

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA YATIRIM FONUNA KATILMA SÖZLEŞMESİ

Yrd. Doç. Dr. M. Fahrettin ÖNDER
Süleyman Demirel Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

I. GİRİŞ

Sermaye Piyasası Hukukunun kurumlarından biri yatırım fonlarıdır. Yatırım fonlarında, yatırımcıdan, katılma belgesi karşılığında elde edilen paralarla bir portföy oluşturulmaktadır. Bu portföyde sermaye piyasasının araçları dahil birçok varlık bulunmaktadır. Amaç daha fazla kar elde etmek için bu portföyü işletmektir.

Yatırım fonu, portföy işletmeciliği olmasına rağmen bunun gerçekleşmesi Borçlar hukuku anlamında birden çok hukuki işlemin yapılmasıyla mümkün olmaktadır. Yatırım fonunda birden fazla taraf bulunduğu için, sözleşmeyi yatırım fonu kurucusu hazırlamakta ve diğer taraflar olan yönetici, saklayıcı ve son olarak da yatırımcı sözleşmeye katılmaktadır. Bu bakımdan öncelikle bu alandaki temel kavramlar ele alınmıştır. Bu sözleşmenin konusu, amacı, kurulması, tarafları ve tarafların hak ile borçları, Borçlar hukuku yönüyle hukuki mahiyeti belirtilmiştir.

II. YATIRIM FONUNA KATILMA SÖZLEŞMESİNİN TEMEL KAVRAMLARI

1. Yatırım Fonu Kavramı

Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) m. 37/I, yatırım fonlarını, "Bu Kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığına Yatırım Fonu adı verilir"

Yatırım fonları, SerPK. m.32 uyarınca bir sermaye piyasası kurumudur. Kanunda sadece 37 ve 38. maddede kısaca düzenlenmesinin sebebi SerPK. m. 38/IV uyarınca diğer hususların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından çıkarılacak Tebliğ'lerle düzenlenecek olmasıdır. SPK da bu amaçla bu güne kadar büyük ve küçük çapta olmak üzere 26 defa Tebliğ değişikliği yayımlamıştır.

19. 12. 1996 tarihinden itibaren ise Seri VII. No: 10 Tebliği yürürlüktedir.¹ Bu Tebliğin 4. maddesi de Kanundaki tanıma yakın bir tanımlama yapmıştır. Yerli ve yabancı doktrine de bakıldığında yazarların,² Kanundaki tanım doğrultusunda yatırım fonlarını ele aldıklarını söyleyebiliriz.

Yatırım fonu, sözleşmenin temel kavramı olduğu için biz de bu kavramı, sermaye piyasası faaliyetlerinde uzmanlaşmış olanların, küçük tasarruf sahiplerinin paralarını, katılma belgeleri karşılığında sermaye piyasası araçları ve diğer araçlardan oluşacak bir portföyü riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletmek amacıyla genel işlem şartlarını havi katılmalı bir sözleşme yaparak vekalet akti hükümleri doğrultusunda yönettikleri ve işletilmek üzere devredilen³ tüzel kişiliği bulunmayan özel bir mal topluluğu şeklinde tanımlayabiliriz.

2. İnançlı Mülkiyet Kavramı

Medeni Kanunumuzda mülkiyet kavramı içinde inançlı mülkiyetden

¹ 19.12. 1996 T ve 22852 Sayılı RG. Bundan sonraki paragraflarda Tebliğ ile kastedilen yürürlükteki bu No: 10 Tebliği' dir.

² TEKİNALP, Ü; **Sermaye Piyasası Hukukunun Temel Esasları**, (Esaslar), İstanbul, 1982, s.108; YASAMAN, H; "**Sermaye Piyasası Kanununa Göre Yatırım Fonları**" (Sermaye Piyasası), İMD, 1982, C. XXVIII, S. 11, s. 459; SARIKAMIŞ, C; **Sermaye Pazarları**, 4. Bası, İstanbul, 2000, s. 132; TEKİL, F; **Anonim Şirketler**, İstanbul, 1993, s. 49; TUNCER, S; **Türkiyede Sermaye Piyasası**, Ankara, 1985, s. 142; GÜNAL, V; **Sermaye Piyasası Faaliyetleri**, İstanbul, 1997, s. 380; SUMER, A; **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, 3. Bası, İstanbul, 2002, s. 81-82; ÜNAL, O.K; **Aracı Kurumlar**, Ankara, 1997, s. 64-65; KARSLI, M; **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, 4. Bası, İstanbul, 1994, s. 152; TEVFİK, G; **Dünyada ve Türkiyede Yatırım Fonları**, Ankara, 1995, s. 32; RODOPLU, G; **Türkiyede Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, İstanbul, 1993, s. 92; GÜNAL, V; **Sermaye Piyasası Hukuku**, Ankara, 1986, s. 68; AYPEK, N; **Kollektif Yatırım Kurumlarının Türkiye Uygulaması Olan Menkul Kıymetler Yatırım Fonlarının İşleyişi ve Teoriden Sapmalarının Analizi**, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1990, s. 30-31. Yabancı doktrinde de Kanuni düzenlemelere paralel ele alınmıştır. İsviçre Yatırım Fonları Kanunu (Anlagefondsgesetz) 2. maddesi, Almanya Yatırım Şirketleri Kanunu (Kapitalanlagegesellschaften) 1. paragrafı doğrultusunda, GUHL, T./KOLLER, A./SCHNYDER, A.K./DRUEY, J.N., **Das Schweizerische Obligationenrecht**, 9. Auflage, Zürich, 2000, &50, Rn, 2; CANARIS, C. W., **Grobkommentar zum Handelsgesetzbuch, Dritter Band, 3: Bankvertragsrecht** (2. Bearbeitung) 3. Auf., Berlin&New York, 1981, Rn. 2325-27

³ ÖNDER, M. F; **Türk Hukukunda Yatırım Fonları**, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1996, s. 28.

söz edilmiş değildir. Öyleyse Medeni Hukuk açısından doktrin ve uygulamada gelişen bir müessese olmalıdır. Ancak bu durum Sermaye Piyasası Hukuku bakımından geçerli değildir. Çünkü inançlı mülkiyet yasal olarak ilk defa mevzuatımıza SerPK ile girmiştir. Gerçekten SerPK. m. 37/1 "... inançlı mülkiyet esaslarına göre...." demektedir.

SerPK. m. 37 ve Tebliğ. m. 4 ve 18 sadece inançlı mülkiyet şeklinde bahsetmektedir. Ayırıcı özelliklerinden bahsedilmemektedir. Bu bakımdan yazılı mevzuatımızda esasları olmayan bir müessesenin esasları varmış gibi ifade kullanmak yanlıştır. Çünkü sadece "esasları" denmiş başka bir açıklama getirilmemiştir.

İnançlı mülkiyet,, inançlı işlemler sonucu oluşan bir mülkiyettir. Kanaatimizce inançlı işlemlerin tanıtılması bu mülkiyetin tanıtılmasına yetecektir. Türk Hukukunda inançlı işlemler de özel olarak düzenlenmemiştir. Doktrin ve uygulamada gelişip geçerli bir müessese olarak kabul edilmiştir ⁴.

İnançlı mülkiyete konu inançlı işlemde, inanan adı verilen kişi teminat olmak üzere veya yönetmek üzere kendi malvarlığındaki bir şeyi veya hakkı aynı sonuca ulaşan normal hukuki işlemlerden daha güçlü bir hukuki durum meydana getirmek amacıyla inanılana inançlı olarak kazandırma yapmaktadır⁵. Bu durum yatırım fonlarına uygulandığında inanan katılma belgesi sahipleri olmakta, inanan ise yatırım fonu kurucusu olmaktadır. Mülkiyet kurucuya geçmekle birlikte bu inançlı bir malikiyet olmakta ve kararlaştırdıkları işletilmek üzere devir, emin ellerde daha fazla kazanca yönelmekte ve inanan olan yatırımcı devrettiğini istediği anda geri alabilmektedir.

Katılma belgesi sahiplerinin portföy üzerinde hukuken bir hakkı gözükmese, fon kurucusunun bu malvarlığı üzerindeki mülkiyeti, mülkiyetin verdiği tüm hakları içermemektedir. Tam bir mülkiyetten farkı ortaya koyan hükümler, SerPK. m. 37 ve Tebliğ. m. 40. da bulunmaktadır. Buna göre, fon

-
- ⁴ ÖZSUNAY, E; **Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler**, İstanbul, 1968, s. 2; TANDOĞAN, H; **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, C. 2, 3. Baskı, Ankara, 1987, s. 543; OĞUZMAN/SELİÇİ, **Eşya Hukuku**, 7. Baskı, İstanbul, 1997, s. 294; TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP; **Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 7. Baskı, İstanbul, 1993, s. 415; OĞUZ, A; **"Roma ve Türk Hukukunda İnançlı İşlem"**, AÜHFED, 1989-90, C. 41, S. 1-4, s. 239. OĞUZMAN/ÖZ; **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 3. Bası, İstanbul, 2000, s. 112; TEKİNALP, s. 111; ÖZTÜRK, G., **İnançlı İşlemler**, Ankara, 1998, s. 54; GÜRSOY, K.T; **Mukayeseli Hukukta Özellikle Türk ve İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları**, Ankara, 1977, s. 111; OĞUZMAN, K; "Özel Sektörde Gayrimenkul Sertifikası Sistemi Kurulması", Reha Poroy'a Armağan, İstanbul, 1995, s. 304.
- ⁵ TANDOĞAN, H; "İnançlı İşlemlerde İncanın Korunması Sorunu ve Bu Sorunun Günümüzde BK. m. 393'den Yararlanma Olanığı", Temsil ve Vekaletle İlişkin Sorunlar Sempozyumu, İstanbul, 1977, s. 79; KAPLAN, İ; "Portföy Yönetim Sözleşmesi", BATİDER, 1995, C. XXVIII, S. 1-2. s. 50.

malvarlığı, başka amaçla kullanılamaz, kurucunun malvarlığı ile karıştırılamaz, rehnedilemez, teminat gösterilemez ve üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez. Bu durum, inanca göre bir yönetimin varlığını göstermektedir.

3. Katılma Belgesi Kavramı

Katılma belgeleri Tebliğ. m. 35' de tanımlanmıştır. Buna göre; "Katılma belgesi, belge sahibinin, kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup, kaydi değer olarak tutulur. İçtüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi fonların katılma belgeleri menkul kıymet sayılır."

Katılma belgeleri⁶, Tebliğ m. 35'de belirtildiği gibi kıymetli evraktır. Katılma belgesi sahibinin yatırım fonuna kaç pay ile katıldığını gösteren bir kıymetli evraktır. Ancak bunu anonim ortaklıktaki gibi bir ortaklık payı olarak görmek mümkün değildir. Çünkü yatırım fonu sözleşmeye dayalı bir modeldir. Katılma belgesi yatırımcı tarafından sözleşme ile alındığından bu belge, sahip olunan hakları da göstermektedir.

Tebliğ.m.35katılma belgelerinin kaydi değer olarak tutulmasını öngörmekle birlikte Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) kurularak hukuki alt yapısı da oluşturulduğu halde uygulaması⁷ 2006 yılı başlarını bulacak gibi gözüküyor. Oysa bundan önce geçerli olan Seri VII. No: 2 Tebliğinin⁸ 19. maddesinde tamamen kıymetli evrak hukukunda olduğu gibi maddeten emre veya hamiline çıkarılan bir kıymetli evrak olarak düzenlenmekteydi.

III. SÖZLEŞMENİN KONUSU, KURULMASI VE TARAFLARI

1. Kurulma Amacı ve Konusu

Tasarruf sahiplerinin ellerinde bulunan paraları bir araya toplayarak onları verimli ve daha fazla kar getiren sermaye piyasası alanına yatırabilecek, yatırımda güveni ve muhtevasında var olan riski en aza indirebilecek bilgi ve tecrübe sahibi uzmanlaşmış kişilerin ortaya çıkmasıyla, yatırım fonu fikri doğmuştur.

Tasarruf sahipleri de bu uzmanlaşmış kişilere başvurarak paralarını inançlı olarak devretmek suretiyle yatırım fonuna katılma sözleşmesi yapmaktadırlar. Öyleyse sözleşmenin kurulma

⁶ Doktrinde katılma belgesi kavramına POROY/TEKİNALP, katılma senedi, YÜKSEL/RODOPLU, yatırım sertifikası adını vermektedirler. Bkz. POROY, R/ TEKİNALP, Ü., **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 15. Bası, İstanbul, 2001, s. 6; YÜKSEL, A.S/ RODOPLU, G., **Sermaye Piyasası**, İstanbul, 1980, s. 206. Biz, SerPK ve Tebliğ doğrultusunda katılma belgesi adını kullanmayı tercih ediyoruz.

⁷ Kaydi değer kavramı ile ilgili geniş bilgi için bkz. TURANBOY, A., **Varakasız Kıymetli Evrak**, Ankara, 1998; MANAVGAT, Ç., **"Sermaye Piyasası Kanununun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları"**, AÜHFİD, 2001, c. 50, s. 2, S. 159-191; TEKİNALP, Ü., "Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru", BATİDER, 1988, C. XIV, S. 3, s. 1-16

⁸ 31.12. 1992 T ve 21301 Sayılı Mük. RG

amacı, tasarruf sahiplerinin işletilmek üzere devrettikleri malvarlıklarıyla⁹ daha fazla kar elde etmektir. Dolayısıyla tek başlarına pek önem taşımayan paraların sözleşme yoluyla toplanarak sermaye piyasasına kanalize edilmesi sağlanmaktadır.

Tebliğ. m. 4/son fıkrada, portföy işletme amacı dışında herhangi bir işle uğraşamayacakları açıkça belirtildiğinden, hem kurulma amacı hemde konusu zikredilmiş olmaktadır. Yani amaç konu ile sınırlıdır.

Sözleşmenin konusu portföy işletmeciliğidir. Küçük tasarruf sahiplerinin ellerinde bulunan paraların, sözleşme yoluyla toplanmasıyla, sermaye piyasasında en iyi şekilde uzmanca ve geniş bir portföy oluşturarak değerlendirme, yatırım fonuna katılma sözleşmesinin temelini oluşturmaktadır.

Doktrinde "fon sözleşmesi"¹⁰, "kollektif yatırım sözleşmesi"¹¹, müşterek yatırım sözleşmesi¹² olarak adlandırılan bu sözleşmeye biz, "yatırım fonuna katılma sözleşmesi" adının verilmesinin uygun olacağı kanaatindeyiz. Çünkü, tasarruf sahipleri sözleşme yoluyla yatırım fonuna dahil

olmakta ve bu da katılma ile gerçekleşmektedir.

2. Sözleşmenin Kuruluşu ve Tarafları

a) Kuruluş

Yatırım fonuna katılma sözleşmesi, adından da anlaşıldığı gibi katılmalı bir sözleşmedir. Tebliğ. m.15 uyarınca kurucu, fon içtüzüğü adını alan sözleşme şartlarını hazırlamaktadır. Tebliğ. m. 18' de ise fon içtüzüğü tanımlanmaktadır. Buna göre, "Fon içtüzüğü, katılma belgesi sahipleriyle kurucu, saklayıcı ve yönetici arasında fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre saklanması ve vekalet akti hükümlerine göre yönetimini konu alan genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşmedir"

Tebliğ m.18'deki bu hükümden sözleşmenin dört tarafı olduğu gibi bir izlenim doğmaktadır. Oysa sözleşme kurucu ile katılımcı arasında yapılmaktadır. Yönetici ve saklayıcı kuruluş bunun dışında kalmaktadır. Tebliğ m. 7, 13'de yönetim sözleşmesinin esasları ayrıca, Tebliğ m. 8, 14'de saklamanın esasları ayrıca düzenlenmiştir. Tebliğ m. 18'de fon içtüzüğünün hukuki mahiyeti belirtil-

⁹ ÖNDER, s. 21.

¹⁰ YASAMAN, H; **İsviçre ve Fransız Hukuklarında Yatırım Fonları ve Türk Hukukunda Uygulanma İmkânları**, (Yatırım Fonları), İstanbul, 1980, s. 68-69

¹¹ TEKİNALP, Esaslar. 109, ÜNAL, O.K; Menkul Kıymetler, Ankara, 1988, s.146, DESTANOĞLU, B. Y., **Yatırım Fonu Katılma Belgeleri**, Ankara, 2004, s. 113.

¹² NÖMER, F., "Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi Sahibi İle Kurucu Arasındaki Hukuki İlişki Ve Katılma Belgesi Sahibinin Hukuki Durumu", Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, C. I, İstanbul, 2002, s. 602

mektedir. Oysa fon içtüzüğü ile yatırım fonu katılma sözleşmesi aynı şeyler değildir. Fon içtüzüğü sözleşmenin genel işlem şartı olarak başlangıç şeklindedir. Kurucu daha önceden yönetici ve saklayıcı kuruluş ile yapacağı sözleşmelerin esaslarını içtüzüğe koyacaktır. Bu yüzden Tebliğ m. 18 sadece fon içtüzüğünden bahsetmektedir. Sözleşmenin kuruluşunda da belirteceğimiz gibi ikili ilişki¹³ olduğu Tebliğ m. 35'den de anlaşılmaktadır. Katılma belgesi kurucuya karşı hakları taşıyan bir belgedir.

Borçlar Kanunu (BK) m. 1 anlamında, tarafların bir araya gelip karşılıklı ve birbirine uygun iradeleriyle bir sözleşme kurulması işlemi yoktur. Yatırım fonu kurucusu, önceden karşı tarafla müzakere etmeden tek taraflı olarak çok sayıda kişi ile sözleşme kurmak istediğinden formüle edilmiş sözleşme şartlarını hazırlamaktadır.

Yatırım fonuna katılma sözleşmesinin kurulmasında, fon içtüzüğü sözleşmenin temelini teşkil etmektedir. Fon içtüzüğündeki hükümler birer genel işlem şartlarıdır. Dolayısıyla doktrinde genel işlem şartları, baskın görüşe göre,¹⁴ sözleşmenin kurulmasına temel teşkil eden şartlar olup ancak karşı taraf sözleşmeye katıldığında hüküm ifade edip aksi halde sözleşme kurma

için icabın yazılı bir projesinden başka bir mana ifade etmemektedir. Öyleyse sözleşme kurulabilmesi için birinci aşamada kurucu, sözleşme şartlarını hazırlayacaktır. Sonra fon kurabilmek için SPK' dan izin alacaktır. İzni alıp yatırım fonunu kurduktan sonra tahsis ettiği avansla fon portföyünü oluşturacaktır. Bu aşamadan sonra katılma belgesini halka arzedecektir. Halka arz sonucunda katılma belgesi alınmasıyla daha doğru bir ifade ile yatırım fonuna katılımla sözleşme kurulmaktadır.

Yatırım fonunda fon içtüzüğü hükümleri, birer genel işlem şartları teşkil eder. Bu şartlar, katılma belgesinin arka yüzünde yer alırlar ve yatırım fonunun temelini oluştururlar. Katılımcı (yatırımcı), katılma belgesini aldığı takdirde sözleşmeye taraf olmaktadır. Katılımcının fon içtüzüğü hükümleri üzerinde pazarlık etme imkanı yoktur. Çünkü birer genel işlem şartlarıdır. Ya aynen kabul edecek yada katılma belgesi almayacaktır. Sözleşmeye katıldığı takdirde, katıldığı pay oranında inançlı olarak mülkiyeti kurucuya devretmiş olmaktadır. Bu devir portföy işletilmesi için olacaktır.

Fon içtüzüğü, katılmalı bir sözleşmenin genel işlem şartları olarak kabul ettiğimize göre, nihayetinde sözleşmenin taraflar arasında ne zaman

¹³ DESTANOĞLU, s. 128 vd.

¹⁴ EREN, F; **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 8. Bası, İstanbul, 2003, s. 197; TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s. 157; ATAMER, Y.M., **Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi**, 2. Bası, İstanbul, 2001, s. 61.

doğduğu sorusu akla gelebilir. BK. m.1' e göre sözleşme, iki tarafın karşılıklı ve birbirine uygun surette irade beyan etmesiyle kurulmuş olur. Sözleşme İcap ve kabulle kurulmaktadır. İcap ve kabul de tek taraflıdır. İcapçı icabıyla bağlı olmadan son sözü kendinde tutarak sözleşme yapma konusundaki iradesini karşı tarafa ulaştırıyorsa, ortada BK. m. 7 doğrultusunda bir icaba davet vardır. Böylece karşı taraf icapçı, kendisi kabul eden durumuna gelecektir. Kurucunun fon içtüzüğünü hazırlayarak SPK'dan onay aldıktan sonra halka arz etmesi ve yatırımcının katılma belgesi alarak buna katılması hareketlerini icap ve kabul açısından değerlendirilmesinde;

Gürsoy¹⁵, halka arzı icaba davet olarak kabul etmektedir. Gerekçe olarak da, fon içtüzüğünde bir sözleşmeyi meydana getirebilecek unsurlardan satış bedelinin bulunmadığını ayrıca icapla bağlılığın halka arz da tüm taleplerin karşılanması gereğiyle bağdaşmadığını ileri sürmektedir.

Tekil¹⁶ de anonim şirketler bakımından izahname yoluyla halka başvuruyu, icaba davet olarak kabul etmektedir.

Yasaman¹⁷ halka arzı bir icap olarak kabul etmektedir. Yazara göre,

Gürsoy'un fikri yerinde değildir. Katılma belgelerinin sayısı ve satış bedeli bellidir. İcapla bağlılık katılma belgelerinin sayısının belli olmasıyla çelişmez. Bu bir şartlı icaptır. Şartlı icap herkesin emrine sunulmuştur. Satış bittiğinde icapla bağlılık biter.

Biz de Yasaman'ın görüşlerine katılarak halka arzı bir icap olarak telakki ediyoruz. Çünkü Tebliğ. m. 36/II de belirtildiği gibi katılma belgelerinin itibari değerleri yoktur. Tebliğ. m. 17/d bendinde belirtildiği üzere, fon içtüzüğünde, fon tutarı ve pay adedinin belirtilme zorunluluğu vardır. Fon içtüzüğü de genel işlem şartlarını içerdiğine göre sözleşmenin kurulmasındaki esaslı unsurlar var demektir. Katılma belgelerinin halka arzında da icapla bağlı kalınarak tüm taleplere cevap verilmesi problemi yoktur. Tebliğin 28 ile 35 maddeleri arasında ayrıntılı düzenlenmiştir. Her talebe cevap verilecektir diye bir zorunluluk yoktur. Tebliğ. m. 31 gereği, ilan edildiği şekilde belli bir tarihte belli yerlerde satış yapılır. Belki aynı gün katılım tamamlanabilecektir. Bu katılımcılar arasındaki yarışa bağlıdır. Önce davranan sözleşmeye katılabilecektir. İcapla bağlılık katılma belgelerinin bitmesine kadardır.

Katılma belgelerinin katılımcılar tarafından alınmasıyla sözleşme

¹⁵ GÜRSOY, s. 44-46.

¹⁶ TEKİL, F; *Borçlar Hukuku, İstanbul, 1981*, s. 57.

¹⁷ YASAMAN, *Yatırım Fonları*, s. 71-73.

kurulmaktadır. Yani icap ve kabul tamamlanmaktadır. Katımlı sözleşmenin tarafları ise kurucu ile katılımcılardır. Yönetici ve saklayıcı kuruluşun doğrudan bu sözleşmeyle bir ilgisi yoktur. Kurucunun portföyü yönetirmesi ve saklatması vasıtasıyla ancak dolaylı bir ilgisi bulunmaktadır.

b) Taraflar

İşletilmek üzere devredilen özel bir malvarlığı olan yatırım fonundaki bu sözleşme, iki taraflı bir ilişkidir. Sözleşmenin tarafları ise, kurucu ve katılımcıdır.

Kurucu, fon malvarlığının oluşması için hazırlanmış olduğu fon içtüzüğündeki tutarı avans olarak tahsis edip portföyü oluşturur. Sonra halka arz yoluyla katılma belgesi satar. Böylece katılımcılar da bir taraf oluşturur. Yatırım fonu malvarlığının yönetilmesi için daha önceden yapılmış yönetim sözleşmesi çerçevesinde yönetim hizmeti alınır. Portföyün korunması ve saklanması amacıyla da daha önceden yapılmış saklama sözleşmesi ile saklama kuruluşunda muhafaza ettirilir.

aa) Kurucu

Kurucu fon içtüzüğünü hazırlayıp fon tutarı kadar avansı da tahsis ederek fon portföyünü oluşturur. İkinci unsur olan katılımcıları dahil etmek için de katılma belgelerini halka arz yoluyla satar. Tebliğ. m. 9, kimlerin kurucu olabileceğini belirtmektedir. Buna göre, bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve kanunlarında engel

bulunmayan emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı Kanununun geçici 20. maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar kurucu olabileceklerdir.

Kurucu yatırım fonunu kurduktan sonra Tebliğ. m.6 uyarınca sorumluluğu devam etmek üzere Tebliğ m. 7 uyarınca da portföyün yönetimini yönetim sözleşmesi çerçevesinde, yöneticiye bırakacaktır.

bb) Katılımcılar

Yatırım fonunun daha fazla gelir getiren bir kurum olduğunu düşünerek ellerindeki tasarrufları kurucunun arz ettiği katılma belgelerini almak suretiyle fona inançlı olarak devrederek taraf olan kişilere katılımcı diyoruz. Çünkü ellerindeki tasarrufları yatırım fonunda değerlendirdikleri için böyle tanımladık. Katılma belgesi sahipleri veya katılımcılar da aynı kişileri ifade eden kavramlardır. Tebliğ. m. 18' de katılma belgesi sahipleri olarak zikredildikleri halde, Tebliğ m. 19/III'de yatırımcılar olarak ifade edilmiştir. Aynı manaya gelmekle birlikte, düzenleme tekniği açısından biri Tebliğin tamamında aynı şekilde kullanılmalıydı.

Katılımcıların muhatabının direkt olarak yatırım fonu olmasından dolayı kurucuların yönetimde serbest kalması sonucunu doğurmaz. SerPK. ve Tebliğ hükümleri hep katılımcıları koruyucu niteliktedir. Çünkü inançlı olarak mülkiyet haklarını devretmişlerdir. Bu devir, portföy işletilmesine yöneliktir. Bu bakımdan koruyucu hükümler

sayesinde, hukuki olarak işletilmek üzere devredilen malvarlığının maliki gözükmelerinde iktisadi olarak malikdirler. Yatırım fonu, bir sermaye piyasası kurumudur. SerPK daki hükümler, katılımcıları esas ve merkez nokta kabul etmektedir.

Katılımcıların, kurucularla ilişkisi katılma belgelerini almakla kurulmaktadır. Bu ise genel işlem şartlarını içeren katılmalı bir sözleşmeyle olmaktadır. Bu sözleşme fon içtüzüğü çerçevesinde yapılmaktadır. Katılımcılar hep birlikte hareket etmezler. Birbirlerinden bağımsızdırlar. Kurucunun hazırladığı genel işlem şartlarını fon içtüzüğüne halka arz aşamasında katılarak ilişkiyi tamamlamaktadırlar.

c) Kurucu ile Yönetici İlişkisi

Seri VII, No: 10 Tebliğinden önce yürürlükte olan Tebliğ hükümlerinde, fonun yönetimini kurucu üstlenmekteydi. Ancak son Tebliğ ile, portföyün yönetiminden yönetici sorumlu hale getirilmiştir. Kurucunun sorumluluğu ise kalkmamıştır. Çünkü Tebliğ. m. 6' da açıkça kurucunun sorumluluğunun devam ettiği belirtilmektedir.

Tebliğ. m. 13' de fon portföyünün yönetilmesine ilişkin sözleşmenin esasları ve şartları belirtilmiştir. Bu sözleşme kurucu ile yönetici arasında yapılacaktır. Yönetim işleri, portföy yönetim şirketlerince yerine getirilecektir.

d) Kurucu ile Saklayıcı Kuruluş İlişkisi

Kurucunun yatırım fonunu kurmakla kalmayıp sorumluluğu devam etmek üzere fonu, yaptığı sözleşme çerçevesinde bir yönetim şirketince yönettiği gibi, portföyde bulunan varlıkların muhafazasını da kendi bünyesinde tutmayarak sadece bu iş için kurulmuş başka bir kuruluş nezdinde saklayacaktır. Böylece yönetim fonksiyonu ile muhafaza fonksiyonunun ayrılması düşüncesi de yerine gelmiş olmaktadır¹⁸.

Tebliğ. m. 14 saklama hizmetine ilişkin esasları düzenlemektedir. Buna göre, fon portföyünün saklanması İMKB Takasbank sorumludur. Saklama sözleşmesinin esaslarını Takasbank belirler. Bununla birlikte fon portföyünde kıymetli madenler bulunmakta ise, bunun saklanması İstanbul Altın Borsasının belirlediği esaslar çerçevesinde Altın Borsasında saklama yapılacaktır. Fon içtüzüğünde de saklama ile ilgili esaslar yer alacaktır.

3. Sözleşmenin Şekli ve Muhtevası

Yatırım fonuna katılma sözleşmesi, kurucu ve katılımcılar arasında kurulan ikili bir ilişkinin sonucu oluşmaktadır. Sözleşmenin kurulma amacı, portföy işletmeciliği yapmaktır. Dolayısıyla bir işgörmeye akti yapılmaktadır. Tebliğ. m. 18' de açıkça "vekalet akti hükümlerine göre

¹⁸ YASAMAN, Yatırım Fonları, s. 107.

yönetimini konu alan genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşme" olarak bahsedilmektedir. Hukuki niteliği bahsinde ayrıca bahsedileceği üzere bu akit türü için de geçerli olmak üzere, herhangi bir şekilde bağlı değildir.¹⁹

Ancak sözleşme başlangıçta kurucu tarafından fon içtüzüğü şeklinde hazırladığı için noterden onaylatıldıktan sonra SPK'dan izin alınmakta ve icap mahiyetinde katılma belgesi katılımcıya sunularak sözleşme tamam lamaktadır. Hatta kaydi sistem öngörüldüğü için yazılı bir katılma belgesi bastırılmasına gerek olmamasına rağmen uygulamada hala eski sistem olan yazılı basım devam etmektedir. Ancak uygulamada katılma belgeleri mislen toplu saklama esaslarına göre Takasbank'da tutulmakta, katılma belgesi sahibine teslim edilmeden bedelinin ödendiğine dair makbuz verilmektedir. Kıymetli evrak niteliği olmasına rağmen devir açısından hamiline düzenlenmekte ve zilyetliğin havalesi yolu ile teslim olmadan tedvül etmektedir.

Sözleşmenin muhtevasını fon içtüzüğü teşkil etmektedir. Tebliğ. m. 17' de bu muhteva, ayrıntılarıyla ele alınmıştır. Buna göre;

Sözleşmenin adı, türü ve tipi, kurucunun ünvanı ve adresi, saklayıcı kuruluşun ünvanı ve adresi, fon tutarı,

pay sayısı ve fon süresi, fon türü ve tipi çerçevesinde yatırım yapılacak varlıklar ve portföy yönetim ilkeleri, katılma belgelerinin satışına ve geri alınışına ilişkin usul ve esaslar, portföyün yönetimine ve saklanmasına ilişkin esaslar, portföyün değerlendirilmesine ilişkin esaslar, fon varlıklarından yapılabilecek harcamalara ilişkin esaslar, fon gelir gider farkının katılma belgesi sahiplerine aktarılmasına ilişkin esaslar, fona katılma ve fondan ayrılma şartları ve fonun tasfiye şekli yer alacaktır.

Sözleşmenin muhtevası genel işlem şartları şeklindedir. Katılımcı aynen kabul etmek şartıyla sözleşmeye katılmaktadır. Bunun dışında portföy yönetim sözleşmesi ve saklama sözleşmesi de herhangi özel şekil şartına bağlı olmamakla birlikte Tebliğ. m. 13 ve 14 uyarınca yazılı yapılacak bir sureti SPK' ya gönderilecektir.

IV. SÖZLEŞMENİN HUKUKİ MAHIYETİ

1. Genel Olarak

Sözleşmenin konusu, tasarruf sahiplerinin paralarını inanca olarak devralıp, bir portföy oluşturarak işletmek olduğundan, ortada bir yönetimi konu alan bir işgörme akti vardır. SerPK. m. 37/II' de " ... kurucu ile katılma belgesi

¹⁹ YAVUZ, C; *Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler*, 5. Bası, İstanbul, 1997, s. 578. KAPLAN, s. 53. YAVUZ, C; *Türk- İsviçre ve Fransız Medeni Hukuklarında Dolaylı Temsil*, Yayınlanmamış Tez, İstanbul, 1983, s. 92.

sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun Vekalet Akdi hükümleri uygulanır" denilmekte, Tebliğ. m. 18' de ise " ...vekalet akti hükümlerine göre yönetim... denilmektedir. Bununla birlikte BK. m. 386/II " Diğer akitler hakkındaki kanuni hükümlere tabi olmayan işlerde dahi, vekalet hükümleri cari olur" hükmü de, yatırım fonuna katılma sözleşmesinin hukuki mahiyetini tayinde temel noktalar olacaktır.

BK' da açıkça böyle bir akit düzenlenmemiştir. Öyleyse isimsiz akitler grubuna dahildir.²⁰ Bu grup içinde de özel veya nevi şahsına mahsus bir akit olarak adlandırılabilir. ²¹ Çünkü hem genel işlem şartları bulunmakta hemde iltihaki bir sözleşme olmaktadır. Zaten genel işlem şartlarını içeren sözleşmeler iltihaki sözleşmeler olmaktadır.²²

İşletilmek üzere devredilen malvarlığının mülkiyeti inançlı olarak kurucuya verildiği için, inançlı mülkiyet esası getirilmiştir. İnanç anlaşması doğrultusunda katılımcıyı korumak amacıyla bazı hükümler sevk edilerek vekalet akti hükümlerinden farklı yönler ortaya konulmuştur. Dolayı-

sıyla bağlantıda farklı yönler varsa, önceliğin SerPK ve Tebliğ hükümlerinde olmasındadır.

Vekalet akti BK. m. 386- 398 arasında düzenlenmiştir. Söz konusu 386. maddeye göre vekalet, " vekalet, bir akittir ki onunla vekil, mukavele dairesinde tahmil olunan işin idaresini veya takabbül eylediği hizmetin ifasını iltizam eyler" olarak tanımlanmıştır.

Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere vekalet akti bir işgörmeye sözleşmesidir. Kapsamı da bu işgörmeye göre belirlenmektedir. BK m. 386' daki tanımda da görüldüğü gibi " işin idaresi veya ... hizmetin ifası..." şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Vekalet akti, vekil ile müvekkil arasında yapılan bir akit olduğundan hemen temsil ilişkisini akla getirir. Oysa her temsil ilişkisinde vekalet akti olmadığı gibi her vekalette de temsil ilişkisi olmayabilir. Bu bakımdan doktrinde de ²³ kabul edildiği gibi farklı kavramlardır.

Temsil, BK. m. 32- 40 arasında düzenlenmiş genel hükümleri içerir. Oysa vekalet özel bir akit türü olarak düzenleme alanı bulmuştur. Temsil hukuki bir muamele ile olur ve tek taraflı bir işlemdir. Vekalet ise

²⁰ EREN, s. 192; HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, **Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, İstanbul, 1992, s. 390.

²¹ KAPLAN, s. 57

²² TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s. 155, dn. 5.

²³ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 392, 439; YAVUZ, s. 568; REİSOĞLU, S; **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 14. Baskı, İstanbul, 2000, s. 119; ESENER, T; **Salahiye Müstenit Temsil**, Ankara, 1961, s. 60; GÜRSOY, s. 49.

karşılıklı iradelerin uyuştuğu bir sözleşmedir. Dolayısıyla sadece bir iç ilişki olmaz.

Temsilin doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki türü vardır. Bu vekalette de mümkündür. Özellikle dolaylı temsili öngören vekalet bizi daha yakından ilgilendirmektedir. Çünkü dolaylı temsilde, vekil, kendi adına müvekkili hesabına iş görmektedir. SerPK. m. 37/I ve Tebliğ m. 4'de belge sahipleri hesabına portföy yönetimi vardır. Kurucu yatırımcı hesabına fakat kendi adına portföy işletmeciliği yapacaktır. Bu da dolaylı temsili öngören bir vekalettir.

Yatırım fonu inançlı mülkiyet esasına dayanır. İnançlı mülkiyetin temeli inançlı işlemdir. Çünkü inanan işletilmesi amacıyla kendi malvarlığından bir şeyi normal hukuki işlemde daha güçlü bir hukuki durum meydana getirerek, kazandırma yapmaktadır. Mülkiyet geçirimi inançlı olduğu için mülkiyet kurucu da olup sözleşmeye göre portföy işletmeciliği yapılacaktır.

İnançlı işlemlerde, vekalet akti özellikleri mevcuttur. Bu sebeple inançlı vekalet ²⁴ veya vekalet akti özelliklerini içeren isimsiz sözleşme ²⁵ de denilmektedir. Tebliğ. m. 6, 7 ve

13' de belirtildiği üzere, kurucu fon yönetimini yönetim sözleşmesi çerçevesinde yönetici şirkete devredecektir. Ancak sorumluluğu devam edecektir. Bu durum, aktin hukuki mahiyetini değiştirip değiştirmediğini akla getirebilir. Bize göre burada BK. m. 390 doğrultusunda vekilin işgörmeyi başkasına bırakmasının zorunlu olduğu bir durum vardır. Yani bir ikame vekalet yapılmaktadır. ²⁶ Buna göre, vekalet akti hükümlerinin de uygulandığı isimsiz sözleşmede ikame vekil yatırımcının vekili olmakta ²⁷ ancak ilk vekil olan kurucunun sorumluluğu sona ermemekte devam etmektedir. Çünkü Tebliğ. m. 6, açıkça sorumluluğun kurucuda devam ettiğini ifade etmektedir.

Katılımcıların, kurucu ve yönetici ile ilişkilerinin hukuki temelinde, SerPK ve Tebliğ hükümleri doğrultusunda vekalet akti yatmaktadır. Ancak tamamıyla aynı da değildir. Tebliğ ile farklılıklar getirilmiştir. Aslında BK' daki vekalet akti hükümlerini Tebliğ ile hükümsüz bırakmak veya değiştirmek mümkün değildir. SPK, Kanundan aldığı yetki ile bunu yapmakla birlikte Kanun tekniğine uyması ve müesseseler arası ilişkileri yerinden oynatmaması gerekmektedir.

²⁴ YAVUZ, s. 570.

²⁵ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 402

²⁶ YAVUZ, s. 601

²⁷ KAPLAN, s. 53.

2. Vekalet Akti İçinde Farklılaştığı Yönler

Kurucu ile yatırımcı arasındaki ilişkinin hukuki mahiyetinin nevi şahsına münhasır özel bir akit olduğunu belirtmiştik. SerPK ve Tebliğ hükümleri yanında BK. vekalet akti hükümlerinin de uygulama alanı bulduğunu açıkça ifade edildiğini söylemiştik. Ancak vekalet akti hükümleri, SerPK ve Tebliğ de özel hükümler bulunmadığı hallerde uygulanacaktır. SerPK ve Tebliğde düzenlenen ve vekalet aktinden farklılık gösteren hükümleri aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz.

1. BK. m. 388/I 'de, vekaletin şumulünün taraflarca kararlaştırılacağı hükmü yer almaktadır. Öyleyse tarafların iradesiyle sözleşme değiştirebilmektedir. Oysa yatırım fonuna katılma sözleşmesinde vekaletin kapsamı, tarafların kendi iradeleriyle karşılıklı olarak kurulmaz. Kurucunun hazırladığı fon içtüzüğü katılımcı tarafından aynen kabul edilmesiyle kurulur. Tebliğ m. 18'de açıkça belirtildiği gibi sözleşme hükümlerinin hazırlanmasında katılımcının bir rolü yoktur. Açık bir katılmalı sözleşme vardır.

Vekalette, sözleşme hükümlerinin değiştirilmesi tarafların karşılıklı iradeleriyle her zaman mümkün iken, yatırım fonlarında sözleşme değişik-

liği, Tebliğ m. 19 hükmü uyarınca ancak haklı sebeplerin varlığında kurucu tarafından SPK' dan izin alınması sonucu yapılabilmektedir.

2. Vekalet akti, vekil ile müvekkil arasında yapılan bir sözleşmedir. Yani birden fazla müvekkil de bulursa tek bir ilişki vardır. Oysa yatırım fonuna katılma sözleşmesinde birden fazla katılımcı vardır ve bu katılımcılar birbirinden bağımsızdır. Aralarında bir hukuki ilişki yoktur. Yatırımcılar birleşerek bir kurucuyu vekil tayin etmemektedirler. Birden fazla vekalet gereği ayrı ayrı yönetim yoktur. Ayrı ayrı katılımcılardan gelen malvarlığı bir bütün olarak portföy oluşturulmakta ve bu şekilde yönetilmektedir.

3. BK. m. 388/III, vekalette özel yetki hallerini düzenlemektedir. Yani vekil, özel bir yetki almadıkça dava, sulh, tahkim, bağı, kambiyo taahhüdü, gayrimenkul temliki ve hak takyidlerini yapamaz. Yatırım fonuna katılma sözleşmesinde böyle özel bir yetkiye ihtiyaç yoktur. Çünkü inançlı malik zaten kurucudur. Vekalette özel yetki aranmasının amacı işin asıl sahibinin müvekkil olmasındandır²⁸. Yatırım fonuna katılma sözleşmesinde ise işletilmek üzere devredilen malvarlığında, kurucunun ve yöneticinin yönetime tamamen hakimiyeti sözkonusudur.

28 YASAMAN, Yatırım Fonları, s. 77

4. BK. m. 389, vekilin müvekkilin talimatına uymakla mükellef olduğunu belirtmektedir. Oysa yatırım fonuna katılma sözleşmesinde, kurucu vekil için böyle bir yükümlülük yoktur²⁹. Bu sözleşmeyle, katılımcılar sözleşmeye uygun olarak yönetmesi için kurucuya vekalet vermektedir. Artık bu sözleşme doğrultusunda vekalet verenden etkilenmeden portföyü yönetmektedirler.

5. Vekalet aktinde BK. m. 396 uyarınca azil ve istifa her zaman mümkündür. Fakat yatırım fonuna katılma sözleşmesinde katılımcı her zaman katılma belgesini Tebliğ. m. 37/I uyarınca geri satarak bir nevi vekalet akti hükmündeki ilişkiyi sona erdirebilir. Ancak bu vekili azletmek değildir³⁰. Sözleşmeyi sona erdirmeye hakkı Tebliğ. m. 37 uyarınca emredici niteliktedir. Buna karşılık kurucunun sözleşmeyi feshetme yetkisi yoktur. Ancak fon sona ererse bireysel vekalet sona ermektedir.

V. TARAFLARIN SÖZLEŞMEDEN DOĞAN YÜKÜMLÜLÜKLERİ

1. Katılımcıların Borçları ve Hakları

Yatırım fonuna katılma sözleşmesinde önemli olan taraf yatırımcılardır. Çünkü malvarlıklarını inanca olarak

kurucuya devretmektedirler. Bu bakımdan öncelikle korunması gereken yatırımcılardır. Biz de bu özellikten dolayı sözleşmenin adını yatırım fonuna katılma sözleşmesi olarak telakki ettik. İnançlı mülkiyet gereği katılımcılar kurucuya vekalet veren durumunda olduğu için öncelikle Tebliğde düzenlenen hak ve borçlar ele alınıp bulunmayan hallerde BK.'daki vekalet akti hükümleri devreye girecektir. Kurucu, katılımcılar bakımından borç teşkil eden haklarını katılma belgesi satımında aldığından, yatırımcıların borçları bulunmamaktadır. Ancak yine de katılma belgesi satımında yerine getirilen ve katılımcılar bakımından yükümlülük gözüken bu borçları kısaca şöyle belirleyebiliriz

a) Ücret Ödeme Borcu

Kurucu ile katılımcı arasında herhangi bir ortaklık tipi bulunmadığından kurucu kara iştirak etmez. Kurucu sadece fon içtüzüğünde belirlenen fon toplam değeri üzerinden hesaplanan bir miktarı ücret olarak alma hakkına sahiptir. Buna yatırım fonunun yönetim ve temsil hakkının karşılığı olan hak da diyebiliriz. İçtüzükte ücretle ilgili hususların yer alması gerekir.

²⁹ YASAMAN, H; "Yatırım Fonlarının Hukuki Niteliği ve Katılma Belgesi Sahiplerinin Hakları", (Haklar), Sermaye Piyasası Dergisi, Kasım 1986, Sa. 93, s. 36

³⁰ YASAMAN, Haklar, s. 36

b) Masrafların Ödenmesi Borcu

Kurucu, yatırım fonunun kurulması ve katılma belgelerinin halka arz aşamasında yapmış olduğu masrafları talep etme hakkına sahiptir. Ayrıca bu masraflara, reklam, pazarlama ve sigorta giderleri, portföy saklama ücreti, kupon tahsil ücretleri de girer³¹.

2. Kurucunun Borçları

Katılımcıların bazı hakları kurucunun borçlarını teşkil eder. Bu bakımdan bunlar üzerinde ayrıca durmaya gerek duymuyoruz. Bunların dışında kurucunun vekil olması dolayısıyla vekilin borçları için geçerli olan hükümler burada da geçerlidir.

a) Katılımcıların Haklarını Koruma Borcu

Kurucu yatırım fonunu katılımcılar hesabına yönetmektedir. Vekalet aktine göre yönetimin hem hak hem borç yönü vardır. Kurucunun yatırım fonunu yönetmesi hak olduğu kadar, bunu yerine getirmesi yani sözleşmenin ifa edilmesi de bir borç teşkil eder. BK. m. 389' da müvekkilin talimatı doğrultusunda hareket etme borcu olmasına rağmen yatırım fonlarında bu mümkün değildir. Kurucunun, katılımcıların haklarını koruyan fon içtüzüğü hükümleri çerçevesinde yönetim borcu vardır.

Portföy yatırımındaki serbestinin sınırlandırıldığı sabit yatırım fonlarında,

kurucunun hareket serbestisi fon içtüzüğündeki listeye göre olduğundan, yönetim borcunun mahiyeti daha iyi anlaşılmış olur.

Yatırımcıların haklarını koruyacak şekilde yönetim borcu, özen gösterme borcu, basiretli iş adamı gibi hareket etme borcunu da içine alır. Çünkü hukuki olarak malik kurucudur. İktisadi olarak ise malik katılımcıdır. İnançlı devir, işletilmek üzere yapılmıştır. Öyleyse portföy işletmeciliğinde fon içtüzüğü hükümleri doğrultusunda özen gösterilecek ve basiretli davranılacaktır³².

Tebliğ hükümleri çok ayrıntılı bir şekilde yönetim ilkelerini belirlemiştir. Bu bakımdan özen borcu, burada somutlaşmış demektir. Ayrıca işi bizzat görme borcu Tebliğ hükümleri ile ikame vekalet ile yumuşatılmıştır. Çünkü fonun sözleşme çerçevesinde yönetilmesini kurucu bizzat değil, ayrı bir yönetici ile yaptığı sözleşme kuralları içinde yönetmektedir.

SerPK. m. 37/II "...kurucu fonu, katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil eder, yönetir veya yönetimini denetler." diyerek kurucunun, borcunu ifade etmiş olmaktadır.

b) Kar Payını Ödeme Borcu

Katılımcıların yatırım fonuna katılmasında göttükleri en önemli amaç kar

³¹ KARSLI, s. 156; TEVFİK, s. 35

³² YASAMAN; Yatırım Fonları, s. 106

elde etmektir. Katılma belgesi almakla bu amaç tezahür etmiş olur. Onun yönetimle alakası yoktur. Tek amaç işletilmek üzere yapılan devirle olunan malvarlığından mali nitelikteki hakları elde etmektir.

Fon içtüzüğü ile ilgili 17. maddenin k bendinde " fon gelir gider farkının katılma belgesi sahiplerine aktarılmasına ilişkin esaslar" ın da yer alması zorunluluğu, kar dağıtımıyla alakalı hükümlerin nasıl yapılacağıının belirlenmesi zorunluluğunu gösterir. Bu özellik, yatırımcıya ayrı bir kar dağıtımının yapılabileceğini veya ülkemiz uygulamasında olduğu gibi kar dağıtılmayıp portföye yeni varlıklar alınarak katılma belgelerine değer artışı sağlanabileceğini de gösterir³³. Değer artışları günlük fiyatlara yansıtıldığından yatırımcılar, fona geri satışta karıyla birlikte almaktadırlar.

c) Katılma Belgesini Geri Alma Borcu

Kurucunun, katılma belgesini geri satın alma borcu varsa bu karşı taraf bakımından bir hak teşkil eder. Tebliğ. m. 37/I "... fona iade etmek suretiyle paraya çevirebilir" ifadesiyle bunu açıklığa kavuşturmuştur. Bu özellik yatırım fonlarının açık kapı ilkesinin bir gereğidir. Kurucu, bu hakkı

engelleyemez³⁴. Fon içtüzüğüne bu hakkı engelleyen bir hükümde konulamaz.

Fon türleri içinde likit fonlar hariç olmak üzere, içtüzüklerinde hüküm bulunması şartıyla katılma belgelerinin geri satımında elde tutma süresine göre komisyon uygulanabilir. Bu komisyon fona veya kurucuya gelir kaydedilir.

d) Bilgi Verme Borcu

Katılımcı, fon yönetimine katılmadığı için sermaye piyasası hakkında bilgisi olmasa da parasının nasıl yönetildiğini bilmesi en tabii hakkıdır³⁵. Ancak Tebliğ hükümlerinde doğrudan böyle bir hak gösterilmemiştir. Katılımcıların sayılarının da fazlalığı nedeniyle³⁶ kurucunun bilgi verme ve hesap verme borçları genelde SPK' ya karşıdır. Katılımcının bilgi alma hakkı kamunun aydınlatılması ilkesi çerçevesinde olmaktadır.

e) Tasfiye Payını Verme Borcu

Katılımcının yatırım fonunu sona erdirme hakkı yoktur. Yatırımcı sadece katılma belgesini fona geri satarak fondan ayrılmaktadır. Ancak yatırımcı geri satış yapmadan elinde katılma belgesi bulunduğu halde, yatırım fonu sona erme sebeplerinden biriyle sona ererse tasfiye dönemine girmiş olur. Bu aşamadan sonra geri

³³ TEVFİK, s. 36; KARSLI, s. 156

³⁴ YASAMAN, Haklar, s. 37

³⁵ YASAMAN, Yatırım Fonları, s. 113

³⁶ TEKİNALP, s. 133

satış ve ihraç yapılamaz. Tebliğ. m. 52-53 doğrultusunda fon yönetimince fon varlığı nakte çevrilerek, tasfiye bakiyesi katılımcıya payları oranında dağıtılır.

VI. SÖZLEŞMENİN SONA ERMESİ

Yatırım fonuna katılma sözleşmesi, katılımcılar bakımından katılmalı bir sözleşme olduğu için katılımcıların katılma belgelerini fona iade etmek suretiyle kendileri bakımından sözleşmeye son vermiş olmaktadır. Ayrıca katılma belgesi sahibi uygulamada nadir de olsa katılma belgesini bir başka kişiye devrederse kendisi bakımından sözleşmenin verdiği hak ve borçları da devretmiş olur. Bu da kendisi bakımından bir sona erme gibi kabul edilebilir. Bu şekildeki devir, sadece devredenle devralanı ilgilendirir. Kurucu bakımından ise aynı şeyler geçerli değildir. Yatırım fonunun sona ermesi gerekmektedir. Bu da aşağıdaki hallerde olmaktadır.

Yatırım fonları kendiliğinden (infisah) veya fesih ile sona erer. İnfisah Kanunda veya fon içtüzüğünde öngörülen sebeplerden birinin gerçekleşmesi üzerine karar almaya yada ihbarda bulunmaya gerek kalmadan kendiliğinden sona erme demektir. Fesih ise, Kanun veya fon içtüzüğündeki bir hükme dayanarak bu yetkiye sahip olanlar tarafından yatırım fonunun sona erdirilmesi demektir. Kendiliğinden ve fesih ile sona erdirme halleri, Tebliğ m. 53, 54'de düzenlenmiştir.

a) Kendiliğinden Sona Erme Sebepleri

aa) Süre Bitimi

Yatırım fonu içtüzüğünde belirli bir süre öngörülmüşse, bu sürenin dolmasıyla yatırım fonu kendiliğinden sona erecektir. Katılma belgeleri katılımcıların elinde bulunduğu için ne zaman sona ereceğini bilmektedirler. Dolayısıyla en kolay sona erme şekli bu olup Tebliğ. m. 53/a bendinde düzenlenmiştir.

bb) Fon İçtüzüğündeki Sona Erme Sebebinin Gerçekleşmesi

Fon içtüzüğüne Kanun ve Tebliğ hükümlerine aykırı olmayan bir sona erme sebebi konabilir. Bu sebep yatırım fonunu kendiliğinden sona erdirme sebebi teşkil etmelidir. Kendiliğinden sona erdirecek böyle bir hale, "portföy işletmeciliğinden elde edilen karlar ilk ihraç değerinin 20 katına ulaşması halinde yatırım fonu sona erecektir" şeklinde bir hüküm örnek olarak verilebilir. Böyle bir hüküm fon içtüzüğünde yer almışsa katılma belgelerindeki değer artışı 20 kat arttığında fon sona erecektir.

cc) Kurucunun İflası Veya Tasfiyesi

Tebliğ. m. 52 uyarınca, kurucunun iflas etmesi veya tasfiye haline girmesi durumunda uygun bir kuruma, tasfiye amacıyla, SPK'nın yatırım fonunu devretmesi gerekir. Tüm bu haller de bir sona erme sebebidir.

b) Fesih Sebepleri

aa) Kurucu Kararıyla Sona Ermesi

Yatırım fonu süresiz olarak kurulabilir. Fon içtüzüğünde süre konusunda herhangi bir hüküm yoktur. Böyle bir durumda kurucuyu sonsuza kadar sözleşme ile bağlı tutmak haksızlık olur. Bu bakımdan Tebliğ. m. 53/b bendi gereğince, kurucu SPK'nın uygun görüşünü de alarak bir karar alıp 6 ay önceden fesih ihbarında bulunabilir. Kurucu haklı nedenlere dayanarak SPK'nın da uygun görüşü doğrultusunda bu yola başvuracaktır

Burada 6 ay önceden ne kastedildiği tam açık olarak ifade edilmemiştir. Ancak hesap döneminden 6 ay önce olarak anlaşılmalıdır ³⁷. Çünkü ilk hesap döneminde sonuç doğuracağına göre, en az bu hesap döneminden 6 ay önceden fesih ihbarında bulunulmalıdır. Yoksa her zaman 6 ay önceden fesih ihbarında bulunularak süre sonunda sona erdirmek demek değildir.

Bir diğer kurucu kararıyla sona erdirmeye hali de Tebliğ. m. 54'de düzenlenmiştir. Buna göre, aynı kurucunun birden fazla yatırım fonu varsa bunlar arasında birleştirme yapmak mümkündür. SPK'nın uygun görüşü alınarak birleşmeye gidilebilir. Birleşen fon sona ermekte, birleşilen ise devam etmektedir. Dolayısıyla kurucu kararıyla bir birleştirme

yapılmışsa birleşen fon birleşme kararından sonra sona ermektedir.

bb) Sermaye Piyasası Kurulu Kararıyla Sona Ermesi

SPK, yatırım fonları üzerinde hem idari hem de mali denetimi olan bir makamdır. Yatırım fonlarında katılma belgesi sahipleri genel kurulu olmadığı için sona erdirmeye konusunda taraflar arasında bir karar alınamaz. Yatırımcıyı koruyacak bu tür kararları SPK alacaktır.

Tebliğ. m. 53/c bendinde, kurucunun kuruluş şartlarını kaybetmesi bir sona erme hali olarak öngörülmüştür. Bir yatırım fonu kuruluş şartlarını kaybetmişse, bu hal tek başına yani kendiliğinden bir sona erme hali değildir. SPK tarafından verilen bir kararla tamamlanacak bir sona erme halidir. Yine Tebliğ m. 53/d bendinde, kurucunun mali durumunun zayıflaması, maliyetlerini karşılayamaması ve fonun devamının yatırımcıların yararına olmayacağını SPK tespit etmesi de buna bir örnektir.

Tebliğ hükümlerinde haklı sebeplerin varlığı halinde mahkemeye kurucunun başvurup fesih kararı aldirabilmesi hali düzenlenmemiştir. Oysa 3794 Sayılı Kanunla SerPK'da değişiklik yapılmadan önce yatırım fonlarıyla alakalı hükümlerde (44/c) bulunmaktaydı. Tebliğde bu husus düzenlenmediğine göre bugün için bu mümkün değildir.

³⁷ TEKİNALP, Esaslar, s. 141

VII. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Yatırım fonuna katılma sözleşmesi, çok taraflı ve içinde birçok hukuki müesseseyi barındıran bir sözleşmedir. Sermaye piyasası hukukunda yeri tartışılmayacak kadar önem arz etmektedir.

SerPK düzenlemesiyle bu sözleşmeye, ilk defa inançlı mülkiyet sistemi getirilmiştir. Gerçi inançlı mülkiyet inançlı işlemler sonucu oluşan bir mülkiyet olarak uygulamada görülmekte idi. Ancak yasal olarak defa burada karşımıza çıkmıştır. Gerek SerPK' da gerekse Tebliğ hükümlerinde esasları düzenlenmemiştir. Ancak yatırımcıları korumak için sadece SerPK. m. 38 ve Tebliğ. m. 40' da, fon malvarlığının başka amaçla kullanılamaması, rehnedilememesi, teminat gösterilememesi ve haczedilememesi prensipleri getirilmiştir.

Sözleşme, genel işlem şartlarını içeren katılmalı bir sözleşme olduğu için temelini fon içtüzüğü oluşturmaktadır. Tüm bu hususları SPK, SerPK' dan aldığı yetkiye dayanarak Tebliğ ile düzenlenmiştir. Sözleşme, BK' daki Vekalet Akti temeline oturtulmuştur. Sözleşmede yer almayan hususlar vekalet akti hükümleriyle doldurulacaktır. Ancak burada Tebliğ ile Kanun hükümlerini karşı karşıya getirmek yanlış olmuştur. Çünkü Tebliğ hükümlerinin bazıları Vekalet akti hükümleriyle çelişmektedir.

Sözleşmenin şeklini ortaya koyan fon içtüzüğü tarafların tümünü bağlamaktadır. Kurucu ve yönetici her ne kadar vekilin sorumluluğuna yakışan görevlerini yapacak iselerde, sözleşme hükümleri yönetim ilkeleri şeklinde hep yatırımcıyı korur niteliktedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

ATAMER, Y.M., **Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi**, 2. Bası, İstanbul, 2001

AYPEK, N.; **Kollektif Yatırım Kurumlarının Türkiye Uygulaması Olan Menkul Kıymetler Yatırım Fonlarının Üleyini ve Teoriden Saptmalarının Analizi**, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1990

CANARİS, C. W., **Grobkommentar zum Handelsgesetzbuch**, Dritter Band, 3: Bankvertragsrecht (2. Bearbeitung) 3. Auf., Berlin & New York, 1981

EREN, F.; **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 8. Bası, İstanbul, 2003

ESENER, T.; **Salahiyete Müstenit Temsil**, Ankara, 1961

GUHL, T./KOLLER, A./SCHNYDER, A.K./DRUEY, J.N., **Das Schweizerische Obligationenrecht**, 9. Auflage, Zürich, 2000

GÜNAL, V.; **Sermaye Piyasası Faaliyetleri**, İstanbul, 1997

GÜNAL, V.; **Sermaye Piyasası Hukuku**, Ankara, 1986

GÜRSOY, K.T.; **Mukayeseli Hukukta Özellikle Türk ve İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları**, Ankara, 1977

- HATEMİ/SEROZAN/ARPACI;
Borçlar Hukuku Özel Bölüm, İstanbul, 1992
- KAPLAN, İ; "Portföy Yönetim Sözleşmesi", BATİDER, 1995, C. XXVIII, S. 1-2. s. 43-77
- KARSLI, M; **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, 4. Baskı, İstanbul, 1994
- MANAVGAT, Ç., "Sermaye Piyasası Kanununun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları", AÜHFD, 2001, c. 50, s. 2, S. 159-191
- NOMER, F., "Yatırım Fonlarında Katılma Belgesi Sahibi İle Kurucu Arasındaki Hukuki İlişki Ve Katılma Belgesi Sahibinin Hukuki Durumu", Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, C. I, İstanbul, 2002, s. 602
- OĞUZ, A; "Roma ve Türk Hukukunda İnançlı İşlem", AÜHFD, 1989-90, C. 41, S. 1-4, s.232-284
- OĞUZMAN, K; "Özel Sektörde Gayrimenkul Sertifikası Sistemi Kurulması", Reha Poroy'a Armağan, İstanbul, 1995, s. 300-318
- OĞUZMAN/ÖZ; **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 3. Baskı, İstanbul, 2000
- OĞUZMAN/SELİÇİ; **Eşya Hukuku**, 7. Baskı, İstanbul, 1997
- ÖNDER, M. F; **Türk Hukukunda Yatırım Fonları**, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1996
- ÖZSUNAY, E; **Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta İnançlı Muameleler**, İstanbul, 1968
- ÖZTÜRK, G., İnançlı İşlemler, Ankara, 1998
- POROY, R/ TEKİNALP, Ü., **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 15. Bası, İstanbul, 2001
- REİSOĞLU, S; **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 14. Bası, İstanbul, 2000
- RODOPLU, G; **Türkiyede Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, İstanbul, 1993
- SARIKAMIŞ, C; **Sermaye Pazarları**, 4. Bası, İstanbul, 2000
- SUMER, A; **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, İstanbul, 3. Bası, İstanbul, 2002
- TANDOĞAN, H; **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, C. 2, 3. Bası, Ankara, 1987
- TANDOĞAN, H; "İnançlı İşlemlerde İnançın Korunması Sorunu ve Bu Sorunun Günümüzde BK. m. 393'den Yararlanma Olanığı", Temsil ve Vekaletle İlişkin Sorunlar Sempozyumu, İstanbul, 1977
- TEKİL, F; **Anonim Şirketler**, İstanbul, 1993
- TEKİL, F; **Borçlar Hukuku**, İstanbul, 1981
- TEKİNALP, Ü; **Sermaye Piyasası Hukukunun Temel Esasları**, (Esaslar), İstanbul, 1982
- TEKİNALP, Ü., "Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru", BATİDER, 1988, C. XIV, S. 3, s. 1-16
- TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/AL TOP; **Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 7. Bası, İstanbul, 1993

- TEVFİK, G; **Dünyada ve Türkiyede Yatırım Fonları**, Ankara, 1995
- TUNCER, S; **Türkiyede Sermaye Piyasası**, Ankara, 1985
- TURANBOY, A., **Varakasız Kıymetli Evrak**, Ankara, 1998
- ÜNAL, O.K; **Aracı Kurumlar**, Ankara, 1997
- ÜNAL, O.K; **Menkul Kıymetler**, Ankara, 1988
- YASAMAN, H; **İsviçre ve Fransız Hukuklarında Yatırım Fonları ve Türk Hukukunda Uygulama İmkanları**, (Yatırım Fonları), İstanbul, 1980
- YASAMAN, H; **"Yatırım Fonlarının Hukuki Niteliği ve Katılma Belgesi Sahiplerinin Hakları"**,(Haklar), Sermaye Piyasası Dergisi, Kasım 1986, S. 93, s.35- 37
- YASAMAN, H; **"Sermaye Piyasası Kanununa Göre Yatırım Fonları"** (Sermaye Piyasası), İMD, 1982, C. XXVIII, S. 11, s. 459-465
- YAVUZ, C; **Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, 5. Bası, İstanbul, 1997
- YAVUZ, C; **Türk- İsviçre ve Fransız Medeni Hukuklarında Dolaylı Temsil**, Yayımlanmış Tez, İstanbul, 1983
- YÜKSEL, A.S/ RODOPLU, G., **Sermaye Piyasası**, İstanbul, 1980