

# YATIRIM HİZMET VE FAALİYETLERİNDEN YARARLANAN YATIRIMCILARIN TÜKETİCİ SIFATININ BELİRLENMESİ

H. Ebru TÖREMİŞ\*

## ÖZ

*Bu çalışma, Bilkent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Özel Hukuk Doktora Programı kapsamında hazırlanan “Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Bağlamında Yatırımcının Tüketici Olarak Korunması” başlıklı doktora tezinden türetilmiştir. Çalışmanın amacı, yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanan yatırımcıların 7/11/2013 tarihli ve 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun (TKHK) kapsamında “tüketici” sayılabiliş sayılamayacağı tartışılmasıdır.*

*Bu kapsamda, öncelikle sermaye piyasası mevzuatının yatırımcıların korunmasında eksik kalan yönleri tespit edilmiş, daha sonra 2008 finansal krizinin ardından yatırımcıların tüketici sayılmalarına ilişkin yeni yaklaşımlar açıklanmıştır. Bunu müteakip tüketici kavramı genel olarak irdelenmiş ve sermaye piyasası mevzuatının müşteri sınıflandırmaları esas alınarak, profesyonel ve genel müşteri sınıflarına giren hangi yatırımcıların tüketici sayılabileceği ortaya konulmuştur.*

***Anahtar Kelimeler:** Yatırımcı, tüketici, finansal tüketici, müşteri sınıflandırması, yatırım hizmet ve faaliyetleri, portföy aracılığı.*

## DEFINING INVESTORS AS CONSUMERS IN TERMS OF INVESTMENT SERVICES AND ACTIVITIES

### ABSTRACT

*This research is derived from the Phd thesis named “Protection of Investor as a Consumer In Terms of Investment Services and Activities” prepared at Bilkent University Law Faculty. The primary objective of this research is to review whether the investors that make use of investment services and activities can be considered as “consumers” under the Law No. 6502 on Consumer Protection, dated November 7, 2013 or not.*

*Within the scope of this, firstly, the mechanisms and the shortcomings of the capital market regulations on protection of the investors are identified. Secondly,*

\* Sermaye Piyasası Kurulu Başuzman Hukukçusu, e-posta: ebru.toremis@spk.gov.tr

**ORCID ID:** 0000-0002-7124-6572

**DOI** : 10.34246/ahbvuhfd.813041

**Yayın Kuruluna Ulaştığı Tarih** : 09/10/2020

**Yayınlanmasının Uygun Görüldüğü Tarih:** 15/10/2020

*after the 2008 financial crisis the new approaches to the recognition of investors as consumers are explained. Than concept of consumer is examined in general and it is revealed that which investors can be considered as consumers among investors that are classified as professional and general according to customer classifications of capital market regulations.*

**Keywords:** *Investor, consumer, financial consumer, client classification, investment services and activities, dealing on own account.*

## GİRİŞ

Sermaye piyasalarında karşılaşılan bilgi asimetrisi, ürün çeşitliliği ve karmaşıklığı, çoğu zaman bu piyasanın yatırımcılarının sözleşmeleri adil müzakere şartlarında akdedememeleri ve sözleşmenin ifası sırasında edimleri doğru analiz edememeleri sonucunu doğurabilmektedir. Özellikle tezgahüstü (borsa dışı) işlemlerin, türev araçların ve kripto varlıkların son dönemdeki görece piyasa hâkimiyeti bu alandaki yatırımcı korumalarının önemini daha da artırmaktadır.

Bu önemin farkındalığıyla, sermaye piyasası mevzuatı, birincil piyasa yatırımcısı bakımından kamuyu aydınlatma düzenlemeleri; ikincil piyasa yatırımcısı bakımından ise genel olarak piyasanın işleyişine ilişkin aksaklıkları giderici mekanizmalar, özel olarak da yatırım kuruluşlarının ortak iş yapış kurallarına (*conduct of business rules*) tabi kılınması yoluyla yatırımcıyı korumaya çalışmaktadır. Bu kapsamda yatırım kuruluşları, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK/Kurul) III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'inin (Yatırım Kuruluşları Tebliği) 26 ncı maddesi gereği çerçeve sözleşme yapma yükümlülüğü, III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'inin (Yatırım Hizmetleri Tebliği) 30 uncu maddesi kapsamında müşteri emrini en iyi şekilde yerine getirme yükümlülüğü, özen ve sadakat borcu çerçevesinde hareket etme ve bir çıkar çatışması politikası oluşturma yükümlülüğü, basiretli bir tacir gibi davranma, işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni gösterme yükümlülüğü, faaliyetlerini sürdürmeleri için sahip oldukları kaynakları etkin bir biçimde kullanma, bilgilendirme, açıklama ve şeffaflığı sağlama yükümlülüğü gibi çeşitli yükümlülükler ile uygunluk ve yerindelik testi uygulamalarına tabi tutulmaktadır. Bunların yanı sıra, yatırım kuruluşlarının müşteri varlıkları üzerinde yetkisiz şekilde tasarruf etmelerini

önlemeye yönelik düzenlemeler, mali durumlarına yönelik düzenlemeler ve yatırımcı tazmin mekanizmaları ile tedrici tasfiye ve alternatif uyumsuzluk çözüm yöntemlerine yönelik düzenlemeler yatırımcıların korunması amacıyla öngörölmüş diğer mekanizmalardır.

Bu bağlamda, ölkemiz sermaye piyasalarında yatırımcının, genel olarak piyasa temelli mekanizmalarla korunduğu ve bunlara aykırılığın yaptırımının kamu hukuku karakterli olan idari yaptırımlar olarak belirlendiği belirtilmelidir. Nitekim Avrupa Birliği ölkelerinde de, piyasa temelli 2014/65 sayılı MiFID Yönergesi<sup>1</sup> (Markets in Financial Instrument Directive) kuralları, tüketici kanunlarının değil, kamu hukuku karakterli finansal gözetim kanunlarının içine dercedilmiştir.<sup>2</sup> Bununla birlikte, sermaye piyasası mevzuatının kamu hukuku karakterli yaptırımlar temelindeki düzenleme anlayışı, çoğu zaman yatırımcıların uğradıkları zararların tazmini noktasında faydasız kalmakta, tedrici tasfiye ve iflas mekanizmalarının işletilmesi dahi, yatırımcılar bakımından tam bir tazmin sağlamayabilmektedir. Bu noktada yatırımcı tazmin mekanizmalarının, hukuk davası yoluyla sağlanan tazminin yerine geçtiği düşünölebilirse de, yatırımcı tazmin limitleri<sup>3</sup> nedeniyle zararın tamamının karşılanamadığı durumlar bakımından da sermaye piyasası korumalarının etkisiz kaldığı söylenebilecektir.

Çoğu hukuk sisteminde sermaye piyasası hukuku kurallarının, özel hukuk uyumsuzluklarına yansıma bir etkisinin (*radiating effect*) bulunduğu<sup>4</sup> kabul

---

<sup>1</sup> Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU Text with EEA relevance

<sup>2</sup> CHEREDNYCHENKO, (2014), s. 481.

<sup>3</sup> Yatırımcı Tazmin Merkezi tarafından tazmin kararı çerçevesinde yatırımcılara ödenebilecek azami tazmin tutarı 2020 yılı için 217.801-TL olarak belirlenmiştir. 2019/71 sayılı SPK Haftalık Bülteni, <https://www.spk.gov.tr/Bulten/Goster?year=2019&no=71>, Erişim Tarihi: 26.2.2020.

<sup>4</sup> İngiltere’de, Finansal Hizmetler ve Piyasalar Kanunu’nun 150 nci Bölümünün verdiği imkânla, denetleyici idarenin getirdiği kanuni standartlar, yatırımcının, yatırım kuruluşuna karşı zararlarının tazmini talebiyle açtığı davalarda doğrudan uygulanabilir niteliktedir. Buna karşın, Almanya, Hollanda gibi birçok diğer hukuk sisteminde, yatırım kuruluşlarının iş kuralları bireysel yatırımcıların yatırım kuruluşlarına karşı açtıkları davalarda doğrudan uygulanabilir değildir. CHEREDNYCHENKO, (2010), s. 410. Alman doktrininde, Alman Menkul Kıymetler Kanunu (Securities Trading Act, Wertpapierhandelsgesetz) düzenlemelerinin, genel hükümlerde yer alan iyi niyet, dürüstlük kuralı, sözleşme öncesi sorumluluk kavramlarından ne anlaşılması gerektiğini somutlaştırmakta olduğu ifade edilmektedir, Alman Yargıtayı’nın (*Bundesgerichtshof*) ise iş kurallarına etki tanımada daha çekingen davrandığını, bu kuralların yatırımcıyı koruma fonksiyonunu kabul

edilse de, sermaye piyasası mevzuatı ile sağlanan tüm korumalara rağmen, bu korumaların telafi edemediği yatırımcı mağduriyetlerinin de imkân dâhilinde olduğu göz önünde bulundurulduğunda yatırımcı uyuşmazlıklarında özel hukukun devreye girmesi kaçınılmaz görülmektedir.

Bu çerçevede, işbu çalışmada, tüketici mevzuatının, yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanan hangi yatırımcılara uygulanabilir olduğu sorunu irdelenmiştir. Bu kapsamda öncelikle 2008 finansal krizinin çıkarımları ile birlikte yatırımcıların tüketici sayılmasına ilişkin yeni yaklaşımlar incelenmiş, daha sonra yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanan yatırımcıların tüketici sıfatı, müşteri sınıflandırmaları dâhilinde ikili bir ayrımla ele alınmıştır.

### **I. Yatırımcının Tüketici Sayılmasına Yönelik Yeni Yaklaşımlar**

2008 finansal krizi öncesinde İngiltere, Amerika gibi gelişmiş ekonomilerde, finansal tüketici düzenlemelerinin daha ziyade yatırımcıların yatırım tercihlerinin sonuçlarını değerlendirebilme becerisi sağlayan finansal okuryazarlığa ve finansal yatırım ve finansal ürünlerin risklerine ilişkin “bilgilendirme yükümlülüklerine” özgülendiği, buna karşın düzenleyici otoriteler ürünlerin piyasaya çıkıp çıkamayacağına karar veren kapı bekçileri olarak görülmeyip, yatırımcıların yeterli kamuyu aydınlatma üzerine kendi yatırım kararlarını verdikleri bir düzene odaklanılmaktaydı. Buna karşın, 2008 finansal krizi gelişmiş ekonomilerin çoğunda geçerli olan bu düzenleme anlayışının yetersizliğini gözler önüne serdi.<sup>5</sup> Özellikle karmaşık finansal ürünlerin, onları anlamayan ve kendilerine uygun olmayan yatırımcılara pazarlanması kötü sonuçlara sebebiyet verince, ne kadar sağlam olursa olsun tek başına kamuyu aydınlatma rejiminin küçük yatırımcıyı korumaya yeterli olmadığı anlaşılmış oldu.<sup>6</sup> Birçok düzenleyici, krizin yarattığı

---

etmekle birlikte, doğan zararın tazmininde uygulanmalarının kabul edilebilir olmadığına hükmettiğini belirtmek gerekmektedir. BGH'nin 19 Şubat 2008 tarihli kararı için bkz. CHEREDNYCHENKO, (2010), s. 411-412. Bununla birlikte, Alman Yargıtayı *Bond* davasında, yatırım danışmanlığı hizmeti sunan bankanın, tavsiye edilen finansal aracın haiz olduğu riskler hakkında da bilgilendirme sunması gerektiğine hükmederken, aslında mülga MiFID'in 19 uncu maddesinde yer verilen müşteriye tanıma ve bilgilendirme yükümlülüklerini zikretmektedir. Benzer şekilde, İngiltere'de 1978 tarihli *Rust v. Abbey Life Insurance Co Ltd.* davasında da, müşterinin yatırım yapılan araçla ve likiditesi ile ilgili yeterli bilgi sağlanmadan yatırıma yönlendirilmesinin özen ve sadakat borcunun ihlalinin bir görünümü olduğuna hükmedilmiş, finansal araçlara ve önerilen yatırım stratejisine ilişkin geniş bilgilendirme yükümlülükleri daha sonra mülga MiFID'in 19 uncu maddesinin üçüncü fıkrasında düzenlemeye konu edilmiştir. CHEREDNYCHENKO, (2009), s. 932.

<sup>5</sup> WAN/GODWIN/YAO, s. 2-3.

<sup>6</sup> WAN/GODWIN/YAO, s. 8-9.

olumsuz sonuçların, en azından bir kısmının, yatırım kuruluşlarının kötüye kullanımlarına karşı tüketicileri koruyabilecek yeterli düzenlemelerin bulunmamasına bağlıdır.<sup>7</sup>

Krizin bu çıkarımları ile birlikte, profesyonel olmayan müşteriler olarak sermaye piyasalarında yatırım yapan bireysel yatırımcıların, özel bir yasal korumadan yararlandırılması gerektiği genel kabul görmeye başlamıştır.<sup>8</sup> Bu kapsamda uluslararası düzenlemelerde, krizin etkisi ile “tüketicileri” merkeze alan bir düzenleme yaklaşımı benimsenmiştir. Hatta bu hususta çok daha ileriye giderek, modern zamanlarda tüketici olmayan tek bir kişi bile olmadığını savunan yazarlar da ortaya çıkmıştır.<sup>9</sup>

Krizin etkisiyle gözden geçirilen uluslararası düzenlemelerde göze çarpan husus, kriz öncesinde “bireysel yatırımcı” kavramına yönelmiş olan düzenlemelerin, kriz sonrasında daha ziyade “finansal ürün ve hizmetlerin tüketicisi” kavramını odağına almış olmasıdır.<sup>10</sup> Bu farkın etkisiyle doktrinde de yatırımcı kavramının sönüşünden, tüketici kavramının doğuşundan söz edilmektedir.<sup>11</sup> AB düzenlemelerine bakıldığında, birçok düzenlemede, “finansal hizmetlerin tüketicisi (*consumer of financial services*), “küçük yatırımcı”, “bireysel yatırımcı”, “ortalama yatırımcı” gibi kavramların birbiri yerine kullanılmakta olduğu hemen göze çarpmaktadır. Bugün birçok ülkede, bireysel yatırımcıların tüketici olarak değerlendirildiği hatta bu kabulün ötesine geçilerek, hangi bireysel yatırımcıların tüketici sayılabileceğine ilişkin tartışmalar ile sorunun bir ileri boyuta dahi taşındığı da bilinmektedir.<sup>12</sup>

2008 finansal krizinin ardından, finansal piyasalardaki düzenleme yaklaşımında finansal tüketici kavramını merkeze alan bu anlayış, Türk

---

<sup>7</sup> PRIDGEN, s. 407.

<sup>8</sup> SZUSTAK, s. 114.

<sup>9</sup> OREN, s. 1.

<sup>10</sup> MOLONEY, s. 172.

<sup>11</sup> MOLONEY, s. 179. Doktrinde, finansal hizmet ve ürünlerin tüketicisi kavramının müdahaleci düzenleme yaklaşımınca ileri sürüldüğünü belirten yazarlar da bulunmakta, tüketici güdümlü yaklaşımın, yatırım araçlarının gündelik hayata dair olduğu kabulüne ve olası kayıp ve riskler dikkate alınarak tüketicilerin korunması gereğine dayandığı ifade edilmektedir. MOLONEY, s. 173.

<sup>12</sup> Singapur, Hong Kong ve Avustralya örneklerinin karşılaştırıldığı bir çalışmada, Singapur’da “akredite edilmiş yatırımcılar”, Hong Kong’da “profesyonel yatırımcılar” Avustralya’da ise “sofistike yatırımcılar” olarak sınıflandırılmış yatırımcı gruplarının bireysel yatırımcı korumalarından ve bu kapsamda olmak üzere tüketici mevzuatı korumalarından yararlandırılıp yararlandırılmayacağı tartışılmıştır. WAN/GODWIN/YAO, s. 1 vd.

Hukukunda da çeşitli düzenlemelerde kendini göstermiştir. 3.6.2011 tarihli ve 637 sayılı KHK'nın 38 inci maddesi ile kurulan Finansal İstikrar Komitesi tarafından hazırlanan ve 2014/10 sayılı Başbakanlık Genelgesi ile yürürlüğe giren “Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Strateji Eylem Planları”<sup>13</sup> bunlar arasında ilk zikredilmesi gerektirir. Söz konusu eylem planları kapsamındaki strateji; bireylerin finansal sistemle ilişkisinde temel teşkil eden üç alanı, finansal ürün ve hizmetlere erişim, finansal eğitim ve finansal tüketicinin korunması olarak saymıştır. Yine 5.6.2014 tarihli ve 2014/10 sayılı Başbakanlık Genelgesi ile yürürlüğe giren Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi kapsamında hazırlanan “Finansal Tüketicinin Korunması Eylem Planı Arka Plan Belgesi”nde<sup>14</sup> ise, finansal hizmetlerin, mevduat kabulü ve diğer fon toplama hizmetleri, bireysel, ipotekli konut finansmanı ve benzeri her türlü kredi faaliyetleri, sigorta ve sigorta aracılığı, danışmanlık ve aktüerlik hizmetleri gibi sigorta ile bağlantılı işlemler, faktoring ve her türlü ticari faaliyetin finansmanı, finansal kiralama, çek ve seyahat çekleri dâhil ödeme ve para transferi hizmetleri, taahhütler ve garantiler, müşteriler adına finansal piyasalarda aracılık, saklama, garanti (*underwriting*), varlık yönetimi, finansal bilgilerin transferi, provizyonu ve saklanması ile finansal hizmetler konularında danışmanlık olarak tanımlanacağı; bu hizmetleri satın alanların da finansal tüketici sayılacağı ifade edilmiştir.<sup>15</sup> Görüldüğü üzere Eylem Planı Arka Plan Belgesi, yatırım hizmet ve faaliyetlerini terim olarak kullanmamakla birlikte, aracılık, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve saklama gibi birçok yatırım hizmet ve faaliyetini kapsamına almış, bunun da ötesinde bu faaliyetlerden yararlananları açıkça “finansal tüketici” olarak nitelemiştir.

Finansal tüketiciye ilişkin bir diğer tanım, Finansal Tüketicilerden Alınacak Ücretlere İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik'in<sup>16</sup> 4 üncü maddesinin birinci fıkrasının (d) bendinde yer almaktadır. Söz konusu tanım uyarınca, Kanunun 3 üncü maddesinde tanımlanan tüketicilerden kuruluşlarca kendisine ürün veya hizmet sunulan tüketici, finansal tüketici olarak; aynı

<sup>13</sup> 5.6.2014 tarih ve 29021 sayılı Resmi Gazete.

<sup>14</sup> Finansal Tüketicinin Korunması Eylem Planı Arka Plan Belgesi, [https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0124.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0124.pdf), Erişim tarihi: 27.02.2019.

<sup>15</sup> Finansal Tüketicinin Korunması Arka Plan Belgesi, s. 19, SUNAY AKIN, (2015), s. 421-422.

<sup>16</sup> 3.10.2014 tarih ve 29138 sayılı Resmi Gazete.

fıkranın (1) bendinde ise kuruluşlar; bankalar, tüketici kredisi veren finansal kuruluşlar ve kart çıkaran kuruluşlar olarak tanımlanmıştır. Bu bağlamda finansal tüketicinin, en genel anlamda, kendisine finansal kuruluşlarca ürün veya hizmet sunulan tüketici olarak tanımlanması mümkündür.

## **II. Yatırım Hizmet ve Faaliyetlerinden Yararlanan Yatırımcının Tüketici Sıfatı**

### **A. Genel Olarak**

Yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanmanın TKHK kapsamında bir hizmet alımı olduğu tartışmasızdır. Zira yatırımcılar, yatırım kuruluşlarından sağlanan hizmetleri tüketirken, bu kuruluşların müşterisi konumunda olup, yatırım kuruluşları, müşterilerine, sermaye piyasası araçlarının alım satımı yahut danışmanlık yapılması, saklanması, yönetimi gibi çeşitli hizmetler sunmaktadır. Bu hizmetler dolayısıyla da, yatırım kuruluşlarının müşterisi konumundaki yatırımcılar, hileli davranışlar, sahip oldukları varlıkların kötüye kullanımı, çıkar çatışmaları, bilgilendirme sorunları ve hizmet sağlamadaki yetersizlik gibi değişik piyasa eksikliklerine maruz kalabilmektedir.<sup>17</sup>

TKHK md. 3/1-k uyarınca, ticari veya mesleki olmayan bir amaçla hizmet alan kişinin tüketici sıfatını kazanması esas olduğundan, yatırım hizmet ve faaliyetlerinden ticari veya mesleki bir amaç dışında yararlanan yatırımcıların da tüketici sayılmaları gerekmektedir. Yatırımcılar yatırım hizmet ve faaliyetlerinden tüketim değil, yatırım amaçlı yararlanıyorlar gibi gözükseler de, nihayetinde yatırım yapabilmek için sermaye piyasası kurumları tarafından sağlanan hizmetleri tüketiyor olduklarından, onlar ile diğer herhangi bir hizmetin tüketicisi arasında fark bulunmadığının kabulü gerekir.<sup>18</sup>

Öte yandan, yatırım hizmet ve faaliyetleri dolayısıyla yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri ile yatırımcı arasındaki ilişkiler ile yatırım hizmet ve faaliyetinden yararlanmak suretiyle sermaye piyasalarında üçüncü kişiler ile yatırımcı arasında yapılan işlemler tüketici sıfatını haiz olma bakımından farklı değerlendirilmelidir.

---

<sup>17</sup> ÇETİN, s. 458.

<sup>18</sup> ÇETİN, s. 458, ÖZER, s. 83.

## **B. Yatırım Hizmet ve Faaliyetinden Yararlanmak Suretiyle Sermaye Piyasalarında Üçüncü Kişilerle Yapılan İşlemlerde Yatırımcıların Tüketici Sıfatı**

Çalışmamızda, esas itibariyle yatırım hizmet ve faaliyetleri bağlamında yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri ile hukuki ilişkiye giren müşterilerin tüketici sıfatı irdelenmektedir. Bu noktada hemen belirtmek gerekir ki, yatırım hizmet ve faaliyetinden yararlanmak suretiyle sermaye piyasalarında üçüncü kişiler ile yapılan işlemler, örneğin sermaye piyasası aracı alım satımı yapılması ile güdülen amacın mahiyeti, yatırım kuruluşundan alınan hizmet dolayısıyla müşterinin tüketici olma sıfatını etkilemeyecektir. Bir başka deyişle, yatırım kuruluşunun müşterisi, sermaye piyasası aracı satın alarak, onu hemen satmak ve alım satım fiyatı arasındaki marjdan kâr elde etmek, dolayısıyla tüketmek amacıyla değil, ticari olarak yatırıma konu etmek amacıyla almış da olsa, yatırım kuruluşundan aldığı aracılık hizmeti dolayısıyla yatırım kuruluşu ile olan ilişkisinde tüketici sıfatını haiz olabilecektir. Nitekim, yatırım kuruluşu ile müşterisi arasındaki aracılık sözleşmesi, ticari veya mesleki olmayan amaçla gerçekleştirilen bir hizmet alımı olduğu her durumda, bir tüketici işlemi teşkil ederken, müşterinin bu aracılık hizmetini alması dolayısıyla taraf olduğu diğer bir sözleşmede (örneğin sermaye piyasası alım satım sözleşmesinde) tüketici sıfatını haiz olmaması mümkün, hatta muhtemeldir. Zira yatırımcılar, birincil yahut ikincil piyasadaki sermaye piyasası aracı aldığı veya sattığı hallerde, şirkete ortak olma, sermaye piyasası aracını yeniden satma, ticari olarak kullanma gibi kazanç elde etmeye yönelik amaçlarla hareket etmektedir.

Sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan bir yatırımcı, ödediği sermayenin değer kazanmasını ve/veya kâr ya da faiz gibi bir getirisi olmasını hedefler.<sup>19</sup> Oysa tüketiciyi ticari veya mesleki olmayan amaçlarla hareket eden kişi olarak tanımlayan TKHK, onun sadece kişisel ve özel ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla alım satım yapmış olmasını aramaktadır. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, kazanç elde etme amacıyla sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan, belli vadede yatırımından kazanç elde etmeyi amaçlayan yatırımcıların amacının ticari olduğunun kabulü gerektiği, bu nedenle birer yatırım malı olan sermaye piyasası araçlarının alım satım sözleşmesi bakımından, yatırımcıların, tüketici sıfatını haiz olmayacakları

---

<sup>19</sup> ÖZER, s. 42.



kanaatindeyim.<sup>20</sup> Kaldı ki, ikincil piyasada alım satım emri verildiğinde, bu emirlerin kimin emirleri ile eşleşeceği, dolayısıyla sözleşmenin karşı tarafı bilinemediğinden, ikincil piyasa işlemleri bakımından işlemin karşı tarafında bir satıcı veya sağlayıcı olup olmadığının, dolayısıyla tüketici işlemi saptamasının yapılabilmesine fiilen imkân da bulunmamaktadır.

Öte yandan doktrinde yer alan, menkul kıymetler taşınır eşya olarak nitelendirilemediği için sözleşmenin konusunu bir menkul kıymet oluşturuyorsa bu sözleşmenin tüketici sözleşmesi olarak kabul edilemeyeceği ve dolayısıyla TKHK kapsamına alınamayacağı yönündeki görüşler<sup>21</sup>, TKHK'nın ticari veya mesleki amaçtan hareket eden anlayışı dışında Kanun'un öngörmediği bir kıstas getirdiği için tarafımızca kabul edilebilir değildir. Kaldı ki, kaydi payların dahi TKHK kapsamında mal olarak nitelendirilmesi mümkündür.

### **C. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Dolayısıyla Yatırım Kuruluşları ve Portföy Yönetim Şirketleri İle Sözleşme Akdeden Yatırımcıların Tüketici Sıfatı**

#### **1. Genel Olarak Tüketici Tanımı ve Tüzel Kişilerin Tüketici Sıfatı**

TKHK'nın md. 3/1-l hükmünde, tüketici işleminin, “mal veya hizmet piyasalarında kamu tüzel kişileri de dâhil olmak üzere ticari veya mesleki amaçlarla hareket eden veya onun adına ya da hesabına hareket eden gerçek veya tüzel kişiler ile tüketiciler arasında kurulan, ... vekâlet, bankacılık ve benzeri sözleşmeler de dâhil olmak üzere her türlü sözleşme ve hukuki işlemi” ifade edeceği düzenleme altına alınmıştır. Buna göre, tüketici işlemi sayılan bir işlemin satıcı veya sağlayıcı olmayan tarafı her zaman tüketici sayılacaktır. TKHK'nın md. 3/1-k hükmünde yer alan tüketici tanımında ise, tüketicinin, “ticari veya mesleki olmayan amaçlarla hareket eden gerçek veya tüzel kişiyi” ifade edeceği hüküm altına alınmıştır. Maddede edinme, kullanma, yararlanma, tüketme fiillerini ve daha fazlasını kapsayacak şekilde “hareket etme” fiili tercih edilmiş, 2008/48/EC sayılı Tüketici Kredileri Yönergesi'nin<sup>22</sup> 3/a maddesinden alınmış olan tanımda hareket etmek fiilinin kullanılması tüketicinin koruma alanını büyük ölçüde genişletmiştir.<sup>23</sup>

---

<sup>20</sup> Aynı yönde bkz.; ÖZER, s. 81.

<sup>21</sup> ASLAN, (2015), s. 9, YERKAYA, s. 27.

<sup>22</sup> Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council of 23 April 2008 on credit agreements for consumers and repealing Council Directive 87/102/EEC, 22.5.2008 tarih ve L133/66 sayılı AB Resmi Gazetesi.

<sup>23</sup> TUTUMLU, s. 574.

Doktrinde, ticari veya mesleki faaliyetten ne anlaşılması gerektiği hususunda bir fikir birliği bulunmamaktadır. Ticari; ticaretle ilgili olan, mesleki ise; meslekle ilgili olan şeklinde tanımlanırken, ticaret; kazanç amacıyla yürütülen alım satım faaliyetini, meslek ise; belli bir eğitim ile kazanılan bilgi ve becerilere dayanan mal ve hizmet karşılığında para kazanmak için yapılan kuralları belirlenmiş işi ifade etmektedir.<sup>24</sup> Mesleki faaliyet ile ticari faaliyet arasındaki temel farkın, işletme ve meslek kavramlarının kapsamıyla bağlantılı olarak, faaliyetin bağımsızlığı noktasında gerçekleştiği ifade edilmekte ve mesleki faaliyet için bir devamlılık ve belirli bir organizasyon aranmaktadır.<sup>25</sup> Bu kapsamda, kişinin, bağımsız olarak yani kendi sorumluluğu altında devamlılık arz edecek şekilde yürüttüğü, bilgi ve becerisine dayalı olarak para kazandığı faaliyetleri mesleki faaliyet olarak nitelendirmek nispeten kolayken, ticari faaliyetin belirlenmesi daha büyük tartışmalar doğurmaktadır.

Doktrinde OZANOĞLU, tüketici sayılabilmek için mal satın alınırken özel ihtiyaçların giderilmesi ve bu amaçla malın tüketilmesi, azaltılması ya da ekonomik değerinin yitirilmesi gibi bir amacın takip edilmesi, kâr elde etme amacının güdülmemesi gerektiğini savunmaktadır.<sup>26</sup> ASLAN, YAVUZ, KARAKOCALI/KURŞUN tarafından ise, bir mal veya hizmet ve onun maliyeti alıcının uhdesinde kalmıyor, mal veya hizmet herhangi bir şekilde ticari hayata geri dönüyor ve bunun için ödenen maliyet geri kazanılabiliyorsa ticari ve mesleki bir amaçtan söz edileceği belirtilmektedir.<sup>27</sup> Buna göre, yazarlar, tüketim amacının tespitinde, bir mal veya hizmetin maddi/ekonomik varlığının ortadan kalkmasını değil; malı satın alan/hizmetten yararlanan kişiye mâl oluş değerinin geri gelip gelmemesini göz önünde tutmaktadır.<sup>28</sup> Benzer şekilde ÖZER de, tüketicinin, mal veya hizmeti, belirli bir mesleğin icrası, üretimde kullanma, yeniden satma gibi kazanç elde etmeye yönelik amaçlarla değil, kişisel ihtiyaçla almış olmasını aramakta, aynı zamanda malın veya hizmetin ticari hayata geri dönmemesi ve bunlar için ödenen maliyetin

<sup>24</sup> Tanımlar için bkz; TDK Sözlüğü, <https://sozluk.gov.tr/>, Erişim Tarihi 15.06.2020.

<sup>25</sup> OZANOĞLU, (2000), s. 675.

<sup>26</sup> OZANOĞLU, (2001), s. 70. Ticari veya mesleki amacın, kazanç elde etme, para kazanma amacı olduğu hakkında ayrıca bkz.; AYHAN/ÇAĞLAR/ÖZDAMAR, s. 23.

<sup>27</sup> ASLAN, (2015), s. 4, KARAKOCALI/KURŞUN, s. 27, YAVUZ, s. 52.

<sup>28</sup> Doktrinde Aktürk, Aslan tarafından savunulan bu kriterin dikkate alınmaması gerektiğini, zira bu durumda tüketici sözleşmesi yapıldığı anda özel ve kişisel amaçla hareket eden ancak daha sonra ilgili mal/hizmetten ticari veya mesleki bir amaçla yararlanan kişilerin tüketici kavramı dışında bırakılmış olacağını haklı olarak savunmaktadır. AKTÜRK, s. 112-114.

tekrar kazanılmaması gerektiğini ifade etmektedir.<sup>29</sup> Nihayet AKTÜRK'e göre ise, ticari veya mesleki amaç dışında hareket etmekten anlaşılması gereken, kişinin o mal veya hizmetin nihai yararlananı olması<sup>30</sup>, yani o mal veya hizmeti kâr amacı gütmeksizin, kendi özel ihtiyacı ve tüketimi için elde etmesidir.<sup>31</sup> Benzer şekilde, ZEVKLİLER ve AYDOĞDU da, bir malı olduğu gibi ya da işleyerek bir başkasına satmak veya çıkar karşılığı devretmek üzere satın alan, yani kendisi de satıcı konumuna girecek şekilde hareket eden kişilerin tüketici sayılmayacaklarını belirtmektedir.<sup>32</sup>

Elbette tüketicinin korunması, onun bilgisizliği nedeniyle aldatılmasının önlenmesi düşüncesine dayandığından, kişinin mesleki veya ticari faaliyeti ile ilgili olarak yeterince bilgi sahibi olmasının beklenmesi ve bu kişi bakımından aldatılma olasılığının ticari veya mesleki faaliyeti dışında kalan özel alanında ortaya çıkacağı kabulü gerekmektedir.<sup>33</sup> Bununla birlikte ticari veya mesleki amaçla hareket için yapılacak daraltıcı yorumlarla, özel alanın da daraltılması uygun değildir. Bu bağlamda kanaatimizce, ticari amaç tespit edilirken, doktrinde bir kısım yazar tarafından savunulduğu gibi mâl oluş değerinin geri gelip gelmediğine bakılması yerinde değildir. Nitekim özel kullanım amacıyla satın alınan bir otomobil de ikinci el piyasasında mâl oluş fiyatının üzerinde satılabilmekte, bu satıştan dolayı hem bir kazanç elde edilmesi hem de mâl oluş değerinin tüketiciye geri gelmesi söz konusu olabilmektedir. Doktrindeki bu görüşlerin katı bir şekilde uygulanması halinde, otomobil satın alırken, ikincil el piyasasında daha fazla kazanç sağlayacağı marka ve modeli tercih eden ve nihayet bu satıştan dolayı mâl oluş değerini elde edebilen bir kişinin de tüketici sayılamaması gerekir.

Ticari amaç tahlil edilirken, işlemin kâr/kazanç sağlama amacıyla gerçekleştirilmesi ile işlem sonucunda bir kâr/kazanç elde edilmiş olup olmadığının yahut elde edilme ihtimalinin bulunup bulunmadığının birbirinden ayrıştırılarak dikkate alınması gerekir. Zira TKHK, tüketici işleminin ticari veya mesleki olmayan amaçla hareket edilerek yapılmasını aramakta, ancak bu işlem sonucunda veya bu işlem vasıtasıyla akdedilen bir başka sözleşme

---

<sup>29</sup> ÖZER, s. 65.

<sup>30</sup> Nihai kullanım ölçütünün özel amacın tespiti yönünden yardımcı bir ölçüt olarak göz önüne alınması gerektiği hakkında ayrıca bkz.; OZANOĞLU, (2000), s. 687-688.

<sup>31</sup> AKTÜRK, s. 114.

<sup>32</sup> AYDOĞDU/ZEVKLİLER, s. 83.

<sup>33</sup> KUNTALP, s. 302.

sonucunda bir kâr ya da kazanç elde edilmiş olup olmadığına bakmamaktadır. Nitekim yabancı doktrinde de tüketicinin finansal olarak işlemde kâr elde etmesinin, işlemin tüketici işlemi olmasını engellemeyeceği belirtilmekte ve bu kabulde bir adım daha ileriye gidilerek borsadan kâr elde etmek üzere hisse senedi alımının dahi tüketici işlemi olduğu ifade edilmektedir.<sup>34</sup>

Bu çerçevede, bize göre, ticari veya mesleki amaç dışında hareket; o hukuki işlemde yararlanılması dolayısıyla sonuç olarak kâr veya kazanç elde edilebilecek olmasına bakılmaksızın, mal veya hizmeti bir kazanç amacı gütmeksizin tüketme amacıyla edinmesi, alınan mal veya hizmetin başka bir malın hammaddesi veya yarı mamûl maddesi olarak kullanılmaması veya herhangi bir şekilde yeni bir mal veya hizmetin maliyet unsurları arasına sokularak yeniden ticari hayata aktarılmaması, ondan yararlananın bünyesinde tüketilmesi suretiyle gerçekleşmektedir.<sup>35</sup> Buna göre, aldığı hizmetten kazanç elde etmeyi amaçladığı bir başka işlem için yararlı olsa dahi, hizmeti kullanmakla tüketen, o hizmetten yararlanılarak sunulabilecek bir başka hizmetin sağlayıcısı olmak amacıyla hareket etmeyen kişinin amacının ticari olmayacağı söylenebilir.

Bu noktada, yatırım hizmet ve faaliyetleri kapsamında akdedilen sözleşmelerin karşı tarafında tüzel kişilerin de sıklıkla bulunduğu nazara alınarak, tüzel kişilerin tüketici sıfatlarının da kısaca değerlendirilmesinde fayda görülmektedir. Özel hukuk tüzel kişilerinin tüketici sıfatını haiz sayılıp sayılmayacaklarına ilişkin olarak doktrinde, TTK'ya göre ticari iş sayılan her işlemin ticari faaliyet kapsamında değerlendirilmesi gerektiği genel kabul görmektedir. Bu görüştekilerce, TTK'nın 3 üncü maddesi ile 19 uncu maddesi çerçevesinde belirlenecek ticari işleri yapan kişinin bu işlemleri dolayısıyla tüketici sayılabileceğinin mümkün olmayacağı, dolayısıyla TTK'nın 19 uncu maddesinde düzenlenmiş olan ticari iş karinesinden hareketle, ticari veya mesleki olmayan amaçla hareket edebilecekleri kanun koyucu tarafından kabul edilmemiş olan ticaret şirketlerinin, hiçbir zaman tüketici sıfatını

<sup>34</sup> HONDIUS, s. 94. Yazarın Borsa'dan hisse alımını tüketici işlemi saymasına tarafımızca katılmamakla birlikte, işlemin yapılma amacının ticari veya mesleki olmadığı hallerde, bu işlemde kâr veya kazanç elde edilmiş olmasının tüketici işlemi olma niteliğini etkilemeyeceği yönündeki görüşüne katılmaktadır.

<sup>35</sup> Doktrinde ASLAN da, tüketimden bahsedebilmek için alınan mal veya hizmetin başka bir malın hammaddesi olarak kullanılmaması veya herhangi bir şekilde, yeni bir mal veya hizmetin maliyet unsurları arasında yer almaması gerektiğini ifade etmektedir. ASLAN, (1996), s. 4.

kazanamayacakları savunulmaktadır.<sup>36</sup> Bu görüştekilere göre bir kişinin ticari işletmesi ile ilgili olan her hukuki işlem ticari veya mesleki amaçlıdır. Gerçek kişi tacirler bakımından bunun istisnası varsa da, tüzel kişi tacirler bakımından böyle bir istisnadan söz edilemeyeceği belirtilmektedir.<sup>37</sup> Nitekim tüzel kişi tacirlerin adi iş alanlarının bulunmaması ve tüm faaliyetlerinin ticari sayılması karşısında, bir mal veya hizmeti özel amaçlarla kullanmalarından söz edilemeyeceği savunulmaktadır.<sup>38</sup> Bu kabulde, doktrinde ticaret şirketleri bakımından TKHK hükümlerinin değil, genel hükümlerin uygulama alanı bulabileceği baskın görüş olarak yerini almaktadır.<sup>39</sup>

Yargıtay da bir kararında, "...Tüzel kişi tacirin barınma, gıda, giyinme ve aile gibi özel insani ihtiyaçları olmadığı için bunların hakiki şahıslar gibi adi borç ilişkileri alanı olmadığı kabul edilir. ... ticaret şirketleri bir ticari işletme işletmiyor olsalar dahi, TTK md.18/1 maddesi gereğince tacirdirler. Doğrudan ticari amaçla ya da işletmenin iç ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla olup olmadığına bakılmaksızın bütün hukuki ilişkileri ticari faaliyet kapsamında olup özel hayatlarına ilişkin bir işlem söz konusu olamayacaktır." gerekçesi ile tüzel kişi tacirlerin tüketici sayılmayacakları sonucuna varmıştır.<sup>40</sup> Bir başka kararında ise Yargıtay, gerçek kişi tacirin kendi özel kullanımı için araba satın alması durumunda tüketici sıfatını taşıyacağına hükmetmekle, gerçek kişi tacirin TKHK'nın korumalarından yararlandığı ölçüde, ticari hükümlerin uygulanma alanını daraltmıştır.<sup>41</sup>

Doktrin ve yargı kararlarındaki bu görüşe paralel olarak, Finansal Tüketicinin Korunması Eylem Planı Arka Plan Belgesi'nde de, ticaret şirketlerinin tüm işleri ticari iş sayıldığından ve bir ticaret şirketinin ticari olmayan amaçlarla mal veya hizmet edinmesi söz konusu olmadığından,

---

<sup>36</sup> ASLAN, (1996), s. 5, GÜMÜŞ, s. 18.

<sup>37</sup> ASLAN, (1996), s. 4, BAHTİYAR/BİÇER, s. 412.

<sup>38</sup> ATAMER/MICKLITZ, s. 555, KUNTALP, s. 306.

<sup>39</sup> AYDOĞDU/ZEVKLİLER, s. 84, ERKUŞ, s. 25.

<sup>40</sup> Yargıtay HGK, 11.10.2000, E. 2000/19-1255, K. 2000/1249, Uyuşmazlığa konu olayda, davacı Ltd. Şirketi, tüzel kişilik adına ticari işletmesinde kullanmak üzere ticari vasıfta kamyonet almıştır. Yüksek Mahkemece, tacirin, ticari işletmesiyle ilgili tüm faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi davranması gerektiği için tüketiciler için düzenlenen yasa hükümleri kapsamına alınamayacaklarına hükmedilmiştir. Sinerji A.Ş. Hukuk Yazılımları Mevzuat ve İçtihat Programı, Erişim Tarihi: 23.7.2020.

<sup>41</sup> Yargıtay HGK'nın 19.3.2003 tarih ve E.11-117, K. 169 sayılı kararı, BAHTİYAR/BİÇER, s. 415.

şirketlerin tüketici sayılmayacağı ifade edilmiş bulunmaktadır.<sup>42</sup>

Ticaret şirketlerinin ticari iş karinesi nedeniyle ticari veya mesleki olmayan amaçla hareket edemeyecekleri yönündeki görüşe karşı, doktrinde bir diğer görüşe göre ise, TTK md. 19'da yer alan karine, işin ticari iş sayılması ve dolayısıyla TTK hükümlerinin uygulanması gereği şeklinde yorumlanmalıdır.<sup>43</sup> Buna göre bir ticaret şirketinin TTK kapsamında adi sahası bulunmamakla birlikte, iktisadi faaliyet konuları dışında kalan mal ve hizmet edinimleri bakımından tüketici sıfatına sahip olabileceği kabul edilmelidir.<sup>44</sup> Kanımızca da TTK'nın 19 uncu maddesinin yarattığı sonuçlar, TTK ile sınırlı olarak uygulanmalı, TKHK'nın yorumlanması hususunda tek başına esas alınmamalıdır. TKHK'nın md. 3/1-k hükmünde geçen ticari amaç yorumlanırken, her somut olayın özelliğine uygun yorum yapılması gerekmekte olup, TTK'nın 19 uncu maddesinde tüzel kişi tacirler bakımından mutlak olarak düzenlenmiş olan ticari iş karinesi, bu hususta, varsayımsal bir amaç yaratmaktan öteye gidemeyecektir.<sup>45</sup> Nitekim tüketici kavramının genişlemesinin etkisiyle, küçük işletme sahiplerinin, tacir de sayılsalar, sözleşmedeki zayıf taraf olabilecekleri; hatta onların tüketici hakları ile büyük işletmeler arasında sıkışıp kaldıkları, bu tür küçük tacirlerin bazen gerçek kişi tüketicilerden bile daha çok korunmaya ihtiyaçları oldukları da yüksek sesle dillendirilmektedir.<sup>46</sup> Son dönemde, yabancı hukuk sistemlerinde de tartışılabilen bu hususta, girilen hukuki ilişkinin doğrudan iş veya meslek ile ilgili olup olmadığına bakılması gerektiği belirtilmekte; bir evin boyanması tüketici işlemi sayılırken, bir şirketin boyanmasının tüketici işlemi sayılmamasının mümkün olmaması gerektiği örneği verilmektedir.<sup>47</sup>

<sup>42</sup> Finansal Tüketicinin Korunması Eylem Planı Arka Plan Belgesi, [https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0124.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0124.pdf), s. 19.

<sup>43</sup> AKTÜRK, s. 118, OZANOĞLU, (2000), s. 685.

<sup>44</sup> AKTÜRK, s. 118.

<sup>45</sup> Karinelerin bilinen bir durumdan bilinmeyen bir durum lehine sonuç çıkarmak olduğu, bilinen gerçek mevcut iken bilinmeyi yorumlamak üzere kullanılan karinelere başvurulmasının kanun koyucunun amacı ile bağdaşmayacağı, dolayısıyla ticari veya mesleki amaç dışında hareket ettikleri her halde tüzel kişi tacirlerin de tüketici sıfatını haiz olacağı yönünde bkz., AKTÜRK, s. 120. TTK'da düzenlenen mutlak ticari iş karinesinin ticari işletme ile ilgili tüm fiil ve işlemlerin ticari iş sayılması gerektiği şeklinde değil, aksine ilgili fiil ve işlemlerin ticari işletmeyle ilgili olduğunun varsayılması halinde ticari iş olarak yorumlanması gerektiği yönünde bkz.; TAŞKIN, s. 36.

<sup>46</sup> BAYSAL, s. 288 dipnot 82.

<sup>47</sup> FREILICH, s. 114.

Kaldı ki, TTK md. 19/2 hükmü gereği, bir taraf için ticari iş sayılan sözleşmelerin diğer taraf için de ticari iş sayılmasına karşın, gerçek kişiler bakımından işin ticari iş sayılması onların tüketici olma sıfatını etkilemezken, tüzel kişiler bakımından salt md. 19/1 hükmü nedeniyle tüketici olma sıfatlarının etkileneceğini savunmak da hakkaniyete uygun düşmeyecektir. Nitekim doktrinde bir taraf için ticari iş sayılan sözleşmeler diğer taraf için de ticari iş sayılmasına karşın, gerçek kişi tacirin tüketici olarak kabulünün tüketici hukukunun ticari hükümlerin uygulanma alanını kısıtlayan bir örneği olduğu dahi belirtilmektedir.<sup>48</sup>

TTK md. 19 hükmünün ticaret şirketlerinin tüketici sayılmasının önünde bir engel olmadığı görüşünü bir adım ileriye taşıyarak, tüzel kişi tacirlerin hangi hallerde tüketici sayılabileceklerine ilişkin ölçütlerin de ortaya konulması gerekir. Doktrinde bir görüşe göre, kazanç elde etme amacıyla hareket eden kişinin bu faaliyetini, bir organizasyon içerisinde süreklilik taşıyacak şekilde gerçekleştirmese de ticari saymak ve kişiyi tüketici saymamak gerekir.<sup>49</sup> Bu görüştekilere göre, her ticaret şirketinin nihai amacı kazanç elde etmek olacağından hiçbir şekilde ticari olmayan bir amaçla hareket ettiklerinden söz edilemeyecektir. Ticari veya mesleki olmayan amacın, tüzel kişiliğin kuruluş amacına uygun olarak ihtiyaçlarının karşılanmasını teminen yaptığı<sup>50</sup> ya da bir iş olarak yürüttüğü işletme konusunu ilgilendiren işlemler olduğu yönündeki diğer bir görüş<sup>51</sup> ise, TTK ile ultra vires ilkesinin kaldırılması dolayısıyla tek başına çözüm sağlamaya elverişli görülmemektedir. Kanaatimizce, bir malı işletme konusundan bağımsız olarak, fiilen yürüttüğü ticari faaliyetler kapsamında başkasına satmak veya çıkar karşılığı devretmek amacıyla satın alan ya da aldığı bir hizmeti yine yürüttüğü ticari faaliyetler kapsamında başkasına aktarmak üzere kullanan, yani kendisi de satıcı veya sağlayıcı konumuna girecek kişiler tüketici sayılamazken, o malı veya hizmeti kendi bünyesinde tüketen kişilerin, bunun sonucunda kazanç elde edip etmediklerine bakılmaksızın tüketici sayılmaları gerekir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde,

---

<sup>48</sup> ARKAN, s. 67, AKTÜRK, s. 125.

<sup>49</sup> BAHTİYAR/BİÇER, s. 411.

<sup>50</sup> KARAKOCALI/KURŞUN, s. 27.

<sup>51</sup> ÖZER, s. 67. Yazar, ister gerçek ister tüzel kişi olsun, ticari/mesleki faaliyetlerde bulunan bir kişinin kendisini koruyacak niteliklerle donatılmış bulunduğu varsayımının, ancak işletme konusu ile ilgili faaliyetlerde söz konusu olabileceğini belirttikten hemen sonra, mal ya da hizmeti, faaliyet gösterdiği sektörde ticarete konu yapmak için değil, sadece faaliyetlerini sürdürebilmesini teminen edinmiş tacirin TKHK'nın sağladığı korumadan mahrum bırakılmaması gerektiğini de belirtmiştir.

bir ticaret şirketi için ticari ve mesleki olmayan amacın tespitinde, şirketin işlemin sonucunda kazanç elde edip etmeyeceğine ya da işletme konusuna değil, o malı ya da hizmeti bir başkasına aktarma, diğer bir deyişle satıcı ya da sağlayıcı olma amacıyla hareket edip etmediğine bakılmalıdır. Aldığı mal veya hizmeti, yürüttüğü faaliyetler kapsamında ticarete konu yapmayan tacir, bu mal veya hizmetten faaliyetlerini sürdürmede yararlanmış da olsa tüketici sayılabilmelidir. Dolayısıyla aldığı hizmeti, kazanç sağlama amacıyla değil, kazanç sağlamayı amaçladığı bir başka hukuki işlemi yapmasına imkân sağlamak üzere tüketen kişi tacir de olsa tüketici sayılabilmesi gerekir. Nitekim uluslararası doktrinde de, kanunlarda geçen “kişisel, ev ihtiyacı, tüketim amacı” gibi kavramlarla ilişkilendirilen tüketici tanımlarının, ticari işi kapsamında yeniden/başkasına tedarik etme veya üretim veya bakım onarım faaliyeti çerçevesinde dönüştürme, değiştirme fiilleri dışındaki tüm tüketim amaçlarını kapsayacağı, doğrudan işin yürütülmesi ile ilgili (*business related*) olmayan her türlü amacın dikkate alınması gerektiği ifade edilmektedir.<sup>52</sup>

Ticaret şirketlerinin tüketici vasfı bu şekilde ortaya konulduktan sonra, dernekler ve vakıfların durumunun da ayrıca irdelenmesi faydalı olur. Dernekler ve vakıflar gibi tacir niteliğinde olmayan, ticari amaçlarla değil eğitim, sağlık, kültür gibi amaçlarla hareket eden özel hukuk tüzel kişilerinin faaliyetleri ticari olmadığından, faaliyetleri, amaçlarına erişmek için işlettikleri ticari işletme ile ilgili bulunmadığı sürece, tüketici sayılabilmeleri gerekir.<sup>53</sup> Örneğin, bir derneğin toplantısı için sandalye kiralaması veya bir vakfın ihtiyaç sahiplerine dağıtmak için kömür alması gibi ticari veya mesleki olmayan amaçlarla yapılan işlemlerde tüketici olarak korunmaları gündeme gelebilir.<sup>54</sup> Nitekim Yargıtay 11. HD'nin 26.6.1997 tarih ve E.1997/1815, K. 1997/5112 sayılı kararında da, “tacir olmayan tüzel kişiler yönünden, dernek, vakıf ve kooperatiflerin de tüketici tanımı içinde kabulü gerekir” denilerek, dernek vakıf ve kooperatiflerin tüketici olarak korunmalarının mümkün olduğu ilkesi benimsenmiştir.<sup>55</sup>

<sup>52</sup> FREILICH, s. 112-114.

<sup>53</sup> KARAKOCALI/KURŞUN, s. 24, KUNTALP, s. 307.

<sup>54</sup> KARAKOCALI/KURŞUN, s. 23.

<sup>55</sup> TTK md. 16/1 bakımından belli şartların varlığı halinde, vakıf ve derneklere de tacir sıfatının tanınabildiği görülmektedir. TTK'nın 16 ncı maddesinin birinci fıkrasına göre, ticaret şirketlerinin yanı sıra, amacına varmak için bir ticari işletme işleten vakıflar, dernekler ve kendi kuruluş kanunları gereğince özel hukuk hükümlerine göre yönetilmek veya ticari şekilde işletilmek üzere devlet, il özel idaresi, belediye ve köy ile diğer kamu tüzel kişileri tarafından kurulan kurum ve kuruluşlar da tacir sayılırlar. Aynı maddenin ikinci



Konu kamu hukuku tüzel kişilerinin tüketici vasfı bakımından değerlendirildiğinde, tüketici hukuku zayıfın korunması ilkesi kapsamında düzenlenen koruma normlarından oluştuğundan, devlet ve diğer kamu tüzel kişilerinin tüketici sıfatını haiz olmaları işin doğası gereği uygun değildir. Kaldı ki, TKHK satıcı, sağlayıcı ve üretici tanımlarında, tüzel kişilere kamu tüzel kişilerinin de dâhil olacağı vurgusunu yaparken, tüketici tanımında bu hususta sessiz kalmasını bilinçli bir tercih olarak yorumlamak gerekir. Doktrinde de satıcı tanımında kamu tüzel kişileri tanıma açıkça dâhil edilmişken, tüketici tanımında lafzen dâhil edilmemiş olması, kamu tüzel kişilerinin tüketici sıfatından faydalanma imkânlarının olmadığı şeklinde yorumlanmaktadır.<sup>56</sup> Nitekim Yargıtay'ın belediye tüzel kişiliği bakımından verdiği kararları<sup>57</sup> da bu yöndedir. Bu nedenlerle, kamu hukuku tüzel kişileri tüketici kavramının tümüyle dışındadır.<sup>58</sup>

## **2. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri Dolayısıyla Yatırım Kuruluşları ve Portföy Yönetim Şirketleri ile Sözleşme Akdeden Yatırımcıların Tüketici Sıfatını Haiz Olup Olamayacakları**

Sermaye piyasası araçlarına ister yatırım, ister korunma (*hedging*), isterse alım satım arasındaki marjdan kâr elde etme amaçlı olarak yatırım yapsın, bireysel yatırımcılar -hatta daha da genişleterek genel müşteriler ve aşağıda detaylarına yer vereceğimiz üzere bazı profesyonel müşteriler- bu amaçlarını yerine getirmek için bir sermaye piyasası kurumundan yatırım hizmet ve faaliyeti aldıkları noktada herhangi bir hizmetin tüketicisi gibi tüketici sıfatını haiz olabilirler.<sup>59</sup> Nitekim özellikle aracılık sözleşmelerinde veya portföy yönetimi dolayısıyla yapılan portföy saklama sözleşmelerinde olduğu üzere, çoğu kez sermaye piyasası kurumu ile kurulan hizmet ilişkisi,

---

fıkrasında ise, devlet, il özel idaresi, belediye ve köy ile diğer kamu tüzel kişileri ve kamu yararına çalışan dernekler ile gelirlerinin yarısından fazlasını kamu görevi niteliğindeki işlere harcayan vakıfların, bir ticari işletmeyi, ister doğrudan doğruya ister kamu hukuku hükümlerine göre yönetilen ve işletilen bir tüzel kişi eliyle işletsinler, kendilerinin tacir sayılmayacakları açıkça hüküm altına alınmıştır. Buna göre, 16 ncı maddenin birinci fıkrasında sayılan kurumların faaliyetlerinin, amaçlarına erişmek için işlettikleri ticari işletme ile doğrudan ilgili bulunduğu noktada bunların da tüketici sayılmaması gündeme gelebilecektir.

<sup>56</sup> ERKUŞ, s. 25.

<sup>57</sup> Yargıtay 13. HD'nin, 6.7.2015 tarihli ve E.2015/24165, K.2015/23552 sayılı kararı ile 27.2.2007 tarihli ve E.2006/15533, K. 2007/2700 sayılı kararları.

<sup>58</sup> BATTAL, s. 327, BAHTİYAR/BİÇER, s. 408.

<sup>59</sup> Aynı yönde bkz.; ÇETİN, s. 458, ÖZER, s. 83.

yasal bir zorunluluktan ileri gelmekte, yetkili sermaye piyasası kurumu ile sözleşme akdedilmeksizin sermaye piyasasında işlem yapabilmek mümkün olamamaktadır. Dolayısıyla kişinin, hizmet alımı için akdettiği sözleşmeyi yaptığı sırada amacı ticari veya mesleki olmaktan ziyade, yasal bir zorunluluğun gereğini yerine getirmek olabilmektedir.

Doktrinde BAHTİYAR ve BİÇER, yatırımcının bir bankadan veya aracı kurumdan finansal hizmet alması durumunda, yatırımcının tüketici sıfatına sahip olduğunu ve tüketici mahkemesinde dava açabileceğini kabul etmektedir.<sup>60</sup> Bununla birlikte PASLI, birincil ve ikincil piyasadaki işlemler bakımından bu işlemlerden geri dönülmesine, bir başka deyişle satışın iptal edilmesine olanak olmadığını<sup>61</sup>, ancak yatırımcıya hizmet veren banka veya aracı kurum yatırımcıyı yeterli düzeyde bilgilendirmemişse, onun tecrübesizliğinden yararlanmışsa, ona yeterli ve doğru hizmeti vermemişse verdiği finansal hizmetin ayıplı olacağını, dolayısıyla yatırımcının zararının tazminini o finansal hizmeti ayıplı olarak veren kurumdan tüketici hukukunu da kullanarak talep edebileceğini savunmaktadır.<sup>62</sup>

Uluslararası doktrinde de, AB düzenlemelerinde yer alan tanımlarda<sup>63</sup> ticari işi, sanatı, mesleği dışındaki amaçlarla hareket eden gerçek kişiyi ifade eden tüketicilerin, finansal hizmetler söz konusu olduğunda daha farklı değerlendirilmesi gerektiği, zira finansal hizmetler bağlamında korunması

<sup>60</sup> BAHTİYAR/BİÇER, s. 425.

<sup>61</sup> PASLI, s. 415-416. Bu noktada yazarın, tüketici işlemini tayin ederken belirlediği kriterlerin TKHK kapsamında belirlenen kriterlerden farklı olduğu, bu yönde bir değerlendirmenin, tüketici ve tüketici işlemi sıfatlarını haiz olma bakımından değil, bu sıfatlar kazanıldıktan sonra tüketici mevzuatı hükümlerinin, örneğin cayma veya dönme haklarının somut olaya uygulanabilirliğini tartışma bakımından önem taşıdığı kanaatindeyim. Nitekim, Finansal Hizmetlere İlişkin Mesafeli Sözleşmeler Yönetmeliği'nin "Cayma hakkının istisnaları" kenar başlıklı 13 üncü maddesinde, döviz işlemleri, para piyasası araçları, devredilebilir menkul kıymetler, yatırım ortaklığı payları, finansal varlıklara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ve eşdeğer nakdi uzlaşmaya dayalı finansal araçlar, vadeli faiz oranı anlaşmaları, faiz, döviz ve hisse senedi swapları, opsiyon işlemleri ve eşdeğer nakdi uzlaşmaya dayalı finansal araçlar başta olmak üzere, bedeli finansal piyasadaki dalgalanmalara bağlı olarak sağlayıcının kontrolü dışında değişen ve bu değişimin cayma hakkı süresi içinde gerçekleşebildiği finansal hizmetlere ilişkin sözleşmelerde cayma hakkının kullanılmayacağı düzenleme altına alınmıştır. Yazar tarafından kullanılan, "bu işlemlerden geri dönülemeyeceği" yönündeki ifadenin, cayma hakkının kullanılmasının mümkün olmadığı şeklinde anlaşılması gerekmektedir.

<sup>62</sup> PASLI, s. 415-416.

<sup>63</sup> Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts, OJ L 95, 21.04.1993, art. 2(b); Directive 2011/83/EU of 25 October 2011 on consumer rights, OJ L 304, 22.11.2011, art. 2(1).

gerekenin sadece bireysel yatırımcılar olmadığı, aynı zamanda küçük işletmeler, hatta daha genel olarak finansal hizmetlerin kullanıcıları (*users of financial services*) olduğu ifade edilmektedir.<sup>64</sup>

Kanaatimizce, yatırım hizmet ve faaliyetinden ticari veya mesleki olmayan bir amaçla yararlanılıp yararlanılmadığını tartışmaksızın, finansal hizmetlerin yalnızca gerçek kişi yatırımcılar ve kâr amacı gütmeyen tüzel kişiler tarafından alınmasına tüketicilerle benzer koruma mekanizmaları sağlanması gerektiği yönündeki görüşler<sup>65</sup> eksik kalmaktadır. Zira TKHK md. 3/1-k'daki tüketici tanımı ışığında, yatırımcıların, sermaye piyasası kurumları karşısında tüketici sıfatını kazanmalarında etkili olan yegâne unsur, hizmetten ticari veya mesleki olmayan bir amaçla yararlanmalarıdır. Bu amacın belirlenmesinde ise, salt gerçek veya tüzel kişi olma yahut tüzel kişiler bakımından TTK'nın ticari iş karinesine tabi olup olmama kıstaslarından değil, sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiş olan “müşteri sınıfları”ndan yararlanılması gerekmektedir. Zira SPKn'nun 2 nci maddesinin ikinci fıkrasında yer alan Kanun ve ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlerin uygulanmasını mümkün kılan düzenleme, bir sermaye piyasası faaliyetine genel hükümlerin uygulanabilirliğinin tespitinde öncelikle dikkate alınmak durumundadır. Bir başka deyişle, SPKn'nun 2 nci maddesinin ikinci fıkrası hükmü, yatırım hizmet ve faaliyetlerinin tüketici işlemi olup olmayacağına ilişkin TKHK kapsamında yapılacak bir yorumda, yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin SPK'nın ikincil düzenlemelerinde yer alan müşteri sınıflandırmalarını, TTK'nın genel hükümlerinde yer alan ticari iş karinesinin önüne taşımaktadır. Dolayısıyla, sermaye piyasası mevzuatının ikincil düzenlemelerinde yer alan müşteri sınıflandırmaları uygulanıp bu sınıflandırmanın doğurduğu sonuçlar yorumlanmaksızın, genel hüküm mahiyetindeki TTK hükümlerinin doğurduğu sonuçların yorumda kullanılması SPKn'nun 2 nci maddesinin ikinci fıkrasına aykırılık teşkil edecektir.

Kaldı ki, TTK'ya göre sonraki tarihli özel kanun mahiyetinde olan TKHK bakımından ticari veya mesleki amaç dışında hareket eden her tüzel kişi, bu kapsamda olmak üzere ticaret şirketleri, tüketici olarak nitelendirilmekte ve bu nitelemeyi yaparken TKHK, ticari iş karinesinden değil, ticari veya mesleki amaçtan hareket etmektedir. Dolayısıyla, tüzel kişi tacirlerin tüm borçlarının ticari olduğu, adi bir sahalарının bulunmadığı yönündeki mutlak karine TTK

---

<sup>64</sup> ROBERTSON, s. 35-36.

<sup>65</sup> SUNAY AKIN, (2014), s. 335.

hükümlerinin uygulanması bakımından mutlak olarak geçerli olduğu halde, konu yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanma olduğunda, ticari veya mesleki amaçla hareket edilip edilmediği yorumlanırken sermaye piyasası mevzuatı kapsamında işin ticari veya mesleki amaçla yapıp yapılmadığı öncelikle tespit edilmelidir. Bu nedenle, yatırım hizmet ve faaliyetinden yararlanan bir kişinin ticari veya mesleki olmayan bir amaçla hareket edip etmediğinin ortaya konulması, sermaye piyasası mevzuatı bakımından içinde yer aldığı müşteri sınıfının özellikleri ile değerlendirilmelidir.

Bu çerçevede, aşağıda, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında yapılan müşteri sınıflandırmaları dikkate alınarak, profesyonel ve genel müşteri sınıflarına dâhil olan hangi yatırımcıların hangi gerekçelerle tüketici sayılabiliyor sayılamayacağı ayrı ayrı değerlendirilecektir. Bu değerlendirmeler yapılırken amacımız, müşteri sınıflarının ve bu sınıflar içerisinde yer alan yatırımcıların, tüketici sıfatını haiz olup olamayacaklarına ilişkin bir karine ortaya koymak olup, her somut olayın özelliğinin ayrıca değerlendirme gerektireceği de gözden uzak tutulmamalıdır.

#### **a. Profesyonel Müşterilerin Tüketici Sıfatı**

AB düzenlemeleri paralelinde hazırlanmış olan SPK'nın III-39.1 sayılı Tebliği'nin "Müşteri tanımı ve müşteriye tanıma kuralı" kenar başlıklı 29 uncu maddesinin birinci fıkrasında müşteri; yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetler kapsamında yatırım kuruluşları tarafından hizmet sunulan tüm gerçek ve tüzel kişiler olarak tanımlanmakta ve "müşteri sınıflandırması"na tabi tutularak, genel ve profesyonel müşteri ayrımı çerçevesinde korunmaktadır. Profesyonel müşteriler de Tebliğ'in 31 inci maddesi kapsamında, kendiliğinden profesyoneller ile talebe bağlı profesyoneller ayrımı ile düzenlenmektedir. Kendiliğinden profesyonel müşteri sayılanların büyük bir bölümü zaten aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri gibi tüzel kişi tacirler ile, 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20 nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar ve kamu kurum ve kuruluşları gibi kamu tüzel kişileri ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlardan oluşmaktadır.

Hemen belirtilmelidir ki, aracı kurum, banka, portföy yönetim şirketi, sigorta şirketi, yatırım ortaklığı, ipotek finansman kuruluşları ve varlık yönetim şirketleri gibi maddenin ilk fıkrasında sayılan tüzel kişi tacir profesyonel müşterilerin TKHK kapsamında tüketici sıfatını haiz

olamayacakları tartışmasıdır. Zira sayılan bu tüzel kişiler sermaye piyasası kurumları olup, bir başka sermaye piyasası kurumu ile girdikleri ilişkide zayıf durumda olduklarından ya da mesleki ve ticari amaç dışında bir amaçtan hareket ettiklerinden söz edilemez. Örneğin bir yatırım ortaklığı ya da portföy yönetim şirketinin aracılık hizmeti aldığı aracı kurum ya da banka ile arasındaki ilişki böyledir.

Öte yandan, devlet ve diğer kamu tüzel kişilerininin tüketici sıfatını haiz olmalarının işin doğası gereği uygun olmadığı açık olup, profesyonel müşteri sıfatını haiz kamu kurum ve kuruluşlarının da yatırım hizmet ve faaliyetleri bağlamında tüketici sayılmayacağı belirtilmelidir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşların da kamu tüzel kişileri ile aynı gerekçeler ile tüketici sayılmaması gerektiği tabiidir.

Bu noktada tüzel kişiliği bulunmayan kolektif yatırım kuruluşlarından yatırım fonları ile emeklilik fonlarının da TKHK kapsamında tüketici sayılmayacakları belirtilmelidir. Nitekim TKHK'nın 3 üncü maddesinde tüketici sıfatı gerçek veya tüzel kişilere hasredilmiş olup, tüzel kişilik vasfı bulunmayan fonların tanım kapsamına genişletici bir yorumla sokulması uygun olmayacaktır. Yatırım fonları portföy yönetim şirketlerince kurulmakta olduğundan, portföy yönetim şirketinin kendisininin tüketici sayılmayacağı halde, kurduğu fonun tüketici sayılabilmesi zaten mümkün olmamalıdır. Kaldı ki, yatırım fonları ve emeklilik fonlarının bir yatırım hizmetinden yararlandıkları noktada yürüttükleri faaliyetlerin ticari ve mesleki amaçla gerçekleştirilmesi dışında bir ihtimal de düşünülemez. Dolayısıyla, bu profesyonel müşterilerin de maddenin (a) bendinde sayılan ticaret şirketi olan profesyonel müşteriler ile kamu kurum ve kuruluşu olan profesyonel müşteriler gibi tüketici sıfatını haiz olmadıkları açıktır.

Kendiliğinden profesyoneller bakımından son grubu oluşturan aktif toplamının 50.000.000-TL'nin, yıllık net hâsılatının 90.000.000-TL'nin, özsermayesinin 5.000.000-TL'nin üzerinde olması kıstaslarından en az ikisini taşıyan kuruluşlar ise ayrı bir değerlendirmeyi gerektirmektedir. Yukarıda, salt TTK'nın 19 uncu maddesinde düzenlenmiş olan ticari iş karinesine dayalı olarak ticari amacın yorumlanamayacağına ilişkin açıklamalarımız dikkate alındığında, bu kişilerin tüzel kişi tacir olmalarının tüketici olmalarına tek başına engel teşkil etmeyeceği belirtilmelidir. Zira sadece aktif toplam, net satış hasılatı veya özsermaye kriterlerini sağlayan bir tüzel kişi de, tacir dahi olsa somut olayda ticari ve mesleki amaçla hareket etmediğinin ortaya

konulduğu her halde tüketici sayılabilmelidir. Ticari veya mesleki amacın tayininde ise, bir kâr ya da kazanç elde etme amacıyla, hizmeti bir başkasına aktarma, diğer bir deyişle o hizmet için yeni bir sağlayıcı olma amacıyla hareket edilip edilmediğine bakılmalı, fiilen yürüttüğü ticari işi kapsamında başkasına tedarik etmeyi, olduğu gibi ya da değiştirip dönüştürerek yeniden hizmet sağlamayı içermeyen tüm amaçlar ticari veya mesleki olmayan amaç sayılmalıdır. Nitekim günümüzde, büyük firmaların dahi kendilerini koruma (*hedge etme*) politikaları çerçevesinde sermaye piyasalarından yararlanabildikleri dikkate alındığında, sermaye piyasası alanında faaliyet göstermeyen ancak belirli bir aktif toplam, satış hasılatı ya da özsermayeyi haiz bu müşterilerin de sermaye piyasası kurumlarına karşı bilgi asimetrisi veya çıkar çatışması sorunu yaşamalarının muhtemel olduğu ortadadır.

Bu nedenle, aldığı hizmetin doğrudan ticari faaliyet konusuna girmesi gibi ticari veya mesleki amaçla hareket ettiğine dair ayrı bir veri yoksa aktif toplam, satış hasılatı ya da özsermaye şartlarını sağlayarak kendiliğinden profesyonel müşteri sayılan tüzel kişilerin de tüketici mevzuatı karşısında tüketici olarak nitelendirilebilmesi mümkün olabilmelidir.<sup>66</sup> Buradaki ticari faaliyet konusu ile şirketin ana sözleşmesinde geçen amaç ve konusundan farklı bir husus ifade edilmek istenmektedir. Bu nedenle şirketlerin esas sözleşmelerinin amaç ve konu maddelerinde sermaye piyasalarına yatırım yapmak, bu amaçla aracılık hizmeti almak gibi konuların yazılmış olması, tek başına yatırım hizmet ve faaliyetinin ticari amaçla yapıldığı sonucunu doğurmamalıdır. Alınan hizmetin, doğrudan ticari faaliyet konusuna girmesi haline örnek olarak kitle fonlama platformları verilebilir. Bir sermaye piyasası kurumu olarak belirlenmediği ve profesyonel müşteriler arasında ismen sayılmadığı halde kitle fonlama platformlarının da aracılık faaliyeti benzeri bir faaliyet yürüttükleri dikkate alındığında, paya veya borçlanmaya dayalı kitle fonlamasına aracılık eden şirketlerin, sermaye piyasası aracı alım satımına aracılık eden yatırım kuruluşları karşısında tüketici sıfatını haiz olması düşünülemez.

Tüketici sıfatını haiz olup olmamaya ilişkin tartışma, “talebe bağlı profesyonel müşteriler” bakımından ise daha büyük önemi haizdir. Zira bu müşteriler, esasen gerçek kişilerden oluşan müşterilerdir. TKHK’nın md.

<sup>66</sup> Nitekim ABD’de de finansal tüketiciler herhangi bir finansal ürün alan bireysel yatırımcılar ile işletmeleri kapsamaktadır. BORN, s. 379. AB’de ise tüketici tanımları Yönergeler kapsamında gerçek kişiler ile sınırlandırıldığından, şirketler yasal tanım kapsamına sokulamamaktadır.

3/1-k hükmünde yer alan tüketici tanımında, tüketicinin, ticari veya mesleki olmayan amaçlarla hareket eden gerçek veya tüzel kişiyi ifade edeceğinin hüküm altına alınması karşısında, gerçek kişilerin tacir olup da doğrudan ticari işletmeleri ile ilgili yahut mesleki amaçla bir hukuki işlemde taraf olmadıkları müddetçe her halde tüketici sıfatını haiz olacakları düşünülebilir. Oysa yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanan her gerçek kişi bakımından, yapılan bu genelleme TKHK'nın koruma amacına uygun bir sonuç doğurmayabilir. Zira III-39.1 sayılı Tebliğ'in 31 inci maddesi uyarınca, profesyonel müşteri kendi yatırım kararlarını verebilecek ve üstlendiği riskleri değerlendirebilecek tecrübe, bilgi ve uzmanlığa sahip müşteriyi ifade etmekte olup, bu müşteriler sermaye piyasası mevzuatı kapsamında yatırımcılara koruma sağlayan birçok düzenlemeden yararlanamamaktadır.<sup>67</sup>

Bu bağlamda, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında genel müşteri olarak tâbi olacağı korumalara ihtiyaç duymadığını yazılı olarak bildiren ve Tebliğ'in 32 nci maddesindeki şartlardan en az ikisini sağlayan talebe dayalı profesyoneller bakımından, sermaye piyasası mevzuatı korumaları kendi talepleri üzerine dışlanırken, tüketici mevzuatı korumalarının bunlara tümüyle uygulanmasını beklemek makul olmayacaktır. Ancak bu noktada, talebe dayalı profesyonelleri de kendi içerisinde ikili bir ayrımla değerlendirmeye tabi tutmak uygun olacaktır. Zira genel müşteri olan kişilerin, son 1 yıldaki her 3 aylık dönemde en az 500.000-TL hacminde en az 10 işlem gerçekleştirmiş olmaları ve finansal varlıkları toplamının 1.000.000-TL tutarını aşması şartlarının her ikisini birden sağlamaları ve yazılı olarak talep etmeleri suretiyle profesyonel müşteri olarak sınıflandırılması durumunda, bireysel müşteri olan bu kişilerin belirli bir varlık seviyesinin üzerinde olmaları dışında, sermaye piyasalarındaki riskli yatırımları değerlendirebilecek bir yatırım düzeyinde olduklarına ya da mesleki faaliyetlerinin bu hizmete ilişkin olduğuna dair bir özellik göstermedikleri ortadadır. Dolayısıyla yalnızca gerçekleştirilen işlem hacmi ve sahip olunan finansal varlık tutarı kriterlerini sağlamaları suretiyle talebi üzerine profesyonel müşteri olarak kategorize edilmiş kişilerin, sırf varlıklı olmaları nedeniyle sermaye piyasası alanındaki riskli yatırımları anlayabilecek bilgi ve donanım seviyesini haiz olduğu, hizmet aldığı sermaye

---

<sup>67</sup> Örneğin, III-39.1 sayılı Tebliğ'in 25 inci maddesi uyarınca yatırım kuruluşları alım satım aracılık faaliyeti kapsamında genel müşterilerine hizmet sunmadan önce genel risk bildirimine ek olarak işleme konu sermaye piyasası araçlarının risklerini müşteriye açıklamak ve açıklamaların müşteri tarafından okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyan almak zorunda iken, profesyonel müşterilere bu açıklama ancak ayrıca talep etmeleri halinde yapılmaktadır.

piyasası kurumu ile eşit düzeyde bulunduğu ya da işlemi ticari ve mesleki bir amaçla gerçekleştirdiği sonucuna varılmamalıdır. Nitekim doktrinde de ister varlıklı olsun ister olmasın tüm bireysel yatırımcıların aslında riskli ve karmaşık finansal ürünleri değerlendirmekte güçlük yaşayacakları belirtilmektedir.<sup>68</sup>

Diğer taraftan, talebe bağlı profesyonellere ilişkin 32 nci maddede sağlanması öngörülen iki şarttan birinin finans alanında üst düzey yönetici pozisyonlarından birinde en az 2 yıl görev yapmış olmak veya sermaye piyasası alanında en az 5 yıl ihtisas personeli olarak çalışmış olmak veya Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı veya Türev Araçlar Lisansına sahip olma şartı olduğu hallerde ise, gerçek anlamda sermaye piyasası yatırımcı değerlendirilebilecek bilgi ve tecrübe düzeyinde bulunduğu ve çoğunlukla mesleki bir faaliyet kapsamında hareket edildiği söylenebilecektir. Buna göre, mesleki tecrübesi nedeniyle yazılı olarak talep etmek suretiyle profesyonel müşteri sınıflandırmasına dâhil olan bir gerçek kişinin, yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanma amacının da çoğu kez mesleki olacağının karineten kabul edilmesi mümkündür. Dolayısıyla, finans alanında yöneticilik, ihtisas personelliği veya lisans sahipliği şartlarından birini sağlamak suretiyle talebe bağlı profesyonel sayılan ve dolayısıyla sermaye piyasası mevzuatı kapsamında sağlanan bir kısım yatırımcı korumalarından yararlanmama yönünde irade gösteren gerçek kişilerin bu tercihinin, çoğun içinde azın zaten bulunduğu öngörüsüyle, tüketici mevzuatı korumalarından da yararlanmamayı kapsayacak şekilde yorumlanmasının uygun olacağı kanaatindeyim.

Öte yandan belirtmek gerekir ki; III-39.1 sayılı Tebliğ'in 31 inci maddesinin üçüncü fıkrasında müşterinin, profesyonel müşteri olarak dikkate alınmak istemediği ve bu talebini yazılı olarak yatırım kuruluşuna ilettiği durumlarda, yatırım kuruluşunun bu talebi dikkate almasının zorunlu olduğu da düzenlenmiştir. Dolayısıyla, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında profesyonel müşteri olarak tanımlanmış kişilerin de talepleri üzerine genel müşteriler için öngörülen korumalardan yararlanmaları mümkün kılınmıştır. Bu halde, yukarıda talebe bağlı profesyoneller bakımından yaptığımız yorumun – sermaye piyasası mevzuatı kapsamında açıkça bu isimle adlandırılmamış olsalar da- “talebe bağlı genel müşteriler” bakımından aynı şekilde benimsenmesi mümkün görünmemektedir. Zira III-39.1 sayılı Tebliğ'in profesyonel müşteri tanımına bakıldığında, bunların büyük çoğunluğunun TKHK kapsamında tüketici sıfatını haiz olamayacağı değerlendirilen ismen sayılmış tüzel kişi

<sup>68</sup> WAN/GODWIN/YAO, s. 36.



tacirler ile kamu kurum ve kuruluşlarından oluştuğu görülmektedir. Bu noktada yalnızca, aktif toplamının 50.000.000-TL, yıllık net hâsılatının 90.000.000-TL, özsermayesinin 5.000.000-TL üzerinde olması kıstaslarından en az ikisini taşımaları dolayısıyla kendiliğinden profesyonel müşteri kategorisinde kabul edilmiş olan kişilerden, Tebliğ'in 31 inci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca profesyonel müşteri olarak dikkate alınmak istemediğini bildirmiş bir müşterinin farklı değerlendirilmesi gerekebilecektir. Bu tür kişilerin tüketici sayılmasında, sermaye piyasası mevzuatı korumaları bakımından genel müşteriler ile aynı şekilde değerlendirilme yönünde gösterdikleri irade de nazara alınmalıdır. Dolayısıyla, salt işlem hacmi ve finansal varlık tutarı kriterleri nedeniyle profesyonel olarak sınıflandırılmış bir müşteri, profesyonel müşteri olarak dikkate alınmama yönündeki talebini yatırım kuruluşuna iletmişse, korunma ihtiyacı gösterdiğini açıkça beyan ettiği dikkate alınarak, amacının ticari veya mesleki olamayacağı kabul edilmelidir.

Yaptığımız bu sistematik analiz kapsamında, tüketici sayılabilecek iki profesyonel müşteri grubu bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Bunlardan ilki; aktif toplam, yıllık net hasılat ve özsermaye kıstaslarından en az ikisini taşımaları dolayısıyla (III-39/1 sayılı Tebliğ md. 31/1-d hükmü gereği) kendiliğinden profesyonel müşteri kategorisinde sayılan yatırımcılardan, somut olayın özelliklerine göre yürüttükleri iş ve faaliyete dâhil ticari veya mesleki amaçla hareket ettiğine dair ayrı bir veri olmayan tüzel kişilerdir. Ticari veya mesleki amaçla hareket edilme kıstası değerlendirilirken, bunlardan, profesyonel müşteri olarak dikkate alınmak istemediğini Tebliğ'in 31 inci maddesinin üçüncü fıkrası çerçevesinde yatırım kuruluşuna bildirenler için tüketici sıfatını belirlemek daha da kolay olacaktır. Tüketici sayılabilecek diğer profesyonel müşteri grubu ise; işlem hacmi ile işlem sayısı ve finansal varlık toplamı kriterlerinden en az ikisini sağlamak ve yazılı olarak talep etmek suretiyle (III-39/1 sayılı Tebliğ 32/1 a ve b bendleri gereği) profesyonel müşteri olarak sınıflandırılmış olan talebe bağlı gerçek kişi profesyonel müşterilerdir. Bunlar, salt varlıklı olmaları nedeniyle profesyonel sayıldıklarından, tek başına bu sınıflandırmaya dâhil olmaları ticari veya mesleki amaçla hareket ettikleri sonucunu doğuramayacağından, tüketici sıfatları sınıflandırmadan etkilenmeyecektir.

Buna karşın, doktrinde profesyonel müşteriler özelinde değerlendirme yaptığı halde, bunların hiçbir halde tüketici olamayacaklarına kanaat getiren yazarlar da bulunmaktadır. Bu hususta ÖZER, kendi içlerinde bir ayrıma tabi tutmaksızın hiçbir profesyonel müşterinin tüketici olamayacağını, zira

bunların sermaye piyasası mevzuatı ile korunmaları dolayısıyla tüketici mevzuatı korumalarına ihtiyaçlarının olmadığını, tüketici sıfatının ancak genel müşteriler için söz konusu olabileceğini savunmaktadır.<sup>69</sup> Yazarın bu görüşünün gerekçesi, genel müşterilerin sermaye piyasası mevzuatı ile profesyonel müşterilerden daha yüksek oranda korunması nedeniyle kabul edilebilir değildir. Ayrıca yazar, tüm profesyonel müşterileri tüketici sıfatının dışında bırakırken, esasen gerçek kişi olan talebe bağlı profesyonel müşterileri de dışarda bırakmakta olduğundan, bireysel müşteriler için vardığı sonuçla da çelişmekte, profesyonel müşteri olarak sınıflandırıldığı halde genel müşteri olma yönünde yazılı talepte bulunan profesyonel müşterileri ise değerlendirmeye dahi almamaktadır. Doktrinde DİRENİSA ise, III-39.1 sayılı Tebliğ'in 25 inci maddesinde yer alan bilgilendirme yükümlülüklerine ilişkin düzenlemelere yer verdikten sonra, bilgilendirmeye ilişkin bazı hükümlerin profesyonel müşteriler bakımından uygulanmayacağına ilişkin düzenlemelerin, profesyonel müşterilerin ticari ve mesleki amaçla hareket ettiklerini tartışmaya yer vermeyecek şekilde desteklediğini savunmaktadır.<sup>70</sup> Bize göre yazarın, ticari ve mesleki amacı, sermaye piyasası mevzuatının tanıdığı korumaların azlığına ya da çokluğuna göre tahlil etmesi kabul edilebilir değildir. Kaldı ki, profesyonel müşterilerden bir kısmının tüketici sayılabilmesine ilişkin vardığımız sonuç, zaten onların işlemin zayıf tarafı oldukları hallerde tüketici mevzuatı kapsamında korunma ihtiyaçlarından kaynaklanmakta olup, sermaye piyasası mevzuatının yeterli korumayı sağlamaması, tüketici mevzuatı kapsamında da korunmamanın haklı gerekçesi olmamalıdır.

## **b. Genel Müşterilerin Tüketici Sıfatı**

III-39.1 sayılı Tebliğ'de genel müşteriler bakımından nitelikleri belirtilmek suretiyle bir tanımlama yapılmamış, profesyonel müşteriler dışında kalan tüm müşteriler, genel müşteri olarak kategorize edilmiştir. Dolayısıyla profesyonel müşteri sınıfına dâhil olmayan tüm gerçek ve tüzel kişiler genel müşteri olarak nitelendirilmektedir. Bunların yanında, ilgili düzenlemede belirtilen şartları sağladığı halde, profesyonel müşterinin, profesyonel müşteri olarak dikkate alınmak istememe hakkı bulunmakta olup, bu yöndeki talebini yazılı olarak yatırım kuruluşuna iletmesi halinde, yatırım kuruluşunun bu talebi dikkate alması ve o müşteriye de genel müşteri olarak davranması

<sup>69</sup> ÖZER, s. 72-73.

<sup>70</sup> DİRENİSA, s. 1987.

zorunludur.

Sermaye piyasası mevzuatı kapsamında bu şekilde belirlenen genel müşterilerden hangilerinin tüketici sayılabileceğini belirlerken yine TKHK'nın 3 üncü maddesinde yer alan tanımdan faydalanılması gerekmektedir. Sermaye piyasasında gerçek kişi genel müşterilerin, TKHK bakımından da ticari veya mesleki olmayan amaçlarla hareket etmeleri halinde tüketici sayılması gerektiği açıktır. Nitekim 2008 küresel krizinin çıkarımları ile birlikte, sermaye piyasalarında yatırım yapan bireysel yatırımcıların, özel bir yasal korumadan yararlandırılması gerektiği yönünde genel bir kabul oluşmuştur.<sup>71</sup>

Buna karşın, tüzel kişi genel müşteriler bakımından konunun ayrıca değerlendirilmesi gerekmektedir. Nitekim TTK'nın 19 uncu maddesinde tüzel kişi tacirler bakımından istisnasız kabul edilmiş olan ticari iş karinesinin doğrudan uygulanması, genel müşteri olan tüzel kişinin, tacir olması durumunda sermaye piyasası mevzuatının genel müşterilere ilişkin korumalarından yararlanabildiği halde, tüketici mevzuatının tüketiciler için getirdiği korumalardan yararlanamamasına sebebiyet verecektir. Oysa tüzel kişi tacir olan bir genel müşterinin somut olayda ticari faaliyetinden tümüyle bağımsız, yatırımını değerlendirme veya korunma (*hedge*) amaçlı bir ilişki dolayısıyla yatırım kuruluşundan hizmet almış olması halinde, bu hizmetin nihai kullanıcısı olarak tüketici sayılması gerekir. Nitekim tüzel kişi tacir olan genel müşteriler bakımından sermaye piyasası mevzuatı korumalarının azamileştirilmesi, tüketici mevzuatına tabi olma bakımından yapılacak yorumu az ya da çok etkileyecektir. Buna göre, genel müşteri sayılan bir tüzel kişi tacirin örneğin küçük bir limited veya kolektif ortaklığın, yatırım kuruluşundan aldığı hizmet bakımından güttüğü amacın ticari yahut mesleki olmaması, yatırımını olası piyasa risklerine karşı koruma olması yüksek ihtimaldir. Bu bağlamda, her ikisi de tüzel kişi tacir olan bir genel müşteri ile bir profesyonel müşteriye sermaye piyasası mevzuatı aynı şekilde yaklaşmazken, tüketici mevzuatının aynı şekilde yaklaşmasını beklemek uygun değildir. Kaldı ki, çoğu zaman, özellikle alım satım aracılığı, yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği ile portföy saklamasında olacağı üzere, genel müşteri olan tüzel kişi tacir, aldığı hizmet sözleşmesinden değil, o hizmet sözleşmesi vasıtasıyla yahut ondan faydalanarak akdedeceği bir başka sözleşmeden kâr/kazanç elde etme amacıyla hareket etmekte olduğundan, yatırım hizmet ve faaliyetinden yararlanırken ticari amaçla hareket ettiğinden de söz edilemez.

---

<sup>71</sup> SZUSTAK, s. 114.

Bu nedenle, tüzel kişi genel müşterilerden tacir olanların da her somut olayın özelliği nazara alınarak, ticari veya mesleki amaçla hareket ettiğine dair ayrıca bir veri yoksa, karineten tüketici sayılabilmesi gerekir. Bu noktada ticari veya mesleki amacın tespitinde yukarıda yer verilen genel açıklamalarımız geçerli olacaktır.

Son olarak belirtmek gerekir ki, tacir olmayan tüzel kişi genel müşteriler ise, ticari veya mesleki bir amaçla hareket ettikleri somut olayda ayrıca ortaya konulamadığı müddetçe her zaman tüketici sıfatını haiz olacak ve tüketici mevzuatının sağladığı korumalardan yararlanabilecektir. Zira ticari veya mesleki amaç gütmeye açık veya örtülü olarak anlaşılabilen her gerçek veya tüzel kişi tüketici sayılmaktadır. Dernekler ve vakıflar gibi eğitim, sağlık, kültür gibi amaçlarla hareket eden özel hukuk tüzel kişilerinin faaliyetleri ticari olmadığından, amaçlarına erişmek için işlettikleri ticari işletmenin doğrudan konusuna girmeyen bir yatırım hizmet ve faaliyetinden kar ya da kazanç sağlama beklentisiyle de yararlanmış olsalar, bu hizmetin nihai kullanıcısı oldukları her halde tüketici sıfatını haiz olacaklarının kabulü gerekir.

### **3. Portföy Aracılığı Sözleşmesinin Karşı Tarafı Olan Yatırımcıların Tüketici Sifatını Haiz Olup Olamayacakları**

Yukarıda yatırımcıların tüketici sıfatını haiz olup olamayacaklarına ilişkin olarak tüm yatırım hizmet ve faaliyetleri için yapılan değerlendirmelerimiz, bir yatırım hizmet ve faaliyeti olarak düzenlenmiş olan portföy aracılığı bakımından farklılaşmaktadır. “Portföy aracılığı faaliyeti” III-37.1 sayılı Tebliğ’in 21 inci maddesinde işlem aracılığı faaliyetine ek olarak, yatırım kuruluşlarının müşterilerin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım veya satım emirlerini karşı taraf olarak yerine getirmesi olarak tanımlanmıştır. MiFID’in md. 4/1 hükmünün altıncı fıkrasında “*dealing on own account*” olarak tanımlanan portföy aracılığı, yatırım kuruluşlarınca müşteri emirlerinin kendi hesabından gerçekleştirilmesi olarak ifade edilebilir.

Yatırım kuruluşlarının, sermaye piyasası araçlarını kendi nam ve hesaplarına satın almaları ve müşterilerine kendi nam ve hesaplarına satmaları (portföy aracılığı) halinde yatırım kuruluşlarının alım satım arasındaki fiyat farkından yararlanmakta olduğu nazara alınarak, bu faaliyete menkul mal satışına ilişkin hükümlerin uygulanabileceği söylenebilir.<sup>72</sup> Portföy aracılığında, alım satım işleminin bir tarafını oluşturan yatırım kuruluşu,

<sup>72</sup> Aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin ayrıntılı bilgi için bknz; YASAMAN, s. 114; MANAVGAT, s. 84, ÜNAL, s. 78.

işlemin karşı tarafı olan müşterisine sermaye piyasası aracı satmakta ya da ondan sermaye piyasası aracı satın almakta, alım satım konu sermaye piyasası aracının fiyatı da taraflar arasında belirlenmektedir. Bu bağlamda, portföy aracı olan yatırım kuruluşu, işleme konu sermaye piyasası aracının organize bir piyasadan alınmasına aracılık etmeksizin, kendi portföyünde bulunan sermaye piyasası aracını alım satım konu etmektedir.<sup>73</sup> Dolayısıyla, bu aracılıktan faydalanan kişi, yatırım kuruluşu ile girdiği sözleşme ilişkisinde birincil ya da ikincil piyasada üçüncü bir kişiden sermaye piyasası aracı satın alan bir yatırımcıdan farksızdır. Uygulamada özellikle türev araçlar bakımından gündeme gelen bu aracılıkta yatırımcı, türev sözleşmede kazanç elde etmek amacıyla ileri vadeli ticari bir alım ya da satım sözleşmesinin tarafı olduğundan, sözleşmedeki amacının her zaman ticari olacağının kabulü gerekir.

Nitekim, sözleşmenin konusunun kaldırıcı alım satım işlemlerine aracılık etmek olduğu birçok uyuşmazlıkta Yargıtay, yatırımcıların tüketici sıfatını haiz olduklarına hükmederken<sup>74</sup>, sözleşmenin konusunun portföy aracılığı olduğu bir uyuşmazlıkta Yargıtay Hukuk Genel Kurulu'nun 16.5.2018 tarih ve E.2017/22, K.2018/1102 sayılı kararı ile Opsiyonlu Döviz Mevduatı ve Opsiyon İşlemleri Çerçeve Sözleşmesi kapsamında banka ile yatırımcı arasındaki portföyden satış sözleşmesinin *“davacının hizmeti davalı bankadan finansal işlemler için aldığı, hizmetin alınma amacının öncelikle göz önünde bulundurulması gerektiği anlaşılmalı, davacının bu ticari amacı karşısında tüketici sayılması mümkün değildir”* gerekçesiyle tüketici işlemi olmadığına hükmedilmiştir.

Yargıtay Hukuk Genel Kurulu'nun mezkûr kararının gerekçesi, aradaki ilişkinin mal alım satım mahiyetindeki portföy aracılığı sözleşmesi olduğu belirlenmeden kurulup, emir iletimine aracılık ve işlem aracılığını da kapsayacak şekilde anlaşılmaya müsait olduğundan eleştiriye açıktır. Bununla birlikte somut uyuşmazlıkta, müşteri ile Banka arasında tesis edilmiş olan çerçeve sözleşme, Banka'nın, müşterinin üçüncü kişilerle tezgahüstü opsiyon sözleşmesi yapmasına aracılık hizmeti vermesine, bir başka deyişle işlem aracılığına yönelik bir yatırım hizmet ve faaliyeti çerçeve sözleşmesi değil;

---

<sup>73</sup> KANKOÇ AYDIN, s. 134.

<sup>74</sup> Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 23.6.2016 tarih ve E. 2016/90, K. 2016/6987 sayılı kararı, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 8.3.2017 tarihli ve E. 2017/692, K. 2017/1363 sayılı, 22.6.2017 tarihli ve E. 2017/2141, K. 2017/4020 sayılı ve 12.6.2018 tarih ve E. 2016/13442, K.2018/4450 sayılı kararları, Sinerji Mevzuat ve İçtihat Programı.

bizzat Banka'nın opsiyon hakkını haiz olduğu, müşterinin ise opsiyon satıcısı olduğu, bir başka deyişle Banka'nın müşterinin türev araç alım satımı talebinin karşı tarafı olduğu bir sözleşmedir. Dolayısıyla, somut olaya konu sözleşme esasen müşterinin sermaye piyasası aracıyla ilgili alım veya satım emirlerinin karşı taraf olarak yerine getirilmesi nedeniyle "portföy aracılığı" kapsamında akdedilen bir sözleşmedir. Bu halde, yatırım kuruluşu mesleki, yatırımcı ise kâr elde etmeye yönelik ticari bir amaçla hareket etmekte olduğundan tıpkı ikincil piyasadan karşılıklı sermaye piyasası aracı alım satımı yapan kişiler arasında olduğu gibi, bir tüketici işleminin varlığından söz edilemez. Bu bağlamda, Hukuk Genel Kurulunun mezkûr kararı da portföy aracılığının bir tüketici işlemine vücut veremeyeceği yönündeki tespitimizi desteklemektedir.

## SONUÇ

Sermaye piyasalarında yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanan yatırımcıların korunması bakımından getirilen düzenlemelere aykırılığın yaptırımı kamu hukuku karakterli olan idari yaptırımlar olarak belirlendiğinden, çoğu zaman yatırımcıların uğradıkları zararların tazmini noktasında faydasız kalmaktadır. Bu düzenlemelerin yatırımcıların korunmasındaki yetersizliği 2008 finansal krizi ile de görülmüş, finansal kriz sonrasında uluslararası düzenlemelerde, "tüketicileri" merkeze alan bir düzenleme yaklaşımı benimsenmiştir. Benzer şekilde ülkemizde de Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Strateji Eylem Planları ve finansal hizmetlere ilişkin mesafeli sözleşmelerle ilgili düzenlemelerde aynı yaklaşımın benimsendiği görülmektedir.

TKHK'nın md. 3/1-k hükmünde tüketicinin, "ticari veya mesleki olmayan amaçlarla hareket eden gerçek veya tüzel kişiyi" ifade edeceği hüküm altına alınmıştır. Doktrinde, ticari veya mesleki faaliyetten ne anlaşılması gerektiği hususunda bir fikir birliği bulunmamakla birlikte, bize göre, ticari veya mesleki amaç dışında hareket etmekten anlaşılması gereken; o hukuki işlemde yararlanmak suretiyle sonuç olarak kâr/kazanç elde edilebilecek olmasına bakılmaksızın, kişinin o mal veya hizmeti bir kazanç amacı gütmeksizin tüketme amacıyla edinmesi, alınan mal veya hizmetin başka bir malın hammadde veya yarı mamûl maddesi olarak kullanılmaması veya herhangi bir şekilde yeni bir mal veya hizmetin maliyet unsurları arasına sokularak yeniden ticari hayata aktarılmaması, ondan yararlananın bünyesinde tüketilmesidir.

TKHK'da tüketici, gerçek kişilerin yanı sıra tüzel kişileri de kapsamına alacak şekilde tanımlanmıştır. TTK'nın 19 uncu maddesinde düzenlenmiş olan ticari iş karinesinden hareketle, doktrinde bir kısım yazarlar ve Yargıtay,

ticari veya mesleki olmayan amaçla hareket edebilecekleri kanun koyucu tarafından kabul edilmemiş olan ticaret şirketlerinin, hiçbir zaman tüketici sıfatını kazanamayacaklarını savunmaktadır. Bununla birlikte, tarafımızca da benimsenen görüşe göre, TTK'nın 19 uncu maddesinin yarattığı sonuçlar, TKHK'nın yorumlanması hususunda tek başına esas alınmamalıdır. Yatırım hizmet ve faaliyetleri bakımından, hizmetten ticari veya mesleki olmayan bir amaçla yararlanma kıstası belirlenirken gerçek veya tüzel kişi olma yahut tüzel kişiler bakımından TTK'nın ticari iş karinesine tabi olup olmama kıstaslarından değil, sermaye piyasası mevzuatında geçerli “müşteri sınıfları”ndan yararlanılması, gerek sermaye piyasalarının kendine özgü yapısına gerek genel hükümleri ikincil düzenlemelerden sonra uygulanabilir hükümler olarak belirleyen SPK'nın md. 2/2 hükmüne uygun olacaktır.

Buna göre, III-39.1 sayılı Tebliğ'in 31 inci maddesinde “kendiliğinden profesyonel” müşteri sınıfında sayılan, aracı kurumların, bankaların, portföy yönetim şirketlerinin, sigorta şirketlerinin, ipotek finansman kuruluşlarının, varlık yönetim şirketleri ile bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşların, yatırım hizmet ve faaliyetlerinden yararlanırken, ticari ve mesleki bir amaçla hareket etmedikleri düşünülmemeyeceğinden; kolektif yatırım kuruluşları ve emeklilik yatırım fonlarının tüzel kişilikleri bulunmadığından; kamu kurum ve kuruluşları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlar ile nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu SPK'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşların ise TKHK'da kamu kurum ve kuruluşlarına tüketici sıfatı tanınmamış olduğundan tüketici sayılamayacakları tespit edilmiştir.

Öte yandan, “kendiliğinden profesyoneller” bakımından son grubu oluşturan aktif toplamının 50.000.000-TL'nin, yıllık net hâsılatının 90.000.000-TL'nin, özsermayesinin 5.000.000-TL'nin üzerinde olması kıstaslarından en az ikisini taşıyan kuruluşların ise, aldığı hizmetin doğrudan yürüttüğü ticari faaliyetine ilişkin olması gibi ticari veya mesleki amaçla hareket ettiğine dair ayrı bir veri yoksa tüketici sayılabilmesi gerekmektedir. Nitekim büyük firmaların da kendilerini koruma (*hedge etme*) politikaları çerçevesinde sermaye piyasalarından yararlanmaları ve sermaye piyasası alanında faaliyet göstermeyen ancak belirli bir büyüklüğü haiz bu müşterilerin sermaye piyasası kurumlarına karşı bilgi asimetrisi veya çıkar çatışması sorunu yaşamaları muhtemeldir.

Diğer taraftan, genel müşteri olarak tâbi olacağı korumalara ihtiyaç duymadığını yazılı olarak bildiren ve Tebliğ'in 32 nci maddesindeki şartlardan en az ikisini sağlayan “talebe dayalı profesyoneller” bakımından ise, ikili bir

ayrım yapılmalıdır. Genel müşteri olan bu kişilerin, son 1 yılda her 3 aylık dönemde en az 500.000-TL hacminde en az 10 adet işlem gerçekleştirmiş olmaları ve finansal varlıkları toplamının 1.000.000-TL tutarını aşması şartlarının her ikisini birden sağlamaları ve yazılı olarak talep etmeleri suretiyle profesyonel müşteri olarak sınıflandırılması durumunda, esasen bireysel müşteri olan bu kişilerin belirli bir varlık seviyesinin üzerinde olmaları dışında sermaye piyasalarındaki riskli yatırımları tam anlamıyla değerlendirebilecek bir yatırım düzeyinde olduklarına ya da mesleki faaliyetlerinin bu hizmete ilişkin olduğuna dair bir özellik göstermedikleri nazara alınarak, tüketici sayılabilmeleri gerekir. Buna karşın, 32 nci maddede sağlanması öngörülen iki şarttan birinin finans alanında üst düzey yönetici pozisyonlarından birinde en az 2 yıl görev yapmış olma veya sermaye piyasası alanında en az 5 yıl ihtisas personeli olarak çalışmış olma veya lisans sahibi olma şartı olduğu hallerde ise, gerçek anlamda sermaye piyasası yatırımını değerlendirebilecek bilgi ve tecrübe düzeyinde bulunduğu ve çoğunlukla mesleki bir faaliyet kapsamında hareket edildiği dikkate alınarak, yazılı olarak sermaye piyasası korumalarından yararlanmama yönünde bulunulan tercihin, tüketici mevzuatı korumalarından da yararlanmamayı kapsayacak şekilde yorumlanmasının, dolayısıyla bu kişilerin gerçek kişi de olsa tüketici sayılmamalarının uygun olacağı sonucuna varılmaktadır.

Genel müşterilerin tüketici sıfatları irdelendiğinde de, gerçek kişi genel müşterilerin ve tacir olmayan tüzel kişi genel müşterilerin her zaman tüketici sayılması gerekmektedir. Tüzel kişi genel müşteriler bakımından ise, TTK'nın 19 uncu maddesinden hareket edilmesinin uygun olmayacağı, tüzel kişi tacir olan bir genel müşterinin somut olayda ticari faaliyetinden tümüyle bağımsız olarak, yatırımını değerlendirme veya korunma (*hedge*) amaçlı bir ilişki dolayısıyla yatırım kuruluşundan hizmet almış olması halinde, bu hizmetin nihai kullanıcısı olarak tüketici sayılmasının gündeme gelebileceği değerlendirilmektedir.

Tüm bu değerlendirmeler portföy aracılığı faaliyeti söz konusu olduğunda farklılaşmaktadır. Zira, müşterinin sermaye piyasası aracıyla ilgili alım veya satım emirlerinin karşı taraf olarak yerine getirildiği portföy aracılığında, yatırım kuruluşu mesleki, yatırımcı ise kâr elde etmeye yönelik ticari bir amaçla hareket etmekte olduğundan tıpkı ikincil piyasadan karşılıklı sermaye piyasası aracı alım satımı yapan kişiler arasında olduğu gibi, bir tüketici işleminin varlığından söz edilemez.



**KAYNAKÇA**

- AKTÜRK, İpek Yücer: “Tüzelkişi Tacirin Tüketici Sıfatı”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XX, S. 2, 2016, S.103-128.
- ARKAN, Sabih: **Ticari İşletme Hukuku**, Ankara, 2014.
- ASLAN, İ. Yılmaz: **6502 sayılı Tüketici Kanununa Göre Tüketici Hukuku**, 5. Bası, İstanbul 2015.
- ATAMER, Yeşim/MICKLITZ, Hans W.: “The Implementation of the EU Consumer Protection Directives in Turkey”, **Penn St. Int’l L. Rev.**, Volume:27, No:3, 2009, s. 551-607.
- AYDOĞDU, Murat/ZEVKLİLER, Aydın: **Tüketicinin Korunması Hukuku**, 3. Bası, Ankara 2004.
- AYHAN, Rıza/ÇAĞLAR, Hayrettin/ÖZDAMAR, Mehmet: **Ticari İşletme Hukuku Genel Esaslar**, Gözden Geçirilmiş 12. Bası, Ankara, 2019.
- BAHTİYAR, Mehmet/BİÇER, Levent: “Adi İş/Ticari İş/Tüketici İşlemi Ayrımı ve Bu Ayrımın Önemi”, **Prof. Dr. Cevdet YAVUZ’a Armağan**, C.1, İstanbul, 2016, s. 395-436.
- BATTAL, Ahmet: “Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Yönünden Tacirlerin Tüketici Sıfatı”, **Prof. Dr. Ali BOZER’e Armağan**, Ankara, 1998, s. 313-332.
- BAYSAL, Başak: “Cayma Hakkının Sözleşme Hukukundaki Yeri”, **İÜHFİM**, C. LXXV, S. 1, 2017, s. 273-292.
- BORN, Patricia: “Financial Consumer Protection in the United States”, **An International Comparison of Financial Consumer Protection**, Springer, 2018, s. 379-404
- CHEREDNYCHENKO, Olha O.: “European Securities Regulation, Private Law and the Investment Firm-Client Relationship”, **European Review of Private Law**, 5-2009, s. 925-952.
- CHEREDNYCHENKO, Olha O.: “*Financial Consumer Protection In The EU: Towards A Self-Sufficient European Contract Law For Consumer Financial Services?*”, **ERCL**, 10(4), 2014, s. 476-495.
- CHEREDNYCHENKO, Olha O.: “The Regulation of Retail Investment

Services in the Eu: Towards the Improvement of Investor Rights?”, **Journal of Consumer Policy**,, ISSN 0168-7034, Volume 33, Number 4, s. 403-424.

ÇETİN, Nusret: “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Yatırımcıların Korunması”, **6362 Sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu**, 6-7 Haziran 2013, İstanbul, Editör Prof. Dr. Korkut Özkorkut, Ankara 2017, s. 437-476.

DİRENİSA, Efe: “6502 sayılı Kanun ile Yargıtay Kararları Işığında Tüketicilerin Kaldıraçlı Alım Satım (Foreks) İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklarda Görevli ve Yetkili Mahkeme”, **Legal Hukuk Dergisi**, C:17, Sa: 197, Yıl: 2019, s. 1975-2010.

ERKUŞ, Ali Selman: “Tüketici Kavramının Genişletilmesi”, **Tüketici Hukukunun Güncel Sorunları Sempozyumu**, 20 Kasım 2018, Yetkin Yayınları, 2019, s. 23-29.

FREILICH, Aviva: “A Radical Solution to Problems with the Statutory Definition of Consumer: All Transactions Are Consumer Transactions”, **UWAL Review**, 33, 2006, s.108-131.

GÜMÜŞ, Mustafa Alper: **6502 Sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Şerhi**, C:1, İstanbul 2014.

HONDIUS, Ewoud: “The Notion of Consumer: European Union versus Member States”, **Sydney Law Review**, V. 28, No. 1, 2006, s. 89-98.

KANKOÇ AYDIN, Dilara: **Sermaye Piyasalarında Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2019.

KARAKOCALI, Ahmet/KURŞUN, Ali Suphi: **Tüketici Hukuku (6502 sayılı Kanun ve İlgili Yönetmeliklere Göre)**, İstanbul, 2015.

KUNTALP, Erden: “Finansal Kiralama Kanunu ve Tüketicinin Korunması Hakkında Kanuna Göre Tüketim ve Yatırım Malı Ayrımı”, **Ali BOZER’e Armağan**, Ankara, Bankacılık Ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1998, s. 287-311.

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

MOLONEY, Niamh: “The Investor Model Underlying The EU’s Investor

Protection Regime: Consumers Or Investors?”, **European Business Organization Law Review**, Sa.13, 2012, s. 169-193.

OREN, Bar Gill: **Seduction by Contract, Law, Economics, and Psychology in Consumer Markets**, Oxford University Press, Oxford, 2012.

OZANOĞLU, Hasan Seçkin: “Tüketici Sözleşmeleri Kavramı Tüketicinin Korunması Hakkındaki Kanunun Maddi Anlamda Uygulama Alanı”, **Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, 2001, s. 55-90.

OZANOĞLU, Hasan Seçkin: “Mukayeseli Hukuk ve Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Açısından Tüketiciyi Koruyan Düzenlemelerin Kişi Bakımından Uygulama Alanı”, **Prof. Dr. Kemal OĞUZMAN’ın Anısına Armağan**, İstanbul, 2000, s.663-692.

ÖZER, Işık: “Sermaye Piyasasında İşlem Yapan Yatırımcıların Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Kapsamında Korunup Korunamayacakları Sorunu Üzerine Bir İnceleme”, **BATİDER**, C. XXXIV, S.1, 2018, s. 37-94.

PASLI, Ali: “Yatırımcı Mı Tüketici Mi?” **Sektörel Bazda Tüketici Hukuku ve Uygulamaları 2014-2015**, Ankara, Nisan 2015, s. 624-637.

PRIDGEN, Dee: “Sea Changes In Consumer Protection: Streonger Agency and Stronger Laws”, **Wyoming Law Paper**, Volume13, Number 2, 2013, s. 405-437.

ROBERTSON, Victoria: “Consumer Welfare in Financial Services: View from EU Competition Law”, **Yearbook of Antitrust and Regulatory Studies**, 2018, s. 29-52.

SUNAY AKIN, Nesrin: “6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun ve İlgili Yönetmelik Taslağı Kapsamında Finansal Hizmetlere İlişkin Mesafeli Sözleşmeler”, **Sektörel Bazda Tüketici Hukuku ve Uygulamaları**, 2014-2015, s. 417-433.

SUNAY AKIN, Nesrin: “Finansal Hizmet, Finansal Tüketici Kavramları ve Bireysel Yatırımcının Tüketici Sıfatı ile Korunması”, **3. Tüketici Hukuku Sempozyumu, Sektörel Bazda Tüketici Hukuku ve Uygulamaları**, Ankara 2014, s. 318- 338.

SZUSTAK, Grażyna: “Consumer Protection As A Premise To Build Trust In The Financial Service Market”, **Journal of Economics and**

**Management**, University of Economics in Katowice, Vol. 16, 2014, s. 114-133.

TAŞKIN, Mustafa: “Tüzel Kişilerin ve Şirketlerin Tüketici Vasfı”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı:1, Yıl: 1997, s. 30-37.

TUTUMLU, Mehmet Akif: “Tüketici Uyuşmazlıkları Açısından Tüketici Kavramı ve Bu Kavramın Kapsadığı Kişiler”, **5. Tüketici Hukuku Kongresi, Sektörel Bazda Tüketici Hukuku ve Uygulamaları 2015-2016**, Editörler Hakan Tokbaş, Fehim Üçışık, Ankara, 2016, S. 572-588.

ÜNAL, Oğuz Kürşat: **Aracı Kurumlar: Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Aracı Kurumlar**, Ankara, 1997.

WAN, Wai Yee/GODWIN, Andrew/YAO, Qinzhe: “When Is An Individual Investor Not In Need of Consumer Protection? A Comparative Analysis of Singapore, Hong Kong and Australia”, 27 January 2020, <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/01/when-individual-investor-not-need-consumer-protection-comparative>, s. 1-36, Erişim Tarihi: 4.2.2020.

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

YAVUZ, Nihat: **Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Şerhi**, Ankara, 2007.

YERKAYA, Kübra: **Tüketici Mahkemelerinin Görev Alanı ve Yargılama Usulü**, İstanbul, 2018.