

Dr. Onur KALKAN
UC Berkeley LL.M.

**SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA
ALTERNATİF ÇÖZÜM YÖNTEMLERİ**

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	VII
İÇİNDEKİLER.....	IX
KISALTMALAR.....	XXIII
GİRİŞ.....	1
I. KONUNUN TAKDİMİ	2
II. KONUNUN SINIRLANDIRILMASI VE İNCELEME YÖNTEMİ	3

Birinci Bölüm SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARININ SINIFLANDIRILMASI

§1. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIĞI KAVRAMI	7
I. Genel Olarak Uyuşmazlık Kavramı	7
II. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Tarafları	8
A. Yatırımcı.....	9
1. Genel Olarak Yatırımcı Kavramı.....	9

2. Yatırımcının Finansal Tüketici Olarak Kabul Edilebilirliği.....	10
B. Yatırım Kuruluşu	12
III. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Çözümünde Yer Alan Kuruluşlar	13
A. İngiltere’de Finansal Ombudsmanlık Hizmeti Tarafından Uyuşmazlıkların Çözümü.....	13
B. Amerika Birleşik Devletlerinde Finans Sektörü Düzenleyici Otoritesi Tarafından Arabuluculuk Programının Yürütülmesi.....	15
C. Türkiye’de Sermaye Piyasası Kanunu İle Yetkilendirilen Kuruluşlarca Uyuşmazlıkların Çözümü	16
§2. BORSA İŞLEMLERİNDEN KAYNAKLANAN UYUŞMAZLIKLARIN BORSA İSTANBUL TARAFINDAN ÇÖZÜMÜ	17
I. Talimatsız İşlem Yapma Veya Talimatın Gereğini Yerine Getirememe.....	20
II. Provizyon Avcılığı.....	22
§3. BORSA İŞLEMLERİ HARİCİNDEKİ UYUŞMAZLIKLARIN TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ TARAFINDAN ÇÖZÜMÜ	24
I. Foreks İşlemlerinden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar	25
II. Kredili İşlemlerden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar	27
III. Müşteri Temsilcisine Verilen Vekaletnamelerden Kaynaklanan Uyuşmazlıklar.....	31
IV. Yatırım Tavsiyesinin Yerindelğine Dair Uyuşmazlıklar	31
A. Yerindelik Unsurları	33
B. Yatırım Tavsiyesinin Yerindelğine Dair Uyuşmazlık Türleri.....	35
§4. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİNDE ÇÖZÜME KAVUŞTURULAN SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIK ÖRNEKLERİ	35
I. Genel Olarak	35

II. Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Arabuluculuğa Başvurulması	36
III. Hedge Fonlarda Arabuluculuğa Başvurulması.....	38
A. Hedge Fonlarda Arabuluculukta Gizlilik	39
B. Hedge Fonlarda Arabuluculukta İş İlişkilerinin Muhafaza Edilmesi	39
C. Hedge Fonlarda Arabuluculukta Fon Yöneticilerine Yaptırım Uygulanabilirliği.....	41
IV. Yapılandırılmış Finansal Tahvil Uyuşmazlıklarında Arabuluculuğa Başvurulması.....	42
A. Lehman Brothers'ın İflasında Yapılandırılmış Finansal Tahvillerde Uygulanan Arabuluculuk Sürecinin Aşamaları	43
1. Bildirim/Yanıt Aşaması	45
2. Arabuluculuk Aşaması.....	46
§5. ARA DEĞERLENDİRME.....	47

İkinci Bölüm

SERMAYE PİYASASI

UYUŞMAZLIKLARININ ÇÖZÜM YOLLARI

§1. UYUŞMAZLIKLARIN YARGISAL YOLLA ÇÖZÜMÜ	49
I. Yargı İşlevi ve Kullanılması	49
II. Uyuşmazlıkların Devlet Mahkemeleri Yoluyla Çözümü	50
III. Uyuşmazlıkların Tahkim Yoluyla Çözümü.....	52
A. Genel Olarak Tahkim Kurumu ve Niteliği	52
B. Tahkimin Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yolları Arasında Değerlendirilebilirliği	53
§2. UYUŞMAZLIKLARIN ÇÖZÜMÜNDE ALTERNATİF ÇÖZÜM YOLLARINA BAŞVURULMASI.....	55
I. Adalete Erişimin Genişletilmesi	56
II. Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yollarının Gelişimi.....	58
III. Genel Olarak Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yolları	58

IV. Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yollarının Sınıflandırılması.....	60
A. Arabuluculuk.....	60
1. Arabuluculuk, Tahkim ve Hukuk Davası.....	62
2. Uyuşmazlık Çözümleri İçerisinde Arabuluculuğun Yeri	63
3. Tamamlayıcı Bir Disiplin Olarak Arabuluculuk.....	65
B. Doğrudan Görüşme	66
C. Uzlaştırma.....	67
D. Kısa Yargılama	69
E. Vakıaların Saptanması	70
F. Ombudsmanlık Müessesesi.....	70
1. Ombudsman Türleri.....	71
1.1. Genel Amaçlı Ombudsmanlar	72
1.2. Tek veya Özel Amaçlı Ombudsmanlar	72
1.3. Ulusal veya Uluslararası Düzeydeki Ombudsmanlar.....	73
G. Arabuluculuk-Tahkim.....	74
1. Genel Olarak	74
2. Arabuluculuk-Tahkim Sisteminin İşleyişi	74
3. Arabuluculuk-Tahkim Sisteminin Etkilerine İlişkin Doktrinel Görüşler	75
4. Kademeli Uyuşmazlık Çözüm Modeli	78
H. Tarafsız Ön Değerlendirme Metodu	79
V. Hukuk Uyuşmazlıklarında Alternatif Uyuşmazlık Çözüm Yöntemlerine Dair Düzenlemeler	82
A. Avukatlık Kanunu	82
B. Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun	84
C. Hukuk Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk Kanunu	85
§3. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ALTERNATİF ÇÖZÜM YOLLARININ KULLANILMASI....	86

I. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında Arabuluculuğun Uygulanabilirliği.....	87
II. Sermaye Piyasası Hukukunda Tarafsız Ön Değerlendirme Yönteminin Uygulanabilirliği.....	88
III. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk-Tahkim Yönteminin Uygulanabilirliği.....	91
A. Amerika Birleşik Devletlerinde Arabuluculuk-Tahkim'in Fonksiyonu ve Uygulaması	91
1. Avantajları	92
2. Dezavantajları	93
B. Amerika Birleşik Devletlerindeki FINRA Tarafından Uygulanan Arabuluculuk-Tahkim Yönteminin İngiltere'deki Finansal Ombudsman Hizmetiyle Karşılaştırılması.....	95
IV. Sınır Ötesi Finansal Uyuşmazlıklarda Finansal Uyuşmazlık Çözüm Ağına Başvurulması.....	97
§4. ARA DEĞERLENDİRME.....	99

Üçüncü Bölüm

SERMAYE PİYASASI

UYUŞMAZLIKLARININ ARABULUCULUK YÖNTEMİYLE ÇÖZÜMLENMESİ

§1. GİRİŞ.....	101
§2. HUKUKİ VE TİCARİ MESELELERDE ARABULUCULUK	102
§3. SERMAYE PİYASASINDA ALTERNATİF UYUŞMAZLIK ÇÖZÜMÜNE İLİŞKİN AVRUPA BİRLİĞİ DÜZENLEMELERİ	104
I. Finansal Hizmetlerden Kaynaklanan Uyuşmazlıklarda Kalite Şartları ve Alternatif Uyuşmazlık Çözümüne Dair Düzenleme ve Kararlar	104

II. Medeni Hukuk ve Ticaret Hukukunda Alternatif Uyuşmazlık Çözümü Hakkında Yeşil Kitap	106
§4. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCULUK	107
I. Genel Olarak	107
II. Türk Hukukunda	108
§5. FİNANSAL HİZMETLERDEN KAYNAKLANAN UYUŞMAZLIKLARDA ARABULUCULUĞUN ZORUNLU KILINABİLİRLİĞİ	109
I. ABD Hukukunda	110
II. Avrupa Birliği Hukukunda	110
III. İtalyan Hukukunda	111
IV. Türk Hukukunda	112
A. Dava Şartı Olarak Arabuluculuğun Anayasaya Aykırılık Sorunu	114
B. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında Zorunlu Arabuluculuğun Uygulanırlığı	115
§6. SERMAYE PİYASALARINDA ARABULUCULUĞUN ADİLLİĞİ	116
I. Taraf İradesi	117
II. Yargısal Adalet	118
III. Taraflarca Elde Edilen Maddi Sonuç	119
IV. Usuli Adalet	120
§7. ABD HUKUKUNDA SERMAYE PİYASASI ALANINDAKİ ARABULUCULUK DÜZENLEMELERİ	121
I. Finans Sektörü Düzenleyici Otoritesinin Arabuluculuk Programı	122
II. Amerikan Tahkim Birliği'nin Menkul Kıymetler Arabuluculuk Programı	124
III. Hukukumuzda Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Genel Arabuluculuk Kurallarıyla Çözümlemesi	125

§8. ARABULUCULUK İÇİN DOĞRU ZAMANIN BELİRLENMESİ	126
I. Tahkim Davası Açılmadan Önce	127
II. Çok Yönlü Bir Keşfe Başlamadan Önce	127
III. Keşiften Sonraki Aşamada.....	128
IV. Tahkim Duruşmasından Önce.....	128
§9. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCUNUN SEÇİMİ	129
I. Amerikan Hukukunda Arabulucunun Seçilme Yöntemi.....	130
II. Hukukumuzda Arabulucunun Seçilme Yöntemi	131
§10. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCUNUN NİTELİKLERİ.....	132
I. Amerikan Hukukunda Arabuluculuk İçin Aranan Kriterler...	132
II. Hukukumuzda Arabuluculuk İçin Aranan Kriterler.....	134
§11. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCULUK SÜRECİ	135
I. Arabuluculuk Sözleşmesi	135
II. Arabuluculuk Sürecinin Başlatılması.....	137
A. Arabuluculuğun Karşı Tarafa Doğrudan Önerilmesi	138
B. Online Arabuluculuk Başvurusunda Bulunulması.....	138
III. Arabuluculuk Öncesinde Gerçekleştirilen Faaliyetler.....	140
A. Arabuluculuğun Planlanması.....	140
B. Arabuluculuk Sürecine Hazırlık	142
C. Arabulucuya Sunulacak Bilgi ve Belgeler	143
D. Tarafsız Arabulucu ile Doğrudan İletişim	144
IV. Arabuluculuk Görüşmeleri.....	144
A. Ortak Görüşme	146
B. Özel Görüşme.....	147
V. Risk Analizi ve Müzakereler.....	150
VI. Uzlaşma Aşaması	151
A. Uzlaşma Sürecinin Başarılı Olması	152

B. Uzlaşma Sürecinin Başarısız Olması.....	153
C. Arabuluculuk Sürecinden Vazgeçme.....	154
§12. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCULUK UZLAŞMA ANLAŞMALARI.....	155
I. Anlaşmanın Yazılı Şekilde Olmasının Gerekliliği.....	155
II. Anlaşma Belgesinin Etkisi	157
§13. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCULUK GÖRÜŞMELERİNE DAVET EDİLEBİLECEK KİŞİLER	160
I. Yatırım Kuruluşu Yetkilisi.....	162
II. Uzman Kişi	163
III. Arkadaş ve Akrabalar	164
§14. ARABULUCULUK ÜCRETİ.....	164
§15. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCULUK SÜRECİNİN GİZLİLİĞİ	165
I. Amerika Birleşik Devletleri Hukuk Sisteminde Arabuluculuk Yönteminde Gizliliğe İlişkin Düzenlemeler	166
A. Gizliliğe İlişkin FINRA Düzenlemesi.....	167
B. Gizliliğe İlişkin ABD Tahkim Birliği Düzenlemesi	167
II. Hukukumuzda Arabuluculuk Yönteminin Gizliliğine İlişkin Düzenlemeler.....	168
III. Arabuluculuk Gizlilik Anlaşması.....	169
IV. Gizlilik İlkesine Yönelik Riskler	171
V. Gizliliğin İhlali Halinde Yaptırım Uygulaması.....	172
§16. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ARABULUCUNUN SORUMLULUĞU	173
I. ABD Hukukunda	174
II. Türk Hukukunda	176
§17. ARABULUCULUĞUN GELECEĞİ.....	177
§18. ARA DEĞERLENDİRME.....	178

Dördüncü Bölüm
SERMAYE PİYASASI
UYUŞMAZLIKLARININ
YETKİLENDİRİLMİŞ KURULUŞLARCA
ÇÖZÜMLENMESİ

§1. GİRİŞ.....	181
§2. TÜRK ve İNGİLİZ HUKUKUNDA SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARININ YARGI DIŞINDA ÇÖZÜMLENMESİ	183
§3. UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM MERKEZİ İLE DÜZENLEYİCİ OTORİTE ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	185
I. İngiltere’de Finansal Ombudsman Hizmetinin Finansal Yönetim Otoritesiyle İlişkisi	185
II. Borsa İstanbul’un Sermaye Piyasası Kurulu İle İlişkisinin Niteliği	187
A. Borsa İstanbul’un İdare Hukuku Perspektifinden Sermaye Piyasası Kurulu İle İlişkisi.....	189
B. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin Sermaye Piyasası Kurulu ile İlişkisi.....	190
§4. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIĞINI ÇÖZMEYE YETKİLİ KURUMLAR	191
I. İngiliz Hukukunda Finansal Ombudsmanlık Sistemi Uygulaması.....	191
A. Genel Olarak	191
B. Kademeli Uyuşmazlık Sisteminin Benimsenmesi.....	191
C. Finansal Ombudsman Hizmeti’nin Gözetimi	193
II. Türk Hukukunda Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Yetkili Kuruluşlarca Çözümü.....	195
III. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında Yetkilendirilen Kuruluşların Yatırımcı Güvenine Katkısı	196

§5. TÜRK HUKUKUNDA SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARININ ALTERNATİF YÖNTEMLERLE ÇÖZÜMÜ	197
I. Kamu Denetçilerince Verilen Kararların Sermaye Piyasası Mevzuatına Etkisi	198
II. Mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Uyarınca Borsa Uyuşmazlıklarının Çözümüne Kavuşturulması	199
III. 558 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname Kapsamında Uyuşmazlık Çözümü	201
IV. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Kapsamında Uyuşmazlıkların Çözümü	203
A. Borsa İstanbul'un Borsa İşlemleri Bakımından Yetkili Mercii Olarak Tayini	204
1. Borsa İstanbul'un Uyuşmazlıkları Çözme Yetkisinin Hukuki Niteliği	206
2. Borsa Uyuşmazlık Komitesinin Yapısı.....	207
B. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin Borsa İşlemleri Haricindeki Uyuşmazlıklar Bakımından Yetkili Mercii Olarak Tayini	208
1. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin Uyuşmazlık Çözme Fonksiyonu.....	209
2. Müşteri Uyuşmazlıkları Hakem Heyetinin Yapısı.....	211
§6. YATIRIM KURULUŞUNA BAŞVURU VE YATIRIM KURULUŞUNUN ŞİKAYETİ ELE ALMA YÖNTEMLERİ..	212
§7. UYUŞMAZLIK ÇÖZÜMÜNDE KANUNLA YETKİLENDİRİLMİŞ KURULUŞLARA BAŞVURU	215
I. İngiltere'de Finansal Hizmetler ve Piyasalar Kanunu ile Yetkilendirilen Finansal Ombudsman Hizmetine Başvuru....	215
A. Finansal Ombudsman Hizmetine Başvuru.....	215
B. Şikayetin Finansal Ombudsman Tarafından İncelenmesi.	217
II. Türk Hukukunda Sermaye Piyasası Kanununca Yetkilendirilmiş Kuruluşlara Başvuru.....	219
A. Borsa İstanbul Tarafından İnceleme Yapılması	219

B. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Tarafından İnceleme Yapılması	220
§8. GENİŞ ETKİ ALANINA SAHİP UYUŞMAZLIKLAR BAKIMINDAN İNCELEME	223
§9. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARINDA ÇÖZÜM SÜRECİ	225
I. Uygulanacak Hükümler	225
II. Uyuşmazlığa İlişkin Taraf Teşkilinin Sağlanması	227
A. Yatırımcı	228
B. Yatırım Kuruluşu	230
III. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Kanunla Yetkilendirilen Kurumlarca Çözüm Süreci	233
A. Uyuşmazlığın İncelenmesi	233
B. Taraflar ve İlgililerin Dinlenmesi	235
C. Uyuşmazlığı Genişletme Yasağı	236
D. Süre Kısıtlaması	237
E. Deliller ve İspat	238
1. Finansal Ombudsman Hizmeti Tarafından Nazara Alınabilecek Deliller	238
2. Hukukumuzda Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarında İspat	239
2.1. Genel Olarak	240
2.2. Çerçeve Sözleşme	242
2.3. Taraflar Arasında Delil Sözleşmesi Bulunması Halinde	243
2.3.1. Delil Sözleşmesi Kavramı	243
2.3.2. Yatırımcı ile Yatırım Kuruluşu Arasında Delil Sözleşmesi Yapılması	244
2.4. Taraflar Arasında Delil Sözleşmesi Bulunmaması Halinde	247
2.5. Talimatsız İşlemler Bakımından İspat Yükünün Yatırımcıya Ait Olması	250

2.6. İspat Yükünü Taşımayan Yatırım Kuruluşunun Açıklama Ödevi	252
2.7. Yatırım Kuruluşlarınca Belgelerin Saklanması.....	255
2.8. Sermaye Piyasası Uyuşmazlıklarının Çözümünde Değerlendirilen Esaslı Deliller.....	256
2.8.1. Müşteri Hesabı Açılış Formu	257
2.8.2. Biyografik Veri	258
2.8.2.1. Yatırımcının Yatırım Deneyiminin Belirlenmesi	258
2.8.2.2. Yatırımcının Yatırım Amacının Belirlenmesi	259
2.8.2.3. Yatırımcının Risk Toleransının Belirlenmesi	259
2.8.3. Ses Kaydı ve Log Kayıtları.....	260
2.8.4. Aylık Hesap Ekstresi	262
2.8.5. İşlem Bildirimi	262
2.8.6. Yazışmalar	263
§10. UYUŞMAZLIK ÇÖZÜMÜNDE YETKİLİ KURULUŞÇA VERİLEN KARAR VE KARARIN ETKİLERİ.....	263
I. İngiliz Hukukunda	263
II. Türk Hukukunda	265
§11. UYUŞMAZLIK HİZMETİ KARŞILIĞINDA YAPILACAK ÖDEME	269
§12. ARA DEĞERLENDİRME.....	271

Beşinci Bölüm
SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIĞI
HAKKINDA YETKİLENDİRİLMİŞ
KURULUŞLARCA VERİLEN KARARLARIN
DENETİMİ

§1. GİRİŞ.....	273
-----------------------	------------

§2. SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN UYUŞMAZLIĞA İLİŞKİN İTİRAZLARI İNCELEME YETKİSİ	274
§3. SERMAYE PİYASASI KURULU TARAFINDAN YAPILACAK İTİRAZ İNCELEMESİ	276
I. Sermaye Piyasası Kurulunca İtirazın Usuli Açıdan İncelenmesi.....	277
II. Sermaye Piyasası Kurulunca İtirazın Esas Açısından İncelenmesi.....	279
III. Sermaye Piyasası Kurulunca Ceza Davasının Açılmasını Gerektiren Bir Vakıanın Bekletici Mesele Yapılması	281
IV. Sermaye Piyasası Kurulunca Verilen Kararın Hukuki Niteliği.....	281
V. Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Uyuşmazlığın Esasına İlişkin Verilebilecek Kararlar	284
A. Onama Kararı Verilmesi.....	285
B. Bozma Kararı Verilmesi.....	286
C. Kısmen Onama Kısmen Bozma Kararı Verilmesi.....	287
D. Düzelterek Onama Kararı Verilmesi.....	287
VI. Sermaye Piyasası Kurulu Kararının Tavzihi	288
§4. SERMAYE PİYASASI KURULU KARARLARININ YARGISAL DENETİMİ	290
§5. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIĞI HAKKINDA KARAR VERİLMESİNDEN ÖNCE ADLİ YARGI YOLUNA BAŞVURULMASI	293
I. Yatırımcı Tarafından Açılan Hukuk Davasının Borsa İstanbul'un İncelemesine Etkisi	294
II. Yatırımcı Tarafından Açılan Hukuk Davasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun İncelemesine Etkisi	296
A. Yatırım Kuruluşu Tarafından Menfi Tespit Davası Açılması	298
B. Yatırım Kuruluşu Tarafından Açılacak Menfi Tespit Davasının Medeni Kanun Madde 2 Çerçevesinde Değerlendirilmesi	301

§6. BORSA İSTANBUL VE TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ TARAFINDAN BİLGİNİN KULLANIMI	304
§7. KARARIN KAMUYLA PAYLAŞIMI.....	305
I. İngiliz Hukukunda	306
II. Türk Hukukunda	308
§8. SERMAYE PİYASASI UYUŞMAZLIKLARININ ÇÖZÜM SİSTEMİNE YÖNELİK ELEŞTİRİLER.....	310
I. Duruşmaya Duyulan Gereksinim.....	310
II. Grup Davaları veya Toplu Şikayetler	311
III. Bilginin Şikayet Sahibi Tarafından Kullanılmasına Yönelik Belirsizlikler	313
§9. ARA DEĞERLENDİRME.....	314
SONUÇ	317
KAYNAKÇA	325