi olduğu şeklinde izlenim yaratılarak müşterilere zarar verilmesinin

²⁵⁰ BK m.100'ün uygulanabilmesi için zarar gören alacaklı ile adam çalıştıran arasında önceden kurulmuş bir sözleşme ilişkisi olmalıdır. Yani BK m.100 sözleşme sorumluluğunda uygulanır, BK m.55 ise sadece sözleşme dışı sorumlulukta geçerlidir(Bkz. EREN, s.576). Aracı kurum ile müşteri arasında başlangıçta imzalanmış bir çerçeve sözleşme ve bir vekalet ilişkisi bulunması sebebiyle yardımcı kişinin sorumluluğunda BK m.100'un uygulanması gerektiği kanaatindeyiz.

²⁵¹ Yargıtay 19. HD., 15.04.2004, 5127/4458: "SPK Tebliğinin ilgili maddesinde acente aracılığıyla yapılan işlemlerle ilgili olarak müşteriyle kurulan ilişkilerden doğan hukuki sorumluluğunun aracı kuruluşa ait olduğu öngörülmüştür. BK'nın 100. maddesine göre bir borç ilişkisi içinde bir edimin ifası veya bir hakkın kullanılmasını yardımcı kişiye bırakmış olan kimse, bu yardımcı kişinin işi gördüğü sırada sebep olduğu zararlardan sorumludur. Olayda, müşterilerle işlem yapan kişi aracı kurumun acentesinin çalışanı olup bu kişinin yapmış olduğu işlemler nedeniyle müşterinin uğradığı zarardan aracı kurum sorumludur.";

Yargıtay 19. HD., 24.10.2002, 6905/6888: "Acenta aracılığıyla yapılan işlemlerle ilgili olarak müşteriyle kurulan ilişkilerden doğan hukuki sorumluluğun aracı kuruma ait olduğu öngörülmüştür. BK'nun 100.maddesine göre bir borç ilişkisi içinde bir edimin ifası veya bir hakkın kullanılmasını yardımcı kişiye bırakmış olan kimse, bu yardımcı kişinin işe girdiği sırada sebep olduğu zararlardan sorumludur. Aracı kurumla sözleşme imzalayan müşterilerle işlem yapan L.Ö.aracı kurum acentası çalışanı olup bu kişinin yapmış olduğunu işlemler nedeniyle müşterinin uğradığı zarardan anılan hüküm uyarınca aracı kurum sorumludur. Mahkemece bu yön gözetilerek bir karar verilmesi gerekirken yazılı şekilde hüküm kurulmasında isabet görülmemiştir" <http://www.kazanci.com/> , (09/06/2008).

önlenmesi amacıyla Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de aracı kurumların merkez dışı örgütlerine ayrıntılı şekilde yer verilmiştir.²⁵²

Alım satıma aracılık yetki belgesi sahibi aracı kurumlar merkez dışı örgüt açmak için SPK'ya başvururlar. SPK aracı kurumların merkez dışı örgüt açma başvurularını; faaliyetlerini ilgili SPK düzenlemelerine uygun şekilde yürütebilecek nitelik ve yeterlilikte olup olmadıkları ve mevzuata uyum konusunda gerekli özeni gösterip göstermedikleri açısından değerlendirir.

Aracı kurumların herhangi bir merkez dışı örgütü faaliyete geçtikten sonra, SPK tarafından yapılacak incelemeler sonucunda merkez dışı örgütün mevzuata aykırı iş ve işlemlerinin tespiti halinde, şube, irtibat bürosunun faaliyetleri veya acente bankanın bu kapsamdaki faaliyetleri tamamıyla veya acentelik faaliyetinin sürdürüldüğü belli şubeleri itibarıyla durdurulabilir ve/veya aracı kurumun yeni şube, irtibat bürosu veya acente açmasına kısıtlama getirilebilir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 20).

2.7.3.2. Aracı Kurumun Şubenin İşlemlerinden Kaynaklanan Hukuki Sorumluluğu

Alım satıma aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili aracı kurumlar bu faaliyetlerini geniş bir müşteri kitlesine ulaştırmak isteyebilirler. Faaliyetlerin tek bir merkezden yönetilmesinin zorluğu karşısında aracı kurumlar şube açma yoluna gidebilirler.²⁵³

Şubeyle ilgili çeşitli hükümler bulunmasına rağmen ne TTK'da ne de Sermaye Piyasası Mevzuatında şubenin tanımı yapılmamıştır.

Aracı kurumların şube açma şartları Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de sayılmıştır.

Aracı kurumların şube açabilmesi için;

- Hizmetin gerektirdiği yeterli mekan ve teknik donanımın sağlanmış, iş yerinin amaca uygun olarak hazırlanmış olması,

- Faaliyet konularına ve şubenin ihtiyacına uygun sağlıklı bir yönetimin, merkez ile irtibatlı ve SPK'nın düzenlemelerine uygun muhasebe sistemi ile kayıt ve belge düzeninin, süratli bir iş akışı ve iletişimin kurulmuş, şubelerde bulundurulacak nakit ve

²⁵² SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.110.

²⁵³ ARKAN, s.36.; BERZEK, **Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri**, s.14.

kıymetli evrak ile diğer varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilmiş ve bu konuda diğer güvenlik önlemlerinin alınmış bulunması,

- SPK düzenlemelerine uygun olarak en az 2 yıllık ön lisans eğitimi veren kurumlardan mezun bir şube müdürü ile şubenin ihtiyacına uygun yeterli ihtisas personeli ve diğer personelin sağlanmış olması şarttır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 21).

Aracı kurumların şubelerini nakletmesi halinde de şube açmaları için aynı şartlar aranır ve eski şubeye ilişkin tescil terkin edilerek yeni şube Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'deki esaslar çerçevesinde tescil ve ilan ettirilir.

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de sayılan şartların yerine getirilmemesinden ve şubenin yapacağı iş ve işlemlerden dolayı her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.²⁵⁴ Zaten ayrı bir tüzel kişiliği bulunmaması sebebiyle, şubenin yapacağı iş ve işlemlerden dolayı aracı kurumun sorumlu olması da doğaldır.

2.7.3.3. Aracı Kurumun İrtibat Bürosunun İşlemlerinden Kaynaklanan Hukuki Sorumluluğu

İrtibat büroları, aracı kurumun ve aracı kurumun yetkili olduğu sermaye piyasası faaliyetlerinin tanıtımını yapan hizmet bürolarıdır. İrtibat bürolarının ayrı bir tüzel

²⁵⁴ Yargıtay 19. HD., 11.12.2003, 3238/12497: "Davacılar vekili, müvekkillerinin davalı aracı kurumun Kızıltoprak şubesi müdürü M.İ.Ö'ye 20.7.1998 tarihinde 10.650.000.000.-TL. verdiğini, davalı şube müdürünün bilgisayarda arıza bulunması nedeniyle makbuzu daha sonra vereceğini belirttiğini, ancak daha sonra böyle bir belge vermediğini, daha sonra 650.000.000.-TL. ödeme yaptığını, bakiye 10.000.000.000.-TL.nin ödenmediğini ileri sürerek davalılardan tahsiline karar verilmesini talep ve dava etmiştir. Davalı A... Menkul Değerler A.Ş. vekili cevabında, davacının iddiasını yazılı delile kanıtlayabileceğini, sözleşmede hakem şartı bulunduğundan davacının öncelikle hakeme gitmesi gerektiğini belirterek davanın reddini istemiştir. Davalı M.İ.Ö vekili cevabında, davacının dava dışı D.M.'ya faiz karşılığı para verdiğini, bu şahıstan tahsil edilemeyen paranın müvekkilinden tahsil edilmek istendiğini, müvekkili ile davacı arasında para alışverişi olmadığını belirterek davanın reddi gerektiğini savunmuştur. Mahkemece iddia, savunma ve toplanan delillere göre davalı M.İ. Ö.'nün dava konusu meblağı davacılarından aldığı, aracı kurumun alınan meblağdan adam çalıştıran sıfatıyla sorumlu olduğu gerekçesiyle davanın kabulüne karar verilmiş, hüküm davalılar tarafından temyiz edilmiştir. Mahkemece SPK'nun 29.11.1998 tarihli raporuna göre davalı İ.Ö.'nün dava konusu meblağı aldığı, aracı kurum kayıtlarına intikal ettirmediği, adam çalıştıran sıfatıyla davalı aracı kurum sorumlu olduğu gerekçesiyle davanın kabulüne karar verilmiştir. 29.11.1998 tarihli SPK İler Övül'ün Mustafa Erdal ile şube müşterileri arasında gerçekleşen ödünç işlemlerine yardımcı olduğu, kendisinin de Mustafa Erdal ile borç ilişkisi içinde bulunduğu belirtilmiştir...Mahkemece SPK Denetleme raporu, tanık beyanları, Ceza Mahkemesi kararı, bilgisayar kayıtları üzerinde durulup (o tarihte çalışıp çalışmadığı) gerektiğinde bilirkişi incelemesi yaptırılarak bir karar verilmesi gerekirken yazılı şekilde hüküm kurulması usul ve yasaya aykırı olup, bozmayı gerektirmiştir" <http://www.kazanci.com/> , (09/06/2008).

kişiliği bulunmamaktadır. İrtibat büroları sadece müşteri emirlerini aracı kuruma iletebilirler.²⁵⁵

Aracı kurumların irtibat bürosu açabilmesi için;

- Hizmetin gerektirdiği mekan ve teknik donanımın sağlanmış, işyerinin amaca uygun olarak hazırlanmış olması,

- SPK düzenlemelerine uygun olarak en az lise mezunu bir büro sorumlusu ile büronun ihtiyacına uygun yeterli sayıda ihtisas personeli ve diğer personelin sağlanmış olması şarttır (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 22).

Aracı kurumların irtibat bürolarını nakletmesi halinde de irtibat bürosu açmaları için aynı şartlar aranır ve eski irtibat bürosuna ilişkin tescil terkin edilerek yeni irtibat bürosu Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'deki esaslar çerçevesinde tescil ve ilan ettirilir.

Bu şartların yerine getirilmemesinden ve irtibat bürosunun yapacağı iş ve işlemlerden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.²⁵⁶

İrtibat bürolarının yapacağı iş ve işlemlerden dolayı aracı kurumun sorumlu tutulması, irtibat bürolarının ayrı bir tüzel kişiliği bulunmamasının doğal sonucudur.

²⁵⁵ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.111.

²⁵⁶ Yargıtay 19. HD., 30.09.2004, 2003/12101-2004/9454: "Davacı vekili, müvekkilinin davalı şirketin Konya İrtibat Bürosuna 1.000 adet Aktaş Elektrik ve 1.000 adet Çukurova Elektrik hisse senedi alımı talimatı ile birlikte 352.500.000.-TL'yi yatırdığını, davalı şirketin Konya irtibat bürosu sorumlusu davalı Ali Balkan'dan Hesap Ekstresi aldığını, aracı kurumun irtibat bürosunu kapatması üzerine S.P.K. Denetleme Dairesince "aracı kurum kayıtlarında hesapta işlem yapılmadığı, davalı Ali'nin aldığı paraları, hisse senedi alım emirlerini aracı kuruma ulaştırmayıp gerçeği yansıtmayan hesap ekstresi düzenlendiğinin tesbit edildiği" nin taraflarına bildirdiğini, müvekkilinin bu suretle zarara uğratıldığını ileri sürerek, hisse senedi alım emrinin verildiği 17.3.1997 tarihinden dava tarihine kadar uğranılan zarar tutarı olan 1.000.000.000.-TL'nin fazlaya dair hakları saklı tutularak davalılardan tahsiline karar verilmesini talep ve dava etmiştir. Davalı Ali Bakan, davaya cevap vermemiştir. Davalı şirket vekili, davanın reddi gerektiğini savunmuştur. Mahkemece, davalı Ali Bakan hakkında açılan davanın açılmamış sayılmasına, davalı şirket hakkında açılan davanın "Ali Bakan'a para verildiği hususu ispat edilemediğinden ve hesap ekstresinde de davalı şirket yetkilisi imzası veya kaşesi bulunmadığı bu halde davalı şirketin sorumluluğunu gerektirir bir hal bulunmadığı" gerekçesi ile davanın reddine karar verilmiş, karar davacı vekilince temyiz edilmiştir. Dosyadaki yazılara kararın dayandığı delillerle gerektirici sebeplere ve özellikle davacının dayandığı bilgisayar çıktısının HUMK.'nun 292.maddesinde hükme bağlanan yazılı delil başlangıcı niteliğinde bulunmamasına ve bu nedenle tanık dinlenmemesinde isabetsizlik olmamasına göre davacı vekilinin yerinde görülmeyen bütün temyiz itirazlarının reddiyle usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA karar verildi" <http://www.kazanci.com/>, (09/06/2008).

2.7.3.4. Aracı Kurumun Acentenin İşlemlerinden Kaynaklanan Hukuki Sorumluluğu

Acenteler, aracı kurum ile yaptıkları yazılı acentelik sözleşmesi çerçevesinde çalıştıkları bölgede, sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ve satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık eden anonim şirketlerdir.²⁵⁷

SPK'nın düzenlemesine göre sadece bankalar aracı kurum acentesi olarak faaliyet gösterebilmektedir. Seri:V No:46 sayılı Tebliğ kapsamında aracı kurumlar ile bankalar arasında acentelik sözleşmesi imzalanabilir. Aracı kurumlar acentelik sözleşmesinde belirlenecek hususlara göre, acenteleri aracılığıyla alacakları emirler doğrultusunda ve aracılık faaliyetleri çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının alım satımında bulunabilirler.²⁵⁸

Acenteler müşterileri ile ilgili tebliğlerde unsurları belirlenen ve müvekkili aracı kurumun ticaret ünvanı ile kendisinin acente olduğunu belirten ibareyi taşıyan çerçeve sözleşmeleri acente sıfatıyla imzalayarak bir örneğini müşteriye verirler.²⁵⁹

Bir aracı kurum ile acentelik sözleşmesi imzalayan bankalar, acente sıfatıyla;

- Sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ve satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık edebilir,
- Acentesi olunan aracı kurumun halka arza aracılık faaliyetleri kapsamında, taleplerin toplanması, bu taleplerin aracı kurum merkezine iletilmesi ve paranın tahsili ya da geri ödenmesi gibi işlemleri kapsamak üzere gişe hizmeti verebilir,
- Acentesi olunan aracı kurum portföy yöneticiliği yetki belgesine sahip ise acente sıfatıyla bu faaliyetin tanıtımını yapabilir ve bu faaliyetle ilgili sadece tahsil ve tediye işlemlerini yürütebilir,
- Acentesi olunan aracı kurum yatırım danışmanlığı yetki belgesine sahip ise bu faaliyet kapsamında aracı kurumdan gelen doküman ve bilgileri müşterilere

²⁵⁷ Turhan KORKMAZ ve Ali CEYLAN, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Bursa: Ekin Kitabevi, 2006, s.112.

²⁵⁸ AYHAN, s.638.

²⁵⁹ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.111.

açıklayabilir ve yatırım danışmanlığı faaliyetinin tanıtımını yapabilirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 24).

Aracı kurumların bankalarla acentelik tesis etmesine izin verilebilmesi için;

- Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın acentelik faaliyetlerinden sorumlu Biriminin SPK'ya bildirilmesi,
- Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın bu faaliyetinin yürütüleceği şubelerinde bir müşteri temsilcisinin acentelik işlemlerinden sorumlu personel olarak belirlenerek SPK'ya bildirilmesi,
- Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın bu faaliyetin yürütüleceği şubelerinde çalışacak ihtisas personeli ile söz konusu personelin ihtisas konusuna göre işlevsel olarak bağlı bulunduğu birim yöneticisinin SPK düzenlemelerinde sayılan nitelikleri taşıması,
- Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın fiilen bu faaliyette bulunacağı şubelerine, hangi aracı kurumun acentesi olarak faaliyet gösterdiğini içeren bir tabelayı müşterilerin görebileceği şekilde asmış olması şarttır.

Ayrıca aracı kurumlar acentelik faaliyetlerinin devamı süresince acentelik faaliyetinde bulunulan banka şubelerini Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirirler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 25).

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ' de öngörülen ve yukarıda sayılan koşulların yerine getirilmemesinden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.

Acente aracılığıyla yapılan işlemler dolayısıyla müşteriyle kurulan ilişkilerden doğan hukuki sorumluluk, müteselsilen müvekkil aracı kurum ile acente bankaya aittir. Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 28. maddesi, acente bankayı aracı kurum ile birlikte müteselsilen sorumlu tutmuştur. Aracı kurum ve acente banka, kendi aralarında veya müşterilerle yapılacak sözleşmelere, bu sorumluluğu kaldıran ya da hafifleten kayıtlar koyamazlar. Aracı kurumların, acente bankalarının kusurlu davranışlarından dolayı sorumlu olmayacaklarına ilişkin sözleşmelere hüküm koyulması halinde bu hükümler

Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 13. maddesine aykırılık teşkil edecek ve geçersiz sayılacaktır.²⁶⁰

Yine Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'in 28. maddesinde, aracı kurum ile acente bankanın birbirlerine rücu etme haklarının olduğu düzenlenmiştir (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 28).

Ayrıca daha önce bahsedildiği üzere; aracı kurumlar, icra ettikleri sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdikleri kişi ve kurumlar hakkında gerekli araştırmaları yapmakla yükümlüdürler. Bunların acentelik izlenimi uyandıracak şekilde çalıştıklarının tespiti halinde SPK'ya bildirimde bulunmaları da zorunludur. Aracı kurumlar bu kişi ve kurumların birden fazla kişi adına veya temsilci sıfatıyla işlemde bulduklarının öğrenirlerse, bu işlemlere bağlı olarak; her ne adla olursa olsun komisyon tahsil edip etmediklerini, acente şube irtibat bürosu veya aracı kurumlar için öngörülmuş bulunan mekan, teknik donanım, personel ve benzeri organizasyonu sağlayıp sağlamadıklarını, düzenledikleri belgelerin niteliklerini tespit etmelidirler. Şayet izinsiz olarak bu tür işlemlerin yapıldığı anlaşılacak olursa söz konusu kişi ve kurumlar SPK'ya bildirilecektir. Aksi halde, acentelik faaliyetleri

²⁶⁰ Yargıtay 19. HD., 06.04.2000, 7720/2532 : “Davacı vekili, müvekkilinin davalı T... A.Ş.'nin 2337 nolu müşterisi olduğunu, aracı kurumun acentası olan diğer davalı D... Ltd. Şti'ne 31.5.1995 tarihinde 2.413.450.000.- TL ödenerek (100 lot) ihlas hisse senedi alındığını, davalı T... A.Ş.'ne 14. 6. 1995 tarihinde müracaat edildiğinde, hisse senetlerinin talimat olmadan satıldığını ve bedelinin bilgisi dışında çekildiğinin tesbit edildiğini, davalı acenta D... Ltd. Şti. yetkililerinin topladığı paralarla ortadan kaybolduğunu, diğer davalı aracı kurumun verilen zarardan sorumlu olduğunu ileri sürerek hisse senetlerinin aynen iadesine veya 2.413.450.000.-TL' nin reeskont faiziyle birlikte tahsiline karar verilmesini talep ve dava etmiştir.Davalı T... A.Ş. vekili cevabında müvekkili aracı kurumun acentanın işlemlerinden sorumlu tutulabilmesi için gerçek borsa işlemleri sebebiyle müşteriye zarar verilmesi gerektiğini, gerçek olmayan ve varlığı kanıtlanamayan hayali işlemlerden dolayı müvekkili aracı kurumun sorumlu tutulamayacağını, davacının yatırdığı paranın vekili Döndü tarafından hesaptan tahsil edildiğini, aracılık faaliyeti dışındaki ilişkilerden dolayı davalının sorumluluğunun sözkonusu olamayacağını belirterek davanın reddini istemiştir.Mahkemece iddia, savunma ve toplanan delillere göre, davalı D... Ltd. Şti' nin diğer davalı aracı kurum T... A.Ş.' nin acentası olduğu, davacının acentanın muhasebe müdürü Döndü'yü vekil tayin ederek hisse senedi alım satımı yaptığı, vekilin vekalet yetkisini vekalet veren davacının zararına, kendisinin ya da iş ve elbirliği yaptığı başka biri yararına kullandığı, böyle bir davranışın vekalet sınırları içinde kalsa bile vekalet vereni bağlamayacağı, davalıların çekilen paradan sorumlu bulunduğu gerekçesiyle davanın kabulüne karar verilmiş, hüküm davalı T... A.Ş. vekilince temyiz edilmiştir.Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri V 19 nolu tebliğinin 25. maddesinde, aracı kurumların acentalar aracılığı ile yaptığı işlemlerdeki hukuki sorumluluğu düzenlenmiştir. Anılan hükme göre acenta aracılığıyla yapılan işlemler ve bu işlemlerle ilgili olarak müşteriyle kurulan ilişkilerden doğan hukuki sorumluluk, aracı kuruma aittir; aracı kurum, acentayla veya müşteriyle yapacağı sözleşmelerde bu sorumluluğu kaldıran veya hafifleten kayıtlar koyamaz. Mahkemece bu hüküm gözetilerek acenta çalışanının zarar veren işleminden dolayı davalı aracı kurumun sorumluluğuna hükmedilmesinde bir isabetsizlik bulunmamaktadır.” <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

yürütüldüğü izlenimini verecek şekilde çalışan söz konusu kişi veya kurumun bu işlemlerinden doğan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma ait olacaktır.²⁶¹

²⁶¹ SUMER, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.111.; Yargıtay 19. HD., 17.05.2001, 190/3715: “Aracı kurumların, icra ettikleri sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdileri kişi ve kurumlar hakkında gerekli araştırmaları yapmak, bu kişi ve kurumların birden fazla kişi adına veya temsilci sıfatıyla işlemde bulduklarının öğrenilmesi halinde bu işlemlere bağlı olarak komisyon tahsil edip etmediklerini, irtibat bürosu, acenta şube veya aracı kurumlar için öngörölmüş bulunan mekan, teknik donanım, personel ve benzeri organizasyonu sağlayıp sağlamadıklarını, alındı veya ödendi belgesi, menkul kıymet giriş ve çıkış fişi, müşteri emri formu ve benzeri mahiyette belgeler düzenleyip düzenlemediklerini tespit etmek zorunda olduğunu, sayılan hallerin varlığı halinde, aracı kurumun bu kişi veya kurumla hesap ilişkisini sona erdirerek Sermaye Piyasası Kuruluna bildirimde bulunması ya da bu kişi veya kurumla acentalık sözleşmesi düzenleyerek SPKna başvurusunun zorunlu bulunduğunu, hesap ilişkisinin sona erdirilememesi veya acentalık için SPKna başvurulmaması halinde, söz konusu kişi veya kurumun aracı kurumun acentası addolunarak bu işlemlerden doğan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.; Yargıtay 19. HD., 09.12.2005, 10057/12340: Aracı kurumların, yeterli denetim yapmamaları halinde aracı kurumun acentası gibi işlemlerde bulunan kişi veya kurumların bu işlemlerinden dolayı hukuken sorumlu oldukları Dairemizin yerleşik içtihatlarıyla da kabul edilmektedir.” <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

3. BÖLÜM

SORUMLULUK DAVALARI

3.1. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasının Niteliği

Bir davanın niteliğinin tespiti, o davanın hangi mahkemelerin görev alanına girdiğinin ve hangi usullere göre çözümleneceğinin belirlenmesi açısından önemlidir. Bu bakımdan aracı kurum aleyhine açılacak sorumluluk davasının da niteliğinin tespit edilmesi ve bu davanın ticari dava olup olmadığının araştırılması gerekmektedir.

Ticari sayılan ve dolayısıyla ticaret mahkemelerinde görülecek davalar esas itibarıyla hukuk davalarıdır. Ancak ticari hayatın gerektirdiği sürat, güvenlik ve esneklik nedeniyle, ticari uyuşmazlıkların uzman kişiler tarafından özel usuller uygulanarak çözümlenmesinde fayda vardır. Bu amaçla yargı sistemimiz içinde ticaret mahkemelerine de yer verilmiştir.²⁶²

TTK'da hangi işlerden doğan davaların ticari dava sayılacağı açıkça belirtilmiş ve TTK m. 4'te üç grup ticari davaya yer verilmiştir. Bunlar; tarafların sıfatına ve işin ticari işletmeyle ilgili olup olmadığına bakılmaksızın ticari sayılan davalar (mutlak ticari davalar), ticari sayılması için en azından bir ticari işletmeyi ilgilendirmesi gereken davalar ve her iki taraf için de ticari sayılan hususlardan doğan davalar (nispi ticari davalar).²⁶³

Alım satıma aracılık faaliyetinden doğan davaların ticari dava olup olmadığı sorusu müşteri tacir değilse akla gelmektedir. Zira alım satıma aracılık faaliyeti ticari bir iş, alım satıma aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurum da tacirdir. Bu durumda eğer müşteri de tacir ise aracı kurum aleyhine açılacak sorumluluk davasının ticari dava niteliğinde olacağı ve davanın ticaret mahkemesi önünde açılacağı kuşkusuzdur.²⁶⁴

²⁶² ARKAN, s.93.; BERZEK, **Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri**, s.35.; KAYAR, s.96.

²⁶³ ARKAN, s.93.; ASLAN ve ERGÜN, s.41.; KAYAR, s.101.

²⁶⁴ Yargıtay TD., 11.06.1971, 3196/4522: "Bir davanın ticari dava sayılabilmesi için ya tarafların tacir olması ve uyuşmazlığın ticari işletme ile ilgili bulunması veya TTK'nın 4. maddesinin birinci bendi gereğince, bu kanunda yahut da aynı maddenin 2-6. bendlerinde yazılı hükümlerle tanzim olunan hususlardan doğması gerekir..."(Erdoğan MOROĞLU ve Abuzer KENDİGELEN, **Notlu-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat**, 8. Baskı, İstanbul, Beta Basım, 2004, s.8).

Müşterinin tacir olmadığı durumlarda ise aracı kurum aleyhine açılacak sorumluluk davasının ticari olup olmadığı hususunda TTK'nın 4/I,5. maddesi bize yol göstermektedir.²⁶⁵ Bu maddede; ticarete mahsus yerlere ilişkin özel hükümlerde düzenlenen hususlardan doğan davaların mutlak ticari davalardan sayıldığı düzenlenmiş ve TTK m. 135'e yollama yapılmıştır. TTK m. 135'te ise ticarete mahsus yerler; borsa, sergi, panayır, pazar yeri, antrepo gibi yerler olarak sayılmıştır. Yani "borsa" ile ilgili hükümlerden doğan hukuk davaları TTK m. 4 gereği mutlak ticari davalar arasında yer almaktadır ve bu tür ihtilafların çözüm yeri ticaret mahkemeleridir.²⁶⁶

Sonuç olarak TTK m. 4/I,5 uyarınca aracı kurumlar aleyhine açılacak hukuk davaları mutlak ticari davalar arasında sayıldığından, tarafların uyuşmazlık halinde çözüm için ticaret mahkemelerine başvurmaları gerekmektedir.

3.2. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasının Tarafları

3.2.1. Davacı

Aracı kurum aleyhine sorumluluk davasını; aracı kurumun, Sermaye Piyasası ve Borsa Mevzuatına veya genel hükümlere ya da alım satıma aracılık sözleşmesine aykırı davranışıyla zarara uğrattığı yatırımcılar açabilir. Başka bir ifadeyle aracı kuruma karşı açılacak sorumluluk davasında davacı taraf aracı kurum ile alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesini imzalayan ve zarara uğramış olan müşteridir.

Genel hükümlere göre, müşterinin ölümü halinde mirasçılarının, fesih veya tasfiye halinde tasfiye memurlarının dava açmaya yetkili oldukları kabul edilmelidir.²⁶⁷

²⁶⁵ Yargıtay 4. HD., 22.03.1958, 9368/2034: "İhtilafın taraflarından birinin tacir, diğerinin adi şahıs olması halinde vazifeli mahkemenin ticaret mahkemesi olması ancak 4. maddede derpiş edilen hallerde mümkün bulunduğu göre vazifeli mahkeme asliye hukuk mahkemesidir." <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

²⁶⁶ ARKAN, s.97.; ÜLGEN, TEOMAN, HELVACI, KENDİGELEN, KAYA ve NOMER, s.111.; Mehmet BAHTİYAR, **Ticari İşletme Hukuku**, 6.Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007, ss.59-60.; KAYAR, s.102.; AYHAN, s. 83.

²⁶⁷ SUMER, **Portföy Yönetim Şirketlerinin Sorumluluğu**, s.542.

3.2.2. Davalı

Sorumluluk davasının davalı tarafı, alım satıma aracılık faaliyeti esnasında müşterisini zarara uğratan aracı kurumdur. Zarar gören müşteriler, hukuka ya da sözleşmeye aykırı davranışı ile kendilerini zarara uğratan aracı kuruma karşı bu davayı açarlar. Davada husumet alım satıma aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili olan aracı kurum tüzel kişiliğine yöneltilecektir.

SPK tarafından haklarında tedrici tasfiye kararı verilen aracı kurumlar ise²⁶⁸, SerPK'nın 46/B maddesi uyarınca, karar tarihinden itibaren Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından idare ve temsil olunurlar.²⁶⁹ Dolayısıyla tedrici tasfiye sürecinde aracı kurumun bütün hukuksal işlemleri ile bunlardan doğmuş ve doğacak olan ihtilaflar da Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından, aracı kurumu temsilen takip edilecektir.²⁷⁰

Aracı kurumlar; gerek ortakları, personeli, müşterileri ve diğer kurumlar aleyhine açtıkları dava ve takipleri gerekse bunların kendileri aleyhine açtıkları dava ve takipleri, ayrıca bu dava ve takiplerin sonuçlarını öğrendikleri tarihi izleyen 15 gün içerisinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirmekle yükümlüdürler (Seri:V No:46 sayılı Tebliğ m. 18).

²⁶⁸ SerPK'nın 46. maddesinin 1. fıkrasının h bendinde yer alan düzenlemeye göre SPK, aracı kurumların mali yapılarının ciddi surette zayıflamakta olduğunu tespit ederse; verilecek uygun süre içinde, mali durumlarının güçlendirilmesini istemeye; kurum görevlilerinin imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; verilen bu süre içinde, bu kurumlar tarafından gerekli tedbirlerin alınmaması halinde veya mali durumlarının taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespiti halinde gerekli tedbirleri almaya, herhangi bir süre vermeksizin kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurmaya veya sürekli olarak durdurarak yetkilerini kaldırmaya; bu tedbirlerden netice alınmadığı takdirde tedrici tasfiyelerine karar vermeye ve tasfiyenin bitmesini takiben gerektiğinde veya tedrici tasfiyeye gitmeksizin doğrudan iflaslarını istemeye yetkilidir.

²⁶⁹ Yargıtay 19. HD., 23.11.2005, 2231/11526: "Davacı vekili, aracı kurum olan K... Menkul Kıymetler A.Ş.'nin tasfiye kapsamına alındığını, temsil ve idare yetkisinin Yatırımcıları Koruma Fonu'na geçtiğini, aracı kurumun yasal belge ve kayıtlarının incelenmesinde davalının aracı kuruma borcunun bulunduğu tespit edilerek icra takibi başlattıklarını, davalı borçlunun itirazı üzerine takibin durduğunu belirterek, itirazın iptaline ve %40'dan aşağı olmamak üzere tazminata karar verilmesini talep ve dava etmiştir." <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

²⁷⁰ Özel bir yöntem olan aracı kurumların tedrici tasfiyesinde Türk Ticaret Kanunu'nun ve İcra İflas Kanunu'nun tasfiyeye ilişkin hükümleri uygulanmamaktadır (SerPK m. 46/B). Böyle bir özel tasfiye yöntemine ihtiyaç duyulmasının nedeni, genel hükümlerdeki tasfiye prosedürünün sermaye piyasasının yapısına uymaması, piyasada güven ilkesinin zedelenmesine yol açmasıdır. <http://www.ykf.org.tr/> (09/06/2008).

3.3. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasında Usul

3.3.1. Görevli ve Yetkili Mahkeme

Konusu, miktarı, değeri ve niteliği açısından bir davaya hangi mahkemenin bakacağını tayin eden kurallara görev kuralları denir. Görev kuralları sayesinde davanın asliye hukuk mahkemesinde mi sulh hukuk mahkemesinde mi görüleceği hususu çözümlenir.²⁷¹

Mahkemelerin görevleri kanun ile tayin edilir. Sulh hukuk mahkemelerinin görevlerine hangi ihtilafların dahil olduğu da Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu'nun (HUMK) 8. maddesinde gösterilmiştir.²⁷² Sulh hukuk mahkemelerinin görevleri dışında kalan bütün davalar asliye hukuk mahkemelerinde görülecektir. Bu şekilde sulh hukuk mahkemelerinin görev sahası tespit edilmek suretiyle asliye hukuk ve sulh hukuk mahkemelerinin görev alanları istisnai bazı durumlar dışında belirlenmiş olmaktadır.²⁷³

Aracı kurumlara ilişkin açılacak sorumluluk davası, sulh hukuk mahkemesinin görevlerini gösteren madde kapsamına girmemektedir. Bu durumda davanın değerine bakılarak görevli mahkeme belirlenecektir. Zira mamelek hukukundan doğan ve değeri davanın ikamesi tarihinde 6.330,00 YTL'yi geçen davalar asliye hukuk mahkemesinde görülür.²⁷⁴

Burada asliye hukuk mahkemeleri ile ticaret mahkemeleri arasındaki ilişkiden bahsetmek gerekir. Bu ilişki bir görev ilişkisi olmayıp, TTK hükümlerine göre bir iş bölümü ilişkisidir. Dolayısıyla ayrı ticaret mahkemesi kurulmamış olan yerlerde ticari davalara yine dava olunan şeyin değerine göre asliye hukuk veya sulh hukuk mahkemelerinde bakılır.²⁷⁵

Aracı kurumlara karşı açılan sorumluluk davası (TTK m. 4) bir ticari dava olduğundan, asliye ticaret mahkemesinin bulunduğu yerlerde görevli mahkeme asliye

²⁷¹ H.Yavuz ALANGOYA, M.Kamil YILDIRIM ve Nevhis Deren YILDIRIM, **Medeni Usul Hukuku Esasları**, İstanbul: Alkım Yayınevi, 2006, s.62.

²⁷² Saim ÜSTÜNDAĞ, **Medeni Yargılama Hukuku**, Cilt I-II, 7.Baskı, İstanbul: Nesil Matbaacılık, 2000, s.139.

²⁷³ ALANGOYA, M. YILDIRIM ve N. YILDIRIM, s.62.

²⁷⁴ ALANGOYA, M. YILDIRIM ve N. YILDIRIM s.64.; ÜSTÜNDAĞ, s.140.

²⁷⁵ ÜSTÜNDAĞ, s.181.

ticaret mahkemesidir. Asliye ticaret mahkemesinin bulunmadığı yerlerde ise bu davaya ticaret mahkemesi sıfatıyla asliye hukuk mahkemelerinde bakılır. Ancak şüphesiz öncelikle dava değeri belirlenmelidir.

Yetki ise bir davaya hangi yerdeki görevli mahkeme tarafından bakılabileceğinin tayin edilmesini ifade eder.²⁷⁶ HUMK m. 9'a göre genel yetkili mahkeme, davalının dava açıldığı tarihte ikametgahı sayılan yer mahkemesidir. Sorumluluk davasının davalısı aracı kurum ise tüzel kişiliğe sahip bir ticaret şirkettir. Dolayısıyla yetkili mahkeme aracı kurum merkezinin bulunduğu, aracı kurumun idare edildiği yer mahkemesidir.²⁷⁷

3.3.2. Zamanaşımı Süresi

Sermaye Piyasası Kanunu'nda ve SPK Tebliğlerinde aracı kurumun hukuki sorumluluğunda uygulanacak zamanaşımı ile ilgili herhangi özel bir hüküm bulunmamaktadır. Bu durumda SerPK m. 2/2 gereği genel hükümler uygulanacaktır.

Kusur sorumluluğu ve kanundan doğan sorumluluk hallerinde zamanaşımı ile ilgili olarak BK m. 60 uygulanır.²⁷⁸ BK m. 60'ta üç türlü zamanaşımı süresi öngörülmüştür. Bunlar; bir yıllık subjektif ve nispi nitelikteki kısa zamanaşımı, on yıllık objektif ve mutlak nitelikteki uzun zamanaşımı ile olağanüstü nitelikteki ceza zamanaşımı süresidir.

Bir yıllık zamanaşımı süresinin işlemeye başlaması için; zarar görenin, dava açmaya imkan verecek şekilde zararın kapsamı ile zarardan sorumlu olanı kesin olarak öğrenmesi aranır. Buna karşılık herhalde zarara sebep olan fiilin meydana gelmesinden itibaren on yıl geçtiyse dava hakkı zamanaşımına uğrar. Bunun tek istisnası ceza zamanaşımı süresinin uygulanmasıdır. Zarara sebep olan haksız fiil, aynı zamanda ceza kanunlarına göre de suç sayılıyorsa ve ceza kanunlarında söz konusu fiil için daha uzun

²⁷⁶ ÜSTÜNDAĞ, s.194.

²⁷⁷ ALANGOYA, M. YILDIRIM ve N. YILDIRIM s.98.; ÜSTÜNDAĞ, s.196.

²⁷⁸ Tazminat talepleri de, hukuki nitelikleri itibarıyla bir alacak hakkı olmakla birlikte, kanun koyucu, bunları, tabi oldukları zamanaşımı süresi yönünden, alacak haklarına ilişkin zamanaşımı süresini düzenleyen BK m.125 vd. hükümlerinden ayırmıştır. (Bkz. EREN, s.794 vd.)

bir dava zamanaşımı süresi öngörülmişse artık daha uzun olan ceza kanunlarındaki zamanaşımı süresi uygulanır.²⁷⁹

BK'nın 100. maddesi ile ilgili davalarda ise BK m. 125'te öngörülen on yıllık zamanaşımı uygulanacağına ilişkin Yargıtay İçtihadı Birleştirme Kararı bulunmaktadır.²⁸⁰

Sonuç olarak alım satım aracılık faaliyeti esnasında, aracı kurumun sözleşmeye ya da mevzuata aykırı davranışı sebebiyle zarar gören müşterinin, zararı ve tazmin yükümlüsünü öğrendiği tarihten itibaren bir yıl içinde dava açması şarttır. Burada kanun koyucu, tazminat talebini bir yıl gibi oldukça kısa bir süreye bağlamış ancak sürenin başlaması için tazmin yükümlüsü kişinin öğrenilmesini şart kılmıştır. Zarar gören, ayrıca zararı da öğrenmelidir. Bu süre her halde olayın gerçekleşmesinden itibaren on yılı aşamaz. Ancak aynı fiil ceza kanunları tarafından daha uzun bir zamanaşımı süresine tabi tutulmuşsa o zaman bu süre uygulanacaktır.

3.3.3. İspat Yükü

Özen borcunun yerine getirilmemesi sebebiyle aracı kurum aleyhine açılacak sorumluluk davasında ispat yükü zarar gören müşteriye ait olacaktır. Müşteri sadece başarılı sonucun gerçekleşmediğini ispatlayarak ispat yükümlülüğünü yerine getirmiş sayılmayacaktır. Ayrıca müşteri, aracı kurumun kendinden beklenen davranışı yapmamasının, hayat deneylerine ve işlerin normal akışına göre sonucun meydana gelmesinde etken olduğunu da ispat etmelidir. Müşteri, aracı kurumun özen borcunu gereği gibi yerine getirmediğini ispat ederse aracı kurum artık ancak özen borcunu

²⁷⁹ REİSOĞLU, ss.232-236.; YAVUZ, s.919.; KAÇAK, s.355.; EREN, s.794.;Yargıtay 4. HD., 11.04.2000, 517/3348: "Haksız eylemden kaynaklanan tazminat davaları bir yıllık zamanaşımına tabi olmakla birlikte, haksız eylemin suç teşkil etmesi ve bu suçun daha uzun bir zamanaşımına tabi olması halinde, hukuk davasındaki istemler hakkında dahi o suç için öngörülen ceza zamanaşımı uygulanır."(KAÇAK, s.361).

²⁸⁰ Yargıtay İBK., 18.01.1939, 14/27: "BK 100. maddesiyle ilgili davalarda BK m.125 maddesinde öngörülen on yıllık zamanaşımı uygulanır...BK 100. maddesinin uygulanmasının gerekmesine göre, zamanaşımının da belli edilmesinde BK 60. maddesi değil, anılan kanunun 125. maddesindeki gibi on yıllık zamanaşımı uygulanır."(KAÇAK, s.495).

gereği gibi yerine getirdiğini yani kusursuz olduğunu ispat ederek sorumluluktan kurtulabilecektir.²⁸¹

Alım satıma aracılık sözleşmelerine ilişkin uyuşmazlıklar, genellikle müşteri tarafından alım veya satım emri verilirken verilmemesi hususunda ortaya çıkmaktadır. Aracı kurumlar ile müşterileri arasında en sık rastlanan uyuşmazlıklar; verilen emre aykırı işlem yapılması, emrin hiç ya da verildiği şekilde yerine getirilmemesi ya da emir verilmemesi halinde aracı kurum tarafından müşteri hesabına alım veya satım yapılması şeklinde ortaya çıkmaktadır.²⁸²

Bu tür uyuşmazlıkların söz konusu olması halinde emirlere ilişkin ispat sorunlarını aşmak için SPK'nın Seri:V No:6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ²⁸³ ile bir belgeler zinciri oluşturulmuştur.²⁸⁴ Seri:V No:6 sayılı Tebliğ'in 3. maddesi gereği aracı kurumlar, aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe kayıt ve işlemlerine dayanak teşkil etmek üzere, bu Tebliğ'de açıklanan form ve belgeleri eksiksiz olarak düzenlemek, saklamak ve menkul kıymet işlemleri ile ilgili muhasebe kayıtlarını bir gün içinde yasal defterlerine işlemek zorundadırlar. Aynı Tebliğ'in 4. maddesinde aracılık faaliyetlerine ilişkin olarak düzenlenmesi zorunlu belgeler tek tek sayılmıştır.

Yine söz konusu Tebliğ'in 9. maddesinde müşteri emirlerinin alınması ve izlenmesine ilişkin yöntemler düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre müşterilerden yazılı emir alan aracı kurum tebliğin 5 numaralı ekinde yer alan müteselsil sıra numaralı "Müşteri Emri Formu"ndan en az iki örnek düzenlemek ve formun imzalı bir örneği müşteriye vermek zorundadır. Yazılı emirlerin yanı sıra müşterilerden seans önce veya seans sırasında telefon, faks, ATM kayıtları, elektronik ortamda ya da benzeri şekillerde müşteri imzası olmaksızın da emir alınabilir. Bu emirler sözlü emir niteliğindedir. Aracı kurumlar aldıkları yazılı veya sözlü tüm müşteri emirlerini bilgisayar ortamında düzenlenmiş olan "Müşteri Emri Formu"na müteselsil sıra numarası izleyecek şekilde kaydederler. Bu formlar esas alınarak seans öncesinde alınan tüm müşteri emirleri, aracı kurum merkezinde bilgisayar ortamında düzenlenen ve

²⁸¹ YAVUZ, ÖZEN ve ACAR, s.429.; ZEVKLİLER ve HAVUTÇU, s.343.

²⁸² KIRCA, s.104.

²⁸³ RG., T. 31.01.1992, S. 21128.

²⁸⁴ Haluk KONURALP, **Medeni Usul Hukukunda İspat Kurallarının Zorlanan Sınırları**, Ankara: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları No:536, 1999, s.98.

Tebliğin 6 numaralı ekinde yer alan “Seans Takip Formu”na zaman önceliğine göre otomatik olarak kaydedilir. Borsada seans sürerken alınan emirler de aynı şekilde “Seans Takip Formu”na seans esnasında aktarılır. Zaman önceliği esasına uyulmasını teminen, tüm emirleri alınış zamanına göre sıralayabilecek bir sistem için gerekli altyapının oluşturulması zorunludur. Bu şekilde kaydedilen müşteri emirleri, yerine getirilmek üzere borsaya iletilir. Aracı kuruluşlar seans bitiminde merkezde bilgisayar ortamında izlenen seans takip formunu yazılı hale getirirler. Yazılı hale getirilen seans takip formları birim yöneticisi tarafından imzalanır.

Bu açık düzenlemelere rağmen, telefon veya sözlü olarak iletilen müşteri emirlerinde ispat sorunu ile karşılaşılmaktadır. Aracı kurumlar bu sorunları çerçeve sözleşmelerine koydukları ve delil sözleşmesi (HUMK m. 287) niteliği taşıyan kayıtlarla aşmaya çalışmaktadırlar. Bu amaçla çerçeve sözleşmelerde, ispata ilişkin olarak, aracı kurumun defter kayıtları ve belgelerinin kesin ve aksi ileri sürülemez delil niteliği taşıdığına dair ifadeler yer verilmektedir. Bu tür ifadeler münhasır delil sözleşmesi niteliğini taşır. Zira bu tür bir ifadeden taraflar arasındaki uyuşmazlığın ispatında söz konusu defter kayıtları ve belgeler dışında başka bir delilden yararlanılamayacağı sonucuna varılır.²⁸⁵

Taraflar arasında HUMK m. 287/2 uyarınca delil sözleşmesi yapılmasına engel yoktur. Ancak delil sözleşmeleri dava ve savunma hakkının kullanılmasını esaslı olarak zedeleyorsa geçersiz sayılmalıdır. Dolayısıyla çerçeve sözleşmelerde yer alan ve müşteriye aşırı derecede mağdur eden hükümler de geçerli olmayacaktır.²⁸⁶

Buna paralel olarak, Seri:V No:46 sayılı Tebliğ’in 13 maddesinde; çerçeve sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kurumlar lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilemeyeceği açıkça belirtilmiştir.

İspat yükü ile ilgili olarak Seri:V No:6 sayılı Tebliğ’in 9/A ve 17. maddesinde benzer düzenlemeler mevcuttur. Tebliğ’in 9/A maddesi uyarınca; sözlü alım satım emirlerine dayanılarak yapılan işlemlerde, sözlü emrin varlığını ispat yükü aracı kuruma

²⁸⁵ KIRCA, s.105.

²⁸⁶ KONURALP, s.65.; Yeşim M. ATAMER, **Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi**, İstanbul: Beta Basım, 1999, s.285.

ait olacağı gibi faks, ATM kayıtları, bilgisayar ağı yoluyla girilen kayıtlar ile ses ve görüntü kayıtları ve diğer her türlü delil ya da yazılı delil başlangıcı gibi müşteri mutabakatını içermeyen aracı kurum kayıtları da tek taraflı delil oluşturamayacaktır. Burada delil olarak kullanılmak istenen aracı kurum kayıtlarının müşteri mutabakatını içermesinin aranması pratik açıdan anlamlı olmamıştır. Zira aracı kurumun alım satım emirlerine ilişkin tuttuğu kayıtlar hakkında müşteri ile mutabakat sağlanmışsa zaten taraflar arasında uyumsuzluk da çıkmaz.²⁸⁷

Aynı Tebliğ'in 17. maddesinde telefon ile alınan müşteri emirlerine ilişkin ses kayıtlarının tutulmasının zorunlu olduğu ve bu emirlerde ispat yükünün aracı kuruma ait olacağı öngörülmüştür.

Şüphesiz ispat yükünün müşteriye ait olduğu durumlar da mevcuttur. Alım veya satım emri vermesine rağmen herhangi bir işlem gerçekleştirilmediğini iddia eden müşteri, emri verdiğini ispatla yükümlü olacaktır (Seri:V No:6 sayılı Tebliğ m. 9/A-2). Buna karşılık bir alım veya satım emrinin verilmediğine ilişkin ortaya çıkan uyumsuzlukta, müşteri böyle bir emri vermediğini iddia ediyorsa, olumsuz durumun ispatı müşteriden beklenemeyeceğinden ispat yükü aracı kurumdadır.²⁸⁸

3.4. Aracı Kuruma Karşı Açılan Sorumluluk Davasının Sonuçları

Alım satıma aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurumun sorumluluğu tazminat niteliğindedir. Aracı kuruma karşı açılan sorumluluk davası haklı bulunursa, aracı kurum müşterisine verdiği zararı tazmin etmek zorunda kalacaktır.²⁸⁹

²⁸⁷ KONURALP, ss. 99-100.

²⁸⁸ KIRCA, s.108.

²⁸⁹ Yargıtay 19. HD., 14.03.2002, 454/1789: "Davacı vekili, müvekkilinin davalı aracı kurum aracılığıyla hisse senedi alım satımı yaptığını, davalının talimat olmadan hisse senetlerini başka hesaplara aktardığının sonradan anlaşıldığını, 465.000 adet İhlas Holding ve 6814 adet Trakya Cam hisse senetlerinin aynen iadesi gerektiğini ileri sürerek hisse senetlerinin aynen iadesini, birleştirilen dosyada hisse senetlerinin zamanında iade edilmemesi nedeniyle uğradığı 13.058.762.000.-TL. zararın tazminini talep ve dava etmiştir. Davalı vekili cevabında, davacı hesabında bulunan 300.000 adet İhlas hisse senedinin davacının talimatıyla başka bir hesaba aktarıldığını, davacının imzaladığı 19.4.1995 tarihli belgeye göre, ihtilaf halinde davalı aracı kurumun kayıtlarının kesin delil olacağının kabul edildiğini, davanın haksız açıldığını belirterek davanın reddini istemiştir. Mahkemece iddia, savunma ve toplanan delillere göre dava konusu hisse senetlerinin davacıya iade edildiği, temerrüt tarihi ile iade tarihi arasında davacının 13.024.664.456.-TL. zararı olduğu gerekçesiyle bu meblağın davalıdan tahsiline karar verilmiş, hüküm taraf vekillerince temyiz edilmiştir. Dosyadaki yazılara kararın dayandığı delillerle gerektirici sebeplere ve özellikle hisse senetlerini haksız olarak iade etmeyen davalının davacıya verdiği zarardan sorumlu tutulmasında bir isabetsizlik olmamasına,

BK m. 43/1 uyarınca, aracı kurumun ödemekle yükümlü olacağı tazminatın tarzını ve miktarını somut olayda hakim, durumun gereğine ve kusurun derecesine göre tayin eder. Zarar, müşterinin alım satım aracılık sözleşmesinin hiç veya gereği gibi yerine getirilmemesinden dolayı uğradığı fiili zarar ve kar mahrumiyetinden oluşur.²⁹⁰

Fiili zarar durumunda, zarar verici olay neticesinde malvarlığının mevcut miktar ve değeri fiili olarak azalmakta ya da pasifi fiili olarak çoğalmaktadır.²⁹¹ Alım satım aracılığında, müşteriler, aracı kuruma verdikleri emirlerde alım veya satım fiyatlarını belirleyebilecekleri gibi fiyat belirleme konusunda aracı kurumu serbest de bırakabilirler. Müşteri alım veya satım fiyatını “limitli” olarak belirlemişse artık aracı kurum bu hususa uygun davranmak zorundadır. Fiyat belirleme konusunda müşteri tamamen aracı kurumu serbest bırakmak isteyebilir. Bu durumda müşteri “serbest fiyatla” ibaresini taşıyan emri verir. Bu tür emri alan aracı kurum, müşterisinin menfaatini gözetmek konusunda gerekli özeni göstererek serbestçe işlem yapacaktır.²⁹² Şüphesiz müşteri, aracı kuruma güvenerek ve menfaatlerinin gözetileceğini düşünerek, “serbest fiyatla” ibaresini taşıyan emri verir. Ancak daha sonra; alım emri veren alıcı müşteri işlemin aslında daha düşük fiyattan gerçekleştirilebileceğini ya da satım emri veren satıcı müşteri işlemin aslında daha yüksek fiyattan gerçekleştirilebileceğini anlarsa aradaki bu fiyat farkı müşterinin fiili zararını oluşturur.

Yoksun kalınan kar durumunda, malvarlığının fiili durumu değişmemekte buna karşılık zarar verici eylem malvarlığının gelecekteki muhtemel artışını ya da pasifinin

davalının ek davadaki talebine dava tarihinden faiz yürütülmesinde usul ve yasaya aykırılık bulunmamasına göre taraf vekillerinin yerinde görülmeyen bütün temyiz itirazlarının reddiyle usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA...karar verildi.”

Yargıtay 19. HD., 19.09.2002, 1478/5863: “Davacı aracı kurumun müşterisi adına aldığı hisse senetlerini satabilmesi veya kendi portföyüne alabilmesi için alımla ilgili olarak müşteriye bir ihbarname tebliğ ettirmesi gerekir. Davacı aracı kurum ihbar yapma zorunluluğunu yerine getirmeyerek anılan hükme aykırı davranmıştır. Davalının 7.2.1994 tarihli telgraftaki beyanı davacı aracı kurumun yönetmelik hükmüne aykırı davranışına icazet olarak kabul edilemez. Bu nedenle davacı aracı kurum davalıya verilen zarardan sorumludur.” <http://www.kazanci.com/> (09/06/2008).

²⁹⁰ SUMER, **Portföy Yönetim Şirketlerinin Sorumluluğu**, s.547.

²⁹¹ OĞUZMAN ve ÖZ, s.499.; REİSOĞLU, s.149.; Mustafa Reşit KARAHASAN; **Sorumluluk Hukuku, Sözleşmeden Doğan Sorumluluk**, 6. Baskı, İstanbul: 2003, Beta Basım, s.78.; Erdem BÜYÜKSAĞIŞ, **Yeni Sosyo-Ekonomik Boyutuyla Maddi Zarar Kavramı**, 1. Baskı, İstanbul: 2007, Vedat Kitapçılık, s.84.

²⁹² İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği m.30.

azalmasını önlemektedir.²⁹³ Alım satım aracılığında müşterinin yoksun kaldığı karı hesap etmek kolay olmayıp, dikkatle değerlendirilmesi gereken bir noktadır.

Zarara ilişkin söylenmesi gereken bir diğer husus da zararın irade dışı meydana gelmesi gerektiğidir. Bir kimsenin malvarlığında kendi rızası ile meydana gelen azalmalar zarar olarak nitelendirilemez.²⁹⁴ Dolayısıyla da müşterinin rızası ile hareket eden aracı kurumun sorumluluğu söz konusu olmayacaktır.

Tazminat borcunu yerine getiren aracı kurum, istihdam eden olarak yanında çalıştırdığı personelin fiilinden dolayı tazminat ödemek zorunda kalmışsa, yanında çalışan personele rücu etme hakkına sahiptir. Rücu hakkına sahip olan aracı kurumun talep edebileceği miktar, müşteriye ödenmiş olan miktara göre hesaplanmalıdır.

²⁹³ OĞUZMAN ve ÖZ, s.499.; REİSOĞLU, s.149.; KARAHASAN, **Sözleşmeden Doğan Sorumluluk**, s.79.; BÜYÜKSAĞIŞ, s.84.

²⁹⁴ OĞUZMAN ve ÖZ, s.498.

SONUÇ

Türk Sermaye Piyasası'nda, daha önce ihraç edilmiş olan bir sermaye piyasası aracını almak ya da satmak isteyen yatırımcıların, bu alım satım işlemini kendi aralarında gerçekleştirmeleri mümkün değildir. Borsada alım ve satım işlemi yapmak isteyen yatırımcılar bu isteklerini ancak bir aracı kurum vasıtasıyla gerçekleştirebileceklerdir. Aracılığın zorunlu olması nedeniyle de, aracı kurumlar sermaye piyasasının en önemli kurumlarından birini oluşturmaktadır. Zira aracı kurumlar, tasarruflarını sermaye piyasasında değerlendirmek isteyen gerek Türk gerekse yabancı yatırımcılara hizmet ederek Türkiye ekonomisine büyük katkıda bulunmaktadır.

Birikimlerini sermaye piyasasında değerlendirmek isteyen yatırımcılar, kazanç elde etmenin yanı sıra ilgili sermaye piyasasına güven duymak da isterler. Yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenlerinin artması hareket ettikleri piyasada hukuk kurallarıyla ne kadar korundukları ile doğrudan ilişkili olan bir husustur. Başka bir ifadeyle, yatırımcıların korunmasının ve Türk Sermaye Piyasası'nın düzenli olarak işleyerek gelişmesinin sağlanabilmesi için sermaye piyasasında faaliyette bulunan kurum ve kişilere ilişkin yasal düzenlemeler yapılması şarttır. Bu doğrultuda ülkemizde de çeşitli yasal düzenlemeler yapılmakta, aykırılıklar engellenmeye çalışılmaktadır.

Türk Sermaye Piyasasında alım satıma aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurumlar; bu faaliyetlerini icra ederlerken, gerek Sermaye Piyasası Mevzuatında yer alan özel hükümlere gerekse genel hükümlere uygun davranmakla yükümlüdürler. Bu yükümlülüğün ihlali eğer müşterilerin zarara uğramasına sebep olursa, aracı kurum bu zararlardan sorumlu olacaktır. Buradaki hukuki sorumluluğun kaynağını Sermaye Piyasası Mevzuatı ve genel hükümler oluşturmaktadır. Genel hükümlerden geniş anlamda hukuka aykırılık anlaşılmalıdır.

Ayrıca aracı kurumlar sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetlerine başlamadan önce müşterileri ile bir alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi imzalamak zorundadırlar. Aracı kurumların alım satıma aracılık faaliyetinden doğan hukuki sorumluluklarının belirlenmesinde, aracı kurum ile müşteri arasında başlangıçta akdedilen ve taraflar arasında sürekli bir borç ilişkisi kuran bu

sözleşmenin hukuki niteliğinin tespiti de büyük önem taşır. Çalışmamızda çerçeve sözleşmenin hukuki niteliği üzerinde ayrıntılı şekilde durulmuş ve doktrinde de genel olarak kabul edildiği üzere bu sözleşmenin vekalet sözleşmesi niteliği taşıdığı sonucuna varılmıştır. Aracı kurumların hukuki sorumluluğunun bir diğer kaynağını da bu çerçeve sözleşme oluşturmaktadır.

Aracı kurumlar alım satıma aracılık faaliyetleri esnasında yardımcı şahıs kullanmak zorundadırlar. İstihdam eden olarak aracı kurumlar yanlarında çalıştırdıkları personelin fiillerinden dolayı BK m. 100 kapsamında sorumludurlar. Bu hususa ilişkin açıklamalara çalışmamızda yer verilmiştir.

Alım satıma aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili aracı kurumlar, bu faaliyetlerini geniş bir müşteri kitlesine ulaştırmak istemeleri halinde şube açma yoluna gidebilirler. Şubenin yapacağı iş ve işlemlerden dolayı her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma ait olacaktır. Yine irtibat bürosunun yapacağı iş ve işlemlerden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk da aracı kuruma aittir.

Acente aracılığıyla yapılan işlemler dolayısıyla müşteriyle kurulan ilişkilerden doğan hukuki sorumluluk, müteselsilen müvekkil aracı kurum ile acente bankaya aittir. Aracı kurum ve acente banka, kendi aralarında veya müşterilerle yapılacak sözleşmelere, bu sorumluluğu kaldıran ya da hafifleten kayıtlar koyamazlar.

Aracı kurumlar, icra ettikleri sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdikleri kişi ve kurumlar hakkında gerekli araştırmaları yapmakla yükümlüdürler. Bunların acentelik izlenimi uyandıracak şekilde çalıştıklarının tespiti halinde SPK'ya bildirimde bulunmaları da zorunludur. Aksi halde, acentelik faaliyetleri yürütüldüğü izlenimini verecek şekilde çalışan söz konusu kişi veya kurumun bu işlemlerinden doğan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk yine aracı kuruma ait olacaktır.

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşılacağı üzere; aracı kurumlar, iyiniyet kurallarına, sermaye piyasası mevzuatına, borsa düzenlemelerine uygun davranmak zorundadırlar. Ayrıca istihdam eden olarak yardımcıları ile çalışanlarının görevleri çerçevesinde yaptıkları işlemlerden ve yine merkez dışı örgütlerinin faaliyetlerinden sorumludurlar. Sorumluluğun kapsamı esas itibarıyla SerPK ve ilgili mevzuata göre belirlenir. SerPK hukuki sorumluluğun tespiti konusunda SPK'ya düzenleme yapma yetkisi vermiş ve genel hükümlere atıf yapmıştır. Çeşitli yönetmelik ve tebliğlerde aracı

kurumların hukuki sorumluluğu hakkında dağınık hükümler bulunmaktadır. Özel düzenlemelerin bulunmadığı hallerde ise TTK ve BK başta olmak üzere genel hükümler kıyasen uygulanacaktır. Aracı kurumların kanundan doğan hukuki sorumluluklarının yanı sıra alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinden doğan hukuki sorumlulukları da bulunmaktadır. Müşteri ile imzalanan bu sözleşmelere mevzuata aykırı hükümler konulamaz, sorumluluklar bu sözleşmeye konulacak hükümlerle daraltılamaz. Zira sermaye piyasasında uzman olduğu kabul edilen aracı kurumların sadece kendi menfaatlerini gözeterek standart sözleşmeler hazırlamaları karşısında sözleşmelerin güçsüz tarafında yer alan yatırımcıların korunması zorunludur. Bu amaçla Seri:V No:46 sayılı Tebliğ'de; aracılık sözleşmelerinde yer alan müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kurum lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere yer verilemeyeceği öngörülmüştür. Buna rağmen yatırımcı ile aracı kurum arasında sözleşmede bulunan bu tarz kayıtlara ilişkin anlaşmazlık çıkması ve bunun dava edilmesi durumunda bu kayıtların geçersiz sayılması hakimnin görevine girecektir. Uygulamada Yargıtay objektif iyi niyete aykırı gördüğü kayıtların geçersizliğine ya da değiştirilmesine karar vermektedir.

Sonuç olarak; sermaye piyasasında yer alan tarafların hukuken korunabilmeleri için öncelikle onların hak ve yükümlülüklerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Bu sayede yatırımcılar ilgili piyasada hukuken ne kadar korunduklarını bilirler ve sermaye piyasasına olan güven artar. Yatırımcıların korunmasının yanı sıra sermaye piyasasının düzenli şekilde işlemesi ve gelişmesi bakımından da kanuna veya sözleşmeye aykırı faaliyetlerde bulunan aracı kurumların hukuki sorumluluklarına gidilmeli ve onların aykırı faaliyetleri sonucunda vermiş oldukları zararı tazmin etmeleri sağlanmalıdır. Alım satıma aracılık faaliyetinde bulunan aracı kurumun sorumluluğu tazminat niteliğindedir. Yatırımcıların uğradığı zarara, zarar ile aracı kurumun eylemi arasındaki nedensellik bağına ve kusur durumuna bakılarak tazminat ödenip ödenmeyeceğine karar verilir. Bu çalışmada doktrinde de kabul edildiği üzere sermaye piyasasında uzman olduğu kabul edilen aracı kurumların tazmin borcunun doğması için hafif kusurlarının bulunmasının yeterli olduğu sonucuna varılmıştır.

Çalışmamızda anlatılanlardan; aracı kurumların bir ülke ekonomisi için yadsınamayacak kadar önem arz ettiği ortaya çıkmaktadır. Özellikle, 1980 sonrası Türkiye'de başlayan liberalleşme hareketleri, yabancı yatırımcıların Türkiye

ekonomisindeki tasarruflarının artmasına neden olmuş; bu durum, sermaye piyasasına ve beraberinde bu piyasanın ortaya çıkardığı aracı kurumların işlevlerine büyük önem kazandırmıştır. Özellikle de yapılan yasal düzenlemeler ile sermaye piyasalarındaki güven ortamının yaratılması gerek yerli gerekse de yabancı yatırımcıların Türkiye sermaye piyasalarında ve burada aracılık görevi gören kurumlarda daha rahat hareket edebilmelerine olanak sağlamıştır. Fakat nasıl ki Türkiye ekonomisi gelişen bir ekonomi olarak sürekli değişime açıksa, hem sermaye piyasaları hem de aracılık görevi gören aracı kurumlar aynı şekilde değişime ve beraberinde gelişime açık olmalıdırlar. Burada ortaya çıkan en önemli husus; yatırımcılar ile bunların sermaye piyasasındaki işlemlerinin yerine getirilmesine aracılık eden aracı kurumlar arasında ortaya çıkabilecek herhangi bir uyuşmazlık halinde, yatırımcıların hukuki yollara başvurarak haklarını arayabilmelerinin kolaylaştırılmasıdır.

KAYNAKÇA

5411 Sayılı Bankacılık Kanunu, RG., T. 01.11.2005, S. 25983 (1. Mükerrer).

ACAR, Faruk. **Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti**, Vecdi Aral'a Armağan, Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi, 2001.

AHRENHOZZ Robert J. ve VALKENBERG E. William, **The Presumptive Underwriter Doctrine: Statutory Underwriter, Status For Investors Purchasing a Specified Portion of a Registered Offering**, Utah Law Review, Winter 1973.

AKINTÜRK, Turgut. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler-Özel Borç İlişkileri**, 13. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007.

AKMAN, Sermet. **Sorumsuzluk Anlaşması**, İstanbul: 1976.

ALANGOYA, H.Yavuz, YILDIRIM, M. Kamil ve YILDIRIM, Nevhis Deren. **Medeni Usul Hukuku Esasları**, İstanbul: Alkım Yayınevi, 2006.

Alman Borsa Kanunu, Börsengesetz (BörsG), http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/b_rsg_2007/gesamt.pdf, (05/08/2008).

Alman Ceza Kanunu, Strafgesetzbuch (StrGB), <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/stgb/gesamt.pdf>, (05/08/2008)

Alman Ticaret Kanunu, Handelsgesetzbuch (HGB), <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/hgb/gesamt.pdf>, (05/08/2008)

ARAL, Fahrettin. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 5. Baskı, Ankara: Yetkin Yayınları, 2003.

ARKAN, Sabih. **Ticari İşletme Hukuku**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 9. Baskı, Ankara: 2005.

ASLAN, İ. Yılmaz ve ERGÜN, Mevci. **Ticaret Hukuku**, 1. Baskı, İstanbul: Ekin Yayın, , 2007.

ATAMER, Yeşim M. **Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi**, İstanbul: Beta Basım, 1999.

AYHAN, Rıza. **Ticari İşletme Hukuku**, 2.Baskı, Ankara: Turhan Kitabevi, 2007.

BAHTİYAR, Mehmet. **Ticari İşletme Hukuku**, 6.Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007.

BARLAS, Nami. **Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmenin Özellikleri**, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul: Beta Basım, 1999.

BERZEK, Ayşe Nur. **Sermaye Piyasasında Aracılık**, Reha Poroy'a Armağan, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1995. (**Aracılık**)

BERZEK, Ayşe Nur. **Ticaret Hukukunun Genel İlkeleri**, 8. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007.

BRUDNEY,Victor ve CHIRELSTEIN, A. Marvin. **Corporate Finance**, Mineola, New York: 1982.

BÜYÜKSAĞIŞ Erdem, **Yeni Sosyo-Ekonomik Boyutuyla Maddi Zarar Kavramı**, 1. Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2007.

CONARD, Alfred, KNAUSS, Robert ve SIEGEL, Stanley. **Enterprise Organisation**, New York: The Foundation Press Inc., 1982.

ÇELEBİCAN, Gürkan. **Türk Bankacılık Sistemi'nin Avrupa Birliği'ne Uyumu**, T.C.Merkez Bankası : Avrupa Birliği El Kitabı, Ankara: 1995.

Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, OJ No L 126 26.05.2000.

Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (recast), OJ L 177 30.06.2006.

DOMANIÇ, Hayri ve ULUSOY, Erol. **Ticaret Hukukunun Genel Esasları**, 5. Baskı, İstanbul: Arkan Yayın, 2007.

EMRE, Zeynep. **MİFID Direktifi**, Sermaye Piyasasında Gündem, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Sayı 54, Şubat 2007.

EREN, Fikret. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 9. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2006.

First Council Directive of 12 December 1977 on the coordination of laws, regulations, and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, 77/780/EEC, OJ No L 322 17.12 1977.

GAMMER, Bryan A.. **Black's Law Dictionary**, 8. Baskı: U.S., Thomson and West Yayınevi.

GAUTSCHI, Georg. **Kommentar zum schweizerischen Privatrecht**, Band VI/2/4, Der einfache Auftrag Art.394-406, Verlag Stampfli&Cie AG, Bern, 1971.

GÖMMEL, Rainer. **Entstehung und Entwicklung der Effektenbörse im 19. Jahrhundert bis 1914**, Frankfurt: Fritz Knapp Yayınevi, 1992.

GÜMÜŞ, Mustafa Alper. **Türk-İsviçre Borçlar Hukukunda Vekilin Özen Borcu**, 1. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2001.

GÜNAL, Vural. **Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar)**, İstanbul: İMKB Yayınları, 1997.

<http://www.spk.gov.tr/filesys/twinning/hakkinda.pdf> , (05/08/2008)

İNAM, Mehmet. **Sermaye Piyasası**, 1.Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2007.

İNCEOĞLU, Mehmet Murat. **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.

İngilizce-Almanca Terimler Sözlüğü, <http://www.dict.cc>, (05/08/2008)

İngilizce-Almanca Online Sözlük, <http://www.websters-online-dictionary.org/translation/German/die+Handels%25C3%25BCberwachtungsstelle>, (05/08/2008)

İPEKÇİ, Nizam. **Ticaret Şirketleri Tatbikatı T.T.K. Şerhi**, İstanbul: Barış Yayınevi, 1998.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul: 2003.

JENNINGS, R.W. ve MARSH, H.. **Securities Regulation, Cases and Materials**, New York: 1983.

KAÇAK, Nazif. **Emsal İçtihatlarla Borçlar Kanunu**, 1. Baskı, Ankara: Adil Yayınevi, 2002.

KARABABA, Serdar. **Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2001.

KARAHASAN, Mustafa Reşit. **Sorumluluk Hukuku, Kusura Dayanan Sözleşme Dışı Sorumluluk-Kusura Dayanmayan Sözleşme Dışı Sorumluluk**, İstanbul: Beta Basım, 1995.

KARAHASAN, Mustafa Reşit. **Sorumluluk Hukuku, Sözleşmeden Doğan Sorumluluk**, 6. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2003.

KARSLI, Muharrem. **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, İstanbul:1994.

KAYAR, İsmail. **Ticari İşletme Hukuku**, 5.Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık, 2006.

KILIÇOĞLU, Mustafa. **Tazminat Hukuku**, 2. Baskı, İstanbul: Legal Yayıncılık, 2006.

KINACIOĞLU, Naci. **Acente ve Acentelik Sözleşmesi**, Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari Akademisi Yayınlarından No:1, Yeni Desen Matbaası, 1963.

KIRCA, İsmail. **Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2000.

KONURALP, Haluk ve KONURALP, Aynur. **Borsa Uyuşmazlıkları, Prof. Dr. Ali Bozer'e Armağan**, Ankara, 1998.

KONURALP, Haluk. **Medeni Usul Hukukunda İspat Kurallarının Zorlanan Sınırları**, Ankara: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları No:536, 1999.

KORKMAZ, Turhan ve CEYLAN, Ali. **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Bursa: Ekin Kitabevi, 2006.

KÜÇÜKSÖZEN, Cemal. **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması, Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No:131, 1999.

KÜTÜKÇÜ, Doğan. **Sermaye Piyasası Hukuku**, İstanbul: Beta Basım, 2.Cilt, 2005.

LARENZ, Karl. **Lehrbuch des Schuldrechts**, Band I, Allgemeiner Teil, 14. Auflage, Verlag C.H. Beck, München, 1987.

Law of 20 December 2002 Relating to Undertakings for Collective Investment and Amending, The Law of 12 February 1979 Concerning The value Added Tax as Amended.

MANAVGAT, Çağlar. **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, 1991.

MERKT, Hans. **Entwicklung des deutschen Börsenrecht, in: Gutachten Börsenreform**, 12/1996.

MOROĞLU, Erdoğan ve KENDİGELEN, Abuzer. **Notlu-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat**, 8. Baskı, İstanbul, Beta Basım, 2004.

NOMER, Haluk N. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 6.Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2008.

OĞUZMAN, M. Kemal ve ÖZ, M. Turgut. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 3. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2000.

ÖZBAY, Çiğdem. **Aracı Kurumlar Tarafından Hazırlanan Standart Sözleşmeler Karşısında Yatırımcıların Korunması**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü, 1999.

ÖZKAYA, Eraslan. **Vekalet Sözleşmesi ve Kötüye Kullanılması**, 2. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2005.

POROY, Reha ve YASAMAN, Hamdi. **Ticari İşletme Hukuku**, 11.Baskı, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2006.

PÜSKÜLLÜOĞLU, Ali. **Türkçe Sözlük**, 1. Baskı, İstanbul: Can Yayınları, 2007.

REİSOĞLU, Safa. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 20. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2008.

Richtlinie 79/279/EWG des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse, Amtsblatt Nr. L 066 vom 16/03/1979.

Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist, Amtsblatt Nr. L 100 vom 17/04/1980.

Richtlinie 82/121/EWG des Rates vom 15. Februar 1982 über regelmäßige Informationen, die von Gesellschaften zu veröffentlichen sind, deren Aktien zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind, Amtsblatt Nr. L 048 vom 20/02/1982.

SCHLUTER, Uwe. **Börsenhandelsrecht**, 2.Baskı, Almanya: Beck Juristischer
Yayınevi, Ekim 2002.

SEC 34, Section 3 (4), s.5. <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (26/07/2008).

SEC 34, Section 3 (5), s.10. <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (26/07/2008).

Second Council Directive of 15 December 1989 on the coordination of laws, regulations
and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of
credit institutions and amending Directive 77/780/EEC, 89/646/EEC, OJ No L 386
30.12 1989.

Securities and Exchange Commission, Securities Act of 1933, Section 2 (12), s.4.
<http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf> (26/07/2008).

Securities and Exchange Commission, Securities Act of 1934, Section 3 (5), s.10.
<http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (26/07/2008).

SEROZAN, Rona. **Medeni Hukuk Genel Bölüm**, İstanbul: Vedat Kitapçılık 2005.

SUMER, Ayşe. **Aracı Kurumların Meslek Kurallarına Aykırı İşlemleri ve
Sonuçları**, Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, Cilt 1, 1. Baskı,
İstanbul: Beta Basım, 2002. (**Meslek Kurallarına Aykırı İşlemler**)

SUMER, Ayşe. **Portföy Yönetim Şirketlerinin Sorumluluğu**, Prof.Dr. Oğuz
İmregün'e Armağan, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1998.
(**Portföy Yönetim Şirketlerinin Sorumluluğu**)

SUMER, Ayşe. **Sermaye Piyasasında Meslek Kuralları ve Türk Hukukunda
Uygulanması**, İstanbul: Beta Basım, 2001.

SUMER, Ayşe. **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, İstanbul: Alfa
Yayınları, 2002. (**Sermaye Piyasası Hukuku**)

ŞENGÜL, Selami. **Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları**, Ankara:
İmaj Yayıncılık, 2002.

ŞENYÜZ, Doğan. **Borçlar Hukuku Genel ve Özel Hükümler**, 3.Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi, 2006.

TANDOĞAN, Haluk. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt I/1**, 6. Basım, İstanbul: Evrim, 1990.

TANDOĞAN, Haluk. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Cilt II**, 4.Baskı, İstanbul: Evrim, 1989.

TANÖR, Reha. **Türk Sermaye Piyasası, C.1. Taraflar**, İstanbul: Beta Basım, 1999.

TEZCANLI, Meral Varış. **İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar**, İstanbul: İMKB Yayınları,1996.

TURANBOY, Asuman. **İnsider Muameleleri**, Ankara: 1990.

UCITS III – A Practical Guide, Ernst and Young Financial Services, 2003.

ÜLGEN, Hüseyin. TEOMAN, Ömer. HELVACI, Mehmet. KENDİGELEN, Abuzer. KAYA, Arslan. ve NOMER ERTAN, N.Fusun. **Ticari İşletme Hukuku**, İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2006.

ÜNAL, Oğuz Kürşat. **Aracı Kurumlar**, Ankara: Yaklaşım Yayınları, 1997. (**Aracı Kurumlar**)

ÜNAL, Oğuz Kürşat. **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, 1.Baskı, Ankara: Asil Yayın Dağıtım, 2005. (**Sermaye Piyasası Hukuku**)

ÜSTÜNDAĞ, Saim. **Medeni Yargılama Hukuku**, Cilt I-II, 7.Baskı, İstanbul: Nesil Matbaacılık, 2000.

Vonderbilt University, Securities Regulation-Broker, Dealers, an Investment Banking, Brokerage Firm is Liable to Customers Who Haw Purchased Securities Based On a Recommendation, Law Review, Cilt 27, Mayıs 1974.

WEBER, Rolf H.. **Rahmenvertrage als Mittel zur rechtlichen Ordnung langfristiger Geschäftsbeziehungen**, ZSR, 106/1, 1987.

YALÇINDURAN, Türker. **Vekalet Sözleşmesinde Ücret**, Ankara: Yetkin Yayınları, 2004.

YASAMAN, Hamdi. **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul: 1992.

YAVUZ, Cevdet. ÖZEN, Burak ve ACAR, Faruk. **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, 5. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2007.

YAVUZ, Cevdet. **Türk Medeni Kanunu, Borçlar Kanunu ve Diğer Mevzuat**, İstanbul: Beta Basım, 2002.

ZEVKLİLER, Aydın ve HAVUTÇU, Ayşe. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 9. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2007.

ZEVKLİLER, Aydın. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 8. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.