

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (MEDENİ HUKUK)
ANABİLİM DALI**

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİ

Yüksek Lisans Tezi

Evrin YILDIRIM

Ankara-2011

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (MEDENİ HUKUK)
ANABİLİM DALI**

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİ

Yüksek Lisans Tezi

Evrin YILDIRIM

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Vedat BUZ

Ankara-2011

T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (MEDENİ HUKUK)
ANABİLİM DALI

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİ

Yüksek Lisans Tezi

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Vedat BUZ

Tez Jürisi Üyeleri

Adı ve Soyadı

İmzası

Prof. Dr. Vedat BUZ

.....

Prof. Dr. A. Lale SİRMEN

.....

Prof. Dr. Hüseyin ALTAŞ

.....

Tez Sınavı Tarihi: 14.12.2011

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim.(...../...../2011)

Tezi Hazırlayan Öğrencinin
Adı ve Soyadı

.....
İmzası
.....

ÖNSÖZ

Tezin konusu, yatırım fonlarında fon kurucusu ile yatırımcılar arasında akdedilen kolektif yatırım sözleşmesidir.

Tezin amacı, yatırım fonunun taraflarından ikisi olan fon kurucusu ve katılma belgesi sahibi arasındaki hukuki ilişkiyi oluşturan kolektif yatırım sözleşmesinin özelliklerini, hukuki niteliğini, fon içtüzüğü ile olan ilişkisini, hükümlerini ve sona ermesini yatırım fonlarının diğer tarafları ve bunların aralarındaki hukuki ilişkiler çerçevesinde yatırım fonu kavramı, fonların kuruluş amacı ve işleyişi ile bir arada incelemektir.

Kolektif yatırım sözleşmesinin kanunda ve Sermaye Piyasası Kurulu tebliğlerinde açık bir şekilde düzenlenmemesi nedeniyle isimsiz bir sözleşme olması bu sözleşmenin gerek varlığı ve hukuki niteliği hakkında, gerekse sözleşmeye uygulanacak hükümler hakkında tartışmalara sebebiyet vermiştir. Tezde, konuyla ilgili mevcut tartışmalar çerçevesinde sözleşmenin kuruluşu, hukuki niteliği, fon içtüzüğü ile farkı ve sözleşmeye uygulanacak hükümlere ilişkin tespit ve değerlendirmelere yer verilmeye çalışılmıştır.

Tezde doğrudan ve dolaylı olarak katkısı bulunan herkese teşekkür etmekle birlikte, öncelikle manevi desteğini esirgemeyen aileme, Sermaye Piyasası Kurulu uzman ve uzman yardımcılara ve burs programı ile beni destekleyen Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu'na (TÜBİTAK) teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	I
KISALTMALAR	IV
KAYNAKÇA	V
SUNUŞ	1
GİRİŞ	3
§ 1. Genel Olarak Yatırım Fonları	3
I. Yatırım Fonu Kavramı	3
II. Yatırım Fonlarının Kuruluşu ve Gelişimi	6
A. Gelişmiş Ülkelerdeki Yatırım Fonlarına Bakış	6
B. Türkiye’de Yatırım Fonları	11
III. Yatırım Fonlarının Amacı	14

BİRİNCİ BÖLÜM YATIRIM FONLARININ KURULUŞU VE İŞLEYİŞİ ÇERÇEVESİNDE KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİ

§ 2. Yatırım Fonlarının Tarafları ve Bunların Aralarındaki Hukuki İlişkiler	19
I. Yatırım Fonlarının Tarafları	20
A. Kurucu	20
B. Yönetici	24
C. Saklayıcı	27
D. Katılma Belgesi Sahibi	28
1. Katılma Belgesi Kavramı	28
2. Katılma Belgesinin Hukuki Niteliği ve Özellikleri	29
II. Yatırım Fonunun Tarafları Arasındaki Hukuki İlişkiler	33
A. Portföy Yönetimi Sözleşmesi	33
B. Saklama Sözleşmesi	34
C. Kolektif Yatırım Sözleşmesi	36
1. Sözleşmenin Konusu ve Kuruluşu	36
2. Sözleşmenin Devri	39

İKİNCİ BÖLÜM
KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİNİN ÖZELLİKLERİ, HUKUKİ NİTELİĞİ VE
FON İÇTÜZÜĞÜ İLE İLİŞKİSİ

§ 3. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Özellikleri	41
I. Diğer Kolektif Yatırım Sözleşmelerinden Bağımsız Olması	41
II. Standart Sözleşme Olması	43
A. Genel İşlem Şartları-Standart Sözleşme-İltihaki Sözleşme Kavramları	43
B. Kolektif Yatırım Sözleşmelerinin Standart Sözleşme Olma Özelliği	45
III. Sürekli Borç İlişkisi Doğurması	46
IV. İsimsiz Sözleşme Olması	47
V. İnançlı İşlem Niteliğinde Bir Sözleşme Olması	48
A. Paylı Mülkiyet Esası-İnançlı Mülkiyet Esası Ayrımı	48
B. İnançlı Sözleşme Kavramı	49
C. Saf İnançlı Sözleşme-Karma İnançlı Sözleşme Ayrımı	51
D. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin İnançlı İşlem Niteliğine İlişkin Doktrin Görüşü	53
1. Kaydi Sistem ve Kaydi Hak Kavramı	55
2. Ülkemizde Kaydileştirme Süreci	57
3. Merkezi Kayıt Kuruluşu Nezdindeki Kayıtların Hukuki Niteliği	58
4. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin İnançlı Mülkiyet Esasına Dayalı Bir Sözleşme Niteliği Taşıyıp Taşımadığına İlişkin Değerlendirmeler	64
E. Yatırımcıların Menfaatlerini Korumaya Yönelik Düzenlemeler	68
1. Genel Olarak	68
2. Türk Hukukundaki Düzenlemeler	69
§ 4. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Hukuki Niteliği	70
I. Genel Olarak	70
II. Vekâlet Sözleşmesi	71
III. Yatırım Fonlarında Vekâlet Hükümlerinin Uygulanması	72
§ 5. Fon İçtüzüğü	76
I. Genel Olarak	76
II. Fon İçtüzüğünün Hukuki Niteliği	77
A. Genel İşlem Şartı Kavramı	77
1. Genel İşlem Şartlarının Unsurları	78
2. Hukukumuzda Genel İşlem Şartlarına İlişkin Düzenlemeler	79

3. Genel İşlem Şartlarının Hukuki Niteliği	81
B. Fon İçtüzüğünün Genel İşlem Şartı Niteliği	82
III. Fon İçtüzüğünün Kolektif Yatırım Sözleşmesi ile İlişkisi	83
A. Genel Olarak	83
B. Fon İçtüzüğüne İlişkin Mevzuattaki Düzenlemeler	84

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİNİN HÜKÜMLERİ VE SONA ERMESİ

§ 6. Katılma Belgesi Sahibinin Hakları	90
I. Geri Satım Hakkı	92
A. Genel Olarak	92
B. Geri Satım Hakkının Kullanılma Şekli	93
C. Geri Satım Hakkına İlişkin Düzenlemeler	94
D. İçtüzük Standardında Geri Satım Hakkı	96
E. Geri Satım Hakkının Hukuki Niteliği	98
F. Geri Satım Hakkının Kullanılmasının Hüküm ve Sonuçları	99
1. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Sona Ermesi	99
2. Ödemenin Nakit Olarak Fon Malvarlığından Yapılması	99
II. Kar Payı Alma Hakkı	100
III. Bilgi Alma Hakkı	102
IV. Tasfiye Payı Alma Hakkı	104
V. Fonların Birleşmesi Halinde Katılma Belgesinin Değiştirilmesini Talep Hakkı	105
§ 7. Katılma Belgesi Sahibinin Borcu	105
§ 8. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Sona Ermesi	106
I. Geri Satım Hakkının Kullanılmasıyla Sona Erme	106
II. Fonun Sona Erdiği Durumlarda Sözleşmenin Sona Ermesi	107
SONUÇ	110
ÖZET	117
ABSTRACT	118

KISALTMALAR

age	: Adı Geçen Eser
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi
Art	: Artikel
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BK	: Borçlar Kanunu
Bknz	: Bakınız
C	: Cilt
Dn.	: Dipnot
E.	: Esas
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
m.	: Madde
K.	: Karar
Karş	: Karşılaştırınız
KHK	: Kanun Hükümünde Kararname
Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
s.	: Sayfa
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPKr	: Sermaye Piyasası Kurulu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
vd.	: ve devamı
www	: World Wide Web

KAYNAKÇA

- Akipek, Jale:** Türk Eşya Hukuku Ayni Haklar, İkinci Kitap Mülkiyet, 2. Bası, Ankara, 1973.
- Arkan, Sabih:** Ticari İşletme Hukuku, Ankara, 2004.
- Ayrancı, Hasan:** Sözleşmelerin Yüklenilmesi (Devri), Ankara, 2003.
- Atamer, M. Yeşim:** Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi, İstanbul, 2001.
- Ayhan, Hatice Ebru:** Borsa'da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinde Hakkın İntikali, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2008.
- Benjamin, Joanna/ Yates, Madeleine/ Montagu, Gerald:** The Law of Global Custody, United Kingdom, 2002.
- Buz, Vedat:** Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar, Ankara, 2005.
- Ceylan, Ali/Korkmaz, Turhan:** Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi, Bursa, 1998.
- Civan, Mehmet:** Sermaye Piyasası Analizleri ve Portföy Yönetimi, Ankara, 2007.
- Çevik, Orhan Nuri:** Sermaye Piyasası Mevzuatı, Ankara, 2001.
- Çıtak, Serdar/Akbulak, Yavuz:** İnançlı Mülkiyet İlkesi ve Menkul Kıymetler Yatırım Fonları Açısından İncelenmesi, Araştırma Raporu, Ankara, 1990.
- Draper, Paul:** The Investment Trust Industry in the UK, Hampshire, 1989.
- Domaniç, Hayri:** Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, C. IV, İstanbul, 1990.
- Eren, Fikret:** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul, 2006.
- Ertaş, Vahdettin/Tuncel, Kürşat/Teker, Bahadır:** Yatırım Fonları Türkiye Uygulaması, Ankara, 1997.
- Eruygur, Haluk:** Yatırım Fonları ve Hukuki Mahiyeti, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ankara, 1998.
- Fabozzi, Frank J./Modigliani, Franco:** Capital Markets: Institutions and Instruments, New Jersey, 1996.
- Frank, K. Reilly/ Keith, C. Brown:** Investment Analysis and Portfolio Management, U.S.A, 1997.
- Gart, Alan:** An Analysis of the New Financial Institutions, Vhanging Technologies, Financial Structures, Distrubiton Systems and Deregulation, New York, Westport, Connecticut, London, 1989.
- Gemici, İlke AYTEKİN:** Portföy Yönetim Sözleşmesi ve Hukuki Sorumluluk, Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2005.

- Gücenme, Ümit:** Türkiye’de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:181, Ankara, 1994,
- Güenal, Vural:** Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, İstanbul, 2007.
- Gürsoy, Kemal Tahir:** 1966 Tarihli İsviçre Kanununa Göre Yatırım Fonlarının Hukuki Yapısı, Prof. Dr. Mahmut KOLOĞLU’ya 70. Yaş Armağanı, Ankara, 2005. (Hukuki Yapı)
- Gürsoy, Kemal Tahir:** Mukayeseli Hukukta, Özellikle Türk ve İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları, Ankara, 1977. (Yatırım Fonları)
- İşeri, Müge/Çağlar, Nazan:** Türkiye’de Yatırım Fonlarının Genel Görünümü, Yaklaşım Dergisi, Sayı: 174, İstanbul, 2007.
- Kaplan, İbrahim:** Banka Sözleşmeleri Hukuku, Ankara, 1996.
- Karahasan, Mustafa Reşit:** Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler C.1., İstanbul, 2003.
- Karakaş, Tülay:** Portföy Yönetimi Sözleşmesi, Ankara, 2000.
- Karayalçın, Yaşar:** İngiliz Hukukunda Trust ve Avrupa Hukuku, Prof. Dr. Ali Bozer’e Armağan, Ankara, 1998.
- Karşlı, Muharrem:** Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İstanbul 1989.
- Kılıç, Saim:** Türkiye’deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Değerlendirilmesi, Ankara, 2002.
- Kılıçoğlu, Ahmet:** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Ankara, 2008.
- Kırman, Ahmet:** Yatırım Fonları, Katılma Belgeleri ve Vergilendirme Esasları, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:122, Ankara, 1999.
- Korkmaz, Turhan/Ceylan, Ali:** Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Bursa, 2006.
- Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı:** Borçlar Hukukuna Giriş Hukuki İşlem Sözleşme İstanbul, 2008.
- Kuntalp, Erden:** Karışık Muhtevalı Akit, Doçentlik Tezi, Ankara, 1971.
- Küçükgüngör, Erkan:** Anglo-Amerikan Hukukunda Trust Kavramı, Trust’ın Tarihi Gelişimi ve Roma Hukukuna Dayanan Kıta Avrupası Hukuku Bakımından Değerlendirilmesi, BATİDER, Cilt:23, Sayı:2, Ankara, 2005.
- Manavgat, Çağlar:** Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar Ankara, 1991.
- Manavgat, Çağlar:** Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, AÜHFD, C:50, S.2, 2001. (Kaydi Sistemin Esasları)
- Mandacı-Evrin, Pınar/Soydan, Halit:** Capital Markets, İstanbul, 2002.
- Mcwhinney, Jim,** A Brief History of The Mutual Fund,
<http://www.investopedia.com/articles/mutualfund/MFhistor.asp>

- Nomer, N. Füsün:** Yatırım Ortaklıkları, İstanbul, 2003.
- Nomer, N. Füsün:** Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi ile Kurucu Arasındaki Hukuki İlişki ve Katılma Belgesi Sahibinin Hukuki Konumu, Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, 1. Cilt, İstanbul, 2002. (Hukuki İlişki)
- Oğuz, Arzu:** Roma ve Türk Hukukunda İnançlı İşlem, A.Ü.H.F.D. Cilt 41, Sayı:1, 1991.
- Oğuzman, M. Kemal/ Barlas, Nami:** Medeni Hukuk, İstanbul, 2003.
- Oğuzman, M. Kemal/Öz, Turgut:** Borçlar Hukuku, İstanbul, 2000.
- Oğuzman, M. Kemal/ Seliçi, Özer/ Oktay-Özdemir, Saibe:** Eşya Hukuku, İstanbul, 2004.
- Okat, Yalçın Özge:** Türk ve AB Hukukunda Yatırım Fonları, Ankara, 2009.
- Önen, Turgut:** Borçlar Hukuku, Ankara, 1996.
- Özçam, Ferhat/Ayyıldız, Musa:** Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ankara, 1999.
- Özkaya Eraslan:** İnançlı İşlem ve Muvazaa Davaları, Ankara, 2004.
- Özmen, İhsan/ Özkaya, Eraslan:** Muvazaa Davaları, Ankara, 1998.
- Özsunay, Ergun:** Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler, İstanbul, 1968.
- Öztan, Fırat:** Kıymetli Evrak Hukuku, 15. Bası, Ankara, 2007.
- Öztürk Gülay:** İnançlı İşlemler, Ankara, 1998.
- Poroy, Reha/ Erem, Turgut S:** Türkiye'de Sermaye Piyasası'nın Gelişmesi İçin Gerekli Hukuki Tedbirler, Sermaye Piyasası Etüdü, Bölüm II, Ankara, 1964.
- Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal:** Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, İstanbul, 2001.
- Pozen, Robert C.:** The Mutual Fund Business, England, 2000.
- Pulaşlı, Hasan:** Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Baskı, İstanbul, 2001.
- Reisoğlu, Seza:** Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Bankalar, Ankara, 1982.
- Sarıkamış, Cevat:** Sermaye Pazarları, 4. Baskı, İstanbul, 2000.
- Seliçi, Özer:** Borçlar Kanununa Göre Sözleşmeden Doğan Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi, İstanbul, 1976.
- Seyidoğlu, Halil:** Ekonomik Terimler, Ankara, 1992.
- Sirmen, Lale:** Eşya Hukuku Dersleri, Ankara, 1995.
- Soydemir, Selim:** ABD, İsviçre, Kore ve Türk Hukuku'nda Yatırım Fonları ve Para Piyasası Fonlarının Türkiye'de Olabilirliği, Yayınlanmamış SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1986.

- Sumer, Ayşe:** Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat, İstanbul, 2002.
- Süngü, Sevtap:** Dünya’da Yatırım Fonları, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Panel ve Tebliğler, İstanbul, 1989.
- Şener, Oruç Hami:** Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi Sahiplerinin (Yatırımcıların) Belgelerini Fona İade (Devir) Hakkı, BATİDER, C. 32, Sayı:4, 2004.
- Tandoğan, Haluk:** Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, C.2, Ankara, 1987.
- Tanör, Reha:** Türk Sermaye Piyasası, 1. Cilt, İstanbul, 1999.
- Tekinalp, Ünal:** Evraksız Kıymetli Evrak, Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, BATİDER, C:XIV, S.3, 1988 (Evraksız Kıymetli Evrak).
- Tekinalp, Ünal:** Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşu’nun Kayıtlarının Etkisi, Prof. Dr. Tahir ÇAĞA’nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000 (Nama Yazılı Kaydi Paylar).
- Tekinalp, Ünal:** Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, 1982 (Sermaye Piyasası Hukuku).
- Tekinalp, Ünal:** Türk Bankacılık Uygulamasında Genel İşlem Şartları, Ernst E. Hirsch’e Armağan, Ankara, 1986 (Genel İşlem Şartları).
- Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop:** Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul, 1993.
- Tevfik, Gürman:** Dünyada ve Türkiye’de Yatırım Fonları Teori ve Uygulama, Ankara, 1995.
- Turanboy, Asuman:** 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Yasası’na 4487 Sayılı Yasayla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi, AÜHFD, C.48, S.1–4, 1999 (Kaydi Değer Düzenlemesi).
- Turanboy, Asuman:** Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara, 1998 (Varakasız).
- Tuncer, Selahattin,** Türkiye’de Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, 1982.
- Tunçomağ, Kenan:** Borçlar Hukuku 1. Cilt, İstanbul, 1972.
- Ural, Mert:** Yatırım Fonlarının Performans ve Risk Analizi, Ankara, 2010.
- Urkan, Ercan:** Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi” Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara, 2005.
- Ünal, Oğuz Kürşat:** Menkul Kıymetler, Ankara, 1998.
- Vural, Güven:** Yatırım Ortaklıkları, Ankara, 1978.
- Yasaman, Hamdi:** İsviçre ve Fransız Hukuklarında Yatırım Fonları ve Türk Hukukunda Uygulama İmkânları, İstanbul, 1980.
- Yavuz, Cevdet:** Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler, İstanbul, 2004.

Yavuz, Nihat: Uygulamada ve Öğretide Muvazaa, İnançlı İşlem, Nam-ı Müstear ve Kanuna Karşı Hile Davaları, Ankara, 2008.

Yıldız-Destanoğlu, Burçak: Yatırım Fonu Katılma Belgeleri, Ankara, 2004.

Zevkliler, Aydın: Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Ankara, 2004.

Zvi, Bodie/Alex, Kane/Alan, J Marcus: Investments, New York, 2002.

SUNUŞ

Çalışmamızın konusu, yatırım fonlarında fon kurucusu ile katılma belgesi sahipleri arasında akdedilen kolektif yatırım sözleşmesidir. Giriş bölümünde, genel olarak yatırım fonu kavramı incelenmiş, gelişmiş ülkelerde ve ülkemizde yatırım fonlarının kuruluşu ve gelişimi ile ilgili bilgiler verilerek, yatırım fonlarının kuruluş amacı açıklanmıştır. Yatırım fonları ile ilgili genel bilgilerin yer aldığı bu bölüm, yatırım fonları çerçevesinde gerçekleştirilen bir sözleşme türü olan kolektif yatırım sözleşmesinin daha iyi anlaşılabilmesine temel teşkil etmektedir.

Çalışmamızın birinci bölümünde ise, yatırım fonlarının tarafları tanıtılarak bunların işlevlerine değinilmiş, daha sonra bunların aralarındaki hukuki ilişkiler kapsamında yatırım fonu çerçevesinde akdedilen sözleşmeler hakkında ayrıntılı bilgi verilmiştir. Bu bölümde söz konusu sözleşmeler arasında yer alan ve tez konumuzu oluşturan kolektif yatırım sözleşmesinin konusu ve kuruluşu açıklanmış, ayrıca sözleşmenin devri konusu incelenmiştir.

İkinci bölümde, kolektif yatırım sözleşmesinin özellikleri açıklanarak, sözleşmenin hukuki niteliği ve sözleşmeye uygulanacak hükümlerle ilgili doktrindeki tartışmalara yer verilmiş olup, bu tartışmaların değerlendirilmesi üzerinde durulmuştur. Ayrıca fon içtüzüğü hakkında bilgi verilmiş, fon içtüzüğünün hukuki niteliği tartışılmış ve fon içtüzüğü ile kolektif yatırım sözleşmesi arasındaki ilişkiye ilişkin farklı görüşler irdelenmiştir.

Tezin üçüncü bölümünde, kolektif yatırım sözleşmesinin hükümleri çerçevesinde katılma belgesi sahibinin hakları ve borcu açıklanmış olup, sözleşmenin

sona erme halleri incelenmiştir. Bu bölümde katılma belgesi sahibinin en önemli haklarından olan ve kullanılması halinde sözleşmeyi de sona erdiren geri satım hakkının kullanılma şekli, hukuki niteliği ve kullanılmasının hüküm ve sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilere yer verilmiştir.

Sonuç bölümünde ise çalışmada yer verilen konular özetlenmiş, tartışmalı görüşler değerlendirilerek varılan sonuçlar açıklanmıştır.

GİRİŞ

§ 1. Genel Olarak Yatırım Fonları

Kolektif yatırım sözleşmesi ile yatırım fonları arasında sıkı bir ilişki mevcuttur¹. Fon kurucusu ile yatırımcılar arasındaki bu sözleşmenin daha iyi anlaşılması bakımından yatırım fonu kavramının incelenmesi önem taşımaktadır.

I. Yatırım Fonu Kavramı

Bir ekonomide var olan kaynakların etkin bir şekilde kullanılarak yatırımlara yönlendirilebilmesi için fon fazlasına sahip olan kesim ile fon açığı olan kesimin karşı karşıya geleceği bir piyasa gereklidir. Fon talep eden kesimi, mali araçlar ihraç ederek fon fazlası kesimden kaynak elde eden özel işletmeler ve kamu kesimi oluşturmaktadır². Fon fazlası olan yatırımcılar ise bireysel ve kurumsal yatırımcılar olarak ikiye ayrılmaktadır. Bireysel yatırımcılar sınırlı imkânlarla yatırım yapan hane halkından oluşurken; kurumsal yatırımcılar, sosyal güvenlik kuruluşları, sigorta şirketleri, özel emeklilik kurumları ve kolektif yatırım kuruluşları gibi kurumlardan oluşur³.

Kolektif yatırım kuruluşları, tasarruf sahiplerinin küçük ve dağınık haldeki birikimlerini bir araya getiren ve riskin dağıtılması prensibine göre menkul

¹ **Tekinalp, Ünal**: “Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları”, İstanbul, 1982, s. 109. , **Ünal, Oğuz Kürşat**: “Menkul Kıymetler”, Ankara, 1998, s. 146.

² **Kılıç, Saim**: “Türkiye’deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Değerlendirilmesi”, Ankara, 2002, s. 3.

³ **Kılıç**, s. 3.

kıymetlere yatırım yapan mali kurumlardır⁴. Bunlar, tasarruf sahiplerinin menkul değerlere dolaylı yatırım yapmasına ve gelir sağlamasına yardımcı olan kuruluşlardır⁵. Bu kuruluşlarda, menkul kıymetlerden elde edilen gelirden kuruluşun masrafları düşüldükten sonra geriye kalan, tasarruf sahiplerine kâr payı olarak dağıtılır⁶.

Kolektif yatırım kuruluşları, sözleşmeye dayanan model olan yatırım fonları (*mutual funds veya open-end funds*) ve ortaklığa dayanan model olan yatırım ortaklıkları (*investment trust veya closed-end funds*) olarak iki gruba ayrılır⁷. Yatırım ortaklıkları ile yatırım fonları arasındaki temel fark, tasarruf sahibi ile onun sermayesini yöneten kurum arasındaki hukuki ilişkinin niteliğidir. Yatırım ortaklıklarında taraflar arasında bir şirket ilişkisi mevcut iken, yatırım fonlarında ortaklık ilişkisine vücut vermeyen bir sözleşme ilişkisi söz konusudur⁸. İşte bu sözleşme ilişkisinin kaynağını da kolektif yatırım sözleşmesi teşkil etmektedir.

⁴ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 81; **Yasaman, Hamdi**: “İsviçre ve Fransız Hukuklarında Yatırım Fonları ve Türk Hukukunda Uygulama İmkânları”, İstanbul, 1980, s. 1; **Çevik**, Orhan Nuri: “Sermaye Piyasası Mevzuatı”, Ankara, 2001, s. 67.

⁵ **Tuncer, Selahattin**, “Türkiye’de Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları”, İstanbul, 1982, s. 49.

⁶ **Yıldız-Destanoğlu, Burçak**: “Yatırım Fonu Katılma Belgeleri”, Ankara, 2004, s. 16.

⁷ **Vural, Güven**: “Yatırım Ortaklıkları”, Ankara, 1978, s. 22 vd.; **Yasaman**, s. 1, dn. 4’te adı geçen yazarlar, **Tuncer**, s. 49; **Nomer**, N. Füsün: “Yatırım Ortaklıkları”, İstanbul, 2003, s. 9. Yazar bu müesseseleri sözleşme esasına dayanan “yatırım fonları”, şirket esasına dayanan “yatırım ortaklıkları” ve Klasik bir Anglo-Sakson hukuki müessesesi olan “trust” olmak üzere üç gruba ayırmıştır. Kara Avrupası ve Türk Hukuk sisteminde “trust” müessesesinin yer almadığını ve Avrupa Hukukunda da “trust” müessesesinin OGAW- Yönergesinde yatırım fonu hükümlerine tabi olduğunu belirtmiştir.

⁸ **Tuncer**, s. 49; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 11. Sermaye Piyasası Kurulu, Menkul Kıymet Yatırım Fonları Tanıtım Rehberi, İstanbul, <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=253>, (9.1.2011).

Ortaklığa dayanan model olarak kabul edilen yatırım ortaklıkları, anonim ortaklık şeklinde kurulur⁹. Yatırım ortaklıklarının faaliyet konusu, mülkiyetinin anonim ortaklığa ait olduğu menkul değerler portföyünün işletilmesidir¹⁰. Buna karşılık sözleşmeye dayanan model olan yatırım fonlarında, tasarruf sahiplerinin sermayelerince oluşturulan, tüzelkişiliği olmayan ve kurucunun malvarlığından bağımsız olan malvarlığı, fon kurucusu tarafından işletilir¹¹.

Yatırım fonları, küçük tasarruf sahiplerinin paralarının bir araya getirilerek sermaye piyasası araçlarına yatırılması esasına dayalı bir kolektif yatırım modeli şeklinde birçok yatırımcının parasını bir havuzda toplayan ve onlar adına portföy işleten finansal kurumlardır¹². Portföy, amacı sadece bu portföyü işletmek olan kurucu tarafından işletilir ve kurucu tarafından yatırımcılara katılma belgesi verilir. Katılma belgeleri, belge sahibinin yatırım yaparak fona katıldığını gösteren

⁹ **Tuncer**, s. 49; **Yasaman**, s. 2. **Gücenme**, Ümit: “Türkiye’de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler”, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:181, Ankara, 1994, s.63.

¹⁰ Şirket esasına dayanan yatırım ortaklıklarında sermayedarlar ile sermayeyi yöneten müessese arasında bir şirket ilişkisi mevcuttur. Parasını bu şirkete yatıranlar şirkette sermayeleri oranında pay sahibi sıfatını elde ederler. Oluşan portföy şirketin sermayesini oluşturduğundan, şirket malvarlığı ile portföy birbirinden ayrılmamaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları s. 11; **Yasaman**, s. 2; **Vural**, s. 22; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 26; **Gücenme**, s.63.

¹¹ **Yasaman**, s. 108; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları s. 21; **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; **Ertaş**, Vahdettin/**Tuncel**, Kürşat/**Teker**, Bahadır: “Yatırım Fonları Türkiye Uygulaması”, Ankara, 1997, s. 12; **Tuncer**, s. 109; **Gücenme**, s. 65; **Kılıç**, s. 15.

¹² **Sumer**, **Ayşe**: “Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat”, İstanbul, 2002, s.127; **Tevfik**, **Gürman**: “Dünyada ve Türkiye’de Yatırım Fonları Teori ve Uygulama”, Ankara, 1995, s. 1; **Ural**, **Mert**: “Yatırım Fonlarının Performans ve Risk Analizi”, Ankara, 2010, s. 7; **Nomer**, “Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi Sahibi ile Kurucu Arasındaki Hukuki İlişki ve Katılma Belgesi Sahibinin Hukuki Konumu”, Prof. Dr. Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı, 1. Cilt, İstanbul, 2002, s. 598. **Karlı**, **Muharrem**: “Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler”, Geliştirilmiş 5. Baskı, İstanbul 2004, s. 119; **Günal**, **Vural**: “Sermaye Piyasası Hukuku Esasları”, İstanbul, 2007, s. 145; **Tuncer**, s. 49; **Gücenme**, s. 65.

belgelerdir¹³. Bu kapsamda, fon yatırımcıları ödedikleri para karşılığında fonun katılma belgesine sahip olurlar. Katılma işlemi kolektif yatırım sözleşmesiyle gerçekleşir. Diğer bir deyişle katılma işlemi kolektif yatırım sözleşmesinin kendisidir. Sermayeyi veren yatırımcılarla kurucu arasında sadece kolektif yatırım sözleşmesine dayanan bir ilişki mevcut olup bir ortaklık söz konusu olmadığından, yatırımcılara verilen katılma belgeleri hisse senedi niteliğinde değildir¹⁴.

II. Yatırım Fonlarının Kuruluşu ve Gelişimi

A. Gelişmiş Ülkelerdeki Yatırım Fonlarına Genel Bir Bakış

Tasarruf sahiplerinin sermayelerinin bir araya getirilerek uzmanlar eliyle yönetilmesi ve farklı risk gruplarındaki yatırımlarda değerlendirilmesi fikrinin 19. yüzyılda ortaya çıktığı kabul edilmektedir¹⁵. İngiltere’de “*Unit Trust*”, ABD’de “*Mutual Fund*”, Fransa’da “*Fonds Commun de Placement*”, İsviçre’de “*Anglagefonds*” ve Almanya’da “*Investmentfond*” olarak adlandırılan kolektif yatırım kuruluşlarının ilk nerede kurulduğu tartışmalı bir konudur. Kolektif yatırım kuruluşlarının ilk olarak 1822’de Belçika’da “*Societe de Belgique*” adıyla Belçika

¹³ Sumer, s. 132; Ünal, s. 145; Karşlı, s.130; Nomer, Hukuki İlişki, s. 598; Yıldız-Destanoğlu, s. 12.

¹⁴ Nomer, Yatırım Ortaklıkları s. 11, Ünal, s. 148. Yatırım ortaklıkları anonim şirket şeklinde kurulduklarından pay sahipliği sıfatını temsilen hisse senedi ihraç edebilirler. Hisse senetleri sadece anonim ya da paylı komandit şirketler tarafından ihraç edilebildiğinden ve yatırım fonları bu şirket tiplerinden olmadığından yatırım fonlarının hisse senedi ihraç etmeleri mümkün değildir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Yıldız-Destanoğlu, s. 25 vd.

¹⁵ Karşlı, s.173; Manavgat, Çağlar: “Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar”, Ankara, 1991, s. 18; Mcwhinney, James E., “A Brief History of The Mutual Fund”, <http://www.investopedia.com/articles/mutualfund/05/MFhistory.asp#axzz1Rp8BcFS7> ; Draper, Paul, “The Investment Trust Industry in the UK”, Hampshire, 1989, s.1.

Kralı I. William tarafından kurulduğu iddia edilmekle birlikte¹⁶, aslında Adriaan van Ketwich isimli bir tacir tarafından kurulduğu ve Belçika Kralı'nın ondan esinlendiği de başka bir iddiadır¹⁷. Bununla birlikte, 1849 yılında İsviçre'de ve İskoçya'da 1873 yılında “*The First Scottish American Investment Trust*” adı altında kolektif yatırım kuruluşları görülmüştür¹⁸.

İlk çağdaş kolektif yatırım kuruluşu 1868 yılında Londra'da kurulan “*Foreign and Colonial Government Trust*” olarak kabul edilmektedir¹⁹. Aslında İngiliz hukuku hem sermaye sahibinin hak ve menfaatlerini koruyacak hem de sermayeyi idare edecek kuruluşun sermaye üzerinde geniş bir tasarruf yetkisine sahip olabileceği bir müesseseyi 12. yüzyılda oluşturmuştur²⁰. *Trust* adı verilen bu müessese yatırım fonlarına hâkim olan kurallara temel teşkil etmektedir. *Trust* değişik alanlarda ortaya çıkan hukuki boşlukları gidermek için güven ilişkisi esas alınarak geliştirilmiş geniş kapsamlı bir müessesedir²¹. Bir malın belli bir amaç için bir veya birden fazla kişinin

¹⁶ Sarıkamış, Cevat: “Sermaye Pazarları”, 4. Baskı, İstanbul, 2000, s. 101; Süngü, Sevtap: “Dünya’da Yatırım Fonları”, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Panel ve Tebliğler, İstanbul, 1989, s. 30; Kılıç, s. 4.

¹⁷ Mcwhinney, age.

¹⁸ Mcwhinney, age.

¹⁹ Vural, s. 29; Korkmaz, Turhan/Ceylan, Ali: “Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi”, 3. Baskı, Bursa, 2006, s. 131; Civan, Mehmet: “Sermaye Piyasası Analizleri ve Portföy Yönetimi”, Ankara, 2007, s. 54. Nomer, ilk *investment trust* olarak 1860’da İngiltere’de kurulan ve kısa adı *Scottish Investment Company* olan müesseseyi göstermektedir. Yazar diğer yazarlarca ilk yatırım fonu olarak kabul edilen *Foreign and Colonial Government Trust*’ta her sermayedara sermayesini istediği zaman geri çekebilme imkânının tanındığını ifade etmiştir. Nomer, Hukuki İlişki, s. 597.

²⁰ Yasaman, s. 3.

²¹ Karayalçın, Yaşar: “İngiliz Hukukunda Trust ve Avrupa Hukuku”, Prof. Dr. Ali Bozer’e Armağan, Ankara, 1998, s. 662.

lehine tahsisi anlamına gelir²². *Trust*'ın kurulabilmesi için *trust*'ı oluşturan kurucu (*settlor*) tarafından *trust*'a konu olan mal, *trust*'tan faydalanan kişiye (*beneficiary*) karşı güvene dayalı yükümlülükler altına giren güvenilen kişiye (*trustee*) bırakılmalıdır²³. *Trust*'a konu olan mal üzerinde güvenilen kişiye mülkiyet hakkı tanındığından mülkiyet hakkının içerdiği tüm yetkilere güvenilen kişi sahiptir²⁴. Bununla birlikte güvenilen kişi *trust* hükümlerine uygun hareket ederek *trust*'a konu olan malın korunmasını sağlamak ve faydalanan kişinin menfaatlerini gözetmek yükümü altındadır²⁵. *Trust* konusu mallar güvenilen kişinin malvarlığının dışında ayrı bir fon oluşturur²⁶.

Güvenilen kişi *common law*'a göre kanuni malik sayıldığından onun *trust*'ın amacına aykırı davranması halinde faydalanan kişinin bu duruma karşı çıkma imkânı bulunmamaktadır²⁷. Buna rağmen, *equity*'ye göre güvenilen kişi mülkiyet hakkını

²² **Yasaman**, s. 4.

²³ **Küçükgüngör, Erkan**: “Anglo-Amerikan Hukukunda Trust Kavramı, Trust’ın Tarihi Gelişimi ve Roma Hukukuna Dayanan Kıta Avrupası Hukuku Bakımından Değerlendirilmesi”, Ankara, 2005, s. 7; **Yasaman**, s. 22; **Karayalçın** s. 665; **Gürsoy**, “1966 Tarihli İsviçre Kanununa Göre Yatırım Fonlarının Hukuki Yapısı”, Ankara, 2005, s. 412; **Benjamin, Joanna/ Yates, Madeleine/ Montagu, Gerald**; “The Law of Global Custody”, United Kingdom, 2002, s. 26.

²⁴ **Gürsoy**, Hukuki Yapı, s. 412; Temlik edilen mal temlik edenin malvarlığından tamamen çıkmış olmasına rağmen, temlik eden sonraları temlik konusu mal üzerinde *Equity* hukukunun geliştirdiği aynı nitelikte bazı haklara sahip olmaya devam etmiştir. Böylelikle temlik eden, kuruluşteki şartları sağlamak için güçlü bir hukuki konuma getirilmiştir. Bu anlayış bir şey üzerinde iki ayrı kişinin mülkiyet hakkına sahip olmasını ifade eder. **Benjamin/Yates/ Montagu**, s. 26.

²⁵ **Küçükgüngör**, s. 9; **Benjamin/Yates/ Montagu**, s. 26.

²⁶ **Küçükgüngör**, s. 12; **Yasaman**, s. 24.

²⁷ **Yasaman**, s. 24.

trust'ın amacına göre kullanmak zorunda olduğundan faydalanan kişinin *equity*'ye göre şahsi bir dava açarak zararını talep etme imkânı bulunmaktadır²⁸.

İngiliz hukukunda yatırım fonları 2000 yılında kabul edilen “*The Financial Services and Markets Act*” (Finansal Hizmetler ve Piyasalar Hakkında Kanun) ile düzenlenmiştir. Kanunda “*open end investment company*” ve “*unit trust*” olmak üzere iki tür açık uçlu²⁹ yatırım fonuna yer verilmiştir. *Open end investment company* tüzelkişiliğe sahip, kendi hisse senetlerini iktisap edebilen, daha çok emeklilik fonları için kullanılan yatırım fonlarıdır³⁰. *Unit Trust* olarak adlandırılan temelinde *trust* kurumuna dayanan esnek portföylü³¹, açık uçlu yatırım fonlarında ise fona ait kıymetli senetler birliklere, her birlik de alt birliklere bölünmüştür³². Yatırımcılara verilen katılma belgeleri bir veya birden fazla alt birliği ifade eder. Sonuç olarak

²⁸ *Equity* bu şahsi dava hakkından başka faydalanan kişiye aynı dava benzeri bir hak da vermiştir. Bu dava hem güvenilen kişiye hem de üçüncü şahıslara karşı açılabilir. *Trust*'a konu malın üçüncü kişiler tarafından kötü niyetli iktisabı halinde faydalanan kişi malı elinde bulunduranlara karşı dava açabilir. **Yasaman**, s. 24.

²⁹ **Ertaş/Tuncel/Teker**, s. 12; **Şener, Oruç Hami**: “Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi Sahiplerinin (Yatırımcıların) Belgelerini Fona İade (Devir) Hakkı” *BATİDER*, C. 32, Sayı:4, 2004, s. 102; Açık uçlu yatırım fonları, ihraç ettikleri katılma belgesi ya da hisse senetlerini senet sahiplerinin talep etmeleri durumunda geri satın almak zorunda olan kuruluşlardır. Geri satın alma halinde sermayeleri bir miktar azaldığından ve bunlara her zaman herkesin iştiraki mümkün olduğundan açık uçlu yatırım ortaklıklarının sermayesi değişkendir. Kapalı uçlu fonlarda ise belirli sayıda pay çıkarılır ve bu paylar belirli süre içerisinde satılır. Bu tip fonlarda, katılma belgesi sahiplerinin paylarını fona devir hakkı bulunmamaktadır. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 36-37; **Gürsoy, Kemal Tahir**, “Mukayeseli Hukukta Özellikle Türk ve İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları”, Ankara, 1977, s. 5; **Yasaman**, s. 34.

³⁰ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 38.

³¹ Yatırım ortaklıkları Anglo-Sakson hukukunda sabit ve esnek portföylü olmak üzere iki çeşittir. Esnek portföylü yatırım ortaklıklarında yönetici portföyü kanundaki, esas sözleşmedeki ve içtüzükteki sınırlamalar çerçevesinde kendi takdirine göre çeşitlendirebilir. Sabit portföyde ise portföyün içeriği kuruluş aşamasında ayrıntılı şekilde belirlendiğinden yönetici sonradan değişiklik yapamaz. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 39.

³² **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 6.

katılma belgesi sahibi tüm kıymetli varlıklar üzerinde değil, sadece bir birliğin bir bölümü üzerinde hak sahibi olabilir. *Unit Trust* şeklinde kurulan fonların katılma belgesi (*unit certificate*) ihraç etmesi zorunlu değildir³³. Yatırımcılar katılma belgesi olmadan da haklarını kullanabilmektedir.

Amerika Birleşik Devletleri'nde ise ilk kurulan kolektif yatırım kuruluşunun 1889'da kurulan "*New York Stock Trust*" olduğu kabul edilmektedir³⁴. Amerika'da yatırım ortaklıkları 1940 tarihli "*Investment Company Act*" (Yatırım Ortaklıkları Hakkında Kanun) ile düzenlenmiş, 1942'de "*Revenue Act*" (Vergi Kanunu) ile bu kanun tamamlanmıştır³⁵. Kanunda düzenlenen *unit investment trust* ile *open end investment company* yatırım modelleri açık uçlu niteliktedir³⁶.

Unit Investment Trust modelinin temelinde *trust* kurumu bulunmakta, bu kuruluşlar portföydeki senetlerin vadeleri dolunca sona erecek şekilde belirli süreli olarak kurulup sürenin sonunda tasfiye edilmektedir³⁷. *Open-end investment company* modelinde ise ortaklık ile yatırımcı arasında bir ortaklık sözleşmesi bulunur

³³ Talep halinde fon payını temsilen katılma belgesi ihraç edilebilir. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 39.

³⁴ **Vural**, s. 34, **Kılıç**, s. 4.

³⁵ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 20; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 40. **Yasaman**, s. 43: Amerika'da ilk yatırım fonu, 1893 tarihli Boston Personel Property Trust'tır. 1915'te American Intenational Corporation kurulmuştur. Amerika'da daha sonra sermayesinin değişken ve yönetimin serbest olduğu investment company (mutual fund) tipi modeller gelişme göstermiş, 1924'te en önemli mutual fund olarak kabul edilen Massachussets Investors Trust kurulmuştur.

³⁶ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 40.

³⁷ **Gart, Alan**: "An Analysis of the New Financial Instutions, Vhanging Technologies, Financial Structures, Distrubiton Systems and Deregulation, New York, Westport, Connecticut, London, 1989, s. 201; **Fabozzi, Frank J./Modigliani, Franco**: "Capital Markets: Instutions and Instruments, New Jersey, 1996, s. 87; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 40.

ve bu kuruluşlar katılma belgesi değil, hisse senedi ihraç ederler³⁸. Menkul kıymetlerin ihracından sonra alım satımını 1934 tarihli “*The Securities Exchange Act*” (Menkul Kıymetler Borsası Kanunu) düzenlemekte, bu kanun uyarınca menkul kıymetlerin ihraçtan önce The Securities and Exchange Commission (Sermaye Piyasası Kurulu)’da kayda alınması gerekmektedir³⁹.

1940 tarihli “*Investment Company Act*” (Yatırım Şirketleri Kanunu), yatırım ortaklığına katılacak yatırımcıların bilgilendirilmesi ve *The Securities Exchange Commission*’ın kontrolünü kolaylaştırmak amacıyla yatırım ortaklıklarının tüm işlemlerini açıklama zorunluluğu getirmiştir. Ayrıca bu kanunla yatırım ortaklıklarına vadeli işlem yapma, tahvil ve imtiyazlı hisse senedi çıkarma yasağı getirilmiştir⁴⁰.

B. Türkiye’de Yatırım Fonları

Ülkemizde yatırım fonu fikri 1961 yılından sonra doğmuştur⁴¹. Yatırım fonu fikrinin temelinde yatan düşünce, planlı bir kalkınmanın gerekli görülmesiyle beraber sermaye piyasasının teşviki ve düzenlenmesi yoluyla yatırımların finansmanında halkın tasarruflarından yararlanma düşüncesinin benimsenmesidir⁴².

³⁸ **Fabozzi/Modigliani**, s.84; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 40.

³⁹ **Soydemir, Selim**: “ABD, İsviçre, Kore ve Türk Hukuku’nda Yatırım Fonları ve Para Piyasası Fonlarının Türkiye’de Olabilirliği”, Yayınlanmamış SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1986, s. 5. ; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 42. Kanun metni için bkz. www.law.uc.edu/CCL/34Act

⁴⁰ **Yasaman**, s. 44, 45.

⁴¹ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 5; **Poroy, Reha/Erem, Turgut S.** “ Türkiye’de Sermaye Piyasası’nın Gelişmesi İçin Gerekli hukuki tedbirler”, Sermaye Piyasası Etüdü, Bölüm II, Ankara, 1964, s. 170; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 45.

⁴² **Reisoğlu**, Seza: “Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Bankalar”, Ankara, 1982, s. 5, **Ural**, s. 11.

Sermaye piyasasının düzenlenmesine ilişkin olarak 1967 yılında “Sermaye Piyasasının Tanzimi ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısı” Türkiye Büyük Millet Meclisi’ne (TBMM) sunulmuştur. Bu tasarı kabul edilmemiş, ardından 1970 yılında yeni bir tasarı daha TBMM’ye sunulmuştur. Her iki tasarıda da yatırım fonlarına yer verilmemekle birlikte ikinci tasarıya yatırım fonları ile ilgili düzenlemeler sonradan eklenerek tasarı bu haliyle 1972 yılında TBMM’ye sunulmuş fakat görüşülememiştir⁴³.

24 Ocak 1980 kararlarıyla ekonominin her alanında serbestleşmeye yönelik politikaların benimsenmesinin ardından nihayet, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 30.7.1981 tarih ve 17416 sayılı Resmi Gazete ’de yayınlanarak yürürlüğe girmiş, 1982 yılında Sermaye Piyasası Kurulu oluşturulmuş, ardından 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası faaliyete geçmiştir. Türk hukukunda yatırım fonları ile ilgili ilk kanunî düzenleme bu kanunda yer almıştır⁴⁴. Sermaye Piyasası Kanunu m. 32’de bu kanuna göre faaliyette bulunabilecek sermaye piyasası kurumları sayılmaktadır. Anılan maddede yatırım fonları da bir sermaye piyasası kurumu olarak düzenlenmiştir. Kanun’un 37. ve 38. maddelerinde ise yatırım fonlarının tanımı yapılmış, kuruluş ve faaliyet şartları hakkında genel düzenlemeler getirilmiş, belirlenen konularda Sermaye Piyasası Kurulu’na düzenleme yapma yetkisi verilmiştir. Kurul, söz konusu yetkiye dayanarak 12.12.1986 tarih ve 19310

⁴³ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 15.

⁴⁴ 28.3.2001 tarih ve 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’nda emeklilik şirketlerinin kuracakları emeklilik yatırım fonları düzenlenmiştir. Ancak, bu çalışmada Sermaye Piyasası Kanunu’nda düzenlenen yatırım fonları incelenmiştir.

Nomer, Hukuki İlişki, s. 596; SPKn. m. 39’da risk sermayesi yatırım fonları diğer sermaye piyasası kurumlarından biri olarak sayılmıştır. Bu yatırım fonları SPKn. m. 37’de düzenlenen yatırım fonlarının özel bir türüdür.

sayılı Resmi Gazete’de Seri:VII, No:1 sayılı “Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin İhracına ve Halka Arzına Dair Esaslar Tebliği”ni yayınlamıştır. Bu düzenlemeden sonra 13.7.1987 tarihinde 10 milyar TL toplam değerli İş Yatırım Fonu’nun kurulmasıyla ilk yatırım fonu uygulaması gerçekleştirilmiştir⁴⁵.

Sermaye Piyasası Kanunu’nda yapılan tanıma göre “*halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığına yatırım fonu adı verilir*” (m. 37/1). Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2499 sayılı Kanun’da kendisine verilen yetkiye dayanarak yatırım fonları ile ilgili çıkardığı asıl tebliği Seri:VII, No:10 sayılı “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği”dir⁴⁶. Bu tebliğe göre fonlar, Türkiye’de kurulan ortaklıklara ait hisse senetleri, özel ve kamu sektörü borçlanma senetleri, yabancı özel ve kamu sektörü borçlanma senetleri ve hisse senetleri, altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları, repo, ters repo, future, opsiyon ve forward sözleşmelerinden oluşan portföyü işletmek dışında hiçbir işle uğraşamazlar⁴⁷. Sermaye Piyasası Kanunu yatırım fonlarına, menkul kıymetlerle

⁴⁵ Sermaye Piyasası Kurulu kurulmadan, 1979 yılında aracılık faaliyetleri gerçekleştiren MEBAN (Menkul Değerler Bankerlik ve Finansman A.Ş.) bünyesinde bir fon kurulmuş ve katılma belgeleri piyasaya sürülmüştür. Ancak bu girişim başarı göstermediğinden gerçek anlamda menkul kıymet fonu olarak kabul edilmemektedir. **Ertaş/Tuncel/Teker**, s. 12, **Kılıç**, s. 14.

⁴⁶ İlerleyen bölümlerde “Tebliğ” olarak ifade edilecektir. Ayrıca bkz. SPK Seri:VII, No:14 ve 23 sayılı Tebliğler. Yatırım fonlarına ilişkin SPK’n düzenlemeleri çerçeve hüküm niteliğindedir. Finans piyasaları hızla değişen ve gelişen piyasalar olduğundan Kurul tebliğleriyle ekonomik sistemin gereklerine uygun olarak ve kolaylıkla düzenlemeler yapılabilmektedir.

⁴⁷ **Kırman, Ahmet**; Yatırım Fonları, Katılma Belgeleri ve Vergilendirme Esasları, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:122, Ankara, 1999, s. 16.

birlikte gayrimenkullere de yatırım yapabilme izni vermiş olsa da, Tebliğ'deki düzenlemelere göre menkul kıymetler yatırım fonları gayrimenkullere yatırım yapamamaktadır. Bunun nedeni menkul kıymetler yatırımı ile gayrimenkul yatırımının ayrı ayrı uzmanlık gerektiren alanlar olmasıdır⁴⁸.

1992 yılında bankaların dışındaki bazı kurumlara yatırım fonu kurma yetkisinin verilmesinin sebebi sektöre giriş olanaklarının genişletilmesiyle rekabetin artırılmasının amaçlanmasıdır⁴⁹. Ancak portföy yönetimindeki eksiklikler, yüksek piyasa riski ve sermaye piyasası faaliyetlerinin derinliğinin azlığı nedeniyle fon kurucularının çoğu bankalar olmaya devam etmiştir.

Ülkemizdeki yatırım fonlarının yapısı gelişmiş ülkelerdekilerle benzerlik göstermektedir. Fonlar, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yanı sıra bağımsız denetim kuruluşlarınca da denetlenmektedir.

III. Yatırım Fonlarının Amacı

Gelişmekte olan ülkelerde gelir seviyesinin düşüklüğü sebebiyle kısıtlı tasarrufların verimli yatırımlara yönlendirilerek ekonomik gelişmenin sağlanması önem taşımaktadır. Bu da ancak yeterli bilgi birikimi, analiz yeteneği, teknik donanıma sahip olmak koşuluyla tüm bilgilerin toplanarak analiz edilmesine bağlıdır⁵⁰.

⁴⁸ Ertaş /Tuncel/ Teker; s.13; Kılıç, s. 16.

⁴⁹ Ural, s. 12.

⁵⁰ Nomer, Hukuki İlişki, s. 596; Ural, s. 7, Kılıç, s. 7.

Tasarrufların bireysel olarak değerlendirilmesi yerine organize bir çatı altında toplanarak yatırımlara dönüştürülmesi yatırımda kurumsallaşmayı ortaya çıkarmıştır. Yatırım fonlarının temel amacı, elindeki miktarı az sermaye ile kendisi yatırım yapacak durumda olmayan veya yatırım yapabilmek için gerekli altyapıya sahip olmayan kimselerin tasarruflarını birleştirerek bir portföy oluşturmak ve burada biriken sermaye ile çeşitli alanlarda faaliyet gösteren işletme ya da piyasalara yatırım yaparak elde edilen kazancı fon katılımcılarına katkıları ölçüsünde dağıtmaktır⁵¹. Elinde az miktarda parası bulunan küçük tasarrufçu parasından sürekli, verimli ve tehlikesiz bir gelir elde etmek ister. Ancak elindeki para verimli bir yatırım için miktar olarak yetersizdir. Dolayısıyla, küçük tasarrufçulara ait paraları bir araya getirerek onları daha farklı alanlara yatırabilecek ve yatırım riskini bu şekilde dağıtabilecek uzman bir aracıya duyulan ihtiyaç nedeniyle yatırım fonu fikri doğmuştur⁵².

SPKn fon portföyünün riskin dağıtılması ilkesi çerçevesinde işletileceğini ifade etmektedir (m. 37/1). Her yatırım aracının, borsalarda yaşanan genel düşüşler, şirketlerin iflâsı, seçilen hisse senedinin değerinin düşmesi ya da beklenenden az kâr getirmesi gibi taşıdığı bir yatırım riski mevcuttur⁵³.

⁵¹ **Gürsoy**, Hukuki Yapı, s. 412, **Nomer**, s. 596-597, **Kırman**, s. 13; **Kılıç**, s. 7.

⁵² **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s.1. **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 596; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 6; **Çevik**, s. 67; **Kılıç**, s. 7; **Ertaş/Tuncel/Teker**, s.17.

⁵³ **Seyidoğlu**, Halil: “Ekonomik Terimler”, Ankara, 1992, s. 727: Risk bir faaliyete ait belirsizlik ve zarar olasılığı olarak tanımlanmaktadır. **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 1; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 5. **Ural**, s. 13: Yatırım fonlarında karşı kaşıya olunan önemli riskler; hisse senetlerinin beklenenden daha düşük getiri elde etmesi olan piyasa riski, yatırımcıların portföydeki menkul kıymetleri nakde dönüştürme talebini oluşturan likidite riski, yatırım yapılan menkul kıymeti ihraç edenin ödemeleri geciktirmesi anlamına gelen finansal risk, menkul kıymet ihraççıların işletmelerinde doğan

Yatırımcılar ise riske karşıdır ve en az riskle en çok getiriye elde etmeyi amaçlarlar⁵⁴. Birikimlerin en verimli şekilde değerlendirilip en yüksek gelirin elde edilmesinde en önemli etkenler yatırımların, riskin dağıtılması prensibine göre ve uzman kişilerce işletilmesidir⁵⁵.

Riskin dağıtılması, sermayenin farklı girişimler arasında bölüştürülerek yatırım riskinin en aza indirilmesidir⁵⁶. Riskin dağıtılması “aynı portföyün içinde çeşitli varlıklara yatırım yapılması yoluyla her bir varlığın portföy performansı üzerindeki etkisinin en aza indirilmesi, böylece toplam riskin azaltılmasını amaçlayan risk yönetimi tekniği”ni ifade eder⁵⁷. Riskin dağıtılması, fonun çeşitli sektörlerdeki farklı ortaklıkların ihraç ettikleri çeşitli menkul değerlerden meydana gelmesi anlamına gelir. Bir fonun, ne kadar sağlam ve verimli olursa olsun, sadece bir ya da birkaç menkul kıymetten oluşması imkânsızdır. Sermayenin tamamı ile bir girişime yatırım yapılması, yatırımın getirisinin tek bir girişimden elde edilecek sonuca bağlanmasına neden olur. Buna rağmen, sermaye değişik yatırım alanlarında değerlendirilirse, bir alanda meydana gelecek bir mali kaybın diğer alanlardan elde edilebilecek kâr ile telafi edilmesi mümkün hale gelir⁵⁸. Bu şekilde, sermayenin korunması ve getirinin

olumsuzluklardan doğan işletme riski, faiz oranlarındaki değişikliklerden kaynaklanan faiz riski ve kur riskidir.

⁵⁴ **Frank, K. Reilly/ Keith, C. Brown**: “Investment Analysis and Portfolio Management” U.S.A., 1997, s. 252-253; **Pozen**; Robert C.: “The Mutual Fund Business, England, 2000, 17.

⁵⁵ **Ertas/Tuncel/Teker**, s. 17; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 596; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 5; **Kılıç**, s. 7; **Çevik**, s. 67.

⁵⁶ **Tanör, Reha**: “Türk Sermaye Piyasası”, 1. Cilt, İstanbul, 1999, s. 194; **Ural**, s. 14; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 596; **Kılıç**, s.7.

⁵⁷ **Okat, Yalçın Özge**: “Türk ve AB Hukukunda Yatırım Fonları”, Ankara, 2009, s. 53, dn.23.

⁵⁸ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 1; **Ertas/Tuncel/Teker**, s. 17. **Mandacı-Evrin, Pınar/Soydan, Halit**: “Capital Markets”, İstanbul, 2002, s.60; **Kılıç**, s. 8.

de belirli bir seviyenin altına düşmemesi sağlanmış olur. Dolayısıyla, yatırım fonları yatırımcıların tasarruflarını farklı menkul kıymetlerde değerlendirerek tek bir şirkete yatırım yapılması durumunda ortaya çıkabilecek kayıp riskini en aza indirmektedir.

Çoğu bireysel yatırımcının finans piyasasındaki binlerce menkul kıymeti günlük olarak takip ederek hangisine yatırım yapılmasının uygun olduğuna karar vermesi mümkün olmadığı gibi, buna ayıracak zamanları da olmayabilir. Bu sebeple küçük tasarruf sahiplerine ait olan sermayenin birleştirilip verimli bir şekilde yatırımı ve kontrolü için, hangi işletmelere ve piyasalara yatırım yapılacağını bilen, gereken bilgi ve tecrübeye sahip profesyonel bir kurumun varlığı gereklidir⁵⁹. Çünkü en az riskle en iyi getiriyi sağlamak amacıyla portföyde hangi varlık gruplarına ne kadar ağırlık verileceğinin belirlenmesi, portföy oluşturulduktan sonra da piyasadaki gelişmelerin takip edilerek portföydeki risk seviyesine yapacağı etkilerin analiz edilmesi ve ona uygun pozisyon alınması gerekmektedir⁶⁰. Bu kurum, hem toplanan sermaye üzerinde dilediği gibi tasarruf edebilmeli, hem de sermaye sahiplerinin hak ve menfaatlerini gözetecek güvenilir bir kurum olmalıdır⁶¹. İşte yatırım fonları böyle bir amaca hizmet etmektedirler.

Yatırım fonları küçük tasarruf sahibinin sermayesini değerlendirmenin yanında ülke ekonomisine de katkı sağlamaktadır. Ekonomik sistemlerde yatırım yapmak isteyen işletmeler yeterli fona sahip değilken, bazı kişi ve kuruluşlar fon fazlası vermektedir. Mevcut fonların etkili bir şekilde kullanılıp yatırım yapılabilmesi için

⁵⁹ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 2, **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 5, **Nomer**, Hukuki İlişki s. 597; **Ertaş/Tuncel/Teker**, s. 17; **Mandacı-Evrin, /Soydan**, s. 60.

⁶⁰ **Zvi, Bodie/Alex, Kane/Alan, J Marcus**: “Investments”, New York, 2002, s. 880; **Frank/Keith**, s.245; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 597; **Mandacı-Evrin, /Soydan**, s. 60.

⁶¹ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 2.

fon fazlası verenlerle fon açığı verenlerin karşı karşıya gelebileceği bir piyasa gereklidir. Yatırım fonları hem küçük tasarruf sahiplerinden sermaye toplayarak piyasanın talep yönünü, hem de büyük tutarlarda, profesyonel yöneticilerle akılcı ve etkin yatırımlar yaparak piyasanın önemli bir arz unsurunu oluşturmaktadır. Bu nedenle hem fon arz eden, hem de fon talep eden yatırım fonları, kalkınmanın finansmanında etkili bir rol oynamaktadırlar⁶².

Yatırım fonları, yatırımların daha kolay yapılabilmesini sağlamak adına çok çeşitli hizmetler sunmaktadır. Katılma payları, yatırımcıların istedikleri anda fona geri satılarak paraya çevrilebildiği için likiditeyi sağlamakta, yatırım ihtiyaçlarına göre katılma payları e-posta, telefon yoluyla bir fondan diğer fona aktarılabilmekte ve fonların performansı günlük olarak gazetelerden, internet yoluyla ya da telefonla takip edilebilmektedir⁶³. Bireysel yatırımcılar için zaman ve bilgi tasarrufu sağlama hizmetinin yanı sıra, riski dağıtıp azaltarak spekülatif dalgalanmalardan etkilenmeksizin piyasalarda yer almalarını sağlamaktadır⁶⁴.

⁶² Kılıç, s. 4-5; Yasaman, s. 3.

⁶³ Mandacı/Soydan, s. 61; Kılıç, s. 9.

⁶⁴ Ertaş/Tuncel/Teker, s. 17; İşeri, Müge/Çağlar, Nazan: "Türkiye'de Yatırım Fonlarının Genel Görünümü", Yaklaşım Dergisi, Sayı: 174, İstanbul, 2007, s. 37.

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM FONLARININ KURULUŞU VE İŞLEYİŞİ ÇERÇEVESİNDE

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİ

§ 1. Yatırım Fonlarının Tarafları ve Bunların Aralarındaki Hukuki İlişkiler

Hukukumuzda yatırım fonları kurucu, yönetici, saklayıcı ve katılma belgesi sahibi olmak üzere dördü bir yapı üzerinde kurulur (Seri: VII, No:10 sayılı Tebliğ m. 7, 8, 9, 35)⁶⁵. Kurucu, fon portföyünü işletirken, yönetici portföyü yönetir, portföye dâhil varlıklar da saklayıcı tarafından tutulur. Katılma belgesi sahibi ise katılma belgesi bedelini ödemeyi taahhüt ederek bu ilişkiye dâhil olur⁶⁶. Kurucu, fonun kurulma aşamasında yönetici ile portföy yönetim sözleşmesi⁶⁷ ve saklayıcı ile saklama sözleşmesi; fon kurulduktan sonra ise katılma belgesi sahipleri ile kolektif

⁶⁵ Kılıç, s. 16; Nomer, Hukuki İlişki, s. 600. Yıldız-Destanoğlu, s. 134, dn. 443; 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilk şekline göre yatırım fonları sadece bankalar tarafından kurulabiliyordu. Banka hem kurucu, hem yönetici hem de saklayıcıydı. Buna göre yatırım fonlarında kurucu ve katılma belgesi sahibi olmak üzere iki taraf vardı. Daha sonra Sermaye Piyasası Kanunu'nda 3794 sayılı Kanun'la yapılan değişiklik ile Kurul'a fon yönetimi ve saklama hizmetlerinin farklı kurumlarca yürütülmesi konusunda yetki verilmiş ve bankaların dışında başka kurumların da yatırım fonu kurabileceği düzenlenmiştir (SPKn. m 38/2-3). Bu değişiklik sonrasında çıkarılan Seri:VII, No:2 sayılı Tebliğ'in Seri:VII, No:8 sayılı Tebliğ ile değişik 4. maddesine göre saklayıcının kurucu yöneticiden ayrı olması öngörülmüş, taraf sayısı üçe çıkartılmıştır. Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ ile bugünkü dördü bir yapı oluşturulmuştur.

⁶⁶ Sumer, s. 128; Nomer, Hukuki İlişki, s. 599.

⁶⁷ Portföy yönetimi, bireysel portföy yönetimi ve kolektif portföy yönetimi olmak üzere iki çeşittir. Bireysel portföy yönetiminde portföy yönetimi hizmetini talep eden yatırımcılar gerçek kişiler iken, kolektif portföy yönetiminde hizmet talep eden yatırım ortaklıkları ya da yatırım fonları gibi kurumsal yatırımcılardır. Karakaş, Tülay: "Portföy Yönetimi Sözleşmesi", 2000, Ankara, I. Bölüm, § 3. IV.

yatırım sözleşmesi akdeder⁶⁸. Yönetici, saklayıcı ve katılma belgesi sahibi arasında ise sözleşme ilişkisi bulunmamaktadır. Buna bağlı olarak yönetme ve saklama işlevi başka kurumlarca yerine getirilmesine rağmen, fonun yönetimi ve saklanması katılma belgesi sahiplerine karşı kurucu sorumludur⁶⁹.

I. Yatırım Fonlarının Tarafları

A. Kurucu

Yatırım fonlarında birbirini tanımayan yatırımcıların sermayelerini bir araya getirmek için aracılık edecek, halka çağrıda bulunacak, toplanan sermayeyi işletecek bir kuruma ihtiyaç vardır. Bu kurum, SPKn'da kurucu kavramı ile düzenlenmiştir. Fon kurucusu olabilecek kişiler SPKn. m. 38/3 ve Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ m. 9'da tahdidi olarak sayılmıştır. Yapılan düzenlemelere göre; bankalar, aracı kurumlar, sigorta ortaklıkları ve kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı Kanun'un⁷⁰ Geçici 20. maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar fon kurucusu olabilir⁷¹. Kurucu yetkisine sahip kuruluşlar aralarında bir

⁶⁸ **Ertas/Tuncel/Teker**, s. 11; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 600; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 118; **Kılıç**, s. 17. Karşı görüş için bkz. **Şener**, s. 103-104; **Şener**, kolektif yatırım sözleşmesinin yatırımcı, kurucu, saklayıcı ve yönetici arasında akdedildiğini, bu sözleşmenin dört tarafın katıldığı çok taraflı bir hukuki ilişki ortaya çıkaran bir sözleşme olduğunu ifade etmektedir. Yazara göre her yatırımcı kurucu, saklayıcı ve yönetici ile bağımsız bir sözleşmesel ilişki içerisindedir ve yatırımcılar onlara karşı bağımsız haklara sahiptir.

⁶⁹ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 600; **Kılıç**, s. 6; **Eruygur**, Haluk: "Yatırım Fonları ve Hukuki Mahiyeti", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ankara, 1998, s. 83.

⁷⁰ RG. 29-31.07.196, s. 11766-11779.

⁷¹ 3794 sayılı Kanunla yapılan değişiklikten önce SPKn yatırım fonu kurucusu olma imkânını sadece bankalara tanınmaktaydı (m. 35). 379 sayılı Kanunla diğer kuruluşlara da yatırım fonu kurma imkânı getirilmiştir. Kurucu, fon kurmak için hazırlayacağı fon içtüzüğü taslağı ve Tebliğ'in 16'ncı

konsorsiyum kurarak da fon kurabilir⁷². Diğer bir deyişle, birden fazla yetkili kuruluş bir araya gelerek yatırım fonu kurup işletebilir.

Yatırım fonunun tüzel kişiliği yoktur ancak malvarlığı kurucunun malvarlığından ayrıdır (SPKn. m. 37/1). Kurucu, katılma belgesi sahiplerince yatırım fonuna katılmak amacıyla ödenen nakit ve nakit karşılığı alınan kıymetleri kendi malvarlığına eklemeksizin özel bir malvarlığı olarak tutmakta, mevzuat ya da fon içtüzüğündeki hükümler dışında bu malvarlığı üzerinde tasarruf edilememektedir⁷³.

Kurucu, kolektif yatırım sözleşmesi çerçevesinde fon portföyünü işletir. Portföy işletmeciliği ile portföy yönetimi farklı kavramlardır⁷⁴. Portföy işletmeciliği tasarruf sahiplerinin birikimleriyle oluşan portföyde yatırımcıların fonun yatırım politikasında söz sahibi olmadıkları, alınan kararları denetleyemedikleri işletmecilik türünü ifade eder⁷⁵. Portföy işletmeciliği, menkul kıymetlerin getirilerinden ve kıymet artışlarından yararlanmak, bu senetlere bağlı hakları kullanmak ve hizmetleri yapmak amacıyla yönelik faaliyet çeşidi olarak tanımlanmaktadır⁷⁶. Portföy yönetimi ise profesyonel portföy yöneticileri tarafından sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, maddesinde belirtilen bilgi ve belgelerle Kurul'a başvurarak kuruluş izni alır. Banka ve sigorta şirketlerinin fon kurmak veya fon tutarını artırmak üzere Kurul'a başvurmaları halinde Kanun'un 38'inci maddesi gereğince T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı'nın görüşü alınır. 506 sayılı Kanun'un Geçici 20'nci maddesi uyarınca kurulmuş olan vakıfların fon kurmak veya fon tutarını artırmak üzere Kurul'a başvurmaları halinde Vakıflar Genel Müdürlüğü'nün görüşü alınır (SPKn. m., 38, Seri:VII, No: 10 sayılı Tebliğ m. 15)

⁷² **Ertay/Tuncel/Teker**, s. 14; **Gücenme**, s. 66.

⁷³ **Sumer**, s. 130; **Okat**, s.44; **Kılıç**, s. 15.

⁷⁴ Portföy işletmeciliği-yönetimi ayrımı için bkz. **Karakaş**, s. 6 vd.

⁷⁵ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 601; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 113, dn. 364, **Karakaş**, s. 8; Yatırımcı portföy yöneticisi ile birlikte yatırım politikası tespit etmek, yatırım kararlarında söz sahibi olmak, kararları kontrol etmek istiyorsa portföy yöneticiliğine ilişkin sermaye piyasası faaliyetlerinden yararlanacaktır.

⁷⁶ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 601; **Okat**, s.87-88.

altın ve diğ er kıymetli madenlerden oluşturulan portföyün yönetilmesi, yani bu portföydeki kıymetlerle hangi alanlara yatırım yapılacağına ilişkin kararlar alma faaliyeti anlamına gelmektedir⁷⁷. Buna göre yatırım fonlarında fon, kurucu tarafından işletilmekte, yönetici tarafından yönetilmektedir. Portföyü işletme yükümlülüğü, portföyü yönetme ve portföydeki varlıkları saklama yükümlülüğünü kurucuya yüklemek⁷⁸. Portföyü işleten kurucu, bir yatırım fonu kurarak bu fona katılımı sağlayan katılma belgelerini tasarruf sahiplerine arz eden ve fonun her türlü işlemlerinden dolayı ortaklara ve düzenleyici kurumlara karşı sorumlu olur. Portföyü yöneten yönetici ise kurucu tarafından belirlenir ve fonun portföyündeki varlıkları fonun amaçlarına uygun olarak yöneterek, en yüksek karı hedefleyen yatırım kararları almakla görevlidir.

Kurucu, portföy işletme yükümlülüğü kapsamında, fonu, yatırım fonu katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil etmekle sorumlu tutulmuştur (SPKn. m. 37, Seri: VII No:10 sayılı Tebliğ m. 6).

Temsil, bir hukuki işlemin bir kişi nam hesabına başka bir kişi tarafından yapılması ve işlemin hukuki sonuçlarının bu kişi üzerinde doğmasının sağlanmasıdır⁷⁹. Temsil, doğrudan ve dolaylı temsil olmak üzere iki çeşittir. Doğrudan temsilde hukuki işlemin sonuçları ikinci bir işleme gerek olmaksızın temsil

⁷⁷ Karakaş, s. 8; Günal, s. 148.

⁷⁸ Şener, s. 105; Yıldız-Destanoğlu, s. 114. Ertaş/Tuncel/Tekel, s. 18; Ancak kurucunun yine de tüzelkişiliği olmayan fonun riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde yönetim, temsil ve saklanması ilişkin Kanun'dan doğan sorumluluğu bulunmaktadır.

⁷⁹ Oğuzman, M. Kemal/Öz, Turgut: Borçlar Hukuku, İstanbul, 2000, s. 154; Akman/Burcuoğlu/Alttop, s. 166 vd.; Eren, Fikret: "Borçlar Hukuku Genel Hükümler", İstanbul, 2006, s. 383; Serozan, Rona: "Medeni Hukuk Genel Bölüm", İstanbul, 2008, 352.

edilenin hukuki alanında doğar. Temsilci, hukuki işlemi temsil edilenin adına ve hesabına yapar⁸⁰. Dolaylı temsilde ise temsilci, temsil yetkisine dayanarak hukuki işlemi kendi adına ancak temsil ettiği kişinin hesabına yapar⁸¹. Bu tür temsilde hukuki işlemde doğan hak ve borçlar öncelikle temsilcinin hukuki alanında doğar. Buna bağlı olarak, hukuki işlemle temsilciye geçen hak ve borçların daha sonra temsil edilene devredilmesi gerekir.

Kurucunun portföyü işletme görevi çerçevesinde katılma belgesi sahipleri adına değil, hesabına yaptığı işlemler sonucu doğan hak ve borçlar doğrudan katılma belgesi sahiplerine geçmemektedir. Fonun tüzel kişiliği bulunmadığından fon için yapılan işlemler kurucu adına yapılmakta, kurucunun işlemler sonucu elde ettiği haklar üzerinde tasarruf yetkisi bulunmakta, fon içtüzüğündeki hükümler uyarınca katılma belgesi sahibinin geri satım hakkını kullanmasıyla kurucu elde ettiği haklardan payına düşen kısmını katılma belgesi sahibine devretmekle yükümlü bulunmaktadır⁸². Dolayısıyla, kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasında dolaylı temsil ilişkisi vardır.

Kurucunun portföy işletme yükümlülüğünün kapsamında, ayrıca fonu yönetmek veya yönetimini denetlemek ve fon varlığının korunması ve saklanması faaliyetlerine nezaret etmek de sayılmıştır (SPKn. m. 37, Seri: VII, No:10 sayılı Tebliğ, m. 6). SPKn m. 37’de açıkça fon kurucusunun yönetme işlevinden bahsedilse dahi, bu hüküm SPKr. Tebliği hükümleri ile birlikte değerlendirildiğinde kurucu eğer mevduat

⁸⁰ **Kılıçoğlu**, Ahmet: “Borçlar Hukuku Genel Hükümler”, Ankara, 2008; s. 161; **Karahasan, Mustafa** Reşit:” Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler “ C.1., İstanbul, 2003, s. 369; Eren, s.386.

⁸¹ **Kılıçoğlu**, s. 159, **Eren**, s.388.

⁸² **Şener**, s. 102; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 601; **Okat**, s. 51.

kabul eden banka, sigorta şirketi veya sandık ise, fonu yönetemeyeceği, ayrı bir yöneticiye devredeceği sonucuna ulaşılmaktadır. Aracı kurumlar ise gerekli şartları taşıdıkları takdirde kurucusu oldukları fonu kurucu değil, yönetici sıfatıyla yönetebilmektedir (Seri:V, No:59 sayılı Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği m. 4/4).

B. Yönetici

Fonu fiilen yönetecek olan, kurucunun tespit edeceği ve kurucu ile yönetici arasında kurulacak olan portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde faaliyet gösteren yöneticidir⁸³. Portföy, “işletilmek veya yönetilmek üzere bir araya getirilen sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenlerdir”⁸⁴. Portföy yönetimi, “bir şahıs ya da grubun menkul kıymetlerden oluşan portföyüne ilişkin olarak gerçekleştirilen yönetim amaçlı işlemlerdir”⁸⁵. Portföy yöneticiliği faaliyeti ise, SPKr.’nun Seri:V, No:59 sayılı Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği m. 4/2’de “*finansal varlıklardan oluşan portföylerin, her bir müşteri adına, müşterilerle yapılacak portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde maddi bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesi*” şeklinde tanımlanmıştır.

⁸³ Sumer, s. 129; Ertaş/Tuncel/Teker, s. 18; Şener, s. 104; Nomer, Hukuki İlişki, s. 600; Kılıç, s.6.

⁸⁴ Karakaş, s. 6; Ceylan, Ali/Korkmaz, Turhan: “Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi”, Bursa, 1998; s.1; Gemici, İlke Aytekin: “Portföy Yönetim Sözleşmesi ve Hukuki Sorumluluk”, Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2005, s. 3.

⁸⁵ Karakaş, s. 12; Okat, s. 87; Ceylan/ Korkmaz, s. 1; Gemici, s. 4.

Portföy yöneticiliği faaliyeti portföy yönetimi şirketlerinin yanı sıra Kurul'dan yetki belgesi alması koşuluyla aracı kurum⁸⁶, mevduat kabul etmeyen bankalar ve tebliğde belirtilen hizmetler ile sınırlı olmak üzere girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından da yürütülebilir (Seri: V, No:59 sayılı Tebliğ, m.4/3).

Portföy yönetim şirketi; finansal varlıklardan oluşan portföylerin, her bir müşteri adına, müşterilerle yapılacak portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde maddi bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesi faaliyetinde bulunmak üzere yetki belgesi almış şirkettir (Seri: V, No:59 sayılı Tebliğ, m. 4). Portföy yönetiminde yönetici ile fon kurucusu arasında bir portföy yönetim sözleşmesi yapılmakta ve yatırım fonu yöneticinin karşısında adeta tek bir yatırımcı gibi yer almaktadır⁸⁷.

Yöneticinin portföyü vekil sıfatıyla yöneteceğine ilişkin Tebliğ düzenlemesi karşısında, Borçlar Kanunundaki vekalet akdine ilişkin hükümlerin portföy yönetimi sözleşmesine uygulanması söz konusu olacaktır.

Borçlar Kanunu m. 386/1'e göre vekil kendisine verilen işleri ya da hizmetleri sözleşme dairesinde ifa ile yükümlüdür. Portföy yönetimi sözleşmesinde yönetici portföydeki sermaye piyasası araçlarını yönetmek üzere görevlendirilir. Yine, vekil

⁸⁶ SPK. Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ m.4'e göre, aracı kurumlar, aracılık faaliyetleri kapsamında Kurul'dan yetki belgesi almak kaydıyla; sermaye piyasası araçlarının ihracına veya halka arz yoluyla satışına, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına, 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 edebilirler. Aracı kurumlar ayrıca; sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı (repo-ters repo), yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği faaliyetlerini, her bir faaliyet için bu Tebliğ'deki genel şartlar ve ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul'dan yetki belgesi almak suretiyle yapabilirler

⁸⁷ Karakaş, s. 11.

kendisine verilen işi sadakat ve özenle icra etmekten sorumludur (BK m. 390/2). Öyleyse, yönetici portföy yönetimini vekilin özen yükümlülüğü çerçevesinde icra etmekle yükümlüdür⁸⁸. Ayrıca portföy yönetimi sözleşmesi esas olarak menfaatlerin korunması ve güven ilişkisi olarak nitelendirilmekte olup⁸⁹, bu nitelik vekalet sözleşmesindeki sadakat yükümlülüğünden doğmaktadır. BK m. 390/2 uyarınca vekil kendisine verilen işi sadakatsiz icra etmelidir. Dolayısıyla, portföy yöneticisi vekaletin sonucuna ulaşmak için gerekli olan her şeyi yapmalı ve müvekkile zarar verebilecek her şeyden kaçınmalıdır.

Borçlar Kanununun yukarıda yer verilen ilgili hükümleri çerçevesinde portföyün uzman kişilerce günün koşullarına göre vekil sıfatıyla yönetilmesini sağlamak amacıyla yönetici, piyasadaki gelişmelerin sonucuna göre pozisyon almak zorundadır⁹⁰. Bu nedenle Tebliğ'de bazı yönetim ilkelerine ve portföye ilişkin sınırlamalara yer verilmiştir. Yöneticinin, her yönettiği fonun çıkarlarını ayrı ayrı gözetme, portföy ile ilgili aldığı alım satım kararlarında objektif bilgi ve belgelere dayanma, sözleşme ile belirlenen yatırım ilkelerine uyma, portföye rayiç değerinin üzerinde varlık satın almama, portföyden rayiç değerinin altında varlık satmama, kendisine ve üçüncü kişilere çıkar sağlamak amacıyla fon portföyünde bulunan varlıkların alım satımını yapmama, portföyün önceden belirlenen bir getiri

⁸⁸ Portföy yöneticisinin özen yükümlülüğüne ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. **Karakaş**, s.78 vd.

⁸⁹ **Karakaş**, s. 85.

⁹⁰ **Kılıç**, s. 20; **Ceylan/Korkmaz**, s. 8; **Gemici**, s. 5.

sağlayacağına dair yazılı ve sözlü garanti vermeme yükümlülükleri bu ilkelerden bazılarıdır⁹¹.

C. Saklayıcı

Fon varlığının korunması ve saklanması kurucu sorumludur ve fon yönetimi ve saklama hizmetlerinin farklı kurumlarca yürütülmesine Kurul tarafından karar verilebilir (SPKn. m.37/2, 38/2). Kurul, Seri:VII, No:10 sayılı Tebliği ile fon portföylerindeki varlıkların önemli bölümü için saklayıcı olabilecek kuruluşları tahdidi olarak belirlemiştir. Yapılan düzenlemeye göre saklayıcı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A. Ş. ile İstanbul Altın Borsası ve/veya Kurulca yetkilendirilen diğer kuruluşlar olarak tanımlanmıştır (Seri:VII, No: 10 sayılı Tebliğ, m.3).

Fon portföyündeki varlıklar, kurucu ile saklayıcı arasında yapılacak bir saklama sözleşme çerçevesinde saklanır (Tebliğ, m. 8). Fon portföyündeki yabancı menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile altın ve diğer kıymetli madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarının saklanması ilişkin usul ve esaslar fon içtüzüğünde belirtilir (Tebliğ, m.8). Ancak fon portföyündeki kıymetli madenlerin İstanbul Altın Borsası'nda saklanması zorunludur (Tebliğ m.14/2). Düzenlemelerden, kıymetli madenlerin de yurtiçi menkul kıymetlerle benzer bir saklama rejimine tabi kılındığı anlaşılmaktadır. Diğer bir deyişle, yurtiçi menkul kıymetler İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'de ve kıymetli madenler İstanbul

⁹¹ **Günel**, s. 148 vd.; **Sumer**, s. 129; **Kılıç**, s. 20; **Tevfik**, s. 40 vd. Yatırım fonlarının portföy değerlerinin %10'undan fazlasının bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatırılmaması, yatırım fonunun tek başına hiçbir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy haklarının %9'undan fazlasına sahip olamaması, fon portföyüne kurucuya ve yöneticiye ait hisse senedi, tahvil ve diğer borçlanma senetlerinin dahil edilememesi gibi sınırlar da Tebliğ'de yer almaktadır.

Altın Borsası'nda saklanırken, diğer sermaye piyasası araçları ile altın ve diğer kıymetli madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarının saklama esasları fon içtüzüğünde düzenlenecektir⁹².

D. Katılma Belgesi Sahibi

1. Katılma Belgesi Kavramı

Katılma belgeleri, fona yatırım yapan tasarruf sahibinin fon payını iktisap ettiğini gösteren, kurucu ile arasında akdedilen kolektif yatırım sözleşmesi uyarınca kurucuya karşı ileri sürebileceği hakları ve borcunu temsil eden belgelerdir⁹³.

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3794 sayılı Kanunla değişik 37. maddesinde yatırım fonları "*halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla kurulan malvarlığı*" şeklinde tanımlanmıştır. Bu kapsamda, fon yatırımcıları ödedikleri para karşılığında fonun katılma belgesine sahip olmaktadır. Ancak yatırımcıların ödedikleri para karşılığında alacakları katılma belgelerinin tanımı kanunda yapılmamıştır.

Tebliğ m. 35'te katılma belgelerinin tanımına yer verilmiştir. Tebliğ'deki düzenlemeye göre "*katılma belgesi, belge sahibinin, kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup, kaydî değer olarak tutulur.*"

⁹² Okat, s. 99; Ertaş/Tuncel/Teker, s. 20

⁹³ Ertaş/Tuncel/Teker, s. 12; Şener, s. 115; Yıldız-Destanoğlu, s. 12; Sumer, s. 132; Tevfik, s. 42.

Katılma belgesi, belge sahibinin fona katılarak fondan pay iktisap ettiğini gösteren ve bu katılma işlemini oluşturan kolektif yatırım sözleşmesinden doğan hak ve borçlarını temsil eden belgelerdir.

Tebliğ’de katılma belgesi sahibinin hakları tek bir başlıkta sayılmamış, çeşitli hükümlerin içerisinde düzenlenmiştir. Belge sahibinin kurucudan katılma belgesini geri satın almasını talep hakkı (m. 37), tasfiye payı alma hakkı (m. 53), bilgi alma hakkı (m. 47), kâr payı alma hakkı (m. 36) katılma belgesinin sahibine sağladığı Tebliğ’de düzenlenen haklardır.

Katılma belgesinde belge sahibinin haklarıyla birlikte borcu da temsil edilmektedir. Katılma belgesi sahibinin fon kurucusuna karşı tek borcu, katılma belgesinin temsil ettiği değerin tamamını peşin ve nakit olarak ödemektir (Tebliğ m. 36/1).

2. Katılma Belgesinin Hukuki Niteliği ve Özellikleri

Türk Ticaret Kanunu m. 557’de kıymetli evrak, *mündemiç olan hakkın senetten ayrı olarak dermeyan edilemeyeceği gibi başkalarına da devredilemeyeceği senet* olarak tanımlanmıştır. SPKn’nun yatırım fonlarını düzenleyen 37. ve 38. maddelerinde katılma belgelerinin hukuki niteliğine ilişkin bir hüküm bulunmamakla birlikte, SPKn’nun 3/b maddesinde sermaye piyasası araçları menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak tanımlandıktan sonra; menkul kıymetlerin şartları Kurulca belirlenen kıymetli evrak oldukları ifade edilmiştir. Ayrıca SPKn m. 22/a hükmü ile Kurul’a sermaye piyasası araçlarının ihracını, halka arz ve satışının şartlarını düzenleme görevi verilmiştir. Kurul, SPKn’dan kaynaklanan bu yetkisine

dayanarak Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 35. maddesinde yatırım fonu katılma belgelerinin belge sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olduğu şeklinde bir düzenleme getirmiştir⁹⁴.

Tebliğ'in açık düzenlemesi nedeniyle katılma belgeleri kıymetli evrakın tanımlandığı TTK m. 557 hükmüne tabidirler. Dolayısıyla fon payından doğan haklar katılma belgelerinden ayrı olarak ileri sürülememekte ve devredilememektedir⁹⁵.

Alacak senetleriyle sağlanan alacak hakkı borçludan bir edimi yerine getirmesini talep etme hakkı veren mameleki ve nispi nitelikli bir haktır⁹⁶. Katılma belgelerinin senette temsil edilen hakkın türüne göre yapılan alacak senedi-eşya hukuku senedi-hisse senedi ayırımında⁹⁷ alacak senedi grubuna girdiği kabul edilmektedir⁹⁸. Bunun sebebi, katılma belgesi sahibinin kâr payı hakkı ile tasfiye payı hakkının alacak hakkı niteliği taşıması ve sahibine aynı hak sağlayan eşya hukuku senedi sınıfı ile sahibin ortaklıktan doğan haklar sağlayan hisse senedi sınıfının özelliklerini taşımamasıdır.

⁹⁴ Kurul'un katılma belgelerine tebliğ ile kıymetli evrak niteliği verip veremeyeceğine ilişkin tartışmalar için bkz. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 51-53.

⁹⁵ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 145; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 51. **Okat**, s. 101.

⁹⁶ **Oğuzman/Öz**, s. 12; **Kılıçoğlu**, s. 17; **Eren**, s. 49; **Serozan**, s. 221;

⁹⁷ Alacak senetleri senet alacaklısının senet borçlusundan olan para alacağını, eşya hukuku senetleri bir aynı hakkı, hisse senetleri ise ortaklıktan doğan hakları temsil etmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Öztan**, Fırat: "Kıymetli Evrak Hukuku", Ankara, 2007, s. 33 vd.; **Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal**: "Kıymetli Evrak Hukuku Esasları", İstanbul, 2006, s. 38 vd.

⁹⁸ **Ünal**, s. 148; **Yıldız Destanoğlu** s. 54; **Okat** s. 103.

Diğer yandan, doktrindeki bazı yazarlar⁹⁹ alacak hakkı senedi-eşya hukuku senedi-hisse senedi ayrımı dışında katılma senedi kavramını da kabul etmekte, katılma senetlerinin hamillerine yararlanmaya yönelik talep hakkı verdiğini ifade etmektedirler. Katılma belgelerinden yararlanma, geri satım ve tasfiye payı alınması ile sağlanmakta, bilgi alma hakkı ile bu haklar tamamlanmaktadır.

Hakkın senetten önce var olma kıstasına göre yapılan kurucu ve bildirici kıymetli evrak ayrımında katılma belgeleri, temsil ettikleri hakların, fonun kuruluşu ve içtüzüğün tescil edilmesiyle doğması ve daha sonradan katılma belgesine bağlanması sebebiyle bildirici nitelik taşımaktadır¹⁰⁰.

Kıymetli evrak, düzenlenmesine neden olan hukuki işlem ile ilgisine göre “sebebe bağlı” ve “soyut (mücerret)” olmak üzere iki sınıfa ayrılmaktadır. Temel borç ilişkisinin senetten anlaşılabilirdiği ve bu ilişkinin kıymetli evrak ilişkisini etkilediği kıymetli evrak sebebe bağlı kıymetli evrak; buna karşın senetten temeldeki borç ilişkisinin anlaşılamadığı kıymetli evrak soyut (mücerret) niteliktedir¹⁰¹. Katılma belgeleri belge sahibinin fon kurucusuna karşı sahip olduğu hakları taşıyan, fon içtüzüğüne bağlı olarak çıkarılan, fon payını temsil etmekte olduğu senet metninden kolaylıkla anlaşılabilir belgeler oldukları ve katılma belgesi sahibinin elde edebileceği haklar İçtüzük hükümleri ile sınırlı olduğu için sebebe bağlı nitelikte oldukları kabul edilmektedir¹⁰². Dolayısıyla katılma belgesi sahiplerinin hak ve borçları, elde ettikleri

⁹⁹ **Poroy/Tekinalp**, s. 36; **Pulaşlı, Hasan**: “Kıymetli Evrak Hukuku”, 5. Baskı, İstanbul, 2001, s. 15; **Domaniç**, Hayri: “Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, C. IV”, İstanbul, 1990, s. 48-50.

¹⁰⁰ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 56; **Okat**, s. 104.

¹⁰¹ **Öztan**, s. 33.

¹⁰² **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 147; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 56

katılma belgesinin temelindeki kolektif yatırım sözleşmesi ile ona esas teşkil eden fon içtüzüğü hükümlerine dayanmaktadır.

Katılma belgelerinde hak sahibinin tespitine ve devrin kısıtlanmasına ilişkin olarak SPKn ve Tebliğ’de bir hüküm yer almamaktadır. Kaydileştirme işlemlerinden önce Kurul tarafından örneği belirlenen katılma belgesinde katılma belgesinin hamile yazılı olduğu belirtildiğinden buna dayanılarak katılma belgelerinin hamile yazılı olduğu sonucuna varılmıştır¹⁰³. Mevzuatta ve uygulamada katılma belgelerinin devri için bir sınırlama getirilmediğinden, bu belgelerin hamiline yazılı olduğu kabul edilmektedir. Alman hukukunda da kıymetli evrakın hamiline yazılı olması kural, nama yazılı olması istisna olarak kabul edilmiştir¹⁰⁴.

Seri:VII, No: 10 sayılı Tebliğ’in 35. maddesinde “*İçtüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi fonların katılma belgeleri menkul kıymet sayılır*” hükmü düzenlenmiştir. Bu şartları taşımayan katılma belgeleri ise SPKn. m.3’teki “*diğer sermaye piyasası araçları*”nın *menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evrak* şeklindeki tanımı gereği, yalnız sermaye piyasası aracı olarak kabul edilecektir¹⁰⁵.

Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A maddesinde “*Sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar; özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenir. Kurul bu madde kapsamında kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türleri ve ihraççıları itibariyle*

¹⁰³ Yıldız-Destanoğlu, s. 57-58; Okat, s. 105.

¹⁰⁴ Turanboy, Asuman: Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara, 1998, s. 98.

¹⁰⁵ Ayrıca Seri:VII, No:23 sayılı Tebliğ m.5/4 gereği A tipi olmasalar bile borsa yatırım fonları katılma belgeleri menkul kıymet niteliğinde kabul edilecektir.

belirleyebilir.” hükmü mevcuttur. Bu hükümler uyarınca Kurul tarafından Seri:IV, No:28 sayılı, Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ yayınlanmıştır¹⁰⁶. Ayrıca Kurul tarafından yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirilmesine karar verilmiş ve Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından bu karar çerçevesinde fon katılma belgelerinin tamamı kaydileştirilmiştir¹⁰⁷. Katılma belgelerinin kaydileştirilmiş olması onların kıymetli evrak niteliğini ve bundan kaynaklanan özelliklerini değiştirmemektedir¹⁰⁸. Zira katılma belgelerinin kıymetli evrak niteliği ve kaydı kıymet olarak tutulacağı Tebliğ düzenlemesinde çok açıktır (m. 35).

II. Yatırım Fonunun Tarafları Arasındaki Hukuki İlişkiler

A. Portföy Yönetimi Sözleşmesi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:V, No:59 sayılı Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği'nin 4/2 maddesine göre portföy yönetimi, sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyün müşterilerle yapılan portföy yönetimi sözleşmesi çerçevesinde vekil sıfatıyla yönetilmesidir. Portföy yönetim sözleşmesi vekâlet, usulsüz tevdi, ardiye ve komisyon sözleşmelerine ait unsurları barındıran karma nitelikli bir sözleşmedir¹⁰⁹. Bu karma niteliğinin bir sonucu olarak sözleşmeden doğan bir uyumsuzluk halinde

¹⁰⁶ R.G. 22.12.2002, 2971.

¹⁰⁷ 15.10.2004 tarih ve 42/1326 sayılı Kurul kararı, Sermaye Piyasası Kurulu 11.10.2004-15.10.2004 tarih ve 2004/43 sayılı Haftalık Bülten

<http://www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2004&sayi=43&submenuheader=nu ll&ext=.pdf>

¹⁰⁸ **Turanboy**, Varakasız, s. 96 vd.

¹⁰⁹ **Karakas**, s. 107; **Gemici**, s. 9. Karma nitelikli sözleşmeler için bkz, s. 74, dn. 231.

karma sözleşmeyi oluşturan unsurların ait olduğu sözleşme tiplerine uygulanan hükümlerin kıyasen uygulanması kabul edilmiştir¹¹⁰.

Portföy yönetimi sözleşmesinin tarafları fon kurucusu ile yöneticidir¹¹¹. Katılma belgesi sahipleri bu sözleşmenin tarafı değildir. Sözleşmenin konusunu sermaye piyasası araçlarının yanında gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler oluşturur¹¹².

Fon kurucusunun bu sözleşmeyi akdetmekteki amacı, sözleşme konusu unsurların yönetici tarafından kontrol edilmesi, yatırım kararlarının alınması ve icra edilmesini sağlamaktır. Bu nedenle portföy yöneticisi, profesyonel, özenli ve portföy yönetiminde uzman bir kurumdan beklenebilecek ölçüde özenle hareket etme yükümlülüğü altındadır¹¹³.

B. Saklama Sözleşmesi

Fon portföyündeki varlıklar, saklayıcı¹¹⁴ nezdinde yapılacak bir sözleşme çerçevesinde saklanır (Tebliğ, m. 8). İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ve İstanbul Altın Borsası kendileri nezdinde saklanacak kıymetlere ilişkin sözleşmelerin esaslarını belirleyecektir. Bunun yanı sıra fon portföyündeki varlıkların Kurulca belirlenmiş bir kuruluşa saklanması halinde buna ilişkin sözleşme esaslarını ise Kurul belirleyecektir (Tebliğ, m. 14). Aynı madde uyarınca saklama sözleşmesinin

¹¹⁰ **Karakaş**, s. 108.

¹¹¹ Yönetici ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. s. 24 vd.

¹¹² **Karakaş**, s.10, s. 25, dn. 1.

¹¹³ **Karakaş**, s. 109; **Gemici**, s. 28 vd.

¹¹⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. s. 27.

bir örneğinin yapıldığı tarihten itibaren 6 işgünü içinde Kurul'a gönderilmesi zorunludur.

Saklama hizmetleri için fon tarafından ödenen komisyonlar fon kurucularınca değil fonun malvarlığından karşılanır¹¹⁵.

Kıymetli evrakın saklanması kapalı ve açık saklama olmak üzere iki çeşittir. “Kapalı saklamada”, saklayıcının saklanana idare etme hakkı olmayıp sadece şeyi aynen geri verme borcu varken, “açık saklamada” saklayıcı kıymetli evrakı hem saklama, hem de yönetme borcu altındadır¹¹⁶. Açık saklama da kıymetli evrakın ayrı ve münferit olarak saklandığı “münferit saklama” ve aynı şirket tarafından ihraç edilen, aynı hakları veren aynı cins menkul kıymetlerin hamilleri adına sınıflandırılmadan toplu olarak saklandığı “toplu saklama” olarak ikiye ayrılmaktadır¹¹⁷. Yatırım fonlarında, saklayıcı menkul kıymetleri hem saklamak hem de yönetim borcu altına girdiğinden, açık saklama ve kıymetler hamilleri adına sınıflandırılmadan saklandığı için toplu saklama söz konusudur¹¹⁸.

¹¹⁵ SPKr 06.01.2005 tarih ve 1/9 sayılı İlke Kararı.

¹¹⁶ **Turanboy**, Varakasız, s. 5-6.

¹¹⁷ **Tekinalp, Ünal**: “Evraksız Kıymetli Evrak, Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru”, BATİDER, C:XIV, S.3, 1988, s.8 vd.; **Turanboy**, Varakasız, s. 6.

¹¹⁸ **Okat**, s. 100.

C. Kolektif Yatırım Sözleşmesi

1. Sözleşmenin Konusu ve Kuruluşu

Bir yatırımcının fon kurucusuna belli bir miktarda ödeme yaparak fona katılması veya başka bir yatırımcıdan katılma belgesi iktisap etmesiyle¹¹⁹, dolayısıyla katılma belgesi sahibi sıfatını kazanmasıyla kurucu ile arasında bir sözleşme kurulur¹²⁰. Kolektif yatırım sözleşmesi denilen bu sözleşmeden doğan hak ve borçlar katılma belgesinde temsil edilir¹²¹.

Sözleşmenin konusu, katılma belgesi sahiplerinden toplanan katılma belgesi bedelleriyle bir fon portföyü oluşturmak ve bu portföyün işletilmesiyle elde edilen gelirden fona katılan yatırımcılara kâr payı ödemektir. Bu nedenle katılma belgesi sahibinin koyduğu sermaye ile yatırım yapması için fon kurucusuna yetki verdiği bir sözleşmedir. Sözleşme ile katılma belgesi sahibi yaptığı ödeme oranında fona katılırken, fon kurucusu oluşturduğu portföyü işleterek katılma belgesi sahibinin menfaatlerini korumak, gözetmek ve riskin dağıtılması ilkesine göre yatırım yapmak yükümlülüklerini üstlenir¹²².

Kurucunun yayınladığı izahname ile yatırımcılara katılma belgesi almaları için çağrıda bulunması, kolektif yatırım sözleşmesi kurulması için bir icaba davet

¹¹⁹ Yatırım fonu katılma belgelerinin çeşitli nedenlerle yatırımcılar arasında virman işlemine konu olabileceği Kurul Karar Organı'nın 31.3.2005 tarih ve13/447 sayılı kararıyla karara bağlanmıştır.

¹²⁰ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 600; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 112.

¹²¹ Doktrinde bu sözleşmeyi “yatırım fonu sözleşmesi” ve “müşterek yatırım sözleşmesi” olarak isimlendiren yazarlar bulunmaktadır. Bkz. **Yasaman**, s. 68; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 602; **Şener**, s. 103.

¹²² **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 601; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 115.

niteliğindedir. Bunun üzerine, yatırımcıların icap niteliğindeki katılma belgesi alma iradelerinin kurucu tarafından kabul edilmesiyle sözleşme kurulur¹²³.

Kolektif yatırım sözleşmesi şekle bağlı bir sözleşme değildir¹²⁴. Uygulamada interaktif telefon ya da internet bankacılığı veya ATM'lerden verilen talimatlarla akdedilebilen kolektif yatırım sözleşmesinin kurulması için fon kurucusu ile katılma belgesi sahibinin iradelerinin uyuşması yeterlidir.

Kurucu her bir katılma belgesi sahibiyile münferit sözleşme yapmasına rağmen, elde ettiği bedelleri ayrı ayrı işletmek yerine, bunları birleştirerek bir portföy oluşturduğu ve bu portföyü işlettiği için anılan sözleşme kolektif yatırım sözleşmesi adını almaktadır¹²⁵.

Kolektif terimi ile ifade edilmek istenen kurucunun birden fazla yatırımcı ile sözleşme akdetmesidir. Ancak bu terimden yatırımcıların bir araya gelerek fon kurucusu ile hep birlikte sözleşme akdettikleri anlamı çıkarılmamalıdır. Bunun aksine kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasında her biri ile ayrı ayrı yapılmış birden fazla

¹²³ Yıldız-Destanoğlu, s. 115; Şener, s. 108. Halka çağrının icap olarak kabul edilmesi halinde fon kurucusu icabıyla bağlı olacak ve icabı kabul eden herkese katılma belgesi vermek zorunda kalacaktır. Ayrıca halka çağrı sözleşmesinin tüm unsurlarını ihtiva etmez, zira ne satış bedeli ne de senetlerin miktarı bu aşamada bellidir: Gürsoy, Yatırım Fonları, s. 44–45; Aksi görüş için bkz. Yasaman, s. 73-74. Yazara göre kolektif yatırım sözleşmesinde icap fon kurucusundan gelir. Tasarruf sahipleri ise bu icabı kabul eden muhatap durumundadırlar. Fon, tasarruf sahibinin kabulüne derhal reddetmedikçe kabul etmiş sayılır. Kabul beyanının fon kurucusuna ulaşmasıyla sözleşme tamam olur.

¹²⁴ Şener, s. 108, dn.35; Kolektif yatırım sözleşmesinin kurulmasına yönelik beyanlar için kanuni şekil şartı öngörülmemiştir. Öyle ki sözleşmenin kurulmasına ilişkin kabul beyanı zımni bir davranışla da yapılabilir. Hatta BK m. 387 uyarınca derhal reddedilmedikçe icap kabul edilmiş sayılır.

¹²⁵ Yasaman, s. 76; Tekinalp, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; Gürsoy, Yatırım Fonları, s. 204; Yıldız-Destanoğlu, s. 115; Nomer, Hukuki İlişki, s. 603.

kolektif yatırım sözleşmesi vardır¹²⁶. Diğer bir deyişle, yatırım fonuna ilişkin akdedilen tüm kolektif yatırım sözleşmelerinin bir tarafı kurucu iken diğer taraf değişmektedir. Sermayeleri kurucu tarafından birleştirilerek bir portföy oluşturulduğundan menfaatleri aynı olsa dahi yatırımcılar arasında herhangi bir hukuki ilişki yoktur¹²⁷. Diğer bir ifade ile yatırımcılar sözleşmeyi müştereken yapmadıkları halde, yatırımın kendisi müşterektir¹²⁸.

Kolektif yatırım sözleşmesinin tarafları kurucu ve katılma belgesi sahibi olduğundan katılma belgesi sahibi ile yönetici ve saklayıcı arasında sözleşme ilişkisi yoktur. Bununla beraber, kurucu ile yönetici arasındaki portföy yönetim sözleşmesi ve kurucu ile saklayıcı arasındaki saklama sözleşmesi katılma belgesi sahipleri yararına sözleşme niteliğini de taşımamaktadır. Çünkü bir sözleşme ancak taraflarca ifanın üçüncü kişiye yapılması kararlaştırıldığı takdirde üçünü kişi yararına sözleşme niteliğini kazanır¹²⁹. Oysa, portföy yönetim ve saklama sözleşmelerinde yönetici ve saklayıcı kurucuya karşı taahhüt altına girmekte, katılma belgesi sahipleriyle hiç karşılaşmamaktadır. Bu sebeple portföy yönetim ve saklama sözleşmelerinde üçüncü kişi yararına edim söz konusu değildir.

Kolektif yatırım sözleşmesi yatırım fonunun özel hukuktaki temelini oluşturur. Sözleşmenin temel düzenlemeleri Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye

¹²⁶ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; **Şener**, s. 103; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 603; **Gürsoy**, bu nedenle kolektif teriminin isabetsiz olduğu görüşündedir. **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 204.

¹²⁷ Katılma belgesi sahipleri, birbirleriyle yeknesak bir birlik teşkil etmedikleri gibi ortaklıklar hukuku bakımından da birbirleriyle herhangi bir bağlantı içerisinde değildirler. **Şener**, s.104; **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 204; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 115; **Yasaman**, s. 75.

¹²⁸ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 603; **Şener**, s. 103.

¹²⁹ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 119; **Oğuzman/Öz**, s. 790; **Eren**, s. 1095.

Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan tebliğlerle düzenlenmişse de, bu durum sözleşmenin borçlar hukuku kökenli olduğu gerçeğini değiştirmez¹³⁰.

II. Sözleşmenin Devri

Sözleşmede taraf değişikliği sonucunu doğuran hukuki işlem için sözleşmenin yüklenilmesi (devri) kavramı kullanılmaktadır¹³¹. Buna göre, sözleşmede taraf değişikliği sonucunu doğuran işlemler sözleşmenin taraflarının anlaşmasıyla yüklenilmesi ve sözleşmenin kanun hükmü gereği devri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Gerçek anlamda sözleşmenin yüklenilmesi sözleşmenin iradi yüklenilmesi olarak kabul edilmektedir¹³².

Tasarruf sahibinin katılma belgesini kurucudan değil, başka bir katılma belgesi sahibinden aldığı durumlarda tasarruf sahibi ile devreden katılma belgesi sahibi arasında katılma belgesinin devrine yönelik bir sözleşme kurulur. Kurucu ile tasarruf sahibi arasında yeni bir kolektif yatırım sözleşmesinin kurulması bu aşamada söz konusu değildir¹³³.

Katılma belgesinin kurucu ile sözleşme akdedilmeksizin başka bir katılma belgesi sahibinden satın alındığı durumlarda katılma belgesine bağlanan tüm hak ve

¹³⁰ Şener, s. 103.

¹³¹ Ayrancı, Hasan: "Sözleşmelerin Yüklenilmesi (Devri)" Ankara, 2003, s. 35.

¹³² Sözleşmenin yüklenilmesi kurumunu açıklayan iki teori mevcuttur. Bu teroilerden ilki olan kombinasyon teorisine göre, alacağın temlik ve borcun nakli birlikte yapılır. Bu teori sözleşmeye ilişkin yenilik doğuran hakların devrini açıklayamadığı için bugün kabul görmemektedir. Diğer teori olan birlik teorisine göre ise sözleşme, sözleşmeyi devreden, yüklenen ve sözleşmede kalan tarafın irade beyanlarını kurucu unsur teşkil ettiği tek bir işlemle üçüncü kişiye devredebilir. Birlik teorisi bugün modern hukuk anlayışında hâkim olan teoridir. Ayrancı, s. 39 vd.

¹³³ Yıldız- Destanoğlu, s. 117.

borçlar TTK m. 359 hükümleri uyarınca devralana geçmektedir¹³⁴. Ancak sözleşmenin devri için kurucu ile sözleşmeden ayrılan taraf ve tasarruf sahibi arasında bir yüklenme sözleşmesinin akdedilmesi zorunlu olduğundan¹³⁵ burada sözleşmenin devri söz konusu değildir. Sonuç olarak, katılma belgesinin devri ile yeni bir kolektif yatırım sözleşmesi akdedilmemekte, yalnızca kolektif yatırım sözleşmesinden doğan hakların devri ve borçların taahhüdü gerçekleşmektedir.

Yukarıda da belirtildiği üzere, kaydıleştirme işlemlerinden önce Kurul tarafından örneği belirlenen katılma belgesinde katılma belgesinin hamile yazılı olduğu belirtildiğinden, buna dayanılarak katılma belgelerinin hamile yazılı olduğu sonucuna varılmıştır. Hamile yazılı kıymetli evrakta devir sadece senedin teslimi ile gerçekleşeceğinden hamile yazılı evrak varakasız ise teslim gerçekleşmeyecektir. Katılma belgelerinin kaydıleştirilmesinden sonra bunlar varakasız kıymetli evrak haline geldiğinden, sözleşmenin devri halinde katılma belgelerinin teslimi söz konusu olmayacaktır. Bu durumda devrin hükmen teslim veya zilyetliğin havalesi yoluyla gerçekleştiğinin kabulü gerekmektedir¹³⁶.

¹³⁴ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 208; **Yıldız- Destanoğlu**, s. 117: Bu belge kıymetli evrak niteliğinde olduğundan kıymetli evrak için öngörülen usule göre temlik olunur. **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 208.

¹³⁵ Yüklenme sözleşmesinde tüm sözleşme ilişkisi bir bütün olarak üçüncü kişiye devredilir. Hem devreden hem yüklenen hem de sözleşmenin tarafı olarak kalan bu yüklenme sözleşmesine katılmak zorundadır. **Ayrancı**, s. 50,51; **Eren**, s. 1206-1207. 6098 sayılı Borçlar Kanunu'nun 205. maddesinde de sözleşmenin devrine ilişkin olarak şu hüküm yer almaktadır: *“Sözleşmenin devri, sözleşmeyi devralan ile devreden ve sözleşmede kalan taraf arasında yapılan ve devreden bu sözleşmeden doğan taraf olma sıfatı ile birlikte bütün hak ve borçlarını devralana geçiren bir anlaşmadır. Sözleşmeyi devralan ile devreden arasında yapılan ve sözleşmede kalan diğer tarafça önceden verilen izne dayanan veya sonradan onaylanan anlaşma da, sözleşmenin devri hükümlerine tabidir.”*

¹³⁶ **Turanboy**, Varakasız, s. 56.

İKİNCİ BÖLÜM

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİNİN ÖZELLİKLERİ, HUKUKİ NİTELİĞİ VE FON İÇTÜZÜĞÜ İLE İLİŞKİSİ

§ 3. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Özellikleri

Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ m. 35 hükmünde katılma belgesi sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakların katılma belgesinde temsil edildiği düzenlenmiştir. Katılma belgesi sahibinin sahip olduğu haklar geri satım hakkı, tasfiye payı alma hakkı, bilgi alma hakkı, katılma belgesinin teslimini ve fonların birleşmesi halinde katılma belgesinin değiştirilmesini talep haklarıdır.

I. Diğer Kolektif Yatırım Sözleşmelerinden Bağımsız Olması

Katılma belgesi sahiplerinin ödedikleri bedellerin birleştirilerek ortak bir portföy oluşturulması ve bu portföyün işletilmesi kolektif yatırım sözleşmesinin konusunu oluştursa da önceki bölümde açıklandığı gibi tüm tasarruf sahiplerinin bir araya gelerek kurucuyla ortak bir sözleşme akdetmeleri söz konusu değildir. Her bir tasarruf sahibi katılma belgesi almak için kurucu ile ayrı bir sözleşme gerçekleştirmekte olup, bu sözleşmeler diğerlerinden bağımsız niteliktedir.

Sözleşmenin bağımsız niteliği nedeniyle, her bir katılma belgesi sahibi sözleşmeden doğan haklarını kullanırken kurucuya karşı tek başına hareket edebilmekte, bir kolektif yatırım sözleşmesinin sona erdirilmesi diğerlerinin geçerliliğini etkilememektedir¹³⁷.

¹³⁷ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; **Yıldız-Destanoglu**, s. 120-121.

Bazı yazarlar¹³⁸ bir kolektif yatırım sözleşmesinin diğerlerinden bağımsız olma niteliğinden yola çıkarak bu sözleşmeyi bireyüstü edimler içeren bireysel sözleşme olarak adlandırmaktadır. Bireysel sözleşme olması ile kast edilen, her bir katıma belgesi sahibinin diğerlerinden bağımsız olarak kurucu ile tek başına sözleşme akdetmesidir¹³⁹. Başka bir deyişle, hepsinin menfaati aynı olduğu halde burada kolektif bir sözleşme akdi söz konusu değildir. Katılma belgesi sahipleri arasında hiçbir hukuki ilişki yoktur. Edimin bireyüstü niteliği ile ifade edilmek istenen ise tarafların sözleşmenin kapsamını serbestçe tayin edememesi, her bir sözleşmenin standart nitelik taşımasıdır¹⁴⁰. Ayrıca bu görüşte olan yazarlar kolektif yatırım sözleşmesindeki bireyüstü edimler gereği, katılma belgesi sahiplerinin tek başlarına mahkemeye başvurup bir karar almaları halinde bunun diğer tüm katılma belgesi sahiplerine etki yapacağını savunmaktadır.

Aksi görüş ise¹⁴¹; bir sözleşmenin diğer sözleşmelerden bağımsız nitelikte olması ile bireysel sözleşme¹⁴² niteliği taşımasının farklı kavramlar olduğunu, söz konusu kavramın iltihaki sözleşmeler dışında kalan sözleşmeleri ifade etmek için

¹³⁸ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 209; **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; **Yasaman**, s. 75.

¹³⁹ **Yasaman**, s. 75.

¹⁴⁰ Genel işlem şartlarına ilişkin detaylı açıklamalar için bkz. s.76 vd. **Yasaman**, s. 75: Fon kurucusunun edimlerinin bireyüstü niteliği birçok özelliği içinde barındırır. Öncelikle, katılma belgesi sahipleri açısından kolektif yatırım sözleşmesi şartlarını önceden görüşüp belirleme imkânlarının olmadığı, kapsamının fon içtüzüğü ile tayin edildiği iltihaki sözleşme niteliğindedir. Sözleşmenin tarafların iradesi ile değiştirilmesi mümkün değildir. Fon kurucusu katılma belgesi sahiplerinden direktif almaksızın fonu işletir, bu özgürlüğünün tek sınırı fonu tasarruf sahiplerinin menfaatine uygun olarak yönetmesidir. Benzer görüş için, **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 606.

¹⁴¹ **Yıldız Destanoğlu**, s. 121.

¹⁴² Bireysel sözleşme tarafların sözleşmenin her noktası üzerine pazarlık yapma imkânı buldukları sözleşme olarak tanımlanmaktadır. İltihaki sözleşmelerde ise akdin bütün hükümleri önceden bir tarafça tespit edilir. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 121; **Oğuzman/Öz**, s. 21.

kullanıldığını iddia etmektedir. Bu görüş, kolektif yatırım sözleşmesinin genel işlem şartlarına dayanan iltihaki bir sözleşme olduğunu, diğer görüşün bireyüstü edimleri tanımlarken saydığı özelliklerle sözleşmenin iltihaki niteliğini kabul ettiğini, ancak bir sözleşmenin hem bireysel hem iltihaki nitelikte olamayacağından kolektif yatırım sözleşmesinin bireysel sözleşme olarak nitelendirilmesinin imkânsız olduğunu ifade etmektedir. Ayrıca tüm kolektif yatırım sözleşmelerinin bağımsız nitelikleri gereği bir kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin verilen mahkeme kararının diğer sözleşmeleri de etkileyebilmesi için kanunda buna yönelik açık bir hükmün olması gerektiği, hukukumuzda bu yönde bir düzenleme olmadığından bir kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin mahkeme kararının diğerleri için yalnızca emsal teşkil edeceği görüşündedir¹⁴³.

II. Standart Sözleşme Olması

A. Genel İşlem Şartları-Standart Sözleşme-İltihaki Sözleşme Kavramları

Sözleşme taraflarından biri tarafından önceden hazırlanan, diğer tarafın içeriğine etki etmek imkânının bulunmadığı sözleşme hükümlerinin ifade edilmesinde öğretide genel işlem şartları terminolojisi kullanılmaktadır¹⁴⁴. Genel işlem şartları

¹⁴³ İsviçre hukukunda yönetici ve saklayıcının kendilerine düşen yükümlülükleri yerine getirmemeleri durumunda katılma belgesi sahibinin ifa davası açabileceği ve verilen kararın tüm katılma belgesi sahipleri için hüküm ifade edeceği açıkça düzenlenmiştir. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 122.

¹⁴⁴ **Atamer, M. Yeşim**: “Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi”, İstanbul, 2001, s.61; **Havutçu, Ayşe**: “Açık İçerik Denetimi Yoluyla Tüketicinin Genel İşlem Şartlarına Karşı Korunması”, İzmir, 2003, s.12; **Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı**: “Borçlar Hukukuna Giriş Hukuki İşlem Sözleşme” İstanbul, 2008, s. 225 vd. **Eren**, s. 197; **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul, 1993, s. 154 vd.

terimi yerine aynı anlama gelmek üzere standart sözleşme ve iltihaki sözleşme teriminin de kullanıldığı görülmektedir¹⁴⁵.

Genel işlem şartları kavramı ile standart sözleşme kavramları farklı kavramlar olup, standart sözleşmelerin içeriğini tamamen ya da kısmen genel işlem şartları oluşturmaktadır. Standart sözleşme, tarafların karşılıklı görüşmesiyle kurulmamış olma özelliğiyle beraber kişilere arz edilen mal ve hizmetin standartlaştırıldığı, seri halde sunulduğu anlamını da ihtiva etmektedir¹⁴⁶. Oysa genel işlem şartları bu sözleşmenin müzakere konusu olmayan hükümlerini ifade etmektedir.

İltihaki sözleşme de gerek genel işlem şartları, gerekse standart sözleşme teriminden farklılık arz etmektedir. İltihaki sözleşme, bir tekele ya da devlet tarafından verilen bir imtiyaza dayanılarak kamu hizmetine ilişkin olan, bu hizmetleri sağlayan kurum ve kuruluşların kendilerine başvuran herkesle yapmak mecburiyetinde oldukları sözleşmeleri ifade etmektedir¹⁴⁷. Standart sözleşme kavramı ise iltihaki sözleşmeleri de içine alan daha geniş bir kavramdır. Zira, standart sözleşmelerde kişilere sağlanan mal veya hizmetin tekel hakkına ya da devlet tarafından bir imtiyaza dayanılarak sağlanması zorunlu olmadığı gibi kanundan doğan bir sözleşme yapma mecburiyeti söz konusu değildir¹⁴⁸.

¹⁴⁵ Oğuzman/Öz, s. 20, Eren, s. 197; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 154; Havutçu, s. 13.

¹⁴⁶ Havutçu, s. 14; Kaplan, İbrahim: "Banka Sözleşmeleri Hukuku", Ankara, 1996, s. 75.

¹⁴⁷ Atamer, s. 63.

¹⁴⁸ Havutçu, s. 14-15. Kocayusufpaşaoğlu, bir sözleşmenin yalnız sosyal veya ekonomik açıdan güçlü olan tarafın diğer tarafa tartışmasız olarak empoze ettiği hükümleri açısından iltihaki sözleşme sayılabileceği görüşünde olup, sözleşmenin sadece bir bölümünde genel işlem şartlarına atıf yapılmışsa artık o sözleşmenin iltihaki sayılmayacağı görüşüne katılmamaktadır. Buna göre, iltihaki sözleşme niteliği, yalnız sözleşmenin genel işlem şartlarından etkilenen, yani karşı tarafa dayatılan

B. Kolektif Yatırım Sözleşmelerinin Standart Sözleşme Olma Özelliği

Kolektif yatırım sözleşmesi tipik bir standart sözleşmedir¹⁴⁹. Zira, kolektif yatırım sözleşmesinin de içeriği kurucu tarafından tespit edilir ve katılma belgesi sahipleri bu konuda bir müdahale hakları söz konusu olmaksızın sözleşmeye dâhil olurlar. Kurucu ile her bir katılma belgesi sahibi arasındaki kolektif yatırım sözleşmesinin tamamının şartları aynıdır¹⁵⁰.

Kolektif yatırım sözleşmesinin kapsamı kurucu tarafından hazırlanan fon içtüzüğünde belirlenir (SPKn. m. 38). Diğer bir ifadeyle fon içtüzüğünün içeriği aynı zamanda kolektif yatırım sözleşmesinin içeriğini oluşturmaktadır. Kurucu fonun kurulma aşamasında İchtüzükte sözleşme şartlarını belirler ve katılma belgesi ihracı aşamasında tasarruf sahiplerini bu İchtüzük hükümlerini kabul ederek kolektif yatırım sözleşmesini kurmaya davet eder. Bu durumda tasarruf sahibinin önceden belirlenen şartlar üzerinde pazarlık ederek bunların değiştirilmesini talep etme hakkı yoktur¹⁵¹.

bölümü için geçerli olmak üzere kullanılabilir. Genel işlem şartları deyimi sözleşmenin içeriği ile, iltihaki sözleşme deyimi ise sözleşmenin kurulma tarzı ile ilgilidir.

Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 230,231.

¹⁴⁹ Doktrinde yazarlar standart sözleşme yerine iltihaki sözleşme terimini kullanmaktadırlar: **Yasaman**, s. 74; **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 205; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 606; **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; **Sumer**, s. 128; **Nomer**, Yatırım Ortaklıkları, s. 23; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 122.

¹⁵⁰ **Nomer**, Yatırım Fonları, s. 606; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 123.

¹⁵¹ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 123; **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 205.

III. Sürekli Borç İlişkisi Doğurması

Sürekli borç ilişkisi, asli edim yükünün yerine getirilmesinin zaman içinde bir süreye yayıldığı borç ilişkisidir¹⁵². Diğer bir deyişle, sürekli borç ilişkisi, bir borç ilişkisinde asli borçlardan en az birinin sürekli edimi gerektirmesidir. Sürekli edim ise borçlunun borcunu zaman içinde devamlı ve aralıksız bir davranışla ifa edebildiği durumlarda ortaya çıkar¹⁵³. Borç ilişkisini sürekli borç ilişkisi olarak nitelendirebilmek için, edim sonucunun, edimin yerine getirilmesiyle bir defada aniden değil zaman içinde bir süreye mi yayılarak yerine getirilmesi sonucu alacaklının menfaatinin gerçekleşmiş olması gerekir¹⁵⁴.

Bir borç ilişkisinin sürekli borç ilişkisi olarak nitelendirilmesi, ilişkinin sona erdirilmesi açısından önem taşımaktadır. Sürekli borç ilişkisi doğuran sözleşmelerde sözleşme sona erdirilmek istendiğinde, dönme geriye etkili sonuçlar doğurduğundan, sözleşmeden dönme mümkün değildir. Buna karşılık sürekli borç ilişkisi doğuran sözleşmelerde sözleşmenin ileriye yönelik olarak haklı sebeple fesih ile sona erdirilebileceği kabul edilmektedir¹⁵⁵.

Kolektif yatırım sözleşmesinin kurulması ile kurucu ile katılma belgesi sahibi arasında katılma belgesinin geri satım hakkını kullanması ya da fonun sona ermesine

¹⁵² **Seliçi, Özer:** “Borçlar Kanununa Göre Sözleşmeden Doğan Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi”, İstanbul, 1976, s. 6; **Oğuzman/Öz,** s.10.

¹⁵³ **Oğuzman/Öz,** s. 10; **Eren,** s. 100.

¹⁵⁴ **Seliçi,** s. 7; **Eren,** s. 100.

¹⁵⁵ **Seliçi,** s. 57, **Oğuzman/Öz,** s. 137. 6098 sayılı Borçlar Kanunu’nun 126. maddesinde de “*İfasına başlanmış sürekli edimli sözleşmelerde, borçlunun temerrüdü hâlinde alacaklı, ifa ve gecikme tazminatı isteyebileceği gibi, sözleşmeyi feshederek, sözleşmenin süresinden önce sona ermesi yüzünden uğradığı zararın giderilmesini de isteyebilir.*” hükmü yer almaktadır.

kadar hak ve borçlar doğuran bir sözleşme ilişkisi kurulur. Görüldüğü üzere, kolektif yatırım sözleşmesi taraflar arasında sürekli borç ilişkisi içeren bir sözleşme olduğu için, zaman yönünden sürekli sözleşme olarak kabul edilmektedir¹⁵⁶. Sürekli sözleşme niteliği gereği sözleşmenin sona ermesi ancak ileriye yönelik sonuçlar doğurmaktadır. Kolektif yatırım sözleşmesinde, sözleşme katılma belgesi sahibinin katılma belgesini kurucuya geri satarak sözleşmeyi feshetmesi ya da fonun sona ermesine kadar sürmektedir¹⁵⁷.

IV. İsimsiz Sözleşme Olması

Hukumumuzda kişilerin yapabilecekleri sözleşmelerin mutlaka kanunen önceden belirlenmiş tiplere uygun olması gerektiği kabul edilmemiş, aksine aradaki ilişkinin gerektirdiği ölçüde diledikleri tip ve içerikte sözleşme yapabilecekleri akit serbestisi ilkesi benimsenmiştir¹⁵⁸. Bunun sonucu olarak hukukumuzda kanunen düzenlenen sözleşmelerin yanında kanunda düzenlenmeyen sözleşmelere de rastlanılmaktadır.

İsimsiz sözleşmeler, unsurlarının Borçlar Kanunu'nun Özel Borç İlişkileri kısmında ya da diğer özel kanunlarda düzenlenmediği veya kanunun başka sözleşme

¹⁵⁶ Yıldız-Destanoğlu, s. 123; Nomer, Yatırım Ortaklıkları, s. 23; Nomer, Hukuki İlişki, s. 601; Şener, s.104.

¹⁵⁷ Nomer, Hukuki İlişki, s. 602; Yıldız-Destanoğlu, s.123.

¹⁵⁸ Oğuzman/Öz, s. 19; Kuntalp, Erden: "Karışık Muhtevalı Akit" Doçentlik Tezi, Ankara, 1971, s. 9. Tandoğan, Haluk: "Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri", C.2, Ankara, 1987, s.11; Kılıçoğlu, s. 52.

tipleri için öngördüğü unsurların kanunun öngörmediği biçimde bir araya gelerek oluşturduğu sözleşmelerdir¹⁵⁹.

Hukukumuzda kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin tek kanuni düzenleme SPKn.'nun 37/2 maddesindeki kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanunu'nun vekâlet akdi hükümlerinin uygulanacağına ilişkin hükmüdür. Bunun dışında kolektif yatırım sözleşmesi kavramı açıkça bir kanun metninde düzenlenmemiştir. Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği sözleşmenin unsurlarına ilişkin düzenlemeler içerse de bunlar kanuni düzenlemeler olmadığından kolektif yatırım sözleşmesi isimsiz sözleşme olarak kabul edilmektedir¹⁶⁰.

V. İnançlı İşlem Niteliğinde Bir Sözleşme Olması

A. Paylı Mülkiyet Esası-İnançlı Mülkiyet Esası Ayrımı

Yatırım fonlarına tüzel kişiliğin tanınmadığı hukuk sistemlerinde fon portföyünde toplanan sermaye piyasası araçlarının mülkiyetinin kime ait olacağı sorunuyla karşılaşmaktadır. Bu duruma ilişkin olarak dünyada katılma belgesi sahiplerinin fon malvarlığı üzerinde paylı mülkiyet hakkına sahip olmaları ve kurucunun fon malvarlığı üzerinde inanca mülkiyet hakkına sahip olması şeklinde iki

¹⁵⁹ **Eren**, s. 192; **Kuntalp**, s. 10; **Yavuz, Cevdet**: “Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler”, İstanbul, 2004, s. 10; **Tandoğan**, s.10; **Zevkliler, Aydın**: “Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri”, Ankara, 2004, s. 37; **Oğuzman/Öz**, s. 47.

¹⁶⁰ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 123; **Nomer**, Yatırım Fonları, s. 605. Kolektif yatırım sözleşmesinin hukuki niteliği ile ilgili detaylı açıklamalar için bkz. s. 67 vd.

sistem mevcuttur¹⁶¹. Buna göre, Fransız hukukunda paylı mülkiyet sistemi, İsviçre hukukunda inançlı mülkiyet sistemi kabul edilmiştir. Alman hukukunda ise belirli tip fonlara inançlı mülkiyet sistemi zorunlu kılınmakla beraber diğerlerinde tercih kurucuya bırakılmıştır¹⁶².

Paylı mülkiyet sisteminde, fon malvarlığı katılma belgesi sahiplerinin paylı mülkiyetindedir¹⁶³. Hukukumuzda ise inançlı mülkiyet esası kabul edilerek bu durum SPKn m. 37/1 hükmünde açıkça ifade edilmiştir. Bu hükme göre:

“...halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığına yatırım fonu adı verilir.”

B. İnançlı Sözleşme Kavramı

İnançlı sözleşme, inananın malvarlığına dâhil bir şey ya da hakkı, benzer amacı güden hukuki işlemlerden daha güçlü bir hukuki durum yaratmak amacıyla, sadece belirli bir amaçla kullanması ve talebi halinde aralarındaki inanç sözleşmesine göre tekrar kendisine iade etmesi şartıyla inanılana devrettiği sözleşmedir¹⁶⁴. Bir

¹⁶¹ **Nomer**: Hukuki İlişki, s. 612; **Yıldız Destanoğlu**, s. 17, dn. 23; ayrıntılı bilgi için bkz. **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 57 vd.; **Yasaman** s. 157 vd.; **Kılıç**, s. 19; **Çevik**, s. 70.

¹⁶² **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 612.

¹⁶³ **Tuncer**, s. 52; Müşterek maliklerin her zaman taksim isteyebilecekleri prensibi yatırım fonlarının sürekliliği ile bağdaşmamaktadır. **Çevik**, s. 70; **Kılıç**, s. 19.

¹⁶⁴ **Özsunay, Ergun**: “Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler”, İstanbul, 1968, s.120 vd.; **Öztürk Gülay**: “İnançlı İşlemler”, Ankara, 1998, s 54 vd.; **Özkaya Eraslan**: “İnançlı İşlem ve Muvazaa Davaları”, Ankara 2004, s.25; **Oğuzman/Öz**, s. 110; **Tunçomağ, Kenan**: “Borçlar Hukuku” 1. Cilt, İstanbul, 1972, s. 207; **Kılıçoğlu**, s. 124; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 613.

başka deyişle, inanan, inanılana üçüncü kişilerle olan hukuki ilişkilerinde sınırsız hak sahibi gibi davranabilme imkânı sağlayan bir hukuki durum yaratırken, inanılan da inananın karşı elde ettiği yetkileri inananın talimatı doğrultusunda kullanma yükümlülüğü altına girer¹⁶⁵.

İnançlı işlemde inanılan taraf, yapılan sözleşme gereği devrolunan bir şey veya hakkı kendi yararına olmadan kullanan kişi veya kurumu; inanan taraf, inanılana bir şey veya bir hakkı devreden kişiyi; inanç konusu da inananın inanılana devrettiği şey veya hakları oluşturur¹⁶⁶. İnanç sözleşmesinin unsurları; inanılanın inananla kararlaştırılan şartlara uyacağını taahhüt ettiği, tarafların karşılıklı hak ve borçlarını tespit eden inanç anlaşması ve hakkın devrini sağlayan kazandırıcı işlemdir¹⁶⁷. İnançlı işleme ilişkin olarak hukukumuzda “Tam Hak İktisabı Teorisi” kabul edilerek inanç konusunun inançlı işlem sonunda inanılanın malvarlığına dâhil olduğu kabul edilmektedir¹⁶⁸. Buna göre bir hakkın inançlı olarak devredilmesi, kazandırıcı işlem ile normal bir devir işleminin bütün sonuçlarını ortaya koymakta, inanılanın inanç konusuna tam malik sıfatı ile sahip olmasını sağlamaktadır¹⁶⁹. Ancak bu kazandırıcı

¹⁶⁵ **Özsunay**, s. 145; **Öztürk**, s. 45; **Özkaya**, s. 3; **Özmen, İhsan/ Özkaya, Eraslan**: “Muvazaa Davaları”, Ankara, 1998; s. 439; **Yavuz, Nihat**, “Uygulamada ve Öğretide Muvazaa, İnançlı İşlem, Nam-ı Müstear ve Kanuna Karşı Hile Davaları”, Ankara, 2008, s. 18; **Oğuz, Arzu**: “Roma ve Türk Hukukunda İnançlı İşlem”, A.Ü.H.F.D. Cilt 41, Sayı:1, 1991, s. 240.

¹⁶⁶ **Öztürk**, s. 44. **Özmen/Özkaya**, s. 444.

¹⁶⁷ **Tunçomağ**, s. 208; **Özsunay**, s. 85 vd; **Öztürk**, s. 46 vd.; **Özkaya**, s. 8 vd; **Özmen/Özkaya**, s. 441.

¹⁶⁸ Tam hak iktisabı teorisine göre, inanç anlaşması kazandırıcı işlem için geçerli bir hukuki sebep teşkil eder. Diğer bir deyişle, kazandırma işleminin temelinde inanç anlaşması vardır. **Özsunay**, s. 171. **Öztürk**, s. 53; **Özkaya**, s. 9,10; **Oğuz**, s 253.

¹⁶⁹ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 112. İnanılan üçüncü şahıslara karşı olduğu gibi, inananın karşı da müstakil ve tek başına malik durumundadır. **Özsunay**, s. 172.

işlem ile inanılana devredilen hak aradaki inanç sözleşmesi çerçevesinde kazandırmanın ekonomik işlevine uygun olacak şekilde kullanılabilir.

İnançlı sözleşmeler hukukumuzda doğrudan doğruya kanun hükümleriyle düzenlenmemiştir. Doktrinde ve uygulamada Borçlar Kanunu'nun 19. maddesi çerçevesinde sözleşme serbestisine dayanılarak geçerli olarak inançlı sözleşmelerin kurulabileceği kabul edilmiştir¹⁷⁰.

İnanç sözleşmesi *sui generis* bir sözleşmedir¹⁷¹. Bu niteliği gereği sözleşmeye uygulanacak hükümler doktrinde tartışma konusu olmuş ancak genel olarak; Borçlar Kanunu m. 386/2'deki "*Diğer akitler hakkındaki kanuni hükümlere tabi olmayan işlerde dahi, vekâlet hükümleri icra olur*" hükmü nedeniyle vekâlet sözleşmesi hükümlerinin inançlı sözleşmelerde uygulanacağı kabul edilmektedir¹⁷².

C. Saf İnançlı Sözleşme-Karma İnançlı Sözleşme Ayrımı

Karma inançlı sözleşmelerde inanılan çoğu kez bir kredi alacaklısıdır ve inanç konusunu doğrudan doğruya kendi menfaati için elinde bulundurmaktadır¹⁷³. Saf inançlı sözleşmelerde ise inanılan inanç konusunu inananın veya inanan tarafından belirlenen bir üçüncü kişinin yararına olmak üzere elinde bulundurur ve onun

¹⁷⁰ Özsunay, s. 80 vd; Öztürk, s. 56; Özmen/ Özkaya, s. 440; Yasaman, s. 188; Gürsoy, Yatırım Fonları, s.111.

¹⁷¹ Özsunay, s. 134; Öztürk, s. 55; Özkaya, s. 9.

¹⁷² Özsunay, s. 134; Özkaya, s. 9; Oğuz, s. 252; Okat, s. 72.

¹⁷³ Karma inançlı muamelelerde sözleşme her ne kadar inanılan yararına yapılsa da inanılanın inanç konusu üzerinde dilediğince tasarrufta bulunabilmesi söz konusu değildir. Örneğin bir alacağın başka alacağa teminat teşkil etmesi için devredilmesi halinde inanılan inanç konusu üzerinde serbestçe tasarruf edebilse de inananın menfaatlerini de gözetmek zorundadır. Detaylı bilgi için bkz. Özsunay, s. 56 vd. Öztürk, s. 71 vd; Özkaya, s. 17; Özmen/ Özkaya, s. 447.

talimatlarına uyun şekilde kullanır¹⁷⁴. Bu tür sözleşmelerde sırf inananın menfaatleri üstün tutulmaktadır.

Her bir katılma belgesi sahibinin fonun yönetimi konusunda talimat verme hakkı yatırım fonlarında kabul edilmemektedir. Yatırımcılar fonun yönetimi ile ilgili talimatı kolektif yatırım sözleşmesi ile vermekte ancak sözleşmenin içeriği genel işlem şartlarıyla düzenlendiğinden sonradan kurucuya müdahale imkanları bulunmamaktadır.

Saf inanlı sözleşmelerin bir alt türü olarak incelenen yönetim amacıyla yapılan inanlı devirlerde, inanılan inanç konusun başkasının yararına olacak şekilde elinde bulundurur, başkasının yararı için saklar ve idare eder. Bu açıdan bakıldığında kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki hukuki ilişki saf inanlı işlem olarak kabul edilebilirse de, fon kurucusunun katılma belgesi sahiplerinin talimatlarıyla bağlı olmaksızın fonu işletim hakkı düşünüldüğünde arada tam anlamıyla bir saf inanlı işlemin olmadığı düşüncesindeyiz.

¹⁷⁴ Tahsil amacıyla bir alacağın devri, bir işletmenin tasfiye, idare ve yeninden organizasyon maksatlarıyla bir başkasına devredilmesi, bir hakkın faydalanmak amacıyla bir başkasına inanlı olarak devredilmesi bu kategori sözleşmeler içinde yer almaktadır. Hangi kategoride olursa olsun inanç sözleşmesinde inanılan devredilen hakkı bir bütün olarak iktisap ettiğinden hakkın tam maliki sayılır. Dolayısıyla inanılanın iktisabı yetkili kimseden elde edilen bir iktisap olma şartını taşıdığı müddetçe geçerli bir devrin tüm sonuçlarını doğurur. **Özsunay**, s. 45 vd.; **Öztürk**, s. 71; **Özkaya**, s. 15. **Özmen/Özkaya**, s. 446.

D. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin İnançlı İşlem Niteliğine İlişkin Doktrin Görüşü

Doktrindeki baskın görüşe göre fon kurucusu ve katılma belgesi sahipleri arasında akdedilen kolektif yatırım sözleşmesi inançlı sözleşme niteliği taşımaktadır¹⁷⁵. Bu görüşe göre, kolektif yatırım sözleşmesinde katılma belgesi sahipleri tasarrufları üzerindeki mülkiyet hakkını kurucuya devretmektedir¹⁷⁶. Bunun sonucunda, fon portföyüne dâhil tüm unsurların maliki kurucu olmakta ve bunların üzerindeki tasarruf yetkisi kurucuya ait olmaktadır¹⁷⁷.

Katılma belgesi sahiplerinin paraları üzerindeki mülkiyet hakkını kurucuya devretmesinin karşılığında kendilerine katılma belgesi verilmekte, daha doğru bir ifade ile yatırımcılara fona katılma hakkı tanınmaktadır.

¹⁷⁵ **Tuncer**, s. 51; **Ertas/Tuncel/Teker**, s. 11; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 124; **Nomer**, Hukuki İlişki s. 614; **Kılıç**, s.18; **Çevik**, s. 70. Fon içtüzünü inanç anlaşması olarak kabul eden görüş için bkz. **Çıtak, Serdar/Akbulak, Yavuz**: “İnançlı Mülkiyet İlkesi ve Menkul Kıymetler Yatırım Fonları Açısından İncelenmesi”, Araştırma Raporu, Ankara, 1990, s. 6; **Karşlı**, s. 119; **Okat**, s. 73 vd, **Okat**, kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki inanç sözleşmesinin fon içtüzüğü olduğunu savunmaktadır. Yazar bu iddiasına gerekçe olarak da Eski Sermaye Piyasası Kanunu’nun ilgili maddesinin gerekçesinde yatırım fonlarında inanç sözleşmesinin fon içtüzüğüne karşılık geldiğinin ifade edilmesini, bu gerekçede yatırımcıların tasarruflarının intikalinin fon içtüzüğü ile sağlanmakta olup, paraların ancak içtüzük hükümleri gereğince kullanılabilceğinin düzenlenmiş olmasını göstermektedir.

¹⁷⁶ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 613; **Kılıç**, s. 19.

¹⁷⁷ 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda 3794 sayılı Kanun’la değişiklik yapılmadan önce kurucu banka aynı zamanda fon yöneticisi sıfatını haiz olduğundan kurucu ve yönetici kavramları eş anlamlı kullanılmaktaydı. Bu nedenle 1992 tarihinden önceki eserlerde fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre fon yöneticisine ait olduğu şeklinde ifadeler yer almaktadır. Bkz. **Yasaman**, s. 193; **Çevik**, s. 70.

Kurucu ise elde ettiği mülkiyet hakkını, Kanun, Tebliğ ve İtüzükte düzenlenen esaslar çerçevesinde kullanma yükümlülüğü altına girmektedir¹⁷⁸. İnanç sözleşmesinin konusunu kurucunun fon malvarlığını ne şekilde kullanacağı oluşturmaktadır ve kurucunun taahhüdü SPKn m. 37/1 hükmünde özel olarak düzenlenmiştir. Anılan hükme göre kurucu halktan katılma belgesi karşılığında topladığı paralarla belge sahipleri hesabına riskin dağıtılması ilkesine uygun olarak sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmeyi üstlenmektedir. Aynı zamanda SPKn. m. 37/2 hükmüne göre kurucu bu taahhüdünü yerine getirirken katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil etmek, yönetmek veya yönetimini denetlemekle yükümlüdür.

Öte yandan, inançlı sözleşmenin temel unsurları arasında yer alan inananın talebi halinde inanılanın kendisine devredilen hakkı iade zorunluluğu uyarınca, katılma belgesi sahibinin geri satım hakkını kullanması halinde kurucunun kendisine devredilen mülkiyet hakkını katılma belgesi sahibine iade etme yükümlülüğu söz konusudur¹⁷⁹. Bu iade Tebliğ'in 37. maddesi gereğince katılma belgesi sahibinin fondaki payının karşılığının ona nakit olarak ödenmesi suretiyle yapılır.

Dolayısıyla, kurucunun katılma belgesi sahiplerinden elde ettiği tasarruflarla oluşturduğu portföyü riskin dağıtılması ilkesine göre işletmeyi ve işletirken katılma belgesi sahiplerinin menfaatlerini korumayı ve gözetmeyi taahhüt ettiği kolektif yatırım sözleşmesi özünde bir inanç sözleşmesidir. İnanç sözleşmesinin Kanunda belirtilen hususlar dışında kalan unsurları, yani fon malvarlığının işletim usulü,

¹⁷⁸ Sumer, s. 128; Nomer, Hukuki İlişki, s. 613; Tevfik, s. 33; Yıldız-Destanoğlu, s. 124; Kılıç, s. 20; Çevik, s. 70.

¹⁷⁹ Okat, s. 147, Nomer, Hukuki İlişki, s. 613; Şener, s. 122.

katılma belgelerinin iadesinin şartları ve izlenecek prosedür gibi hususlar fon içtüzüğünde düzenlenmektedir¹⁸⁰.

Her ne kadar doktrinde katılma belgesi sahiplerinin paraları üzerindeki mülkiyet hakkını kurucuya devredeceği ve bunun sonucunda, fon portföyüne dâhil tüm unsurların malikinin kurucu olacağı kabul edilmekteyse de bu görüşe katılmamaktayız. Aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere, kaydî sisteme geçilmesi ile birlikte fon portföyündeki varlıkların Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kurucunun hesaplarında izlenmesi ve bu kayıtların eşya niteliğini taşıması nedeniyle bunlar üzerinde gerçek anlamda bir mülkiyet hakkından söz edilemeyeceği, zaten fon portföyünün kurucu tarafından oluşturulması sebebiyle portföydeki varlıklar üzerinde inançlı mülkiyet hakkının varlığının da söz konusu olamayacağı, ayrıca katılma belgesi sahiplerince kurucuya devredilen şeyin misli bir eşya olan para olması nedeniyle paranın daha sonra aynen Kurucu tarafından iadesinin mümkün olmaması gerekçeleriyle kurucunun gerek kendisine devredilen paralar gerekse fon portföyündeki varlıklar üzerinde gerçek anlamda inançlı mülkiyet sahibi olmadığı ancak kurucu ile katılma belgesi sahibi arasında karşılıklı güvene dayalı kendine özgü inançlı bir işlemin var olduğunun daha doğru bir niteleme olduğu düşüncesindeyiz.

1. Kaydî Sistem ve Kaydî Hak Kavramı

Kaydî sistem, sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ilişkin hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulduğu ve bu araçlar üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı

¹⁸⁰ Şener, s. 115; Nomer, s. Hukuki İlişki, s. 614.

ileri sürülebilmesinde MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alındığı hukuki sistem olarak tanımlanmaktadır¹⁸¹.

Türk Ticaret Kanunu'nun 557. maddesine göre kıymetli evrakta mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyeran edilemeyeceği gibi başkasına da devredilemez. Anılan hükümle kıymetli evrakın bir senet olduğu belirlenmiş ancak senet kavramıyla kağıdın kastedildiği açıkça belirtilmemiştir¹⁸². Bir kıymetli evrakın varlığından söz edilebilmesi için senedin okunabilmesi ve anlaşılabilmesi yeterli olup, kağıttan oluşmamakla birlikte, optik olarak okunabilen irade beyanı taşıyıcıları, elektromanyetik araçlar veya lazer disk vasıtasıyla oluşan taşıyıcılar hakkın bu araçlara bağlanmış olması kaydıyla kağıtsız kıymetli evraka vücut vermektedir¹⁸³.

Kaydî kıymetli evrak kavramı, kıymet hakkı kavramını ortaya çıkarmıştır. Hakkın senetten çözülmesi sonucunda oluşan kıymet hakkı bir senette görünmemekle birlikte kayıt olarak görünen hak olarak tanımlanmıştır¹⁸⁴. Dolayısıyla kaydî kıymetli evrak kavramının geliştirilmesiyle birlikte, TTK anlamında kıymetli evrak tanımının kapsamının daraltılması ve kıymetli evrak hukukunda öngörülen sıkı şekil şartlarından uzaklaşılması gereği doğmuştur¹⁸⁵. Çünkü kıymetli evrakın TTK'da yer alan tanımı uyarınca hakkın ileri sürülebilmesi için mutlaka senedin ibrazı ve hakkın

¹⁸¹ Tanım için bkz. www.mkk.com.tr

¹⁸² **Turanboy**, Varakasız, s. 48; **Ayhan, Hatice Ebru**: “Borsa’da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinde Hakkın İntikali”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2008, s. 70.

¹⁸³ **Turanboy**, Varakasız, s. 49-50; **Öztan**, s. 12; **Ayhan**, s. 70.

¹⁸⁴ **Özçam, Ferhat/Ayyıldız, Musa**: “Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu”, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ankara, 1999, s. 7; **Turanboy**, Varakasız, s. 43-45; **Tekinalp**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 14; **Ayhan**, 70.

¹⁸⁵ **Özçam/Ayyıldız**, s. 8; **Ayhan**, 70.

devredilebilmesi için senedin de devri gerekli iken; kaydî sistemde kıymetli evrakın fiziki varlığı ortadan kalktığından, kıymetli evrak üzerindeki haklar kaydî olarak izlenmektedir.

2. Ülkemizde Kaydileştirme Süreci

Ülkemizde ilk defa 558 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22. maddesine eklenen ve Sermaye Piyasası Kurulu'na sermaye piyasası araçlarının kaydî değer haline getirilmesini düzenleme ve denetleme yetkisi veren (n) bendi ile kaydî sisteme ilişkin bir düzenleme yapılmıştır. Kurul, anılan madde ile kendisine verilen yetkiyi Seri:IV, No:22 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydî Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği" ile kullanmıştır. Bununla birlikte, 558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesi üzerine, anılan KHK'ya dayanılarak çıkarılan Seri:IV, No:22 sayılı Tebliğ de Danıştay 10. Dairesi'nin 25/5/2000 tarih ve E.1997/577, K.2000/1934 sayılı kararı ile, Kurul'un kaydî sistemi düzenleme konusunda özel bir yetkisinin bulunmadığı gerekçesiyle iptal edilmiştir.

Bunun üzerine, 4487 sayılı yasa¹⁸⁶ ile Sermaye Piyasası Kanunu'na 10/A maddesi eklenerek sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesinin yasal dayanağı oluşturulmuştur. Söz konusu madde uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izleneceği; bu kuruluşun, SPK'nun gözetim ve denetimi altında olduğu; MKK'nın kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının Bakanlar Kurulu'nca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği düzenlenmiştir. Maddede

¹⁸⁶ 18.12.1999 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.

ayrıca sermaye piyasası araçlarının nama veya hamiline yazılı hesaplarda kayıt esasları ile kayıtların nasıl tutulacağı ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esasların Sermaye Piyasası Kurulu'nca bir tebliğ ile belirleneceği hüküm altına alınmıştır.

Yasal dayanağını bulan kaydileştirme sisteminin ayrıntılarına ilişkin düzenlemeler ise Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik¹⁸⁷ ve Seri: IV, No: 28 sayılı Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ hükümlerinde düzenlenmiştir.

SPKn m. 10/A'ya göre kaydileştirilebilecek sermaye piyasası araçlarını belirleme yetkisinin Kurul'a verilmiş olması sebebiyle, Kurul Karar Organı'nın 15.10.2004 tarih ve 42/1326 sayılı kararıyla yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirilmesine karar verilmiş ve MKK tarafından bu karar çerçevesinde fon katılma belgelerinin tamamı kaydileştirilmiştir.

3. Merkezi Kayıt Kuruluşu Nezdindeki Kayıtların Hukuki Niteliği

Kaydileştirme ile sermaye piyasası araçlarının fiziki varlığı ortadan kaldırılarak, bunun yerine MKK tarafından kayıtlarının tutulması söz konusu olmaktadır. Ortada fiziki bir varlığa sahip bir sermaye piyasası aracı bulunmadığından MKK tarafından tutulan kayıtların hukuki niteliği kayıtlar üzerinde aynı hak tesisi açısından da önem arz etmektedir.

¹⁸⁷ 21.6.2001 tarih ve 24439 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kanunu m. 10/A-1 hükmünde sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; kayden izleneceği ifade edilmiştir. Kanun hakların kayden “yapılmasından” değil “izlenmesinden” bahsettiği için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından tutulan kayıtların açıklayıcı mı yoksa kurucu mu olduğunun tespit edilmesi önem arz etmektedir.

Kurucu nitelikteki sicillerin, olumlu ve olumsuz olmak üzere iki ayrı hükmü bulunmaktadır¹⁸⁸. Buna göre, kurucu sicillerin olumsuz hükmü ile sicile kayıt yapılmaksızın herhangi bir ayni hakkın doğumunun; terkinin yapılmaksızın ise hakkın son bulmasının söz konusu olamayacağı ifade edilmektedir. Kurucu nitelikteki sicillerin olumlu hükmü ise geçerli bir tescile dayanan haklarda sicil dışı bir değişiklik meydana gelmesi suretiyle sicil ile gerçek durumun birbirine uymaması halinde tescilin iyiniyetli üçüncü kişiler bakımından sicil dışında gerçekleştirilen işlemlerden bağımsız olarak hüküm ifade etmesini, başka bir deyişle iyiniyetli üçüncü kişilerin sicile olan güvenlerinin korunmasını ifade etmektedir.

Sermaye piyasası araçlarının kaydılaştırılmasında de kayıtların hakkın doğumu bakımından kurucu veya bildirici olduğu iki ayrı sistem söz konusudur. Kurucu kayıt sisteminde, kaydılaştırılmış hisse senedine bağlı haklar kayıtlarla doğmakta ve sona ermekte, kayıtlar doğrudan gerçek hak sahipleri adına yapılmakta ve kayıtların aleniyet ve güven fonksiyonları bulunmaktadır¹⁸⁹. Açıklayıcı kayıt sisteminde ise, kayıtların, hakkın doğumunda herhangi bir etkisi olmayıp, yalnızca

¹⁸⁸ **Oğuzman, M. Kemal/Seliçi, Özer/Oktay-Özdemir, Saibe:** “Eşya Hukuku” İstanbul, 2004, s. 188 vd., **Sirmen, Lale:** “Eşya Hukuku Dersleri”, Ankara, 1995, s. 191 vd; **Akıpek, Jale:** “Türk Eşya Hukuku Ayni Haklar, İkinci Kitap Mülkiyet”, 2. Bası, Ankara, 1973, s. 378 vd.

¹⁸⁹ **Manavgat,** Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, AÜHFED, C:50, S.2, 2001, s. 161; **Ayhan,** 123.

bildirici nitelikleri bulunmaktadır. Bu nedenle, açıklayıcı kayıt sisteminde kayıtların aleniyet ve güven fonksiyonu bulunmayıp, yalnızca var olan durumun üçüncü kişilere bildirilmesi fonksiyonu söz konusudur.

SPKn'nun 10/A maddesinde MKK kayıtlarının hukuki niteliğinin açıkça belirtilmemiş olması nedeniyle, doktrinde söz konusu kayıtların kurucu olduğunu savunanların¹⁹⁰ yanı sıra, bildirici olduğunu savunanlar¹⁹¹ da bulunmaktadır.

MKK kayıtlarına kurucu etki tanınması hakkın sicile kayıtla kurulduğunu; açıklayıcı etki tanınması ise, zaten kurulmuş olan hakkın sicil yoluyla açıklandığını ifade etmektedir. Bu çerçevede, Sermaye Piyasası Kanunu m. 10/A incelendiğinde, öngörülen sistemde MKK tarafından tutulan kayıtların olumlu ve olumsuz hükümlerinin bulunmadığı ve kurucu nitelikte bir sicil yaratmaya yönelik herhangi bir düzenlemeye yer verilmediği görülmektedir¹⁹².

Öte yandan, kurucu nitelikteki sicillerin olumlu ve olumsuz hükmünün Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından tutulan kayıtlara tanınmaması ve Sermaye Piyasası Kanunu m. 10/A-6 hükmünde tutulan kayıtlar nedeniyle Merkezi Kayıt Kuruluşu, ihraççı ve aracı kuruluşların kusursuz değil kusurlu sorumluluklarının düzenlenmiş olması ve kurucu etkiyi haiz bir kayıt tesis edilmesi halinde bu kayda

¹⁹⁰ **Turanboy**, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Yasası'na 4487 Sayılı Yasayla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi, AÜHFD, C.48, S.1-4, 1999, s. 46-51.

¹⁹¹ **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s.181; **Tekinalp, Ünal**: "Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun Kayıtlarının Etkisi" Prof. Dr. Tahir ÇAĞA'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000 s. 542; **Urkan, Ercan**: "Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi" Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, 2005, Ankara, s. 14.

¹⁹² **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s. 181; **Urkan**, s. 14; **Ayhan**, s. 124.

aleniyet ve güven fonksiyonlarının da yüklenmesi zarureti olduğu¹⁹³ göz önüne alındığında hakkın kayıtla doğacağına ve terkinle sona ereceğine, MKK nezdindeki kayıtlara iyi niyetle güvenen kişinin hak sahibi olacağına ilişkin madde metninde herhangi bir belirleme bulunmaması söz konusu düzenleme ile açıklayıcı bir sistem getirilmek istendiğini ortaya koymaktadır¹⁹⁴.

Ayrıca kurucu nitelikteki bir sicil yaratılması ancak yasa ile mümkün olduğundan¹⁹⁵ ve SPKn md. 10/A hükmünde böyle bir düzenleme yapılmadığından Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından tutulan kayıtların kurucu niteliği haiz bir sicil olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu 10/A maddesinin üçüncü fıkrasında kâyden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde Merkezi Kayıt Kuruluşu'na yapılacak bildirim tarihinin esas alınacağı düzenlenmiştir. Bu hüküm ile Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından tutulan kayıtlara aynı etki tanınmamıştır, ancak Merkezi Kayıt Kuruluşu'na yapılan bildirim tarihinin sermaye piyasası araçları üzerindeki kazanımlarında hukuki sonuç yaratacak nitelikte olduğu kabul edilmiştir¹⁹⁶. Söz konusu hükmün, MKK tarafından tutulan kayıtlarda, kurucu nitelikteki sicillere özgü olan “sicile itimat prensibi”nin bulunduğu ve buradan hareketle kayıtlara güvenerek işlem gerçekleştiren iyi niyetli üçüncü kişilerin

¹⁹³ **Turanboy**, Kaydi Değer Düzenlemesi, s. 154, **Ayhan**, s. 125.

¹⁹⁴ **Urkan**, s. 14; **Ayhan**, s. 121.

¹⁹⁵ **Turanboy**, Kaydi Değer Düzenlemesi, s. 154; **Tekinalp**, Nama Yazılı Kaydi Paylar, s. 542, **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s. 18. **Urkan**, s. 14.

¹⁹⁶ **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182; **Urkan**, s. 15.

kazanımlarının korunacağı şeklinde yorumlanmasına yol açtığını savunanların¹⁹⁷ yanı sıra; Medeni Kanununun 1023. maddesinde tapu kütüğündeki tescile iyi niyetle güvenerek aynı hak kazanan üçüncü kişinin bu kazanımının korunacağını açıkça öngörülmüş olması karşısında böyle bir anlamı doğrudan veya dolaylı olarak vermeyen m. 10/A-3 hükmünün tek başına bu noktaya varılmasında yeterli dayanak teşkil etmediğini savunanlar¹⁹⁸ da bulunmaktadır.

Anılan hükmün lafzı dolayısıyla MKK tarafından tutulan kayıtlara kurucu etki tanınmış olduğu düşünülebilirse de maddenin, amaçsal yorum yapılarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, söz konusu hükmün Borsa ve MKK dışı devirler bakımından öngörüldüğü ve amacının açıklayıcı kayıt sisteminin ihtiva ettiği tehlikeleri önlemeye yönelik olduğu anlaşılmaktadır¹⁹⁹. Yani, hükmün amacı, sermaye piyasası araçları üzerindeki işlemlerin, MKK dışında gerçekleştirilen işlemlerden arî olarak devam etmesinin, işlem güvenliği açısından yaratacağı

¹⁹⁷ **Urkan**, s. 112. Yazara göre söz konusu hükümle kayıtların, kaydi paylara ilişkin aleniyeti sağladığı sonucu çıkarılmaktadır. Şöyle ki, “hakların üçüncü kişilerle karşı ileri sürülebilmesi” ifadesinden anlaşılacak hak sahibinin hakkının varlığını üçüncü kişilere karşı ileri sürebilmesi için MKK’ya bildirimde bulunmuş olmasıdır. Bunun uzantısı olarak da hak sahibi, kendi hakkını, MKK’ya kendi bildirim tarihinden sonra bildirilmiş olan diğer hak sahiplerine karşı ileri sürebilecektir. Bu tarihten önce kurulan ve MKK’ya bildirilmeyen haklar kendisine karşı ileri sürülemez olup, hakkı bu önceki haklardan bağımsız ve arî olarak elde etmiş olacaktır. Bu düzenlemeyi açıklayıcı nitelikte olan sistemle bağdaştırmak zordur.

¹⁹⁸ **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, 181-183; **Tekinalp**, Nama Yazılı Kaydi Paylar, s. 43; **Ayhan**, s. 125.

¹⁹⁹ **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182; **Urkan**, s. 15; **Ayhan**, s. 126.

tehlikeyi bertaraf ederek, düzenli olarak MKK'ya bildirim yapılmasını ve bu bildirimde hukuki etki tanınmasını sağlamaktır²⁰⁰.

Dolayısıyla, SPKn'nun 10/A maddesinin 3. fıkrasında yer alan düzenleme, açıklayıcı sistemle bağdaştırılırken, hükmün açıklayıcı sistemin ihtiva ettiği sorunları aşmak amacıyla getirildiği göz önünde bulundurulmalıdır. Kanunda, kayıtlara aynı etki tanıyan açık bir düzenleme bulunmaması, bu bağlamda kayıtların kamu güvenliğini haiz olmaması dolayısıyla üçüncü fıkrada yer alan düzenlemeye dayanılarak iyi niyetli hak iktisabının mümkün olmaması gerekmektedir. Söz konusu düzenleme nedeniyle MKK'ya yapılacak bildirim tarihinin esas alınması, iyi niyetli hak iktisabı değerlendirmesi yapmak için yeterli bir düzenleme değildir. Zira, MKK kayıtları, sadece hakkın ileri sürülmesi bakımından hüküm ifade etmekte, hakkın kurulmasını sağlamamaktadır²⁰¹.

²⁰⁰ **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182; **Ayhan**, s. 126. **Urkan**'a göre, Sermaye piyasası araçlarını herhangi bir taşınmaz ile kıyaslamak ve aynı hukuki düzene tabi tutmak fiilen mümkün değildir. Kişilerin sermaye piyasası aracı alım satımlarındaki karar mekanizması ile taşınmaz alım satımındaki karar mekanizması farklıdır. Gün içerisinde defalarca işlemlere konu olabilen kaydi payı, yılda sınırlı sayıda işleme konu olan taşınmaz hususunda izlenen prosedür ile izlemek mümkün değildir. Ancak sistem gereği de payın hareketinin izlenmesi gerek takas işlemleri gerek MKK'nın görevleri açısından zorunlu olup, bu amaçtan hareketle söz konusu düzenlemenin yapılmış olması muhtemeldir. Bu hükümde ile açıklayıcı sistemin sakıncalarının giderilmesi ve kurucu nitelikteki sicile yaklaşma niyeti görülmektedir. SPKn md. 10/A hükmünün incelenmesinden MKK tarafından tutulan kayıtların açıklayıcı nitelikte olduğu sonucu çıkarılmakta olup, yasanın, kayıtlara aynı etkiyi tanınamaması, kayıtların kamu güvenliği niteliğini haiz olmaması ve yasanın bu hususları açıkça düzenlememesi nedeniyle üçüncü fıkrada yer alan düzenlemeye dayanılarak iyiniyetli hak iktisabının mümkün olmaması gerekmektedir. **Urkan**, s. 15.

²⁰¹ **Ayhan**, 126; **Urkan**, s. 15.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A-3 hükmü yalnızca Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda mevcut bir kayıt varken, Merkez dışında gerçekleştirilen devrin Merkeze bildirilmemesi halinde, hakların varlığını ileri sürerken, devirleri Merkez nezdinde gerçekleştiren ve hak sahibi olarak görünen kişinin hak sahibi olmasını düzenlemektedir. Buna paralel olarak, Merkez dışında ard arda devirler gerçekleştirilmesi halinde hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde, Merkeze yapılan bildirimlerden hangi devrin önceki tarihli olduğunun esas alınması ve önceki tarihli bildirim uyarınca hak sahibi olan kişiye öncelik tanınması esasına dayanmakta, bunu ötesinde bir anlam taşımamaktadır²⁰².

4. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin İnançlı Mülkiyet Esasına Dayalı Bir Sözleşme Niteliği Taşıyıp Taşımadığına İlişkin Değerlendirmeler

Kaydî sisteme geçilmesiyle birlikte, sermaye piyasası araçlarının²⁰³ maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla yatırım fonlarının portföyündeki sermaye piyasası araçları, üzerinde ferdi hâkimiyet sağlanabilen, iktisadi bir değer taşıyan, kişi dışındaki cismani varlıkları ifade eden “eşya” tanımı ve dolayısıyla bir yerden bir yere taşınabilen “taşınır eşya” tanımı dışında kalmıştır²⁰⁴.

²⁰² **Manavgat**, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182-183; **Ayhan**, s. 126-127.

²⁰³ Sermaye piyasası araçları, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3. maddesinde menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak tanımlanmıştır. Aynı maddeye göre menkul kıymetler ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır. Yine aynı maddeye göre diğer sermaye piyasası araçları menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen evraktır.

²⁰⁴ **Sirmen**, s. 8 vd; **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 6. Örneğin, kaydileştirme öncesi dönemde, bir sermaye piyasası aracı olan hisse senedinin dolaysız fer'i zilyetliği aradaki saklama sözleşmesi

Yukarıda ifade edildiği üzere kaydı sistemde, Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdindeki kayıtlar sermaye piyasası araçlarını temsil etmek üzere oluşturulmakta olup, bunlar üzerindeki haklar kayıtlarla izlenmektedir. Kaydı sistemde, yatırımcılar fiziken bir sermaye piyasası aracına sahip olmayıp ona bağlı hakları kazanmaktadırlar. Ortada maddi anlamda bir senet söz konusu olmasa da, senede bağlı haklar kayıtlar üzerinde mevcut olup, senet nasıl bu hakkı açıklayan bir belge ise, kayıtlar da hakkı açıklayan belgeler olarak kabul edilmektedir²⁰⁵. Doktrinde, kaydı sistemde üzerinde hak tesis edilen şeyin senetten ayrılmış olan kıymet hakkı olduğu, evraksız hale getirilen hakların birer kıymet hakkı olarak yerleşmesinin SPKn'nun 10/A maddesi ile getirilen düzenlemeyle mümkün kılınmış olduğu da belirtilmektedir²⁰⁶.

Hukukumuzda, kural olarak sadece eşyalar mülkiyet hakkının konusunu teşkil edebilirken, kanun koyucu belirli nitelikleri olan haklara da eşya niteliğini vermiş ve üzerlerinde mülkiyet kurulabileceğini öngörmüştür²⁰⁷. Ancak, Medeni Kanunda kaydı haklar üzerinde mülkiyet hakkı tesis esilebileceğine ilişkin açık bir hüküm öngörülmediğinden, kayıtlar eşya niteliği taşımamaktadır. Kaydı sistemde, sermaye piyasası araçlarının maddi varlığı ortadan kalktığı için, bu araçlara bağlı haklar kayıtlar üzerinden intikal etmektedir. Araç fiziken var olmasa da, hak kayıtlar

uyarınca Takasbank'ta bulunmaktaydı. Bu durumda, özel bir hukuki sebebe dayalı olarak Takasbank'ın dolaysız zilyetliğinde bulunan hisse senetleri üzerindeki asli zilyetlik, alım satım sözleşmesinden kaynaklanan borcun ifasıyla birlikte zilyetliğin havalesi yoluyla alıcıya geçirilmekte ve Takasbank senetlerin dolaysız fer'i zilyedi olarak kalmaya devam etmekteydi. **Ayhan**, s. 121.

²⁰⁵ **Ayhan**, s. 122.

²⁰⁶ **Turanboy**, Kaydi Değer Düzenlemesi, s. 45.

²⁰⁷ **Sirmen**, s. 5; **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 6; **Akipek**, s. 18.

üzerinde mevcut olup, senet nasıl hakkı açıklayan bir belge ise, kayıtlar da hakkı açıklayan belgeler olarak kabul edilerek hakkın intikali gerçekleştirilmektedir.

Yatırım fonlarında, kurucunun fon portföyünü oluşturan sermaye piyasası araçları kaydı sisteme geçilmesiyle birlikte kaydıleştirildiğinden bu kayıtların eşya niteliği savunulamayacağı için kurucunun bunlar üzerinde teknik anlamda bir mülkiyet hakkının varlığından söz edilmesi güçtür.

Bununla birlikte, inançlı mülkiyette inanan, malının mülkiyetini daha sonra kendisine geri verilmek üzere inanılana devretmekte, inanılan da mülkiyet hakkını elde ettiği varlığı daha sonra inanana iade ile yükümlü olmaktadır. Yatırım fonlarında katılma belgesi sahipleri yani inananlar tarafından, kurucuya yani inanılana devredilen şey misli bir eşya olan paradır.

İnanç sözleşmesiyle mülkiyeti geçirilen şeyin para olması, yatırım fonlarındaki işlemi diğer inançlı mülkiyet esaslarına dayalı sözleşmelerden farklı kılmaktadır. Şöyle ki, bir miktar paranın kurucuya devredilmesiyle kurucu bu para üzerinde mülkiyet hakkına sahip olmakta, daha sonra bu parayı işletmek suretiyle elde ettiği sermaye piyasası araçlarıyla fon portföyünü oluşturmaktadır. Kaydı sisteme geçilmesiyle tüm sermaye piyasası araçları kaydıleştirildiğinden fon kurucusunun bu sermaye piyasası araçları üzerinde gerçek anlamda mülkiyet hakkına bir başka deyişle inançlı mülkiyet hakkına sahip olduğundan söz edilemez. Zaten, fon portföyündeki bu varlıklar kurucuya yatırımcılar tarafından devredilmemekte, kurucu yatırımcılardan aldığı paralarla portföyü kendisi oluşturmaktadır. Dolayısıyla kurucunun fon portföyü üzerinde inançlı mülkiyet hakkına sahip olmasından söz edilmesi mümkün değildir.

Diğer taraftan, paranın misli bir eşya olması sebebiyle katılma belgesi sahibinin geri satım hakkını kullanmasıyla kurucunun katılma belgesi sahibine iade ettiği paranın başta kurucuya devredilen para olması da söz konusu değildir. Diğer bir deyişle para, eşyanın niteliği itibariyle inançlı sözleşmeye konu olmaya uygun değildir. Dolayısıyla, kolektif yatırım sözleşmesinde esas olarak inançlı mülkiyet esaslarına dayalı bir sözleşmenin değil, ancak taraflar arasında karşılıklı güvene dayalı kendine özgü inançlı bir işlemin varlığından söz edilebilir.

Dolayısıyla, her ne kadar SPKn'nda yatırım fonların inançlı mülkiyet esasına göre kurulacağı düzenlenmişse de, kaydı sisteme geçilmesi ile birlikte fon portföyündeki varlıkların Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kurucunun hesaplarında izlenmesi ve bu kayıtların eşya niteliğini taşınamaması nedeniyle bunlar üzerinde gerçek anlamda bir mülkiyet hakkından söz edilemeyeceği, zaten fon portföyünün portföydeki varlıkların kurucuya başkalarından devredilmek suretiyle değil kurucu tarafından oluşturulması sebebiyle bu portföy üzerinde inançlı mülkiyet esaslarından söz edilemeyeceği, ayrıca katılma belgesi sahiplerince kurucuya devredilen paranın daha sonra aynen Kurucu tarafından iadesinin mümkün olmaması gerekçeleriyle yatırım fonlarında kurucunun inançlı mülkiyet esaslarına dayalı bir sözleşmenin değil ancak kurucu ile katılma belgesi sahibi arasında güvene dayalı kendine özgü inançlı bir işlemin var olduğunun daha doğru bir niteleme olduğu düşüncesindeyiz.

E. Yatırımcıların Menfaatlerini Korumaya Yönelik Düzenlemeler

1. Genel Olarak

Fon malvarlığı üzerindeki mülkiyet hakkının kime ait olacağına yönelik getirilen paylı mülkiyet ve inançlı mülkiyet sistemlerinin her ikisinin de ayrı ayrı sakıncaları mevcuttur. Paylı mülkiyet sistemi benimsendiğinde katılma belgesi sahiplerinin her birinin fon malvarlığı üzerinde tasarruf ve idare yetkisine sahip olmasından dolayı istedikleri zaman müşterek mülkiyetin giderilmesini talep etme hakkına sahip olmalarıdır²⁰⁸. İnançlı mülkiyet sisteminde ise, kurucunun portföy üzerinde sahip olduğu hakları kötüye kullanma ihtimalidir. Bu tür sakıncaların giderilerek yatırımcıların menfaatlerinin korunması ve fonun sürekliliğinin sağlanması amacıyla hukuk sistemlerinde çeşitli düzenlemeler öngörülmüştür.

Öncelikle, çoğu ülkenin hukuk sistemlerinde fon malvarlığının kurucunun malvarlığından ayrı olarak, kurucu dışında saklayıcı nezdinde muhafaza edilmesi kabul edilmiştir²⁰⁹. Bu düzenlemelerin sebebi fon malvarlığını kurucunun hukuki geleceğinden ve malvarlığından bağımsız kılmak, kurucunun iflâsı halinde fon malvarlığının yok olmasının önüne geçilmesini sağlamaktır.

²⁰⁸ **Tuncer**, s. 52; **Çevik**, s. 70; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 614.

²⁰⁹ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 614 dn. 44'ten naklen, AB hukuku bakımından UCITS (Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities [Official Journal L 375, 31/12/1985, s.3-18]) m. 7; Almanya'da KAGG §6, 12; İsviçre'de AFG Art. 13/I, 19; Fransa'da CMF Art. L214-24/I.

Yine, kurucunun fon ile ilgili karar alırken, sadece katılma belgesi sahiplerinin menfaatlerini gözetebileceğine (KAGG²¹⁰ § 10/I; AFG²¹¹ Art.12/I; CMF²¹² Art. L214-25); kurucunun katılma belgesi sahiplerine karşı sadakat yükümlülüğüne (AFG Art. 12); yatırımcıların haleflerinin ve rehinli alacaklılarının fon malvarlığı üzerindeki müşterek mülkiyetin giderilmesini talep etme haklarının ortadan kaldırılmasına (KAGG § 11/I; CMF Art. L214-22); fon malvarlığının katılma belgesi sahipleri hesabına yaptığı hukuki işlemlerden doğan borçları dâhil olmak üzere borçlarından sorumlu tutulamayacağına (KAGG § 10/III) yönelik düzenlemeler katılma belgesi sahiplerinin menfaatlerini korumaya yöneliktir²¹³.

2. Türk Hukukundaki Düzenlemeler

Hukukumuzda Sermaye Piyasası Kanunu ve Seri:VI, No:10 sayılı Tebliğ'de, benimsenen inançlı mülkiyet esasının sakıncalarını önlemeye ve katılma belgesi sahiplerinin fon malvarlığı üzerinde sahip olduğu hakların korunmasına yönelik olarak çeşitli hükümler öngörülmüştür.

SPKn'nda fon malvarlığının kurucunun malvarlığından ayrı olması (m. 37/2), kurucunun fon malvarlığını katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil edeceği, yöneteceği veya yönetimini denetleyeceği (m. 37/2) ve fon malvarlığının rehnedilemeyeceği, teminat gösterilemeyeceği ve üçüncü kişiler tarafından haczedilemeyeceğine (m. 38/5) ilişkin düzenlemeler öngörülmüştür.

²¹⁰ Almanya'da Yatırım Şirketleri Hakkında Kanun (Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften)

²¹¹ İsviçre'de Yatırım Fonları Hakkında Kanun (Bundesgesetz über die Anlagefonds)

²¹² Fransa'da Finans Kanunu (Code Monétaire et Financier)

²¹³ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 615.

Tebliğ’de ise fon malvarlığının portföy işletmek amacı dışında başka bir işle ilgili olarak kullanılmayacağı (m. 4/2), fon malvarlığının kurucunun yükümlülüklerini yerine getirmesi dışında hiçbir amaçla kullanılmayacağı (m. 40); fon malvarlığının saklayıcı nezdinde tutulacağı (m.8); kurucunun veya saklayıcının iflâsı veya tasfiyesi durumunda Sermaye Piyasası Kurulu’nun fonu uygun göreceği başka bir kuruluşa tasfiye amacıyla devredeceği (m. 52) öngörülmüştür.

Bu düzenlemelerin amacı, fonun amacına uygun biçimde işletilerek fon malvarlığının kurucunun kendi çıkarları için kullanılmasının engellenmesi, kurucu ya da saklayıcının iflâsı halinde dahi muhafaza edilmesini sağlamaktır²¹⁴.

§ 4. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

I. Genel Olarak

Sermaye Piyasası Kanunu’nun 37. maddesi kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin tek kanuni düzenleme olup bu hükümde sözleşmenin hukuki niteliği açıkça ifade edilmemiştir. Anılan hükmün ikinci fıkrasında kurucunun faaliyetinin içeriği ve katılma belgesi sahiplerine karşı sorumluluğunun düzenlenmesinden sonra “*Kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanunu’nun Vekâlet Akdi hükümlerinin uygulanacağı*” hükme bağlanmıştır. Bu düzenleme nedeniyle kolektif yatırım sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olup olmadığı tartışma konusu olmuştur. Vekâlet sözleşmesinin değerlendirilmesi kolektif yatırım sözleşmesinin hukuki niteliğinin belirlenmesi açısından yararlı olacaktır.

²¹⁴ Sumer, s. 130; Nomer, Hukuki İlişki, s. 615-616.

II. Vekâlet Sözleşmesi

İş görme borcu doğuran sözleşmelerden olan vekâlet sözleşmesi Borçlar Kanununun 386–398 maddeleri arasında düzenlenmiştir. Vekâlet sözleşmesinde vekil, müvekkilin iradesine ve menfaatine uygun olarak bir işi görmeyi bir zaman sınırlamasına tabi olmaksızın ve sonucunun elde edilememesinden sorumlu olmaksızın taahhüt eder²¹⁵.

Borçlar Kanunu'nun 386. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca diğer sözleşmeler hakkındaki kanuni hükümlere tabi olmayan işlerde vekâlet hükümleri uygulanacaktır. Bu hükme göre, yalnızca emek harcanması değil, her türlü hizmetin konusunu oluşturduğu sözleşmeler hakkında vekâlet hükümlerinin uygulanacağı kabul edilmektedir²¹⁶.

Vekil, BK. m. 390 gereğince genel olarak işçinin sorumluluğuna ilişkin hükümlere tabidir ve vekâleti özenle yerine getirme borcu altındadır. Sadakat borcu vekilin, müvekkilin iradesine ve menfaatlerine uygun davranma yükümlülüğünü ifade eder²¹⁷. Vekâlet verenin isteği halinde vekil gördüğü işin hesabını vermek ve vekâlet nedeniyle elde ettiklerini vekâlet verene vermekle yükümlüdür²¹⁸. Vekâlet verenin ise vekile karşı sözleşmede kararlaştırılmışsa ya da teamül gereği ücret ödeme yükümlülüğü söz konusudur (BK. m. 386/3).

²¹⁵ **Yavuz**, C. s. 362; **Önen, Turgut**: “Borçlar Hukuku”, Ankara, 1996, s. 326

²¹⁶ **Önen**, s. 327; **Yavuz**, C. s. 363.

²¹⁷ **Tandoğan**, s. 228-229; **Yavuz**, C. s. 391.

²¹⁸ **Önen**, s. 328; **Yavuz**, C. s. 392.

III. Yatırım Fonlarında Vekâlet Hükümlerinin Uygulanması

Sermaye Piyasası Kanunu'nun m. 37/2 hükmündeki kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere SPKn'nda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanunu'nun vekalet sözleşmesi hükümlerinin uygulanacağına ilişkin düzenlemeden yola çıkılarak kolektif yatırım sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olduğu sonucuna varılamaz²¹⁹. Çünkü Borçlar Kanunu m. 386/2 hükmündeki “*diğer iş görme sözleşmeleri hakkındaki kanuni hükümlere tabi olmayan işlere vekâlet sözleşmesi hükümlerinin uygulanacağı*” hükmü ile SPKn'nun 37. maddesindeki düzenleme, paralellik taşımaktadır. Bir başka deyişle, SPKn ile anılan düzenleme getirilmeseydi dahi BK m. 386/2 hükmünden aynı sonuca ulaşmak mümkün olabilirdi. Yine tarihi geçmişine bakıldığında kolektif yatırım sözleşmesinin doğrudan uygulamada ortaya çıkan bir sözleşme türü olduğu, herhangi bir kanunda özel olarak düzenlenmediği açıktır. Bu bakımdan kolektif yatırım sözleşmesinin isimsiz sözleşmelerden *sui generis* nitelikte bir sözleşme olduğu, vekâlet sözleşmesi niteliğinde olmadığı kabul edilmektedir²²⁰.

Kolektif yatırım sözleşmesi vekâlet sözleşmesine büyük ölçüde benzerlik gösterse de aynı nitelikte sayılamayacağı ölçüde farklılıklar içermektedir. Vekâlet sözleşmesinde vekil müvekkilinin menfaatine ve iradesine uygun şekilde bir hizmetin ifası yükümlülüğü altına girmektedir. Kolektif yatırım sözleşmesinde fon kurucusu

²¹⁹ Sermaye Piyasası Kanunu yürürlüğe girmeden önce **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 47; **Yasaman**, s. 164 bu sözleşmeyi vekâlet sözleşmesi olarak nitelendirmekteydi. **Tandoğan**, s. 358 Kanun yürürlüğe girdikten sonra yatırım fonlarında katılma belgesi sahipleri için pay alınıp satılmasını dolaylı vekâlet olarak nitelendirmektedir. **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 129 kanun hükmüne dayanarak fon kurucusunun yatırımcılara karşı vekil durumunda olduğunu ifade etmektedir.

²²⁰ **Ünal**, s. 146; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 604–605; **Yıldız-Destanoğlu**, s.125; **Şener**, s. 106.

katılma belgesi sahiplerinden aldığı yetkiyle onların hesabına fon portföyünü işletmeyi taahhüt etmektedir. Bu, kolektif yatırım sözleşmesi ile vekâlet sözleşmesi arasındaki en önemli benzerliktir²²¹.

Kolektif yatırım sözleşmesinin vekâlet sözleşmesinden ayrıldığı ilk nokta, tarafların fesih hakkına ilişkindir. Borçlar Kanunu'nun m. 396/1 hükmüne göre vekâlet sözleşmesini her iki taraf da dilediği zaman hiçbir neden göstermeksizin tek taraflı bir beyanla sona erdirebilir. Anılan hükmün emredici niteliğinden dolayı vekil istifa hakkından, müvekkil de vekili azletme hakkından vekâlet sözleşmesinin esaslı unsuru olduğundan önceden feragat etme hakkına sahip değildir²²². Ancak, kolektif yatırım sözleşmesinde taraflardan biri olan katılma belgesi sahibine tanınmış olan sınırsız fesih hakkı diğer tarafa, yani kurucuya tanınmamıştır. Tebliğ m. 37'ye göre katılma belgesi sahipleri, fon içtüzüğünde belirlenen esaslar çerçevesinde katılma belgelerini fon kurucusuna geri satım haklarını kullanmaları halinde kurucu ile aralarındaki sözleşmeyi feshetme imkânına sahiptirler²²³. Buna rağmen kurucuya kolektif yatırım sözleşmesini fesih imkânı tanınmamıştır²²⁴.

Kolektif yatırım sözleşmesinin vekâlet sözleşmesinden ayrıldığı ikinci nokta, müvekkilin vekile talimat verme hakkına ilişkindir. Borçlar Kanunu m. 389/1 hükmü

²²¹ Fon malvarlığının işletilmesi açısından kolektif yatırım sözleşmesi ve vekâlet sözleşmesi birbirine benzemektedir, dolayısıyla kolektif yatırım sözleşmesinin boşluklarının doldurulmasında ve yorumunda vekâlet sözleşmesine ilişkin hükümler uygulanabilir. **Şener**, s. 106, dn. 25; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 606.

²²² **Yavuz**, C. s. 212; **Tandoğan**, s. 375.

²²³ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 605; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 126.

²²⁴ Kurucunun süresiz fonlarda Sermaye Piyasası Kurulu'nun uygun görüşünü aldıktan sonra yatırım fonunu 6 ay öncesinden feshi ihbar etme hakkı bulunmaktadır. (Seri:VII, No:10 m. 53/1-b) Burada da feshedilen tek bir kolektif yatırım sözleşmesi değil yatırım fonunun tamamıdır.

uyarınca müvekkil vekile işin görülmesine ilişkin olarak talimat verebilir, vekil, müvekkil tarafından verilen bu talimatlara uymak zorundadır. Müvekkil talimat verme hakkından da önceden vazgeçemez²²⁵. Kolektif yatırım sözleşmesinde ise katılma belgesi sahibinin portföyün nasıl işletileceğine ilişkin bir söz hakkı ya da direktif verme yetkisi bulunmamaktadır. Katılma belgesi sahibi sözleşme yapıp fona katılmakla fonun kurucu tarafından İchtüzük hükümlerine göre işletileceğini kabul eder²²⁶.

Yine, Borçlar Kanunu m. 392 gereğince vekil her durumda vekalet sözleşmesinin sona ermesiyle almış olduğu şeyi müvekkiline iade etmekle yükümlü tutulmuştur. Oysa, kolektif yatırım sözleşmesinde katılma belgesi sahibi katılma belgelerini fona geri satım hakkını kullandığında, ona fona dahil edilen değerlerin bir kısmının verilmesi söz konusu olmaz²²⁷.

İsviçre ve Türk hukukunda doktrinde bugün hâkim olan görüş kolektif yatırım sözleşmesinin temel unsurlarının vekâlet sözleşmesinden farklılık göstermesi sebebiyle, bu sözleşmenin vekâlet sözleşmesi niteliğinde sayılamayacağı, *sui generis* nitelikte olduğu yönündedir²²⁸. İsviçre hukukunda AFG'de 1995 yılında yapılan değişiklikle SPKn m. 37/2'nin karşılığı olan, aksi belirtilmedikçe kolektif yatırım sözleşmesinin vekâlet hükümlerine tabi olacağına ilişkin hüküm kaldırılarak, gerekçesinde kolektif yatırım sözleşmesinin *sui generis* niteliğe dönüştüğü ifade

²²⁵ **Yavuz**, C. s. 126.

²²⁶ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 605; **Şener**, s. 106.

²²⁷ **Şener**, s. 106-107.

²²⁸ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 109; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 604, **Şener**, s. 106; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 126

edilmiştir²²⁹. Buna rağmen, gerek bizim hukuk sistemimizde gerekse İsviçre hukukunda vekâlet sözleşmesi hükümleri kolektif yatırım sözleşmesinin yorumu ve boşlukların doldurulması için tamamlayıcı hukuk kuralı olarak uygulanmaktadır²³⁰.

Bununla birlikte, doktrinde unsurlarının tamamının veya bir kısmının ya da bu unsurların bir araya geliş tarzının kanunen düzenlenmediği sözleşmeler olarak ifade edilen isimsiz sözleşmelerin, içerdikleri unsurların kanunda öngörülen sözleşmelere ait olup olmaması yönünden atipik (*sui generis*) ve karışık muhtevalı sözleşmeler olmak üzere ikiye ayrıldığı kabul edilmektedir²³¹. Bu ayrıma göre atipik (*sui generis*) akitlerin unsurları hiçbir şekilde kanunda düzenlenen sözleşmelere ait olmazken, karışık muhtevalı akitlerin unsurları kısmen ya da tamamen kanunun öngördüğü akitlere ait olup bunlar kanunda öngörülmeven biçimde birleştirilmektedir.

Her ne kadar doktrinde hâkim olan görüş kolektif yatırım sözleşmesinin temel unsurlarının vekâlet sözleşmesinden farklılık göstermesi sebebiyle, bu sözleşmenin vekâlet sözleşmesi niteliğinde sayılamayacağı, dolayısıyla *sui generis* nitelikte olduğu yönündeyse de *sui generis* nitelik ile kastedilenin aslında bu sözleşmenin tipik bir sözleşme olmadığı yani isimsiz sözleşme olduğu, aralarında yukarıda ifade edilen

²²⁹ Nomer, Hukuki İlişki, s. 606; Yıldız-Destanoğlu, s. 126.

²³⁰ Nomer, Hukuki İlişki, s. 606; Şener, s. 106, dn.25; Yıldız-Destanoğlu, s. 127; Çevik; 70-71.

²³¹ Tandoğan, s. 11; Zevkliler, s. 38 vd. Kuntalp, atipik sözleşmeler ile karışık muhtevalı sözleşmeler arasında unsurlarının kısmen kanunda düzenlenmiş kısmen de kanunda düzenlenmemiş sözleşmelere ait bir sözleşme türünün daha bulunduğunu ifade etmiştir. Kuntalp, s. 10-12. Oğuzman/Öz ise yapılan akdin nitelikleri itibariyle birden fazla akdin nitelikleri muhafaza edilerek taraflarca birleştirilmesine dayanması durumunda bileşik akitten söz edilebileceği, kanunun öngördüğü unsurların kanunun öngörmediği tarzda bir araya getirilmesi halinde karma akitten söz edilebileceği, yapılan akdin kanunun düzenlediği akitlerin unsurlarını taşımaması haline ise *sui generis* akitten söz edilebileceğini ifade etmektedir. Oğuzman/Öz, s. 47-48.

farklar bulunsa dahi kolektif yatırım sözleşmesinin kurucunun hizmet edimi ifa borcu altına girmesi sebebiyle vekâlet sözleşmesine ilişkin unsurları bünyesinde barındırması sebebiyle teknik anlamda *sui generis* değil, karışık muhtevalı bir akit olduğu görüşündeyiz.

§ 5. Fon İçtüzüğü

I. Genel Olarak

Fon içtüzüğü kolektif yatırım sözleşmesine temel teşkil eden, fona, katılma belgelerine ve sözleşmenin içeriğine ilişkin esasları belirleyen genel işlem şartlarıdır. İçtüzüğün amacı yatırımcıların menfaatlerini korumak amacıyla tasarruf sahiplerine tasarruflarının konu edileceği yatırımların esasları hakkında bilgi ve teminat vermektir²³².

İçtüzük, Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ'deki esaslar çerçevesinde kurucu tarafından hazırlanır, Kurul'un uygun görüşüne sunulur, uygun görüldüğü takdirde notere onaylatılır (SPKn. m. 38/2, Tebliğ, m. 15/1). Kurul'dan izin alındıktan sonra altı iş günü içerisinde İçtüzük kurucunun merkezinin bulunduğu yerdeki Ticaret Siciline tescil edilmekte ve Türk Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmektedir. (Tebliğ, m. 19)

Kurul tarafından Standart İçtüzük Metni hazırlandığı gibi, Tebliğ'in 17. maddesinde fon içtüzüğünde yer alması gereken asgari hususlar belirlenmiştir. Düzenlemeye göre, fonun adı, türü ve tipi, kurucunun unvanı ve adresi, saklayıcı kuruluşun unvanı ve adresi, fon tutarı, pay sayısı ve fon süresi, fon türü ve tipi

²³² Nomer, Hukuki İlişki, s. 609; Yıldız-Destanoğlu, s. 127.

çerçevesinde yatırım yapılacak varlıklar ve portföy yönetim ilkeleri, katılma belgelerinin satışına ve geri satın alınışına ilişkin usul ve esaslar, portföyün yönetimine ve saklanmasıyla ilişkin esaslar, portföyün değerlemesine ilişkin esaslar, fon varlıklarından yapılabilecek harcamalara ilişkin esaslar, fon gelir gider farkının katılma belgesi sahiplerine aktarılmasına ilişkin esaslar, fona katılma ve fondan ayrılma şartları ve fonun tasfiye şekline ilişkin hususların fon içtüzüğünde gösterilmesi zorunludur. Ayrıca, kaydi sistem öncesinde içtüzüğün metninin katılma belgesinin arka sayfasında yer alması gerekmektedir.

II. Fon İçtüzüğünün Hukuki Niteliği

Fon içtüzüğü fon kurulmadan önce fon kurucusu tarafından hazırlanan, ileride katılma belgesi sahipleri ile akdedilecek olan kolektif yatırım sözleşmesi, yönetici ile akdedilecek olan portföy yönetim sözleşmesi ve saklayıcı ile akdedilecek olan saklama sözleşmesine temel teşkil eden genel işlem şartlarıdır²³³.

A. Genel İşlem Şartı Kavramı

Genel işlem şartları taraflardan birisinin sözleşme kurulmadan önce tek taraflı olarak belirlediği ve sözleşme aşamasında diğer tarafa sunduğu şartları ifade eder²³⁴.

²³³ **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 44; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 128; **Şener**, s. 107. Karş. **Okat**, s. 75. **Okat** katılma belgesi sahibi ile kurucunun birbirlerine karşı akdi anlamda fon içtüzüğünde yer alan hükümler çerçevesinde sorumlu olduğu, aralarında uygulamada fon içtüzüğünden başka herhangi bir sözleşmenin olmadığı, bu nedenle fon içtüzüğü dışında ayrı bir sözleşmenin varlığının kabulü yerine içtüzüğün kolektif yatırım sözleşmesini içerdiği görüşündedir. **Nomer** ve **Sumer** de fon içtüzüğünün genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşme olduğu görüşündedir. **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 610, **Sumer**, s. 128.

²³⁴ **Atamer**, s. 60; **Havutçu**, s. 12; **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, s. 156; **Kılıçoğlu**, s. 54; **Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı**, s. 226.

Kural olarak bir sözleşmenin içeriğini düzenlemek üzere sözleşmenin kurulmasından önce taraflardan biri tarafından hazırlanırlar²³⁵.

Genel işlem şartları sözleşmeler tarafından müzakere edilerek kabul edilmez. Eğer sözleşme şartları tarafların ayrı ayrı görüşleri alınarak pazarlık etmek suretiyle oluşturulmuşsa genel işlem şartı söz konusu olmaz²³⁶. Çünkü genel işlem şartlarında amaç birden çok sözleşme ilişkisinde kullanılacak şartların tek taraflı olarak belirlenerek karşı tarafın müdahalesi söz konusu olmaksızın bunların sözleşmeye bütün halinde dâhil edilmesidir²³⁷.

1. Genel İşlem Şartlarının Unsurları

Genel işlem şartları kural olarak bir sözleşmenin içeriğini oluşturmak için hazırlanmaktadır. Dolayısıyla bir sözleşmenin şartlarını oluşturmaları genel işlem şartlarının unsurlarından biri olarak kabul edilmektedir²³⁸. Bu noktada sözleşmenin niteliği önemli olmayıp taraflardan birinin sözleşmeyi tek taraflı ve kendi lehine olacak şekilde şekillendirmesi ve diğer tarafın bu duruma bir katkısının bulunmamasıdır²³⁹.

Genel işlem şartlarının diğer bir unsuru farklı müşterilerle akdedilecek aynı türden çok sayıda sözleşme için önceden hazırlanan genel ve soyut nitelikte hükümler

²³⁵ **Atamer**, s. 61. Muhtevası önceden belirlenmiş sözleşmeler, münferit bir sözleşme için değil, belirli tipte ancak belirsiz sayıda ve karşı tarafı belli olmayan sözleşmeler biçiminde, bir meslek birliği veya belli bir kuruluş veya firmanın hukuk danışmanları tarafından hazırlanır. **Kaplan**, s. 75.

²³⁶ **Atamer**, s. 61; **Havutçu**, s. 71; **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, s. 157

²³⁷ **Atamer**, s. 61; **Kaplan**, s. 75.

²³⁸ **Atamer**, s. 62. Önceden düzenlenmiş olan metin bir sözleşme şablonudur, gerçek anlamda sözleşme değildir. **Kaplan**, s. 75.

²³⁹ **Atamer**, s. 62; **Havutçu**, s. 85; **Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı**, s. 226.

olmalarıdır²⁴⁰. Genel işlem şartlarının varlığı için aranan son şart ise bu hükümlerin sözleşmeye dâhil edilmek niyetiyle karşı tarafa sunulmasıdır.

Genel işlem şartları taraflarca kabul edilmiş olsa dahi BK. m. 19 ve 20 uyarınca emredici hukuk kurallarına, kişilik haklarına ve kamu düzenine aykırı olamaz. Tamamlayıcı hukuk kurallarına aykırı olarak genel işlem şartı getirilmişse karşı tarafın bu şartı bilerek ve isteyerek kabul etmiş olması geçerlilik şartıdır²⁴¹.

2. Hukukumuzda Genel İşlem Şartlarına İlişkin Düzenlemeler

Hukukumuzda yürürlükte olan genel işlem şartları ile ilgili temel ilkeleri düzenleyen, içeriklerinin denetlenmesi yoluyla hakkaniyete aykırı sözleşme şartlarına karşı etkili bir koruma getiren özel bir yasal düzenleme bulunmamaktadır. Bu nedenle, uygulamada genel işlem şartlarının kontrolü, dürüstlük kuralına göre yorumu, tamamlanması, değiştirilmesi veya geçersiz sayılması dava edilmeleri halinde hâkimin görevine dâhil olmaktadır. Ülkemizde genel işlem şartlarına ilişkin olarak, ihtilaf halinde hakim tarafından açık olmayan şartların metni düzenleyenin aleyhine yorumlanacağı, alışılmamış ve şaşırtıcı kayıtların geçersiz sayılacağı, kişilik haklarını sınırlayan şartların geçersiz sayılacağı ilkelerinin uygulanacağı kabul edilmektedir.²⁴²

Buna karşılık genel işlem şartlarına karşı tüketicinin korunmasına ilişkin bazı düzenlemeler ile birlikte 1.7.2012 yürürlük tarihli 6098 sayılı Türk Borçlar

²⁴⁰ Havutçu, s. 80,81; Atamer, s. 65, 66; Kaplan, s. 75.

²⁴¹ Atamer, s. 69; Eren, s. 199.

²⁴² Kılıçoğlu, s. 81; Kaplan, s. 81; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s.239 vd.

Kanunu'nda yer alan genel işlem şartlarına ilişkin özel düzenlemelerden söz edilebilir.

23.2.1995 tarihinde kabul edilerek 8.9.1995'te yürürlüğe giren 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunda genel işlem şartlarının içerik denetimi ile ilgili genel bir kural bulunmamakla beraber, tüketiciler lehine emredici kurallara yer verilmekte, bazı tüketici sözleşmeleri yazılı şekil şartına bağlanarak sözleşmede bulunması gereken hususlar kanun ile belirlenmektedir. Ancak kanunun ilgili düzenlemelerinin amacının asıl olarak temel tüketici haklarının korunması olduğu, bu çerçevede kanun hükümlerinin tüketicinin hakkaniyete aykırı genel işlem şartlarına karşı korunmasında tali bir anlam taşıdığı kabul edilmektedir²⁴³.

Yine, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunun 31. ve 4822 sayılı Kanunla değişik 6. maddelerine dayanılarak hazırlanan Tüketici Sözleşmelerindeki Haksız Şartlar Hakkında Yönetmelik'te²⁴⁴ haksız şartın tanımı yapılarak sözleşme şartlarının haksızlığının değerlendirilmesine ilişkin hükümlere yer verilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:V, No:19 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ'in (SeriV, No:38 sayılı Tebliğ²⁴⁵) 1. maddesinde aracı kuruluşlar ile müşteriler arasında yapılacak çerçeve sözleşmede müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kuruluş lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere yer verilemeyeceği düzenlenmiştir.

²⁴³ **Havutçu**, s. 68.

²⁴⁴ R. G. 13.6.2003, 25137

²⁴⁵ 8.10.1998 tarih ve 23487 sayılı Resmi Gazete

Ayrıca, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanununun 20-25. maddeleri arasında genel işlem koşullarına ilişkin düzenlemeler yer almaktadır. Bu çerçevede genel işlem koşulları “*bir sözleşme yapılırken düzenleyen, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmede kullanmak amacıyla, önceden, tek başına hazırlayarak karşı tarafa sunduğu sözleşme hükümleri*” olarak tanımlanmış, diğer maddelerde kapsamı, yorumlanması, tek yanlı olarak değiştirme yasağı ve içerik denetimine ilişkin hükümler öngörülmüştür. Genel işlem koşullarına, dürüstlük kurallarına aykırı olarak, karşı tarafın aleyhine veya onun durumunu ağırlaştırıcı nitelikte hükümler konulamayacağı ve genel işlem koşullarında yer alan bir hüküm, açık ve anlaşılır değilse veya birden çok anlama geliyorsa, düzenleyenin aleyhine ve karşı tarafın lehine yorumlanacağı düzenleme altına alınmıştır.

3. Genel İşlem Şartlarının Hukuki Niteliği

Genel işlem şartlarının hukuki niteliği ile ilgili baskın görüşe²⁴⁶ göre genel işlem şartları ancak her iki tarafın da bunların sözleşme içeriği olması konusunda birbirine uygun irade beyanları sonucunda geçerlilik kazanır ve bağlayıcı olur. Diğer bir deyişle, genel işlem şartları metninin önceden kaleme alınması başlı başına bir hukuki işlem olmayıp, herhangi bir hukuki etki doğurması mümkün değildir²⁴⁷. Ancak karşı tarafın da genel işlem şartlarının uygulanmasını kabul etmesiyle sözleşme içeriği haline gelirler.

²⁴⁶ **Eren**, s. 199; **Tekinalp Ünal**: “Türk Bankacılık Uygulamasında Genel İşlem Şartları”, Ernst E. Hirsch’e Armağan, Ankara, 1986, s. 135; **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, s. 157, **Havutçu**, s. 102, **Atamer**, s. 79,80; **Kaplan**, s. 77; **Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı**, s. 229.

²⁴⁷ **Atamer**, s. 78; **Tekinalp**, Genel İşlem Şartları s. 135; **Havutçu**, s. 103. Taraflarca kabul edilmedikleri sürece genel işlem şartları metni hazırlayan açısından bir icap ya da icaba davet niteliğinde birer yazılı metin veya projeden ibarettirler. **Kaplan**, s.77.

Sonuç olarak, genel işlem şartları sözleşmeye temel teşkil eder ve bir sözleşmenin içeriğine dâhil olduktan sonra hukuki açıdan değer kazanır ve anlam ifade ederler. Genel işlem şartları bunun öncesinde sözleşmenin kurulması için icaba temel teşkil eden bir tasarıdan ibarettirler.

B. Fon İçtüzüğü'nün Genel İşlem Şartı Niteliği

Fon içtüzüğü kurucu tarafından daha sonra katılma belgesi sahipleri ile akdedilecek kolektif yatırım sözleşmelerine temel teşkil etmek üzere hazırlanmış olan genel işlem şartlarıdır²⁴⁸.

Fon içtüzüğü kolektif yatırım sözleşmesi akdedilmeden önce hazırlandığından genel işlem şartlarının “sözleşmeden önce hazırlanmış olma” unsurunu taşımaktadır. Genel işlem şartlarının bir özel hukuk kişisi tarafından düzenlenmiş olmasına karşın daha sonra kamusal bir makam tarafından onaylanmış olması onların genel işlem şartı olma niteliğini ortadan kaldırmadığından²⁴⁹ fon içtüzüğü'nün kurucu tarafından hazırlandıktan sonra Sermaye Piyasası Kurulu'nun onayına sunulması onun genel işlem şartı niteliğini ortadan kaldırmayacaktır²⁵⁰.

Kolektif yatırım sözleşmesi standart bir sözleşmedir. Buna göre katılma belgesi sahibi kurucu ile içeriği kurucu tarafından önceden hazırlanmış fon içtüzüğünde somutlaşan ve diğer kolektif yatırım sözleşmeleriyle aynı olan müzakere ya da değiştirme olanağının bulunmadığı kolektif yatırım sözleşmesini akdetmektedir.

²⁴⁸ Şener, s. 107; Yıldız-Destanoğlu, s. 128.

²⁴⁹ Örneğin TTK m. 1266'da sigorta genel şartları açısından bu tür bir denetim öngörülmüş olmakla beraber bu şartların her zamana ayrıca hakim denetiminden geçmesi mümkündür, Atamer, s. 63.

²⁵⁰ Atamer, s. 63; Yıldız-Destanoğlu, s. 128.

Dolayısıyla İçtüzük, kurucu tarafından birden fazla sözleşme ilişkisinde kullanılmak üzere önceden hazırlanmakta, kolektif yatırım sözleşmesinin içeriğini oluşturmak üzere katılma belgesi sahiplerine sunulmaktadır.

İçtüzük, gerek katılma belgesi sahipleri gerekse yönetici ve saklayıcı için bağlayıcıdır. Kurucu ile sözleşmeler akdedilirken fon içtüzüğündeki şartlar kabul edilmiş olur. Bu nedenle kolektif yatırım sözleşmesinin yanı sıra portföy yönetimi ve saklama sözleşmelerinin de içtüzüğe uygun olması gerekir²⁵¹. İçtüzük sonradan değişse dahi, tüm ilgilileri üzerindeki bağlayıcı etkisini sürdürür. Katılma belgesi sahiplerinin İçtüzük değişikliğinden memnun olmamaları durumunda başvuracakları tek yol katılma belgelerini kurucuya geri satarak fondan ayrılmaktır²⁵².

III. Fon İçtüzüğünün Kolektif Yatırım Sözleşmesi İle İlişkisi

A. Genel Olarak

Kolektif yatırım sözleşmesi ile fon içtüzüğünün içeriği benzer olsa da ikisi birbirinden farklı kavramlardır²⁵³. Hukukumuzda yalnız İçtüzük düzenlenmiş ve kolektif yatırım sözleşmesi kavramı ile sözleşmenin İçtüzük ile ilişkisine yer verilmemiştir (Tebliğ, m. 18). Oysa, hukukumuzda katılma belgesi sahibi ile fon kurucusu arasındaki hukuki ilişkiyi ifade eden kolektif yatırım sözleşmesinin hükümleri İçtüzükte somutlaşır. Bu nedenle kolektif yatırım sözleşmesinin içeriği fon içtüzüğüne aykırı olamaz.

²⁵¹ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 114; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 609.

²⁵² **Gürsoy**, Yatırım Fonları, s. 151; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 129.

²⁵³ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 609; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 129.

Yatırım fonunun hangi esaslara göre işletileceği, hangi araçlara yatırım yapılacağı, katılma belgesi sahibine ödenecek kar payına ilişkin esaslar, katılma belgelerinin iadesi için hangi şartların gerekli olduğu, fon portföyünün nerede saklanacağı, kim tarafından yönetileceği ve kurucunun alacağı ücret fon içtüzüğünde düzenlenen aynı zamanda kolektif yatırım sözleşmesinin konusunu oluşturan hususlardır²⁵⁴.

Öte yandan, içtüzüğün içeriği kolektif yatırım sözleşmesinden daha geniştir. Bunun sebebi, içtüzüğün kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin esasların yanı sıra kurucu ile saklayıcı arasında akdedilen saklama sözleşmesi ile kurucu ile yönetici arasında akdedilen portföy yönetimi sözleşmesine ilişkin esasları da içermesidir. Bu nedenle kolektif yatırım sözleşmesine dâhil olan her husus İçtüzükte yer alırken İçtüzükte düzenlenen tüm hususlar kolektif yatırım sözleşmesinin içeriğinde bulunmamaktadır²⁵⁵.

B. Fon İçtüzüğüne İlişkin Mevzuattaki Düzenlemeler

Tebliğ'in 18. maddesinde fon içtüzüğünün hukuki niteliği düzenlenmiştir. Bu hükme göre:

“Fon içtüzüğü, katılma belgesi sahipleri ile kurucu, saklayıcı ve yönetici arasında fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre saklanmasını, vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini ve garantili fonlarda kurucunun kurduğu fona garantör olması halinde garantiye ilişkin esasları konu alan genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşmedir.”

²⁵⁴ Nomer, Hukuki İlişki, s. 609; Yıldız-Destanoğlu, s. 130.

²⁵⁵ Nomer, Hukuki İlişki, s. 609; Yıldız-Destanoğlu, s. 130.

Anılan düzenleme fon içtüzüğü ile kolektif yatırım sözleşmesinin özelliklerini birbirine karıştırdığından, iki kavramın bağımsızlığının ve aralarındaki ilişkinin anlaşılması güçleşmektedir. Öyle ki doktrinde bu hükümden yola çıkan bazı yazarlar her iki kavramın aynı nitelikte olduğu görüşünde olup iki kavramı birbirinin yerine kullanmaktadırlar²⁵⁶.

Öncelikle, Tebliğ'deki fon içtüzüğünün genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşme olduğu düzenlemesi kolektif yatırım sözleşmesinin hukuki niteliği ile içtüzüğün hukuki niteliğinin birbirine karıştırılmasına neden olmaktadır. Şöyle ki, fon içtüzüğü sözleşme niteliğinde olmayıp kolektif yatırım sözleşmesine, portföy yönetimi sözleşmesine ve saklama sözleşmesine temel teşkil eden genel işlem şartı niteliğindedir²⁵⁷. Zira, bir sözleşmede karşılıklı irade beyanları birbirine uygun iki taraf söz konusu olduğu halde fon içtüzüğünde böyle bir durum söz konusu değildir. Katılma belgesi sahibi kurucu ile kolektif yatırım sözleşmesini akdederken fon içtüzüğündeki şartları kabul etmektedir ancak iki kavram birbirinden bağımsızdır. Dolayısıyla Tebliğ'deki fon içtüzüğünün iltihaki bir sözleşme niteliğinde olduğuna ilişkin düzenleme, kolektif yatırım sözleşmesinin niteliğiyle ilgili karışıklığa neden olduğundan yanıltıcı bir ifadedir.

Tebliğ hükmündeki bir başka yanıltıcı ifade ise, fon içtüzüğünün katılma belgesi sahipleri ile kurucu, saklayıcı ve yönetici arasında fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre saklanması ve vekâlet akdi hükümlerine göre yönetimini konu alan bir sözleşme olduğu yönündeki düzenlemedir. Bu düzenlemeden yatırım

²⁵⁶ **Okat**, s. 75 vd. ; **Tanör**, s. 204; **Sumer**, s. 128.

²⁵⁷ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 130. Karş. **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 609, **Günel**, s. 146; **Nomer ve Günel**, fon içtüzüğünün iltihaki bir sözleşme niteliğinde olduğu görüşündelerdir.

fonlarında kurucu, yönetici, saklayıcı ve katılma belgesi sahibi olmak üzere üç tarafın bir araya gelerek fon içtüzüğü adında bir sözleşme akdettiği anlamı çıkmaktadır²⁵⁸. Oysa kurucu öncelikle saklayıcı ile saklama sözleşmesini akdetmekte, daha sonra fonun kurulmasından önce fon içtüzüğünü hazırlamakta ve sonrasında da yönetici ile portföy yönetim sözleşmesi akdetmektedir. Bütün bu aşamalar tamamlandıktan sonra yatırım fonunun katılma belgesi ihracı sırasında tasarruf sahipleri ile kolektif yatırım sözleşmesi akdetmektedir. Dolayısıyla yatırım fonlarında katılma belgesi sahipleri ile saklayıcı ve yönetici arasında herhangi bir hukuki ilişki bulunmamaktadır.

Kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasında kolektif yatırım sözleşmesi mevcuttur. Bu nedenle katılma belgesi sahiplerinin içtüzüğün tarafı olduğu anlamına gelen Tebliğ m. 18 hükmü yanılıcıdır. Zira, İçtüzük fon kurulmadan önce kurucu tarafından hazırlandığı için bu aşamada katılma belgesi sahiplerinin kimler olduğu dahi belli değildir. Dolayısıyla, katılma belgesi sahiplerinin içtüzüğe taraf olmaları imkânsızdır²⁵⁹.

Yine, Tebliğ m. 18'de ifade edilen yöneticinin içtüzüğe taraf olması da diğer Tebliğ hükümleri ile çelişmekte ve yanılmaya sebebiyet vermektedir. Çünkü İçtüzük, fon kurulmadan önce kurucu tarafından tek yanlı olarak hazırlanan genel işlem şartlarıdır ve kurucu içtüzüğün hazırlanmasından sonra yönetici ile portföy yönetim sözleşmesini akdeder. Dolayısıyla, Tebliğ'deki Fon İçtüzüğünün vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini konu alan sözleşme olduğu yönündeki ifade içtüzüğe değil, portföy yönetim sözleşmesine yönelik olmalıdır.

²⁵⁸ Yıldız-Destanoğlu, s. 131.

²⁵⁹ Yıldız-Destanoğlu, s. 132, dn. 439.

Ayrıca, Tebliğ m. 18'deki saklayıcının da içtüzüğün tarafı olduğuna yönelik ifade yukarıda açıklandığı üzere yönetici ve katılma belgesi sahiplerinin taraf olduğuna ilişkin ifadeler gibi isabetsizdir ve diğer bir Tebliğ hükmüyle çelişmektedir. Çünkü Tebliğ m. 17/1 hükmüne göre fon içtüzüğünde saklayıcının ticaret unvanı ile adresinin Fon İçtüzük taslağında gösterilmesi zorunlu olduğu için saklayıcı ile saklama sözleşmesinin kurucu tarafından Fon İçtüzüğü taslağı hazırlanmadan önce akdedilmesi zorunludur. Dolayısıyla, Tebliğ m. 18'de fon içtüzüğü için getirilen fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre saklanmasını içeren sözleşme düzenlemesinde kastedilen İçtüzük değil saklama sözleşmesidir²⁶⁰.

Sonuç olarak, Tebliğ m. 18'de belirtilen Fon İçtüzüğünün katılma belgesi sahipleri ile kurucu, saklayıcı ve yönetici arasında akdedilen bir sözleşme olduğuna ilişkin ifadeden anlaşılması gereken fon içtüzüğünün yatırım fonunun tüm tarafları arasındaki hukuki ilişkilere ilişkin esasları kapsadığıdır. Bir başka deyişle, İçtüzükteki hükümler kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki kolektif yatırım sözleşmesine, kurucu ile yönetici arasındaki portföy yönetimi sözleşmesine ve kurucu ile saklayıcı arasındaki saklama sözleşmesine ilişkin genel işlem şartlarıdır²⁶¹. Tüm bu sözleşmelerin İçtüzük hükümleri ile uyumlu olması zorunludur. Bütün bunlar dikkate alınarak Tebliğ'de İçtüzük kavramı ile bahsi geçen sözleşmeler arasındaki farkın açıkça ortaya konulacağı bir değişikliğe gidilmesi gerekmektedir.

Nitekim, İsviçre hukukunda, kolektif yatırım sözleşmesi ve İçtüzük kavramları ayrı ayrı kanun hükümleriyle düzenlenerek ikisi arasındaki ilişki açıkça

²⁶⁰ Yıldız-Destanoğlu, s. 132.

²⁶¹ Yıldız-Destanoğlu, s. 135. Nomer, içtüzüğün katılma belgesi sahipleriyle saklayıcı ve yönetici arasındaki hukuki bağı kuran iltihaki bir sözleşme olduğu görüşündedir. Nomer, Hukuki İlişki, s. 609

ortaya konulmuştur²⁶². İsviçre hukukunda kolektif yatırım sözleşmesi üç taraflı bir sözleşme olarak düzenlenmiş olup yönetici ile tasarruf sahibi arasında yapılmakta saklayıcı da kendisine kanun ve İçtüzük hükümleri ile yüklenen görevlerle bu sözleşmeye katılmaktadır²⁶³.

İsviçre hukukunda içtüzüğün tarafların hak ve yükümlülüklerini göstermek açısından kolektif yatırım sözleşmesinin temelini oluşturduğu, yönetici ve saklayıcı tarafından birlikte hazırlanarak denetim makamının onayına sunulduğu kanunda açıkça düzenlenmiştir²⁶⁴.

Yıldız-Destanoğlu, Tebliğ m. 18 hükmüne ilişkin eleştirisinde İsviçre hukukundaki düzenlemelerin gerekli uyumlaştırma yapılmadan hukukumuza aktarılmış olması sebebiyle Tebliğ hükmünde isabetsizlikler olduğu görüşündedir. Yazara göre, Tebliğ m. 18'de Fon İçtüzüğünün hukuki niteliğine ilişkin düzenleme AFG'nin kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin hükmünün tercümesidir. AFG Art. 6 hükmüne İsviçre hukukunda bulunmayan kurucu kavramı²⁶⁵ da eklenmek suretiyle içtüzüğün hukuki niteliği başlığı altında hukukumuza aktarılmıştır. Bu durum da

²⁶² **Yıldız-Destanoğlu**, s. 133, **Nomer**, Yatırım Fonları, s. 607 vd.: Alman hukukunda ise İçtüzük ile kolektif yatırım sözleşmesi kavramları açıkça düzenlenmemiş, aralarındaki hukuki ilişki ortaya konulmamıştır. KAGG § 15'te kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki hukuki ilişkinin tabi olacağı sözleşme şartlarından bahsedilerek, bunların katılma belgesi ihracından önce tespit edilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Burada sözleşme şartlarından kastedilen İçtüzük hükümleridir. Ayrıca Alman hukukunda saklayıcı ile katılma belgesi sahibi arasında bir hukuki bağ bulunup bulunmadığına ilişkin hükmün olmaması sebebiyle bu husus tartışmalıdır.

²⁶³ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 607; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 133.

²⁶⁴ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 607; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 133.

²⁶⁵ İsviçre yatırım fonlarında kurucu ile yönetici aynı kişidir. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 134.

kolektif yatırım sözleşmesi ile fon içtüzüğü kavramlarının birbirine karışmasına yol açmıştır²⁶⁶.

²⁶⁶ Yıldız-Destanoğlu, s. 135.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KOLEKTİF YATIRIM SÖZLEŞMESİNİN HÜKÜMLERİ VE SONA ERMESİ

Kolektif yatırım sözleşmesinin tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olmasından dolayı katılma belgesi sahibinin hakları kurucunun borçları, kurucunun hakları katılma belgesi sahibinin borcunu oluşturmakta ve söz konusu hak ve borçlar katılma belgesinde temsil edilmektedir²⁶⁷.

§ 6. Katılma Belgesi Sahibinin Hakları

Tebliğ m. 35 hükmünde katılma belgesi sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakların katılma belgesinde temsil edildiği düzenlenmiştir. Katılma belgesi sahibinin sahip olduğu haklar geri satım hakkı, tasfiye payı alma hakkı, bilgi alma hakkı, katılma belgesinin teslimini ve fonların birleşmesi halinde katılma belgesinin değiştirilmesini talep haklarıdır²⁶⁸.

Tebliğ m. 38 hükmüne göre katılma belgesi sahibi bir bankadaki hesap üzerine katılma belgesi karşılığında ödeme yapılmak üzere çek keşide edebilmektedir. Bu hak kolektif yatırım sözleşmesinden doğmayıp, kurucunun banka olduğu durumlarda katılma belgesi sahibi ile kurucu banka arasında akdedilen, hesabın hangi fonun katılma belgeleri karşılığında işleyeceğini belirleyen ayrı bir sözleşmeden kaynaklanmaktadır.

²⁶⁷ Yıldız-Destanoğlu, s. 135, Şener, s. 105.

²⁶⁸ Ünal, s. 148; Tevfik, s. 36; Yıldız-Destanoğlu, s. 135 vd.; Okat, s. 107; Nomer; Hukuki İlişki, s. 616 vd.

Hukukumuzda fon malvarlığı üzerine müşterek mülkiyet ilkesi benimsenmediğinden, katılma belgesi portföy üzerinde müşterek mülkiyet hakkını temsil etmemektedir. Bununla birlikte katılma belgesi sahipleri fonun yönetimine ilişkin talimat verme ve fonun denetimi hakkı ile yeni katılma belgesi alımında rüçhan hakkına da sahip değildirlir²⁶⁹.

Kurucunun kolektif yatırım sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüklerini hiç ya da gereği gibi yerine getirmemesi halinde katılma belgesi sahibine ifa davası açma hakkı hukukumuzda açıkça tanınmamıştır. Ancak SPKn. m. 37/2'deki kurucu ile katılma belgesi sahibi arasındaki ilişkilere ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde vekalet akdi hükümlerinin uygulanacağına ilişkin düzenlemeden hareketle, vekalet sözleşmesinde vekilin borcunu gereği gibi ifa etme yükümlülüğünü düzenleyen BK m. 390 ve 392 hükümlerinin kolektif yatırım sözleşmesine uygulanabileceği kabul edilmektedir²⁷⁰. Bu çerçevede, anılan hükümler çerçevesinde kurucu kendisine verilen işi vekil gibi dürüst ve özenli yapmamaktan sorumlu olduğundan, katılma belgesi sahibi ifayı talep hakkına sahip olacaktır.

²⁶⁹ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 136; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 617.

²⁷⁰ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 110. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 137, İsviçre hukukunda Art. 27 AFG'de katılma belgesi sahipleri ifayı talep hakkı kanun hükmüyle açıkça tanınmıştır. Dava sonunda verilen karar tüm yatırımcılar için hüküm ifade etmektedir. Eğer ifa mümkün değilse tazminat ödenmesi söz konusu olmaktadır. Katılma belgesi sahibinin doğrudan bir zararı söz konusu ise tazminat davacıya, dolaylı zararı gerçekleşmişse tazminat fona ödenmektedir.

I. Geri Satım Hakkı

A. Genel Olarak

Yatırım fonlarında katılma belgesi sahibi, istediği zaman elindeki katılma belgesini kurucuya iade ederek fon portföyündeki payının nakden ödenmesini sağlayan geri satım hakkına sahiptir²⁷¹. Geri satım hakkının kullanılması katılma belgesi sahibi ile kurucu arasındaki kolektif yatırım sözleşmesini sona erdirmektedir.

Geri satım hakkı yatırım fonlarının açık uçlu olma niteliğinden kaynaklamakta ve katılma belgelerini diğer sermaye piyasası araçlarından ayırmaktadır. Ayrıca, yatırımcıların katılma belgelerine alıcı aramalarının önüne geçerek bu sermaye piyasası aracına likidite kazandırmaktadır²⁷².

Ayrıca, geri satım hakkı kolektif yatırım sözleşmesinin inançlı bir sözleşme olma niteliğinin doğal bir sonucudur²⁷³. İnançlı sözleşmelerde inançlı malik sahip olduğu şeyi talebi halinde devredene iade etme yükümlülüğü altındadır. Kolektif yatırım sözleşmesinde de kurucu, katılma belgesi sahibinden devraldığı portföy üzerindeki hakkını geri satım hakkı kullanıldığı anda katılma belgesi sahibine iade etmek zorundadır.

Yatırım fonlarında, fon içtüzüğünün temel teşkil ettiği kolektif yatırım sözleşmesinin standart niteliği gereği, katılma belgesi sahiplerinin sözleşme şartları üzerinde pazarlık etme hakları olmadığı gibi fonun işletimi hakkında söz sahibi

²⁷¹ Sumer, s. 132; Ünal, s. 148; Gürsoy, Yatırım Fonları, s. 157.

²⁷² Yıldız-Destanoğlu, s. 138; Kılıç, s. 9.

²⁷³ Nomer, Hukuki İlişki, s. 617; Yıldız-Destanoğlu, s. 138.

olmaları da söz konusu değildir. Dolayısıyla katılma belgesi sahiplerinin fon kurucusu karşısındaki bu zayıf durumlarını dengelemek amacıyla fonun işletilmesinden memnun olmayan katılma belgesi sahiplerine geri satım haklarını kullanarak fondan ayrılma imkânı tanınmıştır²⁷⁴.

B. Geri Satım Hakkının Kullanılma Şekli

Katılma belgesi sahibinin geri satım hakkını kurucuya varması gerekli tek taraflı bir irade beyanıyla kullanır. Mevzuatta bu hakkın kullanımına ilişkin özel bir şart öngörülmediği gibi, kurucunun kabulüne de ihtiyaç yoktur²⁷⁵.

Türk Ticaret Kanununda tacirlere ilişkin özel olarak feshi ihbar hükümleri öngörülmüştür. TTK m. 20 hükmüne göre sözleşmenin her iki tarafı da tacir ve sözleşme her iki tarafın da ticari işletmesi ile ilgiliyse fesih ihbarının noter aracılığıyla, iadeli taahhütlü mektupla ya da telgrafla yapılması geçerlilik için şarttır²⁷⁶.

Kolektif yatırım sözleşmesinin taraflarından biri olan kurucu tacir sıfatına sahiptir ve sözleşme kurucunun ticari işletmesiyle ilgilidir. Katılma belgesi sahibinin de tacir olduğu durumlarda geri satım hakkının TTK m. 20’de öngörülen şekilde verilmesi zorunluluğu ortaya çıkar. Uygulamada katılma belgesi sahiplerinin tacir

²⁷⁴ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 132, **Şener**, s. 114; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 617; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 138.

²⁷⁵ **Yıldız-Destanoğlu**, s. 139. SPKn ve Tebliğ’de feshin şekline ilişkin bir hüküm bulunmama ile beraber, standart İçtüzük metnindeki “Katılma belgesi sahiplerinden belgelerini paraya çevirebilmeleri için asgari işgünü önceden katılma belgesi satış ihbar formu düzenlemeleri istenir.” hükmü likit fon kurucuları tarafından fon içtüzüklerine konulabilir. Fon kurucusu, likit fonlarda dilerse satış ihbarı süresi koyabilir ve süreyi belirleyebilir, dilerse koymayabilir. **Okat**, s. 113.

²⁷⁶ **Arkan, Sabih**: “Ticari İşletme Hukuku”, Ankara, 2004, s. 146–148.

olup olmadığı dikkate alınmaksızın geri satım talimatı işleme konulmakta ise de TTK m. 20 hükmünün emredici niteliği gereği, kolektif yatırım sözleşmesinde aksi kararlaştırılması mümkün olmadığından, anılan hükmün yatırım fonlarında geri satım hakkının kullanılmasında uygulanmayacağına ilişkin Kanun'da açık bir düzenlemeye ihtiyaç duyulmaktadır²⁷⁷. Zira, mevcut uygulama bu durumda Kanuna aykırı olarak sürdürülmektedir.

C. Geri Satım Hakkına İlişkin Düzenlemeler

3794 sayılı Kanun değişikliğinden önce Sermaye Piyasası Kanunu m. 41'de katılma belgesi sahiplerinin, belgenin günlük rayiç fiyattan geri satın alınmasını her zaman isteyebileceği açıkça düzenlenmiştir. 3794 sayılı kanun değişikliği ile bu düzenlemenin yerine SPKn. m. 38/4'te "*Kurul..., katılma belgelerinin..., geri satın alma fiyatlarının hesaplanmasına ve ilanına, alım satım ilkelerine ilişkin esasları belirler.*" hükmü getirilmiştir. Anılan düzenlemeye göre, Kurul katılma belgelerinin geri satın alma fiyatlarının nasıl hesaplanacağını ve ilan edileceğini belirleyecek, fon kurucusu da bu esaslara göre geri satın alma fiyatını hesaplayıp ilan edecektir.

Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ'in 37. maddesinde "*Katılma belgesi sahipleri, belgelerini fon içtüzüklerinde belirlenen esaslara göre fona iade etmek suretiyle paraya çevirebilirler.*" hükmü yer almaktadır. Bu hükme göre geri satım hakkının kullanılabilmesi için öncelikle fon içtüzüklerinde belirlenen esaslara uyulması ilk şart, katılma belgesinin fona iade edilmesi ikinci şarttır.

²⁷⁷ Okat, s. 113; Yıldız- Destanoğlu, s. 151.

Görüldüğü üzere hukukumuzda katılma belgelerinin geri satım hakkı Kanun'da açık şekilde düzenlenmemiştir²⁷⁸. Kanundaki ve Tebliğdeki düzenlemeler geri satım hakkını doğrudan tanımlamaya yönelik olmayıp dolaylı yoldan varlığını ifade etmektedir. Oysa geri satım hakkı kolektif yatırım sözleşmesinin inançlı işlem niteliği gereği özünde var olan, en temel özelliğidir. Emredici nitelikte bir kanun hükmüyle düzenlenmemiş olması hukukumuz açısından eksiklik teşkil etmektedir²⁷⁹.

Tebliğ'deki düzenleme ile geri alma hakkının kurucu tarafından fon içtüzüğünde düzenlenmesine olanak sağlanmış olsa da İchtüzükte yapılacak düzenlemelerin yatırım fonlarının temel ilkelerine ve mevzuat hükümlerine aykırılık teşkil etmemesi gerekmektedir²⁸⁰.

Katılma belgesi sahiplerinin paylarını fona iade hakkı Tebliğ'deki istisnaların dışında²⁸¹ mutlak bir haktır. Dolayısıyla bu hakkı tamamen ortadan kaldıracı veya kullanılmasını güçleştirici hükümler fon içtüzüğüne konulamaz²⁸².

²⁷⁸ Ünal, s. 148; Yıldız-Destanoğlu, s. 139. Karş. Okat, s. 108. Okat, Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki hükmün yatırımcının geri satım hakkının tanınması niteliğinde olduğu ve kanun koyucunu yatırım fonlarının evrensel nitelikteki açık uçlu olma ilkesini göz önüne aldığı ve m. 38 hükmünü yeterli gördüğü görüşündedir. Nomer, katılma belgesini iade hakkının Sermaye Piyasası Kanunu'nda vazgeçilmez bir hak olarak düzenlenmesi gerektiği görüşündedir. Öyle ki, yazar, Tebliğ m. 37'de katılma belgelerinin fon içtüzüğünde belirlenen esaslara göre fona iade edileceği düzenlendiğinden, teorik olarak bir fon içtüzük hükmüyle katılma belgesinin kurucuya iade hakkının kaldırılmasının mümkün olduğunu düşünmektedir. Nomer, Hukuki İlişki, s.618.

²⁷⁹ Ünal, s. 148; Nomer, Hukuki İlişki, s. 618; Yıldız-Destanoğlu, s. 141.

²⁸⁰ Şener, s. 116. Yazar, Nomer'in teorik olarak bir içtüzük hükmü ile geri satım hakkının kaldırılabilmesine ilişkin görüşüne katılmamaktadır.

²⁸¹ Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ, m. 36/5, 47/3 ve 53,3.

²⁸² Şener, s. 116. Yazar bu durumun hakkın niteliğinden ve fonun open-end ilkesi çerçevesinde işletilmesinden kaynaklandığını savunmaktadır.

D. İçtüzük Standardında Geri Satım Hakkı

Fon içtüzüğünde, izahnamede geri satım yapılacak yerlerin ilan edileceği, B tipi likit fonlar dışında geri satım talepleri için sıra numarası verilmesi ve işlemlerin bu sıra ile yapılması²⁸³, A Tipi fonlar²⁸⁴ için İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nın, B Tipi fonlar için İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nın açık olduğu günlerde geri satım talimatı verilebilmesi, gün içi işlemlerin İçtüzükte belirtilen saat sınırı içine yapılabilmesi²⁸⁵, geri satım talimatının gün içinde belirlenen saatten önce verilmesi halinde, geri satım fiyatının ilk fiyat hesaplamasında tespit edilen fiyat olması, geri satım talimatının belirlenen saatten sonra verilmesi halinde ise, ertesi gün verilmiş sayılması ve izleyen hesaplamada bulunan fiyat üzerinden yerine getirilmesi, geri satım bedelinin, geri satım talimatının verilmesinden sonra İçtüzükte belirtilen günde ödenmesi hususlarının belirtilmesi Kurulca belirlenen standart İçtüzük metni uyarınca fon içtüzüğünde olması gereken zorunlu hususlardır.

Gün içinde işlem yapılabilecek saat sınırı ve satış bedellerinin hangi gün ödeneceği ise fon kurucusunun takdirine bırakılan hususlardır.

Kurucu, öncelikle fon içtüzüğünde geri alım fiyatını ayrıntılı olarak belirleyecektir. Bu hususta temel ilke, fiyatın gerçek değere uygun olarak

²⁸³ B tipi likit fonlarda geri satım talimatın ardından derhal gerçekleştiğinden bu talimatlara sıra numarası verilmesine gerek bulunmamaktadır.

²⁸⁴ Fon içtüzüklerinde belirtmek suretiyle portföy değerlerinin aylık ağırlıklı ortalama bazında en az %25'ini devamlı olarak mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınan KİT'ler dahil, Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar A tipi fon olarak adlandırılmaktadır. Bunların dışında kalan fonlar ise B tipi fonlardır. **Günel**, s. 148, **Sumer**, s.132; **Tevfik**, d. 43.

²⁸⁵ Bunun yanı sıra eğer İçtüzükte belirtilmişse haftanın her günü ve saatinde interaktif telefon ve internet bankacılığı ya da ATM'ler aracılığıyla geri satım talimatı verilebilir. (Standart İçtüzük Metni m. 12.1.1.)

belirlenmesidir. Bu ilkenin dayanağı BK. m. 392/1'in kolektif yatırım sözleşmelerine uygulanmasıdır. Dolayısıyla, fon içtüzüğünde gerçek değer altında bir değer tespit edilmesine olanak sağlayan düzenlemeler, sistemin niteliği, BK. m. 392/1'in emredici niteliği ve open-end ilkesine aykırılık teşkil edeceğinden geçerli olmayacaktır²⁸⁶.

Tebliğ'in 36. maddesinin üçüncü fıkrasında hangi andaki gerçek değer ödemedede esas alınacağı düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre, A tipi fonlarda ve likit fonlar dışındaki B tipi fonlarda katılma belgesi alım satımlarında İçtüzük hükümlerince verilen alım satım emirlerinin emrin verilmesini takip eden ilk hesaplamada bulunacak pay fiyatı üzerinden yerine getirileceği ifade edilmiştir. Belirlenen bu andaki gerçek değer altındaki bir fiyattan ödeme yapılamaz. Bu şekilde bir ödeme yapıldığı takdirde, katılma belgesi sahibi kendisine gerçek değerden ödeme yapılmasını isteyebilir²⁸⁷.

Tespit edilen gerçek değer ne zaman yatırımcıya ödeneceği Tebliğ'de açıkça düzenlenmemiş olmakla birlikte, bu hususa ilişkin olarak fon içtüzüklerinde düzenlemeler yer almaktadır. Bu düzenlemeler hakkaniyete uygun olmak şartı ile geçerlidir²⁸⁸. Belirlenen zamanda ödeme yapılmaması halinde BK. m.101/2 gereği temerrüt söz konusu olur.

²⁸⁶ Şener, s. 116.

²⁸⁷ Şener, s. 118.

²⁸⁸ Şener, s. 118.

E. Geri Satım Hakkının Hukuki Niteliği

Geri satım hakkının feshin sonuçlarını doğuran yenilik doğurucu hak niteliğinde bir hak olduğu kabul edilmektedir²⁸⁹. Yenilik doğuran haklar hak sahibine tek taraflı irade beyanıyla yeni bir hukuki ilişki kurma, mevcut bir hukuki ilişkiyi değiştirme ya da sona erdirmeye yetkisi veren haklardır²⁹⁰. Bunlardan mevcut bir hukuki ilişkiyi kuranlara kurucu, sona erdirenlere bozucu, değiştirenlere değiştirici yenilik doğuran haklar denir.

Burada geri satım hakkı bakımından ikili bir ayırım yapılması gerekmektedir. Katılma belgesi sahibi geri satım hakkını kullanarak belgelerin tamamını kurucuya iade etmişse, kolektif yatırım sözleşmesinin feshiyle, aradaki hukuki ilişkinin sona ermesine neden olmaktadır. Bu durumda geri satım hakkı bozucu yenilik doğurucu hak niteliğine sahiptir. Buna karşılık, katılma belgesi sahibi, sahip olduğu payların tamamını değil bir kısmını iade ederse, değiştirici yenilik doğurucu hakkın varlığından söz etmek gerekir²⁹¹. Çünkü bu durumda tarafların arasındaki hukuki ilişki sona ermemekte, yalnızca değişime uğramaktadır. Başka bir deyişle kısmi fesih meydana gelmektedir.

Geri satım hakkı yenilik doğuran bir hak olma özelliği nedeniyle²⁹² katılma belgesi sahibinin tek taraflı kurucuya varması gerekli beyanıyla kullanılır, kurucunun

²⁸⁹ Yıldız-Destanoğlu, s. 141; Şener, s. 118.

²⁹⁰ Oğuzman, M. Kemal/ Barlas, Nami: “Medeni Hukuk”, İstanbul, 2003, s. 108; Buz, Vedat: “Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar”, Ankara, 2005, s. 56; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altıp, s. 16; Serozan, s. 223; Kılıçoğlu, s. 14.

²⁹¹ Şener, s. 119.

²⁹² Yenilik doğuran haklar tek taraflı hukuki işlemle kullanılmaktadır. Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altıp, s. 17; Tunçomağ, s. 49; Buz, s. 57; Kılıçoğlu, s. 15.

bu beyanı kabulüne ihtiyaç yoktur. Yine, yenilik doğuran hak olarak geri satım hakkı sonuçlarını ileriye etkili şekilde doğurur, bir kere kullanılmakla sona erer ve şarta bağlanamaz. Katılma belgesinin bir başka tasarruf sahibine devriyle geri satım hakkı da hamile yazılı kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümler uyarınca devredilir²⁹³.

F. Geri Satım Hakkının Kullanılmasının Hüküm ve Sonuçları

1. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Sona Ermesi

Yatırım fonu katılma belgelerinin fona geri satım hakkının kullanılmasının en önemli sonucu, katılma belgesi sahibinin iade ettiği pay oranında fona karşı olan haklarını yitirmesidir. Eğer katılma belgesi sahibi elindeki tüm payları iade etmişse bu durumda kurucu ile akdettiği kolektif yatırım sözleşmesi de sona erer. Geri satım hakkı bu nedenle süresiz bir fesih hakkı olarak da nitelendirilmektedir²⁹⁴. Bu hak sadece katılma belgesi sahibine tanınmış olup, kurucu, saklayıcı ve yöneticinin böyle bir hakkı yoktur.

Hakkın kullanılması ile kolektif yatırım sözleşmesinin feshi sözleşmenin sürekli borç doğuran bir sözleşme olması nedeniyle ileriye etkilidir, geçmişe etki göstermez.

2. Ödemenin Nakit Olarak Fon Malvarlığından Yapılması

Katılma belgesi sahibine iade ettiği belgelerinin karşılığı nakit olarak ödenir. Seri:V, No:10 sayılı Tebliğ'in 37. maddesine göre katılma belgesi sahipleri belgelerini fon içtüzüğünde belirlenen esaslara göre fona iade ederek paraya

²⁹³ Yıldız-Destanoğlu, s. 142.

²⁹⁴ Yasaman, s. 112, Şener, s. 121.

çevirebilirler. Dolayısıyla, katılma belgesi sahiplerine belge karşılıklarının fona dâhil kıymetli evrak veya diğer değerlerin devredilmesiyle ödeme yapılması söz konusu olmaz²⁹⁵.

Geri satım hakkı kullanıldığında pay karşılığının fondaki nakit mevcudundan ödenmesi gerekir²⁹⁶. Fonun malvarlığından bir payın değeri ödendiğinde fonun toplam değeri azalmakla birlikte, diğer katılma belgesi sahiplerinin paylarının değerinde azalma meydana gelmez. Çünkü artık katılma belgesini iade edenin hakkı fon değerinin hesaplanmasında ve tasfiye gelirlerinin paylaşılmasında dikkate alınmayacaktır.

II. Kâr Payı Alma Hakkı

SPKn. m. 38/4 hükmüyle fon karının tespiti ve dağıtımına ilişkin esasların Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır. Yatırım fonlarına ilişkin Seri:VII, No: 10 sayılı Tebliğ'de konuya ilişkin bir hüküm mevcut değildir. Standart İçtüzük Metni m. 10.3'te “ *Katılma belgeleri sahipleri, belgelerini herhangi bir işgünü Fon'a geri sattıklarında, ellerinde tuttıkları süre için Fon'da oluşan kârdan paylarını almış olurlar. Hesap dönemi sonunda ayrıca temettü dağıtımı söz konusu değildir.*” hükmü yer almaktadır. Bu hükümden anlaşılacağı üzere yatırım fonlarında kâr payı dağıtımı söz konusu değildir²⁹⁷. Bunun yerine, fon

²⁹⁵ Şener, s. 122.

²⁹⁶ Her fonda payların iadesi halinde bedellerinin hak sahiplerine ödenebilmesi için belirli miktarda nakit bulundurulur. Ancak nakit miktarı yüksek bir değerde olamaz çünkü yatırım fonunun amacı toplanan paraların gelir sağlanması amacıyla kıymetli evrak ve diğer yatırım araçlarına yatırılmasıdır. Şener, s. 122, dn. 75.

²⁹⁷ Nomer, Hukuki İlişki, s. 618; Yıldız-Destanoğlu, s. 143; Okat, s. 115. Tefvik, yatırım fonlarında kar dağıtımını yapılabileceğini ifade etmiştir. Tefvik, s. 36.

portföyündeki menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin fonun portföy değerine eklenmesi ve buna bağlı olarak da katılma belgelerinin değerlerinde artış²⁹⁸ meydana gelmesi söz konusudur. Katılma belgesi sahiplerinin katılma belgelerini sattıklarında elde ettikleri bedel ile aldıkları zamanda ödedikleri bedel arasındaki fark kâr payını oluşturur. Dolayısıyla katılma belgelerinin geri satımı anında satım bedelinin içinde kâr payı ödenmektedir²⁹⁹.

Tasarruf sahiplerinin kolektif yatırım sözleşmesi düzenleyerek katılma belgesi sahibi olmalarındaki temel amaç gelir elde etmektir. Özellikle sözleşmenin standart sözleşme niteliği göz önünde bulundurularak, katılma belgesi sahiplerinin fon portföyünün işletilmesine ilişkin söz haklarının bulunmadığı düşünüldüğünde, yatırım fonuna katılmanın tek amacının gelir elde etmek olduğu açıktır. Bu nedenle kâr payı hakkı her ne kadar mevzuatta periyodik bir dağıtım şeklinde düzenlenmese de kolektif yatırım sözleşmesinin katılma belgesi sahibine tanıdığı vazgeçilmez haklardandır. Sermaye Piyasası Kanunu m. 38/4'te fon kârının dağıtımından bahsedilmekteyse de bu vazgeçilmez hakkın varlığını, kaldırılamayacağını ya da sınırlandırılmayacağını açıkça ifade eden emredici hukuk kurallarıyla bir düzenleme yapılması gerekmektedir³⁰⁰.

²⁹⁸ Fon portföyündeki sermaye piyasası araçlarından elde edilen kâr payı, faiz gibi gelirler portföy değerine eklenebilir ya da bu sermaye piyasası araçlarının değeri artabilir.

²⁹⁹ Ünal, s. 146; Yıldız-Destanoğlu, s. 143; Nomer, Hukuki İlişki, s. 618. Karş. Okat, s. 115. Okat, geri satım bedeli ile alım bedeli arasındaki farkın kâr payı olarak değil alım satım kârı olarak nitelendirilmesi gerektiği görüşündedir. Okat'a göre mevcut düzenlemeler çerçevesinde, katılma belgesi sahiplerinin kâr payı alma haklarının bulunmadığı sonucuna varılmalıdır.

³⁰⁰ Kâr payı ifadesi Gelir Vergisi Kanunu'nda geçmektedir. Buna göre, Gelir Vergisi Kanunu m. 75/1'de katılma belgesi kâr paylarının menkul sermaye iradı sayılacağı ve Geçici 55. madde uyarınca

Katılma belgesi sahibinin geri satım hakkını kullanmasıyla eğer portföyde bir artış söz konusu ise kâr payı alma hakkı alacak hakkına dönüşmektedir³⁰¹. Katılma belgesinin fon portföyündeki pay değeri, katılma belgesinin satım fiyatını belirler. Bu fiyat fon toplam değerinin tedavüldeki katılma belgelerini kapsadığı pay sayısına bölünerek tespit edilir. (Tebliğ, m. 36) Dolayısıyla kâr payı dağıtımında fon payı temel kıstas olarak alınır³⁰².

III. Bilgi Alma Hakkı

Yatırım fonlarında fonun işletilmesine ilişkin talimat verme ve denetim hakkı bulunmayan katılma belgesi sahiplerine kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde sınırlı da olsa fonun işleyişi hakkında bilgi alma hakkı tanınmıştır. Bu kapsamda SPKn. m. 16/A ve Tebliğ'in kamuyu aydınlatmaya ilişkin hükümler başlığı altında düzenlenen 46. maddesinde çeşitli hükümlere yer verilmiştir.

Ancak bu düzenlemeler kurucu tarafından günlük, aylık ve yıllık raporların düzenlenmesine ilişkin hükümler olup katılma belgesi sahibine istediği her an bilgi alma ya da denetleme yapma hakkı tanımamaktadır³⁰³. Bunun sebebi her fonda binlerce katılma belgesi sahibinin bulunması sebebiyle her birinin bilgi alma talebinin fon tarafından güçlük arz etmesi ve katılma belgesi sahiplerinin fonun gereği gibi

tevkif suretiyle vergilendirilmiş bulunan menkul kıymetler yatırım fonlarının katılma belgelerine ödenen kâr payları için yıllık beyanname verilmeyeceği hükme bağlanmıştır.

³⁰¹ **Nomer**, Hukuki İlişki, s.618; **Ünal**, s. 148; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 144, **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 132.

³⁰² **Ünal**, s. 146; **Tevfik**, s.36; **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 618; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 145.

³⁰³ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 620.

işletilmemesinden kaynaklanan herhangi bir yükümlülüklerinin bulunmamasıdır³⁰⁴. Bununla beraber, Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde (Tebliğ, m. 19, 23, 29, 33, 34, 36/4, 46-49) fonlar üzerinde kamuyu aydınlatma ilkesi gereğince sıkı bir denetim uygulanarak şeffaflık sağlanmaktadır³⁰⁵.

Fon kurucusu kamuyu aydınlatma ilkesi gereği periyodik raporlar kapsamında günlük, aylık ve yıllık olarak rapor düzenler. (Tebliğ, m. 46) Günlük rapor, fon portföy ve fon toplam değeri tablolarından oluşan ve katılma belgesi fiyatlarının günlük olarak hesaplanmasını gösteren rapordur ve değerlendirme gününü takip eden işgünü Kurul'un belirleyeceği esaslara göre Kurul'a gönderilir. (Tebliğ, m. 46/2)

Aylık raporlar ise ay içerisindeki menkul kıymet ve katılma belgesi hareketleri ile fon performansına ilişkin bilgileri içerecek şekilde hazırlanır ve ilgili ayı takip eden on beş gün içinde Kurul'a ulaştırılır. Söz konusu raporlar aynı zamanda kurucu merkezinde ve katılma belgesi satışı yapılan yerlerde, yatırımcıların incelemesi için hazır bulundurulur. İlgili aya ilişkin alım satım detaylarına yatırımcıya sunulacak aylık rapor nüshalarında yer verilmeyebilir. Ayrıca, aylık raporlarda ödünç menkul kıymet verme, alma, future, forward, opsiyon alım işlemlerine ve endeks fonlar için son bir ve üç aylık dönemler itibarıyla hesaplanan korelasyon katsayılarına ilişkin bilgilere yer verilmesi zorunludur. (Tebliğ, m. 46/3)

³⁰⁴ **Okat**, s. 114. **Yıldız-Destanoğlu**, s. 146; **Nomer**, yatırımcıların istedikleri her an kurucudan ve yöneticiden bilgi almasının mümkün olmadığı görüşündedir. **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 618.

³⁰⁵ **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 133. Tebliğ'in 46 vd maddelerinde "Kamuyu aydınlatmaya ilişkin hükümler" başlığı altında 46 vd maddelerinde özel düzenlemeler getirilmiştir. **Nomer**, Hukuki İlişki, s.619; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 146;

Günlük ve aylık raporların yanı sıra kurucu tarafından yıllık rapor da hazırlanır. Yıllık rapor, bir önceki yıllla karşılaştırmalı olarak hazırlanmış bağımsız denetimden geçmiş fon bilanço ve gelir tabloları ile fon portföy değeri ve fon toplam değeri tablolarını içerir. Yıllık rapora ayrıca dönem içindeki gelişmeleri açıklayan bilgiler eklenir. Yıllık rapor her hesap döneminin bitimini takip eden üç ay içinde Kurul'a gönderilir. (Tebliğ, m. 46/4) Fonların hesap dönemi takvim yılı olmakla birlikte ilk hesap dönemi kuruluş tarihinden itibaren o yılın Aralık ayına kadar olan süredir.

IV. Tasfiye Payı Alma Hakkı

Kurucunun iflâsı veya tasfiyesi ile fon Kurul tarafından uygun görülen başka bir kuruluşa tasfiye amacıyla devredilmekte ve fon portföyü fon içtüzüğündeki hükümler uyarınca tasfiye edilerek nakde dönüştürülmektedir³⁰⁶. Bunun sonucunda elde edilen tasfiye bakiyesi üzerinde katılma belgesi sahiplerinin alacak hakları doğmakta ve bakiye katılma belgesi sahiplerine fon payları oranında dağıtılmaktadır³⁰⁷. Tasfiye payı alma hakkı sınırlandırılmaz ya da tamamen kaldırılamaz³⁰⁸. Bu hak fonun sona ererek tasfiye edilmesiyle tasfiye bakiyesinin elde edilmesi şartına bağlıdır³⁰⁹. Tasfiye payı alma hakkında imtiyaz tanınması da söz konusu değildir³¹⁰.

³⁰⁶ Ünal, s. 148; Yıldız-Destanoğlu, s. 148.

³⁰⁷ Ünal, s. 149; Okat, s. 114; Tevfik, s. 37; Yıldız-Destanoğlu, s. 148.

³⁰⁸ Yıldız-Destanoğlu, s. 148; Okat, s. 114.

³⁰⁹ Ünal, s. 148.

³¹⁰ Tekinalp, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 123, 132

V. Fonların Birleştirilmesi Durumunda Katılma Belgesinin Değiştirilmesini Talep Etme Hakkı

Tebliğ m. 54 hükmünde kurucunun ya da Kurul'un talebi üzerine aynı kurucu tarafından kurulan yatırım fonlarının birleştirilmesi düzenlenmiştir. Birleşme ile bünyesinde birleşilen fonun pay sayısı artmakta buna bağlı olarak da yeni katılma belgeleri ihraç edilmektedir.

Birleşmenin ilanından sonra katılma belgesi sahiplerinin katılma belgelerini değiştirmek için fona başvurmaları ya da geri satım haklarını kullanmaları mümkündür (Tebliğ, m. 54/2-f). Buna göre, *“İlan edilen birleşme tarihinde ve sonrasında, elindeki katılma belgelerini değiştirmeye veya geri satmaya getiren tasarruf sahibine getirdiği katılma belgesinin içerdigi pay sayısının değiştirme oranına bölünmesi ile elde edilen sayı kadar bünyesinde birleşilen fon payını içeren katılma belgesi verilir. Geri satım halinde ise, buna denk gelen tutar ödenir. Kúsurat, tasarruf sahibinin isteğine göre, ya nakit olarak geri ödenir ya da bir paya tamamlanır. Kúsuratın tutarı değiştirmenin yapıldığı günkü birim pay bedeli üzerinden hesaplanır.”* (Tebliğ, m. 54/f).

Fon kurucusunun katılma belgesi sahibinin talebiyle sona eren fonun katılma belgelerini fonların birleşmesi nedeniyle ihraç edilen yeni katılma belgeleriyle değiştirmesi halinde yeni bir kolektif yatırım sözleşmesi akdedilmiş olur.

§ 7. Katılma Belgesi Sahibinin Borcu

Katılma belgelerinde katılma belgesi sahiplerinin hakları ile birlikte borcunun da temsili söz konusudur. Katılma belgesi sahiplerinin kurucuya karşı kolektif yatırım

sözleşmesinden doğan tek borcu katılma belgesinin değerinin tamamını peşin ve nakit olarak kurucuya ödemektir (Tebliğ, m. 36). Katılma belgesi sahiplerinin bunun dışında sözleşmeden kaynaklanan başka bir yükümlülüğü bulunmamaktadır³¹¹.

Katılma belgesi sahibinin kurucunun fonu işletirken doğan borçlarından herhangi bir sorumluluğu söz konusu değildir³¹². Fon kurucusunun fon portföyünü işletmesi nedeniyle alacağı ücret ile portföy yöneticisi ile saklayıcının portföy yönetim sözleşmesi ve saklama sözleşmesinden doğan ücret alacakları fon malvarlığından karşılanır³¹³.

§ 8. Kolektif Yatırım Sözleşmesinin Sona Ermesi

Kolektif yatırım sözleşmesinin sona ermesi, katılma belgesi sahibinin katılma belgesini kurucuya geri satması halinde ve Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ'in 52 ve 53. maddelerinde belirtildiği üzere fonun sona erdiği durumlarda söz konusudur.

I. Geri Satım Hakkının Kullanılmasıyla Sona Erme

Mevzuatımızda fonun katılma belgesi sahibi tarafından sona erdirilebilmesi düzenlenmemiştir. Bu durum isabetlidir, çünkü yatırım fonlarında çok sayıda katılma belgesi sahibi mevcuttur. Tek bir katılma belgesi sahibine fonu sona erdirme hakkı tanınması halinde, diğer katılma belgesi sahiplerinin hakları ihlal edilecektir. Buna

³¹¹ **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 616; **Şener**, s. 104; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 151.

³¹² **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 131, **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 617, **Yıldız-Destanoğlu**, s. 151.

³¹³ Kurucunun SPKn m. 37/2 uyarınca fonun korunması ve saklanmasıyla doğan bir sorumluluğu söz konusu ise bunun fon malvarlığından karşılanması söz konusu değildir. **Nomer**, Hukuki İlişki, s. 617; **Yıldız-Destanoğlu**, s. 151; **Şener**, s. 105.

karşılık, denkleştirme amacıyla katılma belgesi sahibine katılma belgesini fona iade ederek fondan ayrılma hakkı tanınmıştır³¹⁴.

Katılma belgesi sahibinin katılma belgesini kurucuya geri satarak sözleşmeyi feshetmesi halinde kolektif yatırım sözleşmesi sona erer (Tebliğ, m. 37/1). Her bir kolektif yatırım sözleşmesinin diğerlerinden bağımsız olması niteliği gereği, ancak geri satım hakkının kullanılarak kurucuya iade edilen katılma belgesine ilişkin olarak akdedilen kolektif yatırım sözleşmesi sona ermekte, diğer sözleşmeler bu durumdan etkilenmemektedir.

Kurucunun bir istisna dışında kural olarak kolektif yatırım sözleşmesini feshetme hakkı yoktur. Ancak, süresiz fonlarda kurucu Kurul'un uygun görüşünü aldıktan sonra altı ay öncesinden feshi ihbar etmek şartıyla fonu sona erdirerek tüm kolektif yatırım sözleşmelerini sona erdirebilir (Tebliğ, m. 53/1, b).

II. Fonun Sona Erdiği Durumlarda Sözleşmenin Sona Ermesi

Yatırım fonlarının sona ermesine ilişkin esasları belirleme yetkisi Kurul'a tanınmıştır (SPKn m. 38/4-a). Kurul bu esasları Tebliğ'in 52/1 ve 53. maddeleri ile düzenlemiştir. Anılan hükümlere göre yatırım fonları,

- 1) Kurucunun iflâsı veya tasfiyesi (m. 52/1),
- 2) Saklayıcı kurumun iflâsı (m.52/1),
- 3) Fon içtüzüğünde bir süre öngörülmüş ise bu sürenin sona ermesi, (m. 53/1-a)

³¹⁴ Şener, s. 114; Tefvik, s. 36.

- 4) Fon süresiz ise kurucunun Kurul'un uygun görüşünü aldıktan sonra 6 ay öncesinden feshi ihbar etmesi, (m. 53/1-b),
 - 5) Kurucunun fon kurma koşullarını kaybetmesi (m. 53/1-c),
 - 6) Kurucunun mali durumunun zayıflaması, fonun kendi maliyetlerini karşılayamaz durumda olması ve benzer nedenlerle fonun devamının yatırımcıların yararına olmayacağını Kurulca tespit edilmiş olması (m. 53/1-d)
 - 7) Endeks fonlarda, ay sonları itibarıyla son üç aylık dönemde endeks fonun birim pay değeri ile baz alınan endeksin değeri arasındaki korelasyon katsayısının, fon içtüzüğünde belirtilen korelasyon katsayısının altına düşmesi (m. 53-2)
- hallerinde sona erer.

Fonun süreli olarak kurulduğu durumlarda öngörülen sürenin sona ermesiyle fon sona ermektedir. Bununla birlikte kurucunun fon kurma şartlarını kaybetmesi kurucunun mali durumunun zayıflaması, fonun kendi maliyetlerini karşılayamaz durumda olması ve benzer nedenlerle fonun devamının yatırımcıların yararına olmayacağını Kurulca tespit edilmiş olması, endeks fonlarda, ay sonları itibarıyla son üç aylık dönemde endeks fonun birim pay değeri ile baz alınan endeksin değeri arasındaki korelasyon katsayısının, fon içtüzüğünde belirtilen korelasyon katsayısının altına düşmesi hallerinde de fon sona erdiğinden tüm kolektif yatırım sözleşmeleri de sona ermektedir. Bu durumlarda Tebliğ m. 53/3 uyarınca fon malvarlığı fon içtüzüğündeki hükümlere göre tasfiye edilecektir. Fon portföyündeki varlıklar borsada

kurucu tarafından atılacak bu şekilde satışı mümkün olmayan varlıklar ise açık artırma veya pazarlık veya her iki yöntemle birden satılarak paraya çevrilecektir. Bu şekilde fon malvarlığı nakde dönüştürülerek katılma belgesi sahiplerine payları oranında dağıtılacaktır (İçtüzük m. 12.6).

Kurucunun iflâsı ya da tasfiyesi halinde Kurul fonu uygun göreceği başka bir kuruluşa tasfiye amacıyla devretmektedir (Tebliğ, m. 52). Tasfiye ile tüm kolektif yatırım sözleşmeleri feshedilir. Öte yandan, saklayıcının iflâsı halinde kurucunun fon malvarlığını Kurulca uygun görülecek başka bir kuruluşa devredecektir (Tebliğ m. 52/1). Dolayısıyla, saklayıcı kurumu iflâs eden bir yatırım fonun sona ermesi ve tasfiye edilmesi Tebliğ ile zorunlu tutulmamıştır.

SONUÇ

Yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları olmak üzere ikiye ayrılan kolektif yatırım kuruluşları, tasarruf sahiplerinin küçük ve dağınık haldeki birikimlerini bir araya getiren ve riskin dağıtılması prensibine göre menkul kıymetlere yatırım yapan mali kurumlardır. Yatırım ortaklıklarında taraflar arasında bir şirket ilişkisi mevcut iken, yatırım fonlarında ortaklık ilişkisine vücut vermeyen bir sözleşme ilişkisi söz konusudur. Bu sözleşme ilişkisinin kaynağını da kolektif yatırım sözleşmesi teşkil etmektedir.

Yatırım fonu fikri, küçük tasarruflara ait paraları bir araya getirerek onları daha farklı alanlara yatırabilecek ve yatırım riskini bu şekilde dağıtabilecek uzman bir aracıya duyulan ihtiyaç nedeniyle doğmuştur. İlk çağdaş kolektif yatırım kuruluşu 1868 yılında Londra’da kurulan “Foreign and Colonial Government Turst” olarak kabul edilmektedir. Amerika Birleşik Devletleri’nde ise ilk kolektif yatırım kuruluşunun 1889’ da kurulan “New York Stock Trust” olduğu kabul edilmektedir. Ülkemizde ise, Sermaye Piyasası Kanunu’nun yürürlüğe girmesinden sonra, yatırım fonları ile ilgili ilk kanunî düzenleme bu kanunda yer almış olup, 13.7.1987 tarihinde İş Yatırım Fonu’nun kurulmasıyla ilk yatırım fonu uygulaması gerçekleştirilmiştir.

Hukukumuzda yatırım fonları kurucu, yönetici, saklayıcı ve katılma belgesi sahibi olmak üzere dördü bir yapı üzerinde kurulur. Kurucu, fon portföyünü işletirken, yönetici portföyü yönetir, portföye dâhil varlıklar da saklayıcı tarafından tutulur. Katılma belgesi sahibi ise katılma belgesi bedelini ödemeyi taahhüt ederek bu ilişkiye dâhil olur. Kurucu, fonun kurulma aşamasında yönetici ile portföy yönetim sözleşmesi ve saklayıcı ile saklama sözleşmesi; fon kurulduktan sonra ise katılma

belgesi sahipleri ile kolektif yatırım sözleşmesi akdeder. Yönetici, saklayıcı ve katılma belgesi sahibi arasında ise sözleşme ilişkisi bulunmamaktadır. Buna bağlı olarak yönetme ve saklama işlevi başka kurumlarca yerine getirilmesine rağmen, fonun yönetimi ve saklanması katılma belgesi sahiplerine karşı kurucu sorumludur.

Bir yatırımcının fon kurucusuna belli bir miktarda ödeme yaparak fona katılması veya başka bir yatırımcıdan katılma belgesi iktisap etmesiyle kurucu ile katılma belgesi sahibi arasında kurulan kolektif yatırım sözleşmesinin konusu, katılma belgesi sahiplerinden toplanan katılma belgesi bedelleriyle bir fon portföyü oluşturmayı ve bu portföyün işletilmesiyle elde edilen gelirden fona katılan yatırımcılara kâr payı ödemeyi içerir. Sözleşme ile katılma belgesi sahibi yaptığı ödeme oranında fona katılırken, fon kurucusu oluşturduğu portföyü işleterek katılma belgesi sahibinin menfaatlerini korumak, gözetmek ve riskin dağıtılması ilkesine göre yatırım yapmak yükümlülüklerini üstlenir.

Tasarruf sahibinin katılma belgesini kurucudan değil başka bir katılma belgesi sahibinden aldığı durumlarda, tasarruf sahibi ile devreden katılma belgesi sahibi arasında katılma belgesinin devrine yönelik bir sözleşme kurulur. Ancak, katılma belgesinin devri ile yeni bir kolektif yatırım sözleşmesi akdedilmemekte, yalnızca kolektif yatırım sözleşmesinden doğan hakların devri ve borçların taahhüdü gerçekleşmektedir.

Kolektif yatırım sözleşmesinin bağımsız niteliği, standart sözleşme olması, sürekli borç ilişkisi doğurması, isimsiz sözleşme olması ve inanlı sözleşme olması bu sözleşmenin önemli özellikleridir. Buna göre, her bir tasarruf sahibi katılma

belgesi almak için kurucu ile ayrı bir sözleşme gerçekleştirmekte olup, bu sözleşmeler diğerlerinden bağımsız niteliktedir.

Kolektif yatırım sözleşmesinin içeriği kurucu tarafından tespit edilip katılma belgesi sahipleri bu konuda bir müdahale hakları söz konusu olmaksızın sözleşmeye dâhil olduklarından ve kurucu ile her bir katılma belgesi sahibi arasındaki kolektif yatırım sözleşmesinin tamamının şartları aynı olduğundan, kolektif yatırım sözleşmesi tipik bir standart sözleşmedir.

Kolektif yatırım sözleşmesinin kurulması ile kurucu ile katılma belgesi sahibi arasında katılma belgesinin geri satım hakkını kullanması ya da fonun sona ermesine kadar hak ve borçlar doğuran bir sözleşme ilişkisi kurulduğundan, zaman yönünden de sürekli sözleşme olarak kabul edilmektedir.

Hukukumuzda kolektif yatırım sözleşmesine ilişkin tek kanuni düzenleme Sermaye Piyasası Kanunu'nun 37/2 maddesindeki kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere bu kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanunu'nun vekâlet akdi hükümlerinin uygulanacağına ilişkin hükmüdür. Bunun dışında kolektif yatırım sözleşmesi kavramı açıkça bir kanun metninde düzenlenmediğinden kolektif yatırım sözleşmesi isimsiz sözleşme olarak kabul edilmektedir.

Hukukumuzda yatırım fonlarında inançlı mülkiyet esasının benimsendiği Sermaye Piyasası Kanunu m. 37/1 hükmünde açıkça ifade edilmiştir. Ancak kaydı sisteme geçilmesiyle birlikte, sermaye piyasası araçlarının maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla yatırım fonlarının portföyündeki sermaye

piyasası araçları, eşya tanımının dışında kalmıştır. Dolayısıyla, yatırım fonlarında, kurucunun fon portföyünü oluşturan sermaye piyasası araçları kaydî sisteme geçilmesiyle birlikte kaydıleştirildiğinden bu kayıtların eşya niteliği savunulamayacağı için kurucunun bunlar üzerinde teknik anlamda bir mülkiyet hakkının varlığından söz edilmesi güçtür. Zaten, fon portföyündeki bu varlıklar kurucuya yatırımcılar tarafından devredilmemekte, kurucu yatırımcılardan aldığı paralarla portföyü kendisi oluşturmaktadır. Dolayısıyla kurucunun fon portföyü üzerinde inançlı mülkiyet hakkına sahip olmasından söz edilmesi mümkün değildir.

Bununla birlikte, inançlı mülkiyette inanan, malının mülkiyetini daha sonra kendisine geri verilmek üzere inanılana devretmekte, inanılan da mülkiyet hakkını elde ettiği varlığı daha sonra inanana iade ile yükümlü olmaktadır. Yatırım fonlarında katılma belgesi sahipleri yani inananlar tarafından, kurucuya yani inanılana devredilen şey misli bir eşya olan paradır.

Dolayısıyla, her ne kadar SPKn'nda yatırım fonların inançlı mülkiyet esasına göre kurulacağı düzenlenmişse de, kaydî sisteme geçilmesi ile birlikte fon portföyündeki varlıkların Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kurucunun hesaplarında izlenmesi ve bu kayıtların eşya niteliğini taşımaması nedeniyle bunlar üzerinde gerçek anlamda bir mülkiyet hakkından söz edilemeyeceği, zaten fon portföyünün portföydeki varlıkların kurucuya başkalarından devredilmek suretiyle değil kurucu tarafından oluşturulması sebebiyle bu portföy üzerinde inançlı mülkiyet esaslarından söz edilemeyeceği, ayrıca katılma belgesi sahiplerince kurucuya devredilen paranın daha sonra aynen Kurucu tarafından iadesinin mümkün olmaması gerekçeleriyle yatırım fonlarında kurucunun inançlı mülkiyet esaslarına dayalı bir sözleşmenin değil

ancak kurucu ile katılma belgesi sahibi arasında güvene dayalı kendine özgü inançlı bir işlemin var olduğunun daha doğru bir niteleme olduğu sonucuna varılmıştır.

Mevzuatımızda kolektif yatırım sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin açık bir düzenleme mevcut değildir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun m. 37/2 hükmünde “*Kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanunu'nun Vekâlet Akdi hükümlerinin uygulanacağı*” hükmüne bağlanmıştır. Bu düzenleme nedeniyle kolektif yatırım sözleşmesinin vekâlet sözleşmesi niteliğinde olup olmadığı doktrinde tartışma konusu olmuştur.

İsviçre ve Türk hukuku doktrinlerinde bugün hâkim olan görüş kolektif yatırım sözleşmesinin temel unsurlarının vekâlet sözleşmesinden farklılık göstermesi sebebiyle, bu sözleşmenin vekâlet sözleşmesi niteliğinde sayılamayacağı, atipik (*sui generis*) nitelikte olduğu yönündedir. Ancak tezimizde *sui generis* nitelik ile kastedilenin aslında bu sözleşmenin tipik bir sözleşme olmadığı yani isimsiz sözleşme olduğu, aralarında farklar bulunsa dahi kolektif yatırım sözleşmesinin kurucunun hizmet edimi ifa borcu altına girmesi sebebiyle vekâlet sözleşmesine ilişkin unsurları bünyesinde barındırması sebebiyle teknik anlamda *sui generis* değil, karışık muhtevalı bir akit olduğu sonucuna varılmıştır.

Fon içtüzüğü, kolektif yatırım sözleşmesine temel teşkil eden, fona, katılma belgelerine ve sözleşmenin içeriğine ilişkin esasları belirleyen genel işlem şartlarıdır. İchtüzüğün amacı yatırımcıların menfaatlerini korumak amacıyla tasarruf sahiplerine tasarruflarının konu edileceği yatırımların esasları hakkında bilgi ve teminat vermektir. Fon içtüzüğü fon kurulmadan önce fon kurucusu tarafından hazırlanan,

ileride katılma belgesi sahipleri ile akdedilecek olan kolektif yatırım sözleşmesi, yönetici ile akdedilecek olan portföy yönetim sözleşmesi ve saklayıcı ile akdedilecek olan saklama sözleşmesine temel teşkil eden genel işlem şartlarıdır.

Doktrinde aksi görüş mevcut olmakla birlikte kolektif yatırım sözleşmesi ile fon içtüzüğünün içeriği benzer olsa da ikisi birbirinden farklı kavramlardır. Hukukumuzda yalnız İktüzük düzenlenmiş ve kolektif yatırım sözleşmesi kavramı ile sözleşmenin İktüzük ile ilişkisine yer verilmemiştir. Oysa, hukukumuzda katılma belgesi sahibi ile fon kurucusu arasındaki hukuki ilişkiyi ifade eden kolektif yatırım sözleşmesinin hükümleri İktüzükte somutlaşır. Bu nedenle kolektif yatırım sözleşmesinin içeriği fon içtüzüğüne aykırı olamaz.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VII, No:10 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği m. 18'de belirtilen fon içtüzüğünün katılma belgesi sahipleri ile kurucu, saklayıcı ve yönetici arasında akdedilen bir sözleşme olduğuna ilişkin ifadeden anlaşılması gereken, fon içtüzüğünün yatırım fonunun tüm tarafları arasındaki hukuki ilişkilere ilişkin esasları kapsadığıdır. Bir başka deyişle, İktüzükteki hükümler kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki kolektif yatırım sözleşmesine, kurucu ile yönetici arasındaki portföy yönetimi sözleşmesine ve kurucu ile saklayıcı arasındaki saklama sözleşmesine ilişkin genel işlem şartlarıdır. Tüm bu sözleşmelerin İktüzük hükümleri ile uyumlu olması zorunludur. Bütün bu hususlar dikkate alınarak Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ'de İktüzük kavramı ile bahsi geçen sözleşmeler arasındaki farkın açıkça ortaya konulacağı bir değişikliğe gidilmesi gerekmektedir.

Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ m. 35 hükmünde, katılma belgesi sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakların katılma belgesinde temsil edildiği düzenlenmiştir. Katılma belgesi sahibinin sahip olduğu haklar geri satım hakkı, tasfiye payı alma hakkı, bilgi alma hakkı, katılma belgesinin teslimini ve fonların birleşmesi halinde katılma belgesinin değiştirilmesini talep haklarıdır.

Ayrıca, katılma belgelerinde katılma belgesi sahiplerinin hakları ile birlikte borcunun da temsili söz konusudur. Katılma belgesi sahiplerinin kurucuya karşı kolektif yatırım sözleşmesinden doğan tek borcu katılma belgesinin değerinin tamamını peşin ve nakit olarak kurucuya ödemektir. Katılma belgesi sahiplerinin bunun dışında sözleşmeden kaynaklanan başka bir yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Kolektif yatırım sözleşmesinin sona ermesi, katılma belgesi sahibinin katılma belgesini kurucuya geri satması halinde ve Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ'in 52 ve 53. maddelerinde belirtilen fonun sona erdiği durumlarda söz konusudur.

ÖZET

“Kolektif Yatırım Sözleşmesi” konulu tezimizin giriş bölümünde, genel olarak yatırım fonu kavramı incelenmiş, gelişmiş ülkelerde ve ülkemizde yatırım fonlarının kuruluşu ve gelişimi ile ilgili bilgiler verilerek, yatırım fonlarının kuruluş amacı açıklanmıştır.

Tezin ilk bölümünde, yatırım fonlarının tarafları tanıtılarak bunların görevlerine değinilmiş, daha sonra bunların aralarındaki hukuki ilişkiler kapsamında yatırım fonu çerçevesinde akdedilen sözleşmeler hakkında bilgi verilmiştir. Bu bölümde tez konumuzu oluşturan kolektif yatırım sözleşmesinin konusu ve kuruluşu ile sözleşmenin devri konusu açıklanmıştır.

Tezin ikinci bölümünde, kolektif yatırım sözleşmesinin özellikleri belirtilerek, sözleşmenin hukuki niteliği ve sözleşmeye uygulanacak hükümlerle ilgili doktrindeki tartışmalara yer verilmiş olup, fon içtüzüğü hakkında bilgi verilmiş, fon içtüzüğünün hukuki niteliği tartışılmış ve fon içtüzüğü ile kolektif yatırım sözleşmesi arasındaki ilişki incelenmiştir.

Tezin üçüncü bölümünde, kolektif yatırım sözleşmesinin hüküm ve sonuçları incelenmiş ve katılma belgesi sahibinin hakları ve borcu açıklanmış olup, sözleşmenin sona erme halleri irdelenmiştir.

Sonuç bölümünde ise tezde inceleme konusu yapılan konulara ve tartışmalı hususlara ilişkin olarak katıldığımız görüşler, ana hatları ile özetlenmeye çalışılmıştır.

ABSTRACT

In the introduction section of our thesis themed “Collective Investment Act”, the concept of investment fund is handled in general terms; information is given on establishment and development of investment funds in developed countries and in our country and establishment purpose of investment funds is explained.

In the first section of the thesis, parties of investment funds are introduced, their duties are mentioned and afterwards, information is given about the acts signed in the framework of investment fund within the scope of the legal relationships among them. In this section, subject and establishment of collective investment act, which constitutes the subject of our thesis and the issue of contract transfer are explained.

In the second section of the thesis, properties of collective investment contract are indicated; legal quality of the contract and discussions in the doctrine about the provisions to be applied to the contract are included; information is given about the fund bylaws, legal quality of the fund bylaws is discussed and the relation between fund bylaws and collective investment act is examined.

In the third section of the thesis, provisions and conclusions of collective investment act are handled; rights and debt of the participation certificate bearer is declared and termination conditions of act are addressed.

In the conclusions section, the opinions we agreed upon with regard to the subjects addressed in the thesis and controversial issues are tried to be summarized generally.