



**SERMAYE PİYASASI KURULU  
HUKUK İŞLERİ DAİRESİ**

**SERMAYE PİYASASINDA BİR UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM  
YÖNTEMİ OLARAK TAHKİMİN UYGULANABİLİRLİĞİ ve  
ABD SERMAYE PİYASASINDA TAHKİMİN UYGULANİŞ  
ŞEKLİNE ÖRNEK OLARAK NYSE ve NASD  
DÜZENLEMELERİ**

**YETERLİK ETÜDÜ**

**Gökçen TURAN  
Uzman Hukukçu Yardımcısı**

**Ekim 2002  
ANKARA**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Tahkim (hakemlik), aralarında uyuşmazlık çıkan kişilerin, bu uyuşmazlığın hakemler marifetiyle çözülmesi konusunda anlaşmaları çerçevesinde, tahkime başvurulmasından hakemlerce karar verilmesine kadar uygulanan prosedürel işlemlerin bütünüdür.

Tahkim, taraflara sağladığı resmi yargıda olmayan bazı avantajlar nedeniyle, son zamanlarda oldukça popüler bir yargılama metodu haline gelmiştir. Örneğin tahkimde hakemleri taraflar seçer ve hakemlerin uygulayacakları hukuk kuralları da yine taraflarca belirlenebilir. Bu, tahkimin tarafların iradesine dayalı bir yargılama metodu olmasından ileri gelmektedir. Öte yandan, tahkimde yargılamaya ilişkin işlemler, özellikle duruşmalar, ancak taraflar ve onların vekillerine açıktır, yani gizlidir. Bu da taraflara, kamunun bilmesini istemedikleri konularda güven içinde olmalarını sağlamaktadır. Ayrıca tahkimde, uyuşmazlık konusu alanda uzmanlaşmış hakemler davaya bakmakta, bu ise yargılamanın daha adil ve hızlı sonuçlanmasını sağlamaktadır. Kısaca tahkim taraflara, kendilerinin yönetebildiği bir yargılama usulü sunmakta, onlara resmi yargıda sahip olamayacakları özgürlükler bahşetmektedir.

“Yurt dışında bahsedilen avantajları nedeniyle sıkça başvuru alan yargılama metodu haline gelen tahkim, neden Türk sermaye piyasasında aracı kuruluşlar ile yatırımcılar arasında meydana gelen uyuşmazlıklarda bir çözüm yöntemi olarak kullanılmasın?” sorusu çalışmanın temelini oluşturmaktadır. Bu amaçtan yola çıkarak öncelikle çalışmada tahkimin tanımı, unsurları, sağladığı avantajlar ve tahkim alanında yapılan sınıflandırmalar anlatılmış, böylelikle tahkim alanında genel bir fikir verilmek istenmiştir. Daha sonra Türk sermaye piyasasında borsa uyuşmazlıklarının çözümünde uygulanan idari sistemin işleyişi anlatılarak, sistemde karşılaşılabilecek hukuksal sorunlara ve yöneltilen eleştirilere yer verilmiştir. Söz konusu incelemeler çalışmanın ilk iki bölümünün içeriğini oluşturmaktadır. Üçüncü bölümde, tahkimi başarı ile uygulayan, hatta tahkimi de kapsayan gelişmiş uyuşmazlık çözüm sistemleri geliştiren New York Stock Exchange ve National Association Securities Dealers (NASD)’ın tahkim düzenlemeleri açıklanmaya çalışılmıştır. Bu bölümde anlatılan tahkim düzenlemelerine bakıldığında, özellikle NASD’ın son derece gelişmiş, komplike kurallara dayalı bir sistem kurduğu gözlenmektedir. Taraflara binlerce hakemin isminden oluşan listeler sunulmakta, bu suretle onlara hakem bulmada önemli ölçüde yardım sağlanmaktadır. Söz konusu listeler hazırlanırken titiz bir araştırma ve elemelerden sonra bilgi ve ahlakıyla temayüz etmiş kişiler hakem olarak kabul

edilmektedir. Bunun için sürekli bir gözetim faaliyeti yürütülmekte, ayrıca listelere seçilen hakemler prosedürü uygulamada zorluk çekmemeleri için eğitim programına tabi tutularak, hukuki formasyona kavuşturulmaktadır.

Çalışmanın en son bölümünde, NYSE ve NASD düzenlemeleri ışığında, tahkimin Türk sermaye piyasasında bir uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak kullanılıp kullanılmayacağı konusundaki değerlendirmelere yer verilmiştir. Söz konusu değerlendirmeler aşağıdaki gibi özetlenebilir: Her şeyden önce tahkimin kendisinden beklenen fayda ve avantajları sağlayabilmesi belli bazı koşulların önceden mevcut bulunmasına bağlıdır. Bu koşullar; toplumda tahkime karşı genel olarak olumlu bir bakış açısı ve bilgi birikiminin olması, hızlı ve adil yargılamayı gerçekleştirecek hakemleri bulmada taraflara yardım sağlayacak ve diğer usuli konulardaki boşlukları dolduracak bir ya da daha fazla kurumsal tahkim merkezinin bulunması, bunun dışında hakem kararlarının tasdiğiyle birlikte aynen mahkeme kararları gibi icrasını sağlayacak ve onun mahkemelerce esastan denetlenmesine izin vermeyecek bir hukuk sisteminin olması gibi.. sayılabilir. Türkiye’de bu koşulların henüz mevcut olmadığını söylemek yanlış olmaz. Ancak, yine de Türkiye’de tahkimin borsa uyuşmazlıklarının çözümünde halen uygulanan idari sisteme opsiyonel bir çözüm yöntemi olarak uygulanmasına engel bir durum da yoktur. Tahkimin organizasyonunu sağlayacak, hakem bulmada taraflara kolaylık sağlayacak ve ihdas ettiği kurullarla prosedürün hızlı bir şekilde yürümesini sağlayacak merkez ise Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği olabilir.

Sonuç olarak tahkim, tarafların uyuşmazlıklarını çözmeye kendi kurallarını kabul edebildikleri tarafsız bir platformdur. Türk sermaye piyasasının daha da gelişeceği ve yabancı yatırımcılara açılacağı beklenen önümüzdeki yıllarda gelişmiş ve tarafsız bir uyuşmazlık çözüm sisteminin Türkiye’de de uygulanabilir hale getirilmesi ve bunun altyapısının kurulması bir zorunluluktur.

# İÇİNDEKİLER

|                                 |                   |
|---------------------------------|-------------------|
| <b><u>İÇİNDEKİLER</u></b> ..... | <b><u>I</u></b>   |
| <b>KISALTMALAR</b> .....        | <b><u>III</u></b> |
| <b>GİRİŞ</b> .....              | <b><u>1</u></b>   |

## **BÖLÜM - I**

### **TÜRK HUKUKUNDA TAHKİM** ..... **3** |

|   |    |
|---|----|
| A) Mevzuat  | 3  |
| B) Tahkimin Avantajlı Yönleri                     | 6  |
| 1) <i>Gizlilik</i>                                | 6  |
| 2) <i>Uzmanlık</i>                                | 6  |
| 3) <i>Çabukluk</i>                                | 8  |
| 4) <i>Ekonomiklik</i>                             | 8  |
| C) Tahkime İlişkin Sınıflandırmalar               | 9  |
| 1) <i>Zorunlu Tahkim – İhtiyari Tahkim</i>        | 9  |
| 2) <i>Ad Hoc Tahkim – Kurumsal Tahkim</i>         | 9  |
| 3) <i>Milli – Yabancı – Milletlerarası Tahkim</i> | 11 |

## **BÖLÜM- II**

### **TÜRKİYE'DE BORSA UYUŞMAZLIKLARININ ÇÖZÜMÜNDE UYGULANAN**

#### **MEVCUT İDARI SİSTEM** ..... **13** |

|   |    |
|---|----|
| A) Mevzuat  | 13 |
| B) Sistemin İşleyişi                                      | 15 |
| C) Sisteme Yöneltilen ve Yöneltebilecek Eleştiriler ..... | 17 |

## **BÖLÜM - III**

### **NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE) VE NATIONAL ASSOCIATION**

#### **SECURITIES DEALERS (NASD)'DA TAHKİM DÜZENLEMELERİ** ..... **23** |

|   |    |
|---|----|
| A) NYSE'de Tahkim   | 23 |
| 1) <i>Genel olarak</i>  | 23 |
| 2) <i>NYSE Tahkiminin İşleyişi</i>                            | 24 |
| a) <i>Başvuru ve Başvuru Üzerine Yapılan İşlemler</i>         | 25 |
| b) <i>Hakem Ataması</i>                                       | 26 |
| c) <i>Duruşma</i>   | 27 |
| d) <i>Kararın Verilmesi ve Taraflara Tebliği</i>              | 29 |
| e) <i>Kararın İcrası ve Karara Karşı Gidilebilecek Yollar</i> | 29 |
| B) NASD'da Tahkim   | 30 |

|   |    |
|---|----|
| 1) Genel olarak                           | 30 |
| 2) NASD Tahkiminin İşleyişi               | 31 |
| a) Başvuru                                | 31 |
| b) Cevap                                  | 34 |
| c) Hakemler                               | 35 |
| d) Hakemin Reddi                          | 36 |
| e) Duruşma                                | 37 |
| f) Kararın Verilmesi ve Taraflara Tebliği | 39 |
| g) Kararın İcrası                         | 39 |

## **BÖLÜM - IV**

|  |                  |
|--|------------------|
| <b><u>TÜRK SERMAYE PİYASASINDA BİR UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM YÖNTEMİ<br/>OLARAK TAHKİMİN UYGULANMASINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER</u></b> ..... | <b><u>41</u></b> |
| <b>SONUÇ</b> .....   | <b><u>44</u></b> |
| <b>KAYNAKÇA</b> .....  | <b><u>45</u></b> |

## KISALTMALAR

|               |   |
|---------------|---|
| ABD           | Amerika Birleşik Devletleri                                   |
| AÜHF          | Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi                           |
| B             | Bası  |
| BATİDER       | Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi                               |
| BK            | Borçlar Kanunu  |
| Bkz           | bakınız   |
| BTHAE         | Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü                   |
| C             | Cilt  |
| E             | Esas  |
| f             | fıkra   |
| ICSID         | International Centre for Settlement of<br>Investment Disputes |
| İMKB          | İstanbul Menkul Kıymetler Borsası                             |
| J.of Int.Arb. | Journal of International Arbitration                          |
| K             | Karar   |
| KHK           | Kanun Hükmünde Kararname                                      |
| md            | madde   |
| MÖHUK         | Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku<br>Hakkında Kanun    |
| MTO           | Milletlerarası Ticaret Odası                                  |
| NASD          | National Association Securities Dealers                       |
| NLSS          | Neutral List Selection System                                 |
| NYSE          | New York Stock Exchange                                       |
| PLI           | Practising Law Institute                                      |
| RG            | Resmi Gazete  |
| S             | Sayı  |
| s             | sayfa   |
| SEC           | Securities and Exchange Commission                            |
| SICA          | Securities Industry Conference on Arbitration                 |
| SPKn          | Sermaye Piyasası Kanunu                                       |
| SPKr          | Sermaye Piyasası Kurulu                                       |
| TOBB          | Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği                            |
| TSPAKB        | Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği            |
| UCA           | Uniform Code of Arbitration                                   |
| Vol           | Volume  |
| vb            | ve benzeri  |
| vd            | ve devamı   |

# **SERMAYE PİYASASINDA BİR UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM YÖNTEMİ OLARAK TAHKİMİN UYGULANABİLİRLİĞİ ve ABD SERMAYE PİYASASINDA TAHKİMİN UYGULANIŞ ŞEKLİNE ÖRNEK OLARAK NYSE ve NASD DÜZENLEMELERİ**

## **GİRİŞ**

Tahkim, tarafların aralarında çıkmış veya çıkabilecek bir uyuşmazlığın hallini, kendi seçtikleri resmî sıfatları olmayan özel kişilere (hakemlere) bırakmalarına ve uyuşmazlığın bu hakemlerce çözümlenmesine verilen isimdir.

Her ne kadar yapılan bilimsel çalışmalarda belli bir tahkim prosedürü anlatılırken, taraflar davacı ve davalı, karara bağlanan uyuşmazlık da dava olarak isimlendirilse de, tahkimde hakemlerce çözülen uyuşmazlık aslında bir dava değildir. Dava bir uyuşmazlığın halli için devlet yargılamasına müracaatı ifade eder. Tahkimde böyle bir durum söz konusu olmadığı için, tahkim devlet yargısına karşı istisnaî, özel bir yargı yolu niteliği taşır.

Tahkim devlet yargısına nazaran sahip olduğu bazı avantajlar yönünden (çabukluk, gizlilik, ekonomiklik, uyuşmazlığın uzmanlar eliyle çözülmesi vs...) özellikle milletlerarası sahada öncelikle başvurulan bir yargılama metodu olmuştur. Öte yandan, milletlerarası sözleşmelerde bir tarafın hukukuna olan güvensizlik, usûl ve esasa uygulanacak hukuku tarafların serbestçe tayin edebildiği ve işin mahiyetine vâkıf bağımsız hakemlerin işe el koyduğu tahkim yolunun tercih edilmesindeki esas etkenlerden biridir. Buna karşın iç hukukta tahkime, milletlerarası alanda gösterilen kadar bir ilgi gösterilmemiştir. Bunun sebebi, iç hukuk uyuşmazlıklarında milletlerarası uyuşmazlıklardaki endişe konusu yapılan çekincelerin söz konusu olmaması ve bu tür uyuşmazlıkların milletlerarası uyuşmazlıklar kadar büyük çaplı ve teknik uzmanlık isteyen konular içermemesidir.

Bu çalışmanın konusu, sermaye piyasasında, özellikle aracı kurumlar ile onların müşterileri arasında borsa işlemlerinden doğan uyuşmazlıklarda, tahkimin uygulama sahası bulup bulamayacağıının tartışılmasıdır. Türkiye'deki mevcut sistemde borsa işlemlerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların borsa bünyesinde çözüldüğü ve borsa yönetimi tarafından uyuşmazlık hakkında verilen karara karşı Sermaye Piyasası Kurulu'na müracaat edilebildiği idari bir yöntem geçerlidir. Mevcut sistemin işleyişine

yöneltilen eleştiriler, tahkimin bu sahada uygulanabilir bir uyuşmazlık çözümü yöntemi olup olmayacağı sorusunu akla getirmektedir. Çalışmanın yapılmasındaki amaç, Türkiye’de borsa uyuşmazlıklarının çözümü için öngörülen sisteme, tahkimin bir alternatif olarak kullanılması halinde, tahkime ait karakteristik özelliklerin duruma ne şekilde yansıtacağı, yeni uygulamanın yatırımcıların hak ve yararlarının korunması bakımından daha etkin bir yol olup olmayacağı sorularına cevap bulmaktır.

Konu esas olarak 4 bölümde incelenecektir: Birinci bölümde tahkim yolunun işleyişi detaylı olarak anlatılacak, devlet yargısı yoluna göre sahip olduğu avantajlı yönlerden bahsedilecek ve tahkimle ilgili yapılan sınıflandırmalara değinilecektir.

İkinci bölümde, Türk sermaye piyasasında aracı kuruluşlar ile müşterileri arasında borsa işlemlerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların çözümünde uygulanan idari sistemin işleyişine ve sisteme yöneltilen eleştirilere yer verilecektir.

Üçüncü bölümde, sermaye piyasası regülasyonunda dünyada en gelişmiş örnek olan Amerika Birleşik Devletleri’nde, NYSE ve NASD’da tahkimin nasıl uygulandığı açıklanacaktır.

Son bölümde ise, NYSE ve NASD uygulamaları ışığında, Türkiye’de sermaye piyasasında bir uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak tahkimin uygulanıp uygulanamayacağı, böyle bir uygulamanın mevcut sisteme göre ne gibi avantaj ve dezavantajlarının olacağı tartışma konusu yapılacaktır.



# BÖLÜM- I

## TÜRK HUKUKUNDA TAHKİM

### A) Mevzuat

Hukukumuzda tahkim HUMK'un 516-536 maddelerinde (Sekizinci Bab) düzenlenmiştir. Söz konusu düzenlemeye göre, taraflar üzerinde serbestçe tasarruf edebildikleri konularda, aralarında doğan uyuşmazlığın hakemler marifetiyle çözülmesi için, yazılı olmak koşuluyla anlaşabilirler. Bu anlaşma taraflar arasındaki adi ya da ticari ilişkiyi belirleyen sözleşmeye konulabilecek bir tahkim kaydı ile olabileceği gibi, bu konuda akdedilecek bağımsız bir tahkim sözleşmesi ile de olabilir<sup>1</sup>. Ne şekilde olursa olsun tahkim kaydı veya sözleşmesinin asıl sözleşmeden bağımsız olduğu ve birinin geçersiz olmasının diğerinin de geçersiz olması sonucunu doğurmadığı öğretide kabul edilmektedir<sup>2</sup>.

Daha önce de belirtildiği gibi, taraflar ancak üzerinde serbestçe tasarruf edebildikleri konularda, diğer deyimle aralarında sulh olabildikleri, davadan feragat edebildikleri konularda tahkim anlaşması yapabilirler<sup>3</sup>. Buna göre örneğin bir ceza davasında sanıkla mağdurun ceza tayinine yahut şahsi hakların talebine ilişkin olarak tahkime gitmesi mümkün olmadığı gibi, idare mahkemesinde görülmesi zorunlu olan idari sözleşmelerden doğan uyuşmazlıklarda ya da kanunun asliye hukuk mahkemesini görevlendirdiği aile hukuku ile ilgili konularda da tahkime müracaat edilebilmesi mümkün değildir. Buna karşılık, borçlar hukuku kapsamında yaptıkları bir alım satım sözleşmesi ile ilgili olarak taraflar, aralarında çıkacak bir uyuşmazlığın çözümünü için tahkime gidebilecekleri gibi, ticaret hukuku kapsamında akdettikleri bir aracılık sözleşmesiyle ilgili olarak müşteri ile aracı kurumun da aralarında doğacak uyuşmazlıkların tahkim yolu ile çözülmesini kararlaştırmaları her zaman için mümkündür.

Taraflar tahkim sözleşmesi yapmakla, aralarında çıkacak uyuşmazlığın çözümünü konusunda devlet yargısına başvurma hakkından karşılıklı olarak

---

<sup>1</sup> Yeğencil, Tahkim, İstanbul 1974, s.115 vd., Banka ve Finans Alanlarında Tahkim Klotunun Kullanımı Hakkında bkz. Boeglin, The Use of Arbitration Clauses in the Field of Banking and Finance, s.19-30.

<sup>2</sup> Tahkim anlaşmasının bağımsızlığı olarak adlandırılan bu ilke hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Kalpsüz, İnşaat Sözleşmelerinde Tahkimin Genel Esasları, İnşaat Sözleşmeleri Semineri, BTHAE, Ankara 1996, s.360-363.

<sup>3</sup> Şanlı, Milletlerarası Ticari Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk, BTHAE, Ankara 1986, s.25 vd; Yeğencil, s.151 vd.; Kalpsüz, Tahkimin Genel Esasları, s.355.

vazgeçmektedirler<sup>4</sup>. Uyuşmazlık halinde taraflardan birinin sözleşmedeki taahhüdüne aykırı olarak devlet yargısına başvurması halinde, karşı taraf mahkemede tahkim itirazında bulunabilir. Bu itiraz ilk itirazlara benzemekte ise de teknik anlamda bir ilk itiraz olmayıp, esasa ilişkin bir savunma vasıtasıdır<sup>5</sup>. Esasa cevap süresi içinde ileri sürülen ya da daha sonra ileri sürülüp davacı tarafından savunmanın genişletildiği iddiasına sokulmayan tahkim itirazı mahkeme tarafından dikkate alınır. Geçerli bir tahkim sözleşmesinin varlığı ve mahkemenin önüne getirilen davanın tahkim sözleşmesinin kapsamına girmesi karşısında, mahkeme davayı usulden reddeder.

Peki tahkim yolunun işleyişi nasıldır? Mahkemelerde herkesin bildiği bir adli sistem ve sistemin işleyişini temin eden adli müesseseler vardır. Peki tahkimde hakemlerce nasıl bir usul takip edilecek, işlemler nasıl yürütülecek ve hepsinin ötesinde verilecek karar nasıl icra edilecektir?

Tahkim usulünün işletilmesinde en önemli fonksiyonu hakemler üstlenirler. Çünkü bütün işlemleri yürütecek ve nihayet uyuşmazlık hakkında karar verecek olan kişiler hakemlerdir. Tarafların tahkim yoluna gitmek konusunda anlaşmalarının yanında, hakemlerin seçimi konusunda da bir mutabakata varmış olmaları gerekir. Böyle bir mutabakatın yokluğunda, uyuşmazlığı görececek hakemler, üç kişiden oluşmak üzere uyuşmazlığa bir dava olarak bakmaya yetkili hakimler tarafından seçilir (HUMK md.520). Eğer taraflar arasında herkesin kendi hakemini seçeceği konusunda bir anlaşma yapılmış ise, uyuşmazlık doğduğunda tahkime gitmek isteyen taraf kendi hakemini seçer ve karşı tarafa hakemini seçmesi için tebligatta bulunur. Karşı taraf kendi hakemini 7 gün içerisinde seçmezse, onun hakemi de uyuşmazlığa bir dava olarak bakmaya yetkili hakimlerce seçilir. Tahkim prosedürü yukarıda bahsedilen tebligatın yapıldığı tarihte başlamış sayılır (HUMK md.523).

Kendi hakemini seçen taraf, hakemle yazılı şekle tabi olmayan bir sözleşme yapar ki, bu sözleşmeye hakem sözleşmesi denir. Bu sözleşme tamamen Borçlar Kanunu hükümlerine tabi olup, bir vekalet veya hizmet sözleşmesidir<sup>6</sup>. Hakemlik sözleşmesini gereği gibi yerine getirmeyen hakem BK md.321 uyarınca sorumlu

---

<sup>4</sup> Yeğengil, s.139. Amerikan sisteminde bu husus, "in choosing arbitration as a means of resolving a dispute, parties generally give up their right to pursue the matter through the courts." ifadesiyle anlatılır.

<sup>5</sup> Kuru, Hukuk Muhakemeleri Usulü, 6. B., C.VI, İstanbul 2001, s.5968.

<sup>6</sup> Kuru, s.5997; Dayınlarlı, Eser Sözleşmesinden Doğan İhtilafların Çözümünde İç Tahkim, İnşaat Sözleşmeleri Semineri, BTHAE, Ankara 1996, s.395; Yeğengil, s.221.

tutulabilir. Bunun dışında hakem, verdiği karar hakkında ancak hakimler hakkındaki hükümlere göre sorumlu tutulabilir<sup>7</sup>.

Tahkim yoluna gitmek isteyen taraf, hakem heyeti oluşuktan sonra dilekçesini tek hakeme ya da hakem heyetine sunar. Taraflar hakemlerin uygulayacakları yargılama usulünü tahkim sözleşmesinde tespit etmiş olabilirler. Tahkim sözleşmesinde uygulanacak yargılama usulü hakkında bir açıklık yoksa, hakemler uygulayacakları yargılama usulünü kendileri belirlerler. Fakat her halde hakemler yargılama hukukunun ana kurallarına uymak zorundadırlar<sup>8</sup>.

HUMK md.529 uyarınca, hakemler ilk toplantılarından itibaren 6 ay içinde uyuşmazlığı karara bağlamak zorundadırlar. Süreye uyulmamış olması bir bozma sebebidir (HUMK md.533/1). Süresinde bitirilmeyen tahkim prosedüründe yapılmış bütün işlemler batıl sayılır ve davaya yetkili ve görevli mahkeme tarafından bakılır. Tahkim süresi tarafların anlaşması suretiyle mahkeme tarafından uzatılabilir.

Uyuşmazlığın esastan çözümlenmesi, mahkemelerde olduğu gibi karar ile olur. Hakemlerin uyuşmazlığı, tarafların uygulanmasını istedikleri maddi hukuk kurallarına göre çözüme yükümlülüklerinin olup olmadığı tartışılmıştır<sup>9</sup>. Şu var ki, hakem kararının temyizi sebeplerinin yer aldığı HUMK md. 533 hükmünde, bu hususa aykırılık bir temyiz sebebi olarak sayılmamıştır. Tarafların maddi hukuk konusunda bir belirleme yapmadıkları hallerde, hakemlerin uyuşmazlığı çözmekte hak ve nesafete göre çözüme yetkilerinin olduğu genel olarak kabul edilmektedir<sup>10</sup>. Anlaşılacağı gibi hakkaniyet ve nesafete göre karar verme hakemler için bir yükümlülük değil, yetkidir ki, bu yetki latince "ex aequa et bono" kavramı ile ifade edilmektedir.

Hakem kararı da bir mahkeme kararı gibi tarafları bağlayıcı ve kesin hüküm niteliğindedir. Bu nedenle aynen mahkeme kararları gibi icra ettirilebilirler. Şu kadar ki, hakem kararlarının icrası için mahkemece tasdik edilmesi gerekir. Tasdik, hakem kararının kesinleştiğini, aynı zamanda usule, şekle ve kamu düzenine uygun olduğunu

<sup>7</sup> Yeğenil hiçbir şekilde hakimlerin sorumluluğu hakkındaki hükümlerin hakemler için geçerli olmadığı görüşündedir, s.273.

<sup>8</sup> Kuru, s.6049; Bilge, Hakem Yargılamasında Uygulanacak Hukuk Kaideleri, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.103.

<sup>9</sup> Yargıtay İçtihadı Birleştirme Hukuk Genel Kurulu'nun bu konudaki ünlü 28.1.1994 tarih ve E.1993/4 ve K.1994/1 sayılı kararında söz konusu hususun bir bozma sebebi olacağına hükmedilmiştir. Aynı yönde görüş için bkz. Kuru, s.6073 vd., Akıncı, Hakemlerin Esasa Uyguladıkları Hukukun Devlet Yargısınca Denetlenmesi, BATİDER, C.XVII, S.3, 1994, s.138 vd.; aksi yönde görüş için bkz. Kalpsüz, Hakem Kararının Temyizi Sebepleri, BATİDER, C.XIX, S.1, 1997, s.37 vd.

<sup>10</sup> Kuru, s.6075; Dayınlarlı, s.429; Bilge, tarafların bu konuda anlaşması varsa hakemlerin böyle bir yetkilerinin olacağı görüşündedir. s.106.

belgeleyen bir işlemdir<sup>11</sup>. Fakat hakem kararının esastan bir incelemesi değildir. Hakem kararının kanun yolu anlamında incelenmesi, aynen mahkeme kararlarında olduğu gibi temyiz mahkemesi tarafından yapılır. Tasdik ettirilerek kesinleştirilen bir hakem kararı, ilamlı icra hükümlerine göre icraya konabilir.

Yabancı hakem kararlarının icrası için söz konusu olan tanıma ve tenfiz konuları incelememizin dışındadır.

## **B) Tahkimin Avantajlı Yönleri**

Tahkimin devlet yargısına nazaran sahip olduğu bazı avantajlar nedeniyle, tercih edilen bir yargılama metodu haline geldiğine daha önce değinmiştik. Bu avantajlardan başlıcalarını aşağıda sıralayacak olursak;

### **1) Gizlilik**

Tahkimde duruşmalar ve verilen kararlar kamuya açık değildir. Gizlilik olarak adlandırılan bu özellik sayesinde taraflar, aralarındaki ihtilafın boyut ve içeriği hakkında başkalarının bilgi sahibi olmaması, ticari sırların açığa çıkmaması, bilinmesi istenmeyen ilişki ve olayların basına yansımaması gibi olanaklara sahip olmaktadır. Gizlilik kuralı, bugün hemen bütün milletlerarası tahkim kuruluşlarının tahkim kurallarında yerini almıştır<sup>12</sup>.

Gizlilik prensibinin bir yansıması olarak, verilen hakem kararları tarafların izni olmadıkça yayınlanmaz.

### **2) Uzmanlık**

Tahkimin belki de en önemli avantajı, ihtilafın çözülmek üzere o konuda uzmanlaşmış kişilere havale edilmesidir. Bugün tahkimin gelişmiş hukuk sistemlerine sahip ülkelerde popüler bir yargı metodu haline gelmesinde, uluslararası sahada faaliyet gösteren özel kuruluşların kurdukları tahkim departmanlarının ve bu departmanlarda belli konularda uzman kişilerin isimlerinden oluşan hakem listeleri hazırlanmasının önemli katkısı vardır. Bu kuruluşlar söz konusu listelerin oluşturulmasında son derece titiz davranmakta ve çeşitli kültür, birikim ve deneyimlere sahip kişiler ciddi bir elemenden geçirildikten sonra listeye alınmaktadır. Listelerdeki hakemlerin özellikle hukuk, finans, maliye konularında bilgili ve ahlaken de güvenilirliğini kanıtlamış kimselerden olmasına özen gösterilir<sup>13</sup>. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerde deneyimli hakem bulma konusunda bir sıkıntı yaşanmadığını,

<sup>11</sup> İmregün, Hakem Kararlarının İcrası ve Tekemmülü, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.167 vd.

<sup>12</sup> Bkz. MTO Tahkim Kuralları, md.20/7 ve 21/4, ICSID Tahkim Kuralları, md. 15.

tahkim yoluna başvurmak isteyenler için geniş bir yelpazede hizmet sunulabildiğini görüyoruz. Örneğin NASD, yatırımcılar ve aracı kuruluşlara, tahkime başvurmak istediklerinde NASD listelerinde geçen 7.000 hakem arasından seçim yapabileceklerini belirtmektedir<sup>14</sup>.

Tahkimi cazip kılan önemli öğelerden birisi, her tarafın kendi hakemini seçebilme olanağının bulunmasıdır. Taraflar, uyuşmazlığın adil bir çözüme kavuşturulması konusunda bilgi ve ahlakına güvendikleri bir kimseyi kendi hakemleri olarak seçebilirler. Ancak unutulmamalıdır ki, bir tarafın hakemi onun uyuşmazlıktaki temsilcisi değildir. Tarafların kendi seçtikleri hakemler de yargılamada tarafsızdırlar. Genellikle, taraflarca seçilen hakemlerin dışında üçüncü bir hakem, taraflarca ortaklaşa ya da hakemlerce seçilir. Bu şekilde oluşturulan hakem heyeti, tarafsız bir yargılama sonucunda, uyuşmazlığın nasıl çözüleceğine karar verir.

Devlet yargısında ise olağan mahkeme ilkesi vardır ve bir uyuşmazlığa hangi mahkemenin bakacağı çeşitli kıstaslara göre önceden bellidir. Belli uyuşmazlığa ilişkin olmak üzere olağanüstü mahkeme kurulması ise Anayasa md.37/2 uyarınca yasaktır. Durum böyle olunca, tarafların adli yargıda açtıkları davalarına bakacak hakimi seçme olanakları da doğal olarak yoktur. Taraflar, davanın görüleceği mahkemede görevli hakimin yapacağı yargılamaya ve vereceği karara razı olmak zorundadırlar. Tahkim ise taraflara bu konuda büyük bir özgürlük bahşederek, deyim yerindeyse kendi hakimlerini seçme olanağı vermektedir.

Öte yandan, ticari ilişkilerin son derece karmaşıklaştığı günümüzde hakimlerin her spesifik konuda bilgi sahibi olmaları beklenemez. Bu gibi durumlarda hakimler, dosyayı bilirkişiye tevdi ederek teknik konularda bilgi desteği almakta ve verilen rapor çerçevesinde hüküm tesis etmektedirler. Oysa tahkimde daha işin başında olay hakkında uzmanlık sahibi hakem ya da hakemler davaya bakmaktadır. Ayrıca hakemlerin, yüzlerce dava dosyasına mesaisini ayırmak zorunda kalan hakime göre, tek ya da bir kaç dosya üzerinde inceleme yapmaları, dava konusunu derinlemesine tetkik edip adil bir karara ulaşmalarını kolaylaştırmaktadır<sup>15</sup>. Bunun ise taraflar için ne kadar önemli olduğu tartışmasızdır.

---

<sup>13</sup> Örneğin bkz. ICSID Hakem Panellerine atanacak hakemler için Washington Sözleşmesi, md.14/1. Sözleşmenin metni için bkz. 6.12.1988 tarih ve 20011 sayılı R.G.

<sup>14</sup> bkz. [www.nasdr.com/whatdr.asp#dispute](http://www.nasdr.com/whatdr.asp#dispute).

<sup>15</sup> Kalpsüz, Tahkimin Genel Esasları, s.343.

Kısaca tahkimde uyuşmazlığın ilgili alanda uzmanlık sahibi bir veya birkaç hakem tarafından incelenmesi ve karara bağlanması, tahkimi adil ve tatmin edici bir çözüm arayan taraflar için cazip bir yargılama metodu haline getirmektedir.

### **3) Çabukluk**

Devlet yargısında dava dosyalarının çokluğu nedeniyle, hakimlerin her dosyaya gerektiği ölçüde zaman ayırmadan karar verdikleri bilinen bir gerçektir. Ayrıca adli yargıda usul hukukundan kaynaklan sıkı kural ve formaliteler hakemlikte söz konusu değildir. Tahkim adeta tarafların kendilerinin yönetebildikleri bir yargılama metodudur<sup>16</sup>.

Hem hakemin seçildiği uyuşmazlığa yoğunlaşması ve esasa ilişkin incelemesini erken bitirmesi, hem de devlet yargısındaki sıkı usul kuralları ve formalitelerin söz konusu olmaması tahkimdeki yargılamanın adli yargıda görülen bir davaya göre çok daha çabuk bitmesini sağlamaktadır.

Yargılama ne kadar erken tamamlanırsa, tarafların da bundan o derece memnun olacakları ise kuşkusuzdur.

### **4) Ekonomiklik**

Tahkimde, adli yargıdaki gibi pul, harç vs.. gibi masrafların olmaması nedeniyle adli yargıya göre daha ekonomik olduğu savunulmaktadır. Buna karşılık, bugün alanında uzmanlaşmış ve büyük miktarda uyuşmazlıkları çözmekle görevlendirilen hakemlere ödenecek ücretin yüksekliği karşısında, tahkimin ekonomikliği savının geçerliliği tartışılır hale gelmiştir. Öte yandan, kurumsal tahkim merkezleri de kendilerine bir tahkim başvurusu yapılırken geri ödenmeyen nitelikte bir başvuru ücreti almaktadırlar. Bu bakımdan milletlerarası ticareti ilgilendirmeyen ve küçük boyutlu uyuşmazlıklarda devlet yargısının alternatifsizliğini sürdürdüğünü söylemek mümkündür.

## **C) Tahkime İlişkin Sınıflandırmalar**

Tahkim yoluna ilişkin olarak çeşitli kıstaslardan hareketle çok sayıda ayırım yapılabilir<sup>17</sup>. Aşağıda sadece temel ayrımlardan bahsedilecektir:

### **1) Zorunlu Tahkim- İhtiyari Tahkim**

<sup>16</sup> Yeğenil, s.98-99.

<sup>17</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz.Karayalçın, Milletlerarası Tahkimde Muhakeme Usulü, BATİDER,C.XIX,S.3, s.7 vd.

Çeşitli kanunlarda bazı uyuşmazlıkların tahkime götürülmesi zorunlu kılınmıştır. Zorunlu tahkime tabi iş ve davalarda, taraflar devlet yargısına başvuramazlar, kanunla gösterilen hakemlere başvurmaya mecburdurlar. Zorunlu tahkime gidilmesini öngören kanuni düzenlemelere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- 3533 Sayılı Umumi, Mülhak ve Hususi Bütçelerle İdare Edilen Daireler ve Belediyelerle Sermayesinin Tamamı Devlete veya Hususi İdarelere Ait Daire ve Müesseseler Arasındaki İhtilafların Tahkim Yolu İle Halli Hakkında Kanun

- 1177 Sayılı Tütün ve Tütün Tekeli Kanunu md.25 uyarınca tütün ekicisi ile alıcısı arasında, yazılı alım satım sözleşmesinin uygulama ve yürütülmesinden doğan uyuşmazlıklar

- Toplu İş Uyuşmazlıklarında zorunlu tahkim

- 3039 Sayılı Çeltik Ekimi Kanunu md.14

- Noterlik Kanunu md.49

- 4667 sayılı Kanunla değişik Avukatlık Kanunu md. 167

Tahkim yolunu seçmenin tarafların ihtiyarına bırakıldığı hallerde ihtiyari tahkimden bahsedilir. Tahkimin ihtiyari olması kural, zorunlu olması ise istisnadır. Zira tahkimin özünde, taraf iradelerinin öncelikli olması, tarafların kendi iradeleriyle aralarındaki uyuşmazlığı hakemlere götürebilmeleri yatar<sup>18</sup>.

## 2) Ad Hoc Tahkim- Kurumsal Tahkim

Bu ayırım, tahkimin belli bir kuruluşun gözetim ve teminatı altında, onun tarafından önceden tespit edilmiş kurallara göre cereyan edip etmemesi kistasına göre yapılmaktadır.

Her somut uyuşmazlık için, taraflarca seçilen hakem veya hakemlerin, o uyuşmazlığa mahsus olmak üzere taraflarca yetkilendirildiği tahkim türüne *ad hoc tahkim* denir<sup>19</sup>. Taraflar, imzaladıkları tahkim sözleşmesinde, hakemlerin nasıl seçileceği, reddi, azli, hakemlerin uyuşmazlığın çözümünde hangi kurallara göre hareket edeceği, tarafların ve hakemlerin nerede toplanacağı, kararın nasıl verileceği ve icra edileceği gibi konuları kararlaştırabilirler. Ad hoc tahkimde, tahkim yargılamasının nasıl yapılacağı konusunda taraflar merkezi bir tahkim kuruluşunun tahkim kurallarına atıf yapmamakta ve tamamen kendi tercihlerine göre tahkimin

<sup>18</sup> Şanlı, 20-21; Kalpsüz, Tahkimin Genel Esasları, s.351-352.

<sup>19</sup> Karayalçın, Milletlerarası Tahkimde Muhakeme Usulü, s.9; Kalpsüz, Tahkimin Genel Esasları, s.365; Şanlı, s.96.

seyrini kararlaştırmaktadırlar. Dolayısıyla burada tahkimi idare eden, sekreteryaya hizmeti sunan daimi bir tahkim müessesesi yoktur. Bu usulde bütün prosedürü hakemler yönetir ve takip edecekleri yargılama usulünü de tarafların kararlaştırdığı kurallar çerçevesinde yine hakemler belirlerler. Bu tür bir tahkimde, bir adli teşkilat sisteminin yardımı veya tahkimi idare eden bir tahkim kuruluşunun hizmeti söz konusu olmadığı için prosedürün yürütülmesi oldukça güçtür. İşlemleri yürütecek hakem heyetinin teşkili bile uzun zaman alabilir. Dolayısıyla ad hoc tahkimin uygulama bakımından pek elverişli olduğu söylenemez. Bununla birlikte ad hoc tahkim, taraflara tahkim prosedürüne başından sonuna kadar hakim olabilme imkanını verdiğiinden, taraf iradelerine daha uygun düşmektedir<sup>20</sup>.

Kurumsal (organize) tahkime gelince, bu tahkim türünde belli bir müessese tarafından önceden tayin ve tespit edilen kurallara göre yürütülen ve bu kurallara uygun hareket edilip edilmediği ilgili müessesenin teminatı altında olan bir tahkim söz konusudur. Kurumsal tahkimde tahkimin özünü teşkil eden taraf iradelerinin ön planda olması ve ona uygun olarak tahkimin yürütülmesi ilkesi göz ardı edilmemektedir. Kurumsal tahkimde de taraf iradelerine öncelikli olarak yer verilir. Örneğin tahkim yeri, hakemler, usule ve esasa uygulanacak hukuk yine taraflarca belirlenebilmektedir. Sadece onların üzerinde anlaşma yapmadığı konularda, boşlukların hemen doldurulmasını sağlayan kurallar vardır ve bir duraksama yaşanmamaktadır. Öte yandan, gelişmiş bir tahkim merkezinin sağladığı sekreteryaya hizmetleri sayesinde prosedür süratle yürütülebilmektedir. Böylelikle adli teşkilat sisteminin yardımından yoksun olmanın dezavantajı giderilmiş olduğu gibi, işlemlerin özen, dikkat ve süratle ele alınıp yerine getirilmesi nedeniyle tahkimden beklenen çabukluk sağlanmış olmaktadır<sup>21</sup>.

Kurumsal tahkim merkezlerinin en tanınmış örnekleri arasında, Milletlerarası Ticaret Odası Tahkim Divanı<sup>22</sup>, London Court of Arbitration, Dünya Bankası bünyesindeki ICSID, American Arbitration Association, Stockholm Chamber of Commerce sayılabilir. İç hukukumuzda ise organize tahkime TOBB tahkimi örnek gösterilebilir<sup>23</sup>. Öte yandan, SPKn'nun 40/C maddesi 4. fıkrası uyarınca çıkarılan

<sup>20</sup> Kalpsüz, Tahkimin Genel Esasları, s.366.

<sup>21</sup> Banks seek new strategy for financial disputes (Ad hoc or institutional arbitration?), International Financial Law Review, March 1999/A, Euromoney Publication, s.15.

<sup>22</sup> Sadece MTO Tahkim Divanı Uzlaştırma ve Tahkim Hükümleri'ne göre yürütülen tahkimi inceleyen pek çok bilimsel çalışma yayınlanmıştır.

<sup>23</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. <http://www.tobb.org.tr/yeni/tahkim/tobbtahkimi.html>



Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) Statüsü<sup>24</sup>nün 6. maddesinin (g) bendinde, Birliğe, üyeleri arasında veya üyeleri ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki uyuşmazlıklardan doğan uyuşmazlıkların çözümüne yardımcı olma görevi verilmiştir. Bu kapsamda Birliğin geliştireceği uyuşmazlık çözümüne ilişkin kurallar –ki bu kurallar içerisinde muhakkak tahkim kuralları da olacaktır- çerçevesinde yürütülecek tahkim de, ilerisi için organize tahkimin iyi bir örneği olabilir.

Yukarıdaki açıklamalarımızdan anlaşılacağı gibi, 3. Bölümde incelenecek olan NYSE ve NASD’da yürütülen tahkim faaliyeti de, birer kurumsal tahkim niteliğindedir. Çünkü burada da önceden kabul edilen tahkim kuralları ve bu kurallara göre yürütülen, tarafların uymakla yükümlü olduğu prosedürler vardır. Ayrıca tahkimden beklenen faydaların sağlanması ve sistemin işlerliği için ilgili kuruluşun yaptığı sürekli bir gözetim ve denetim faaliyeti söz konusudur .

### **3) Milli Tahkim-Yabancı Tahkim-Milletlerarası Tahkim**

Milli tahkim, yapılacak ikili ayrımlarda hem yabancı hem de milletlerarası tahkimin karşısında yer alır.

Bir tahkimin milli (yerli-iç) olup olmadığının tayininde esas alınacak kıstaslar konusunda çeşitli görüşler vardır<sup>25</sup>. Bizim de katıldığımız en kabul gören görüşe göre, taraflar arasındaki maddi hukuk sözleşmesi (asıl sözleşme) ile ilgili bütün unsurlar münhasıran tek bir ülke hukukunu ilgilendiriyorsa, böyle bir sözleşmeden doğan ihtilaf için başvurulacak tahkim milli tahkimdir.

Yabancı tahkim ise, milli tahkimi açıklamak için yukarıda kullandığımız tanımın tersinden yola çıkarak şu şekilde açıklanabilir: Tahkim yolu ile halledilecek ihtilafın doğduğu asıl borç ilişkisinin yabancı bir unsur içermesi veya tahkim prosedürünün yabancı bir hukuk düzeni ile ilgili olması halinde yabancı tahkim söz konusudur<sup>26</sup>.

Tahkimin milli mi yabancı mı olduğunun Türk hukuku bakımından tespiti, o tahkime uygulanacak kanun hükümlerinin tayini açısından önemlidir. Şöyle ki,

<sup>24</sup> Statünün tam metni için bkz.11.2.2001 tarih ve 24315 sayılı R.G. Ayrıca Statünün hazırlanması aşaması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Eratalay, Öz Düzenleyici Kuruluşlar ve Uyuşmazlıkların Çözümünde Öz Düzenleyici Kuruluşların Rolü, s.266-280.

<sup>25</sup> Kalpsüz, Tahkimin Genel Esasları, s.368 vd.; Karayalçın, Milletlerarası Tahkimde Muhakeme Usulü, s.13 vd.; Şanlı, s.29 vd.

<sup>26</sup> Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Nomer, Milletlerarası Hakemlik Sözleşmelerinde Kanunlar İhtilafı, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.502 ve Yabancı Hakem Kararlarının Tanınması ve Tenfizi hakkında II. Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1983.

Türkiye’de milli sayılan bir tahkime HUMK md.516-536 hükümleri uygulanırken, yabancı tahkime ise MÖHUK’un yabancı hakem kararlarının tanınması ve tenfizi hükümleri uygulanır<sup>27</sup>.

Milletlerarası tahkim, yabancı tahkimden daha geniş ve üzerinde daha fazla durulmuş bir kavramdır. Çok detayına girmemekle beraber, bu konuda kabul gören görüş, milletlerarası ticaretin yarar alanına giren tahkimin milletlerarası olduğudur. Milletlerarası ticaretin geliştirilmesi için, özellikle milli sahada öngörülen kurallardan farklı, yerel hukuk düzenlerinin dar çerçevesinden kurtulmuş, milletlerarası ticaretin yararlarını gözeten hükümlere ihtiyaç vardır. Bu bakımdan milletlerarası tahkimde, teorik düşüncelerden çok pratik ihtiyaçların karşılanması için taraf iradelerine uygun ve esnek kurallar öngörülmüştür. Türkiye de bu konuda gerekli adımları atmış ve 21.6.2001 tarihinde kabul edilen 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu ile, kendi topraklarında gerçekleştirilecek milletlerarası nitelikli tahkimlere uygulanacak özel kurallar getirmiştir<sup>28</sup>.

İMKB’de üyelerle müşteriler arasında borsa işlemlerinden kaynaklanan bir uyuşmazlığın çözümü için uygulanacak tahkimin, milli nitelikli olacağına kuşku yoktur. Öte yandan, yabancı bir yatırımcının taraf olduğu uyuşmazlıkta, işlemin gerçekleştiği yerin İMKB olması ve Türk hisse senetlerinin işleme konu olması karşısında, yabancı veya milletlerarası bir tahkimin mevcudiyetinden bahsetme imkanı yoktur. Ancak, tarafların bu nitelikte bir uyuşmazlığa ilişkin tahkime yabancı bir hukuk düzenine ait kuralların uygulanmasını kararlaştırmaları halinde, tahkimin milli nitelikte olmaktan çıkacağı kuşkusuzdur.

## **BÖLÜM- II**

### **TÜRKİYE’DE BORSA UYUŞMAZLIKLARININ ÇÖZÜMÜNDE UYGULANAN MEVCUT İDARİ SİSTEM**

#### **A) Mevzuat**

Borsa uyuşmazlıklarının yine Borsa bünyesinde çözülmesine ilişkin idari sistemin yasal dayanaklarını, Menkul Kıymet Borsaları Hakkındaki 91 sayılı Kanun

<sup>27</sup> Kalpsüz, Türk Hakem Kararı Kavramı, II.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1983, s.36.

<sup>28</sup> Kanunun kabul edilmesi öncesindeki taslak çalışmaları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Milletlerarası Tahkim Konusunda Yasal Bir Düzenleme Gerekir mi? Cilt I ve II, BTHAE, 1997-1999.

Hükmüne Kararname'nin 13. maddesi ve İMKB Yönetmeliği'nin 42. maddesi oluşturmaktadır.

91 sayılı Kanun Hükmüne Kararname'nin 13. maddesi "*Borsa üyeleri arasında borsa işlemlerinden doğan ihtilafların hal merci Borsa Yönetim Kurullarıdır. Borsa Yönetim Kurullarının kararlarına karşı Sermaye Piyasası Kurulu'na itirazda bulunulabilir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun bu ihtilaflar konusundaki kararları nihaidir*" şeklindedir. Sistemin genel çerçevesinin çizildiği bu maddenin ayrıntılı düzenlemesi, İMKB Yönetmeliği'nin 42. maddesinde yer almaktadır. Anılan maddeye göre, "*Borsa üyeleri arasında veya borsa üyeleri ile müşterileri arasında borsa işlemlerinden doğan uyuşmazlıklar, bu Yönetmelikte belirtilen usul ve esaslar içinde çözümlenir.*"

Maddede dikkati çeken iki husustan birincisi, uyuşmazlığın ya üyeler arasında ya da üye ile müşterisi arasında çıkabileceği, ikincisi ise uyuşmazlığın borsa işleminden doğması gerektiğidir. Üyeler arasındaki uyuşmazlıkların Borsa bünyesinde çözülmesi zorunlu kılınmıştır (İMKB Yönetmeliği md.44 f.1). Bu zorunluluğa aykırı davranan üye hakkında müeyyide uygulanacağına dair Yönetmelikte bir hüküm bulunmamakla birlikte, böyle bir durumda genel yargıya başvurmak gibi Anayasal bir hakkını kullanan üye hakkında disiplin cezası hükümlerinin işletilmesi düşünülemez. Ancak, adli yargıda açılan davada Yönetmeliğin anılan maddesi gerekçe gösterilerek görevsizlik kararı verilmesi istenebilir. Nitekim benzer bir olayda mahkemenin işin esasına girerek verdiği karar, Yargıtay tarafından görevsizlik kararı verilmesi gerektiği gerekçesiyle bozulmuştur<sup>29</sup>.

Yönetmeliğin 42. maddesi, borsa işleminden doğan kıstasını, üyeler arasındaki uyuşmazlıklar için de sınırlayıcı bir unsur olarak öngörmüştür. Diğer bir deyişle, üyeler arasındaki uyuşmazlıkların Borsa bünyesinde çözülmesi zorunluluğu, sadece borsa işleminden doğan uyuşmazlıklar için geçerli olup, bu nitelikte olmayan bir üyeler arası uyuşmazlığın adli yargıya götürülmesi mümkündür.

Hem üyeler hem de üye ile müşteri arasındaki uyuşmazlıkların Borsada görülebilmesi için ayırmedici unsur olan borsa işlemi kavramının açıklığa kavuşturulmasında yarar vardır. Genel Yönetmeliğin "Borsa işlemleri" başlıklı 54. maddesinde "*Borsalarda alım satım işlemleri, borsa yönetim kurulunca atanan borsa eksperleri huzurunda, borsaya intikal eden menkul kıymet arz ve talebinin, rekabet koşulları altında karşılaştırılması suretiyle yürütülür.*" hükmü yer almaktadır. Anılan hükümden borsa işlemi, borsa üyeleri tarafından müşterilerden alınan emirlerin

borsaya intikal ettirilmesi ve bu suretle söz konusu emirlerin borsa eksperleri huzurunda sistemde karşılıklı eşleşmesi olarak anlamak mümkündür. Borsa işlemlerinde aracı kurum ile müşterisi arasındaki ilişki komisyon ilişkisi olup<sup>30</sup>, müşteri emrinin borsaya intikalinden önce ve sonra üye ile müşterisi arasındaki ilişkiler borsa işlemi kapsamına girmemektedir. Bu bağlamda, menkul kıymetlerin saklanması, saklamada bulunan menkul kıymetlerin hasara uğraması (bu durumun kötüye kullanılması) veya müşteriye geç teslim edilmesi, repo işlemleri, hazine bonosu veya devlet tahvillerinin müşteriye teslim edilmemesi, virman talimatının aracı kurum tarafından yerine getirilmemesi, aracı kurum ile müşterisi arasında yapılan kredili işlemler, portföy yönetimi, hisse senedine ilişkin rüçhan hakkının kullanılmaması, temettü bedelinin tahsil edilmemesi... gibi konular hep borsa işlemi dışındadır<sup>31</sup>. Bunun doğal sonucu olarak, söz konusu uyuşmazlıklar hakkında ancak genel hükümler geçerlidir.

İMKB'nin uyuşmazlık hakkında verdiği karara karşı SPKr'na itiraz edilebilmesi ve Kurulun İMKB kararını inceleyerek bozma ya da onama yönünde karar vermesi, Kurulun sermaye piyasasının önemli bir bölümünü oluşturan menkul kıymet borsaları üzerindeki genel gözetim ve denetim yetkisinin bir parçasıdır. Diğer deyişle Kurula, İMKB'nin kararı hakkındaki itirazları karara bağlama yetkisi, denetim görev ve yetkisinin bir gereği olarak verilmiştir ve Kurul burada bir yargı organı gibi değil, denetim görevini yerine getiren bir idare organı olarak hareket etmektedir. Nitekim bu husus Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu'nun 26.6.1998 tarih ve 26.6.1998 tarih ve E.1998/355, K.1998/277 sayılı kararında da tespit edilmiştir.

## **B) Sistemin İşleyişi**

Uyuşmazlık halinde bir dilekçe ile Borsa Başkanlığı'na başvurularak uyuşmazlığın idari yoldan çözülmesi talep edilir (İMKB Yönetmeliği, md. 45).

Dilekçede hangi hususların bulunması gerektiği sayılmıştır. Madde 45/2'ye göre, başvuru dilekçesinde tarafların isim ve adresleri, uyuşmazlığın konusu, maddi olaylar, hukuki sebepler, ispatlayıcı deliller belirtilerek, müşteri emir numarası veya üye tarafından verilen makbuz ile diğer belgeler dilekçeye eklenir. Uygulamada ise çoğu kez, müşteri tarafından verilen başvuru dilekçesinin yukarıda belirtilen şekil şartlarını taşımadığı görülmektedir. Üye hakkında şikayette bulunmak isteyen ve zararının giderilmesini isteyen yatırımcı, basit bir dilekçe ile başvuruda bulunmaktadır.

<sup>29</sup> Yargıtay 11.Hukuk Dairesi'nin 30.5.1995 tarih ve E.1995/1621, K.1995/4433 sayılı kararı.

<sup>30</sup> Konuralp, Medeni Usul Hukukunda İspat Hukukunun Zorlanan Sınırları, AÜHF, Ankara 1999, s.91.

<sup>31</sup> Konuralp-Konuralp, Borsa Uyuşmazlıkları, Ali BOZER'e Armağan, BTHAE, 1998, s.603-604.

Şikayetin yöneltildiği üye tarafından olayla ilgili bütün bilgi ve belgelerin cevap dilekçesi ile birlikte dosyaya sunulması ve İMKB'nin diğer Müdürlükleri nezdinde tutulan olayla ilgili kayıtların temin edilmesi ile uyuşmazlık incelenmeye hazır hale gelmektedir. Sonuç olarak başvuru dilekçesinin şekil şartları hakkındaki Yönetmeliğin md. 45/2 hükmü emredici olmayıp, bu şartları taşımayan dilekçenin usulden reddi söz konusu değildir.

Başvuru dilekçesi Borsa Başkanlığı tarafından 3 iş günü içinde karşı tarafa tebliğ edilerek cevap vermesi istenilir. Cevap için en çok 5 iş günü beklenir. Sürelerin kısa tutulmasının sebebi, sistemden beklenen çabukluğun sağlanması ve uyuşmazlığın kısa sürede karara bağlanmasının amaçlanmasıdır.

Cevap geldikten ya da süre dolduktan sonra dosya Uyuşmazlık Komitesi tarafından incelenir. Uyuşmazlık Komitesinin raporu ile birlikte dosya Yönetim Kurulu'na sunulur ve Yönetim Kurulu uyuşmazlık hakkında karar verir<sup>32</sup>. Bu karar taraflara tebliğ edilerek, 10 gün içinde karara karşı SPKr'na itiraz edebilecekleri bildirilir. Eğer taraflardan birisi ya da her ikisince süresinde Kurula bir itiraz başvurusu olursa, Kurul itirazı incelemeye alır. Yönetmelikte, itiraz başvurusunun Borsa kanalı ile yapılacağı düzenlenmiş ise de, doğrudan Kurula başvuruda bulunulmasına bir engel yoktur. Uygulamada daha çok taraflar itirazlarını Borsaya iletmekte ve dosya vaki itirazla birlikte İMKB tarafından Kurula gönderilmektedir. Yönetmelikte, Kurulun uyuşmazlığa ilişkin kararını en çok 7 işgünü içinde vereceği öngörülmüştür (İMKB Yönetmeliği, md. 46/ son fıkra). Buna karşın, istenilen belgelerin temininin zaman alması, çoğu kez uyuşmazlıkların 7 günlük sürede sonuca bağlanamamasına yol açmaktadır<sup>33</sup>.

Kurul, yaptığı inceleme sonucunda, ya İMKB Yönetim Kurulu kararını onar ya da gerekçelerini belirtmek suretiyle bozar. Kurul bozma kararı verirse, İMKB'den bozulan hususlarda yeniden karar vermesini ister. Kurul, uyuşmazlıkla ilgili incelemesinde, üyenin ilgili Tebliğ ve Kurul kararlarına aykırı fiil ve işlemlerini tespit ederse, konuyu ilgili dairesine havale ederek denetim yapılmasını isteyebilir.

Kurulun uyuşmazlık hakkında verdiği karar nihaidir. Buradaki nihailikten kastedilen Kurulun verdiği karara karşı itiraz yoluna gidilebilecek herhangi bir üst merciin bulunmamasıdır. Yoksa Kurulun verdiği kararın bir idari işlem olarak iptali

<sup>32</sup> İMKB Yönetim Kurulu'nun çeşitli uyuşmazlıklarda verdiği karar örnekleri için bkz. Borsa Uyuşmazlıkları, Uygulama, Örnek Kararlar ve Mevzuat, İMKB Yayınları, İstanbul 1997.

<sup>33</sup> Ergün, Borsa İşlemlerinden Doğan Zararın Tazmini, Yeterlik Etüdü (SPKr), 1998, s.114.

istemiyle idare mahkemesine başvurulması mümkündür. Zira Anayasa md. 125/1 uyarınca hiç bir idari işlem yargı denetimi dışında bırakılamaz.

Uygulamada Kurul, verdiği kararı doğrudan taraflara bildirmeyip, İMKB'den taraflara tebliğ etmesini istemektedir.

Sistemin işleyişinin açıklandığı bu kısımda, hangi hususlarda borsa uyuşmazlığı çıktığı konusuna değinmek istiyoruz. İMKB'ye götürülen uyuşmazlıkların büyük çoğunluğu, müşteri emrinin verilmiş şeklini düzenleyen İMKB Yönetmeliğinin 28. maddesinde öngörülen yükümlülüklerle tarafların uymaması ve müşteri tarafından alım veya satım emri verilip verilmediği hususlarından doğmaktadır<sup>34</sup>. Yönetmeliğin 28. maddesi müşteri emirlerinin esas olarak yazılı şekilde verileceğini, ancak borsa üyelerinin telefon ve benzeri iletişim araçlarıyla sözlü olarak iletilen emirleri de kabul edebileceğini öngörmektedir. Bu tür emirler müşteri imzası aranmaksızın yazılı hale getirildiği için, böyle bir emir verilmediği ya da emrin yerine getirilen şekilde verilmediği iddiası sıklıkla müşteriler tarafından ileri sürülmektedir. Kurulun Seri:V No:6 sayılı Tebliğinde düzenlenmesini zorunlu kıldığı belge ve kayıtlar (madde 4), emrin ne şekilde verildiği konusunda karşılaşılan ispat sorunlarını aşmada aracı kuruma yardımı olacaktır. Söz konusu belgeleri eksiksiz ve usulüne uygun şekilde tutan aracı kurumun, söz konusu kayıtları birbiri ile tutarlı ise ve bir örneği müşteriye verilen ya da gönderilen kayıtlara müşteri tarafından itiraz edilmemişse, artık kendisine düşen ispat görevini (Tebliğ md.9/1)<sup>35</sup> yerine getirdiği varsayılmalıdır. Diğer deyişle bu şekildeki kayıtlar aracı kurum lehine delil olarak kullanılabilir<sup>36</sup>.

Öte yandan Konuralp, müşteri emirlerinin tanıkla ispat edilebilmesi konusunda, "*halin icabına ve iki tarafın vaziyetlerine göre senede bağlanması mümkün olmayan muamelelerin tanıkla ispat olunabileceğini*" düzenleyen HUMK md.293/4 hükmünün, telefonla emir verilmesi uygulamasının bir teamül halini aldığını kabul etmenin mümkün olmadığı gerekçesiyle, borsa uyuşmazlıklarında uygulanamayacağı görüşündedir<sup>37</sup>.

Yukarıda belirttiğimiz müşteri emirleriyle ilgili uyuşmazlıkların dışında başka konularda da uyuşmazlık çıkabilmektedir. Bunların başlıcaları; virman işlemleri, rüçhan hakkı ve temettü kullanımına ilişkin zarar oluşması, geçersiz vekalet, vekaletin kötüye kullanılması sonucu zarar oluşması, vekaletsiz işlem yapma, sermaye

<sup>34</sup> Konuralp, s.95; Gökyayla, Aracı Kuruluşların İkinci El Piyasalarındaki Alım-Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan İspat Sorunları, M. Tefvik BİRSEL'e Armağan, İzmir 2001, s.185.

<sup>35</sup> Konuralp, s.99.

<sup>36</sup> Gökyayla, s.199.

artırımına iştirak nedeniyle zarar oluşması, işlem masrafının fazla tahakkuk ettirilmesi, hesapta yapılan kredili işlemlere ve faize itiraz, kredili işlemlerde limit aşımı, usulsüzlük ve sahtecilik iddiaları, sahte imza kullanma, usulsüz komisyon alımı ve faiz uygulamaları, ihbarsız resen satış, müşteriden genel ibraname alınması, banka ile olan genel kredi ilişkisi nedeniyle, bankanın kendine bağlı aracı kurumdan hisse senetlerinin satışını istemesi vb.. olarak sayılabilir.

### **C) Sisteme Yöneltilen ve Yöneltebilecek Eleştiriler**

1) Borsa uyuşmazlıkları için İMKB Yönetmeliği'nde öngörülen sistem, Borsa ve yetkili otorite bünyesinde uyuşmazlığın süratli bir şekilde çözülmesi amacını güden bir sistemdir. Süratlilik amacının temelinde ise tarafların, özellikle yatırımcıların, zararlarının en kısa sürede giderilmesi anlayışı yatmaktadır. Sistemde, tarafların zaman alan yargı prosedürlerine girmeden, hak ve alacaklarına en kısa sürede kavuşması istenmiştir. Nitekim sistemdeki sürelerin, adli yargıdaki sürelerle göre oldukça kısa tutulması bu amaca yöneliktir. Ancak uyuşmazlığın doğumundan itibaren belli bir süre içinde başvuru zorunluluğunun getirilmemiş olması gerekirdi. Böyle bir süre kaydının getirilmemiş olması, taraflara keyfilik ölçüsünde bir süreyle bağlı olmama imkanı vermekte, bu ise çabukluk amacı güden sistemin temel felsefesi ile başdaşmamaktadır.

Öte yandan, Borsanın uyuşmazlığı karara bağlaması için azami bir süre kaydı da öngörülmemiştir. Uygulamada uyuşmazlığın Borsaya intikal ettirilmesinden Kurulun nihai kararını vermesine kadar ortalama itibariyle yaklaşık 1 yıl süre geçmektedir. Kurul, İMKB kararına karşı yapılan itirazı incelemek ve karara bağlamak için 7 günlük süre ile bağlı tutulmuş iken, İMKB'nin kendi kararını vermesi için azami bir süre bağlı tutulmamış olması eksiklik olarak ileri sürülebilir.

2) Yukarıda belirttiğimiz gibi, sistem tarafların mahkeme önünde hasım olmalarına gerek kalmadan, aralarındaki uyuşmazlığın adil ve kısa sürede çözüme kavuşturulması amacını güden bir sistemdir. Ancak uyuşmazlığın nihai olarak karara bağlandığı Kurul kararından sonra yargı mekanizmasının olaya dahil olması, sistemden beklenen çabukluğun sağlanamamasına yol açmaktadır.

Kurul kararına karşı idare mahkemesinde dava açılması halinde, uyuşmazlık hakkındaki Kurul kararı ve dolayısıyla İMKB kararı kesinleşmemekte ve haklı olan tarafın alacağına kavuşması ya da zararının giderilmesi gecikmektedir. Bunun

---

<sup>37</sup> Konuralp, s.100-101.

yanında, idare mahkemesinden yürütmeyi durdurma ve iptal kararı çıkması, sürecin başına dönülmesi sonucunu doğurmaktadır.

Kurulun uyuşmazlık hakkında verdiği karar, idare mahkemesi tarafından bir idari işlem sıfatıyla iptal edilir. İdare mahkemelerinin idari işlemler hakkında verdiği iptal kararları, idari işlemi bütün hukuki sonuçları ile birlikte ortadan kaldırır. Diğer deyişle, o işlemin hiç tesis edilmediği önceki duruma gelinir<sup>38</sup>. Kurul, kararının iptal edilmesinden sonra hareketsiz kalmaz. İMKB kararının kesinleşmesi için iptal kararına uygun yeni bir karar vermesi gereklidir.

İdare mahkemesinin Kurul kararını esastan hukuka aykırı olduğu gerekçesiyle iptal etmesi halinde, bir özel hukuk uyuşmazlığı hakkında verilen kararın hukuka uygunluğunun idare mahkemesi tarafından denetlenmesi sonucu doğmaktadır. Bir yatırımcı ile aracı kuruluş arasındaki uyuşmazlık hakkında Kurul tarafından verilen karara karşı Ankara 8. İdare Mahkemesi'nde açılan iptal davasında, Mahkemenin uyuşmazlığın adli yargının görev alanına girdiği gerekçesiyle verdiği görev yönünden red kararı, Danıştay 10. Dairesi'nin 25.11.1996<sup>39</sup> tarihli kararı ile bozulmuştur. Anılan bozma kararına karşı Mahkemece verilen direnme kararına karşı temyiz yoluna gidilmesi üzerine, Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu 26.6.1998 tarihli kararında<sup>40</sup>, ilk derece mahkemesinin direnme kararını aynı gerekçelerle bozmuştur. Böylelikle, borsa üyesi ile yatırımcı arasındaki ilişkinin bir özel hukuk ilişkisi olduğundan bahisle, borsa uyuşmazlığı hakkında Kurulun verdiği karara karşı idare mahkemesinin esastan bir inceleme yapmasına engel bulunmadığı, yukarıda belirtilen üst derece mahkemesi içtihatları ile kabul edilmiş durumdadır.

Kurul tarafından İMKB kararına karşı yapılan itiraz sonucu yapılan inceleme ve verilen kararın nasıl bir işlem ya da faaliyet olduğuna bakılmasında yarar vardır. Burada, idareye bir özel hukuk uyuşmazlığının çözümüne ilişkin kararı, hukuka uygunluk bakımından denetleme yetkisi verildiği görülmektedir<sup>41</sup>. Diğer deyişle Kurul söz konusu işlemi ile, yargı benzeri bir faaliyette bulunmaktadır. Fakat uyuşmazlığın bir özel hukuk uyuşmazlığı olması ve Kurul kararına karşı idari işlem sıfatıyla idari yargıda dava açılması, özel hukuka ait bir meselenin idare mahkemesinin önüne gelmesi sonucunu doğurmaktadır ki, bu temelini Anayasada bulan yargı yolu kavramına bütünü ile ters düşmektedir<sup>42</sup>. Ancak Kurulun söz konusu faaliyetinin denetim fonksiyonundan kaynaklanan bir faaliyet olduğu, yukarıda belirtilen Danıştay

<sup>38</sup> Coşkun-Karyağdı, İdari Yargılama Usulü, Ankara 2001, s.594.

<sup>39</sup> Danıştay 10. Dairesi'nin 25.11.1996 tarih ve E.1995/6027, K.1996/7741 sayılı kararı.

<sup>40</sup> Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu'nun 26.6.1998 tarih ve 1998/355-277 sayılı kararı.

<sup>41</sup> Konuralp-Konuralp, s.607.



İdari Dava Daireleri Genel Kurulu içtihadında belirtilmiştir. Buna göre, Kurul borsa uyuşmazlıkları hakkında İMKB kararını hukuki bakımından denetlerken, bir anlamda Kanun ile kendisine verilen sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını denetleme görevini yerine getirmektedir.

Sonuç olarak, yukarıda açıklamaya çalıştığımız borsa uyuşmazlıklarının idari çözümü sisteminin hukuki alt yapısı hakkında tereddütler vardır.

3) İMKB Yönetmeliğinin 44/3 maddesinde " *tarafların yargı mercilerine başvuru hakkının saklı olduğu*" belirtilmektedir. Tarafların baştan hangi yola başvuracaklarını tespit etmeleri ve ondan sonra seçtikleri yolda verilecek kararı beklemeleri halinde bir sorun yoktur. Ancak uyuşmazlığın Borsa bünyesinde çözüme kavuşturulduktan sonra bir de adli yargıda dava açılması, Borsada verilen karar ile adli yargıda verilecek kararı karşı karşıya getirecek, hüküm uyuşmazlığına benzer bir durumun ortaya çıkmasına neden olabilecektir. Yönetmeliğin 44/4. maddesinde, taraflarca yargı yoluna başvurulduğunda, dava sonuçlanıncaya kadar dosyanın işlemde kaldırılacağı öngörülmüştür. Ancak, bir tarafın kesinleşen İMKB kararından sonra adli yargıya gitmesini engelleyen bir hüküm olmadığı gibi, böyle bir durumda davaya bakan mahkemenin İMKB kararı ile bağlı olduğunu söyleme imkanı da bulunmamaktadır. Mahkemeden aksi yönde bir karar çıkması ihtimal dahilindedir ve mahkeme kararı karşısında İMKB kararının bir uygulanırlığı kalmayacağı da açıktır. Kısaca tarafların kesinleşen İMKB kararı ile bağlı olmaları kendi inisiyatiflerine bırakılmış haldedir.

Öte yandan, İMKB Yönetmeliği'nin md. 44/4 hükmünde öngörülen, taraflarca yargı yoluna başvurulması halinde, dava sonuçlanıncaya kadar dosyanın Borsada işlemde kaldırılacağı hükmü, uyuşmazlığın Borsada incelendiği aşamaya ilişkindir. Yoksa Borsanın karar vermesinden sonra, dosyanın itiraz üzerine Kurula geldiği ve Kurul incelemesinin sürdüğü sırada, taraflarca adli yargıda dava açıldığının ileri sürülmesi, Kurulun karar vermesine engel değildir. Çünkü işlemde kaldırmanın Borsa tarafından yapılacağı madde metninde de açıkça belirtilmiştir. Bu nedenle Kurul, dosya önüne geldikten sonra tarafların adli yargıda dava açtıklarını ileri sürmeleri durumunda, genel denetim yetkisi çerçevesinde incelemesini devam ettirmekte ve İMKB kararının onanması ya da bozulması hakkında bir karar vermektedir. Ancak Kurulun bu yönde tesis ettiği iki işlem, idare mahkemeleri tarafından iptal edilmiştir. Bunlardan birisi Toprak Menkul Değerler A.Ş. ile Hasan YORULMAZ arasındaki

---

<sup>42</sup> Konuralp-Konuralp, s.607.

uyuşmazlıktır. Söz konusu uyuşmazlıkta Kurulun İMKB kararının bozulmasına ilişkin verdiği karar, Ankara 4. İdare Mahkemesi'nin 5.3.2002 tarih ve E.2001/566, K.2002/175 sayılı kararında, *"tarafklar arasındaki uyuşmazlığın adli yargıya intikal ettiği, yargı yerinin vereceği kararın ihtilafın çözümünde esas olacağı, bu nedenle ihtilafın hangi aşamada olursa olsun adli yargıda görülen dava sonuçlanıncaya kadar işlem den kaldırılması gerektiği gerekçesiyle"* iptal edilmiştir. Diğer i se Halit Ferit BULAT ile UB Ulusal Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. arasındaki uyuşmazlıktır. Söz konusu uyuşmazlık hakkında Kurulun İMKB kararının onanması yönünde verdiği karar, Ankara 7. İdare Mahkemesi'nin 9.5.2002 tarih ve E.2001/1662, K.2002/524 sayılı kararında, *"davacının adli yargıda açtığı menfi tespit davasının, 91 sayılı KHK'nın 13. maddesinde kastedilen yargı yolu olarak kabul edilmesi ve bu sebeple dosyanın Kurul tarafından işlem den kaldırılması mümkün değil ise de, uyuşmazlığın adli yargıda çözümlenecek nitelikte olduğunun gözetilmesi gerektiği, bu nedenle uyuşmazlık konusu satış işleminde geçersiz saymayı gerektirecek nitelikte açık bir mevzuata aykırılık saptanmadığı halde uyuşmazlığın adli yargıda özel hukuk kurallarına göre çözümlenebilecek nitelikte olduğu gözetilmeksizin tesis edilen işlem de hukuka uyarlık bulunmadığı"* gerekçesiyle iptal edilmiştir. Her iki mahkeme tarafından verilen iptal kararı da, işlem den kaldırmanın Borsa tarafından yapılacağını öngören İMKB Yönetmeliği md.44/4 hükmü ve Kurulun İMKB kararı hakkında verdiği kararın genel gözetim ve denetim yetkisi kapsamında verilen bir karar olduğunu saptayan Danıştay İdare Dava Daireleri Genel Kurulu içtihadı karşısında isabetsiz olmuştur. Anılan Mahkeme kararlarına karşı Kurulun yaptığı temyiz başvuruları, halen Danıştay'da incelenmektedir.

Öte yandan, Kurulun İMKB kararı hakkında verdiği nihai karara karşı idare mahkemesine başvurulduğu bir durumda, taraflardan birince adli yargıda dava açılması halinde, mahkemelerden hangisinin bekletici mesele yapması gerektiği sorusu da, tartışmada yerine alabilir.

4) Sisteme yöneltilen bir diğer eleştiri, İMKB tarafından verilen kararın tarafsız olmayacağı yönündedir<sup>43</sup>. Neticede İMKB, kendi üyelerinin uyuşmazlığına bakmaktadır ve kendi üyesinin taraf olduğu bir uyuşmazlıkta vereceği karar da, o ölçüde tarafsızlıktan uzak olacaktır. Bu görüşe karşı, Kurulun bir itiraz mercii olarak İMKB kararını denetlediği ve hukuka uygun olmayan kararı bozacağı savunması ileri

<sup>43</sup> Benzer bir eleştiri NASD tahkimi için de yöneltilmiştir. Şöyle ki, NASD Tahkiminin yine NASD tarafından yönetildiği, NASD'nin üyelerinin taraf olduğu uyuşmazlıklarda bağımsız hareket edemeyeceği ileri sürülmüştür. Söz konusu eleştiriye verilen cevaplar için bkz. aşağıda s.32, dipnot 79.

sürülebilir ve haklıdır da. Ancak SPKr'nun denetim yetkisi, İMKB kararlarının tarafsız olmayacağı iddiasını çürütmektedir.

5) Yönetmeliğe, sistemde karşılaşılan usul sorunlarının genel hükümlerin kıyasen uygulanması suretiyle çözümleneceği hakkında açık bir hüküm konulmuş değildir. Şu halde, bir tarafın kendisini vekille temsil ettirdiği hallerde, genel usul kurallarına alışık avukatlar, pek çok usul meselesini gündeme taşıyabilirler. Bunlardan en başta akla gelebilenler, taraflardan birince duruşma talebinde bulunulması, Kurulun bozma kararı verdiği hallerde İMKB'nin direnme kararı verip veremeyeceği, delillerin ispat kuvveti vs.. gibi durumlardır. Tahkimde dahi genel usul hükümlerinin boşluk hallerinde doğrudan uygulanacağını söylemek mümkün değilken<sup>44</sup>, borsa uyuşmazlıklarının çözümünde genel hükümlerin kendiliğinden uygulama alanı bulacağını söylemek, çok doğru bir yaklaşım olmayacaktır. Dolayısıyla, usul meselelerinin nasıl halledileceği konusunda genel hükümlere yollama yapan bir Yönetmelik maddesinin bulunmaması, ileride sorun doğurabilir.

6) Öte yandan, 91 sayılı KHK'nin 13. maddesinde genel çerçevesi çizilip, İMKB Yönetmeliğinin 42. maddesinde düzenlenen sistemin tahkim niteliğinde olduğu görüşü hukuki dayanaktan yoksundur<sup>45</sup>. Çünkü söz konusu sistemde ne tahkime ilişkin ilk bölümde bahsettiğimiz unsurlar ne de konuyu düzenleyen mevzuat hükümlerinde tahkim lafzı ya da tahkime ilişkin HUMK hükümlerine atıf vardır. Nitekim Danıştay 10. Dairesi, 25.11.1996 tarih ve E.1995/6027, K.1996/7741 sayılı kararında, 91 sayılı KHK'nin 13. maddesinde herhangi bir şekilde tahkim usulü öngörülmediğini belirtmektedir<sup>46</sup>.

Sonuç olarak yukarıda yer verdiğimiz eleştiriler, şu anda evleviyetle ele alınması gereken, sistemde tıkanıklığa yol açmış eleştiriler değildir. Halen söz konusu sistem işler ve ihtiyaca cevap verir vaziyettedir. Ayrıca söz konusu sistemde taraflardan başvuru sırasında bir başvuru ücreti ya da bu anlamda başka bir ödeme istenmemesi, taraflara ekonomik anlamda fayda sağlamaktadır. Öte yandan, İMKB kararının üye tarafından yerine getirilmemesi halinde, karar gereğinin üyenin Borsa nezdindeki teminatından kesinti yapılmak suretiyle resen yerine getirilmesi, kararların icrası bakımından yatırımcılara önemli ölçüde kolaylık sağlamaktadır.

---

<sup>44</sup> Bkz. Yeğencil, s.277.

<sup>45</sup> Kuru, üyeler arasındaki uyuşmazlıkların Borsa bünyesinde çözülmesi zorunluluğunu, mecburi tahkim olarak nitelmiştir. bkz. s.5915.

## BÖLÜM-III

### NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE) ve NATIONAL ASSOCIATION SECURITIES DEALERS (NASD)'DA TAHKİM DÜZENLEMELERİ

#### A) NYSE'DE TAHKİM

##### 1) Genel olarak

NYSE'de her gün ortalama 44 milyar dolar değerinde hisse senedi el değiştirmektedir. Söz konusu hisse senedi alım satımları ile ilgili olarak, çok fazla olmamakla birlikte, uyuşmazlık doğabilmektedir. NYSE resmi web sitesinde, tahkimin 125 yılı aşkın bir süredir yatırımcılarla aracı kuruluşlar arasındaki ihtilafların çözümünde kullanıldığını belirtmektedir<sup>47</sup>. Bu da sistemin ne derece oturmuş olduğunun göstergesidir. Tahkime, uzun ve pahalı bir yol olan dava yolundan daha pratik bir alternatif gözüyle bakılmaktadır.

Haziran 1987'de ABD Yüksek Mahkemesi, tahkimin sermaye piyasasında adil, eşit ve etkili bir uyuşmazlık çözüm metodu olduğunu tasdik etmiştir<sup>48</sup>. Tarihe ünlü McMahon kararı<sup>49</sup> olarak geçen söz konusu karardan sonra tahkime götürülen uyuşmazlıkların sayısı ve çeşitleri süratle artmıştır<sup>50</sup>.

NYSE, ABD'nin tamamında 35'den fazla şehirde, ihtilafların görüşülmesi ve karara bağlanması için tarafsız tahkim panelleri oluşturmakta ve uyuşmazlıklar için potansiyel hakemlik yapabilecek kimseler bulmak için sürekli bir izleme yapmaktadır.

---

<sup>46</sup> Ayrıca bkz, söz konusu karara karşı direnen ilk derece idare mahkemesinin kararını bozan, Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu'nun 26.6.1998 tarih ve E.1998/355, K.1998/277 sayılı kararı.

<sup>47</sup> bkz. [www.nyse.com/about/arbitration.html](http://www.nyse.com/about/arbitration.html)

<sup>48</sup> Shearson/American Express Inc. v. Mc Mahon, 482 U.S. 220 (1987).

<sup>49</sup> Kararda taraflar arasındaki ön tahkim anlaşmalarının geçerli olduğu ve tarafların hileli işlemlerden kaynaklanan zararlar nedeniyle doğan anlaşmazlıkları tahkime götürme konusunda anlaşabilecekleri belirtilmiştir. Kararın metni için bkz, <http://caselaw.lp.findlaw.com/scripts/getcase.pl?court=us&vol=482&invol=220>.

<sup>50</sup> Katsoris, Securities Arbitration: A Clinical Experiment, s.1.

NYSE Tahkimi de temelde Uniform Code of Arbitration<sup>51</sup> (UCA) ile uyumludur. Nitekim NYSE Tahkim Kurallarının 630. maddesinde, UCA hükümlerinin NYSE Tahkimine uygulanacağı belirtilmiştir.

## 2) NYSE Tahkiminin İşleyişi

NYSE Tahkimi, NYSE Tahkim Kurallarına (*NYSE Arbitration Rules*) göre yürütülür. Söz konusu kurallar, NYSE Anayasası olarak adlandırabileceğimiz NYSE Constitution'un 600-639 maddeleri arasında düzenlenmektedir<sup>52</sup>. NYSE tarafların tahkime başvurmadan evvel söz konusu kuralları dikkatli bir şekilde okumalarını tavsiye etmektedir. Bu kurallara bakıldığında, prosedürün başvurudan kararın verilmesine kadar son derece ayrıntılı bir şekilde düzenlendiği gözlenmektedir.

Aracılık faaliyetinden kaynaklanan uyuşmazlıklar, ihtilaf konusu fiil ya da olayın meydana gelmesinden itibaren 6 yıl içinde başvurulmuş olmak koşuluyla, tahkim yoluyla çözülebilir (NYSE Tahkim Kuralları, md.603). Bir müşteri, uyuşmazlığın çözümünü için tahkim yolunu tercih etmiş ise, artık mahkemeye başvurma hakkından feragat etmiş demektir.

Tahkimle ilgili genel açıklamalarımızda da değindiğimiz gibi, kurumsal tahkimde taraf iradelerinin öncelikli olması esası göz ardı edilmemektedir. NYSE Tahkiminde de bu böyledir. Taraflar tahkim usulünün nasıl işleyeceği konusunda anlaşmakta serbesttirler. Taraflar, hangi kuralların uygulanacağı, hakemlerin kim olacağı ve bunların nasıl seçileceğini kararlaştırabilirler. NYSE tahkim usulü taraflara bu konuda önemli ölçüde esneklik sağlamaktadır. Örneğin Tahkim Konseyinin yardımı ile, taraflar süreleri kısaltma ve uzatma, layiha sunma, karşılıklı bilgi-belge talebi (*discovery*) ve duruşmanın yapılması için karşılıklı uygun tarihler tespit etme, uzlaşma yoluna başvurma, duruşma yeri seçme, hangi hakemlerin seçileceği konusundaki metodu değiştirme, hakem heyetindeki istedikleri bazı özellikleri belirleme, geleneksel hakem kararına nazaran gerekçeli karar verilmesi hususunda düzenleme yapma konularında anlaşabilirler. Şu var ki, kuralların esnekliğinden ve Tahkim Konseyinin<sup>53</sup> yardımından istifade etmek için, taraflar ilk önce diğer tarafla işbirliği içinde olmaya istekli olmalıdır.

<sup>51</sup> Bu "Code", SICA tarafından bütün özdüzenleyici kuruluşlara kurallarını standartlaştırmaları ve düzenleme yapmadıkları alanlarda genel hüküm olarak uygulanması için 1977'de geliştirilmiştir.

<sup>52</sup> Kuralların tam metni için bkz. [www.nyse.com/pdfs/Rules.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/Rules.pdf)

<sup>53</sup> Konsey hakkında s.25'te bilgi verilmektedir.

NYSE Tahkim Prosedürüne yabancı olanlar için, NYSE Tahkim Departmanı personeli her konuda yardımcı olmaya, usule ilişkin bütün soruları cevaplandırmaya ve iddianın sunulmasından kararın verilmesine kadar olan bütün süreç hakkında rehberlik etmeye hazırdır. Söz konusu personel deneyimli avukatlardan oluşmaktadır.

NYSE'de tahkime götürülen her uyuşmazlık için bir Tahkim Konseyi atanmaktadır. Bu Konsey, başlangıcından sonucuna kadar uyuşmazlıkla ilgili idari konulara bakar. Anılan Konsey davada tarafsızdır, bu nedenle taraflara hukuki tavsiyede bulunmaz ve belirli bir iddia ya da savunmanın başarısı ya da başarısızlığı hakkında fikir beyan etmez. Bununla birlikte Konsey, somut dava ile ilgili olarak taraf avukatlarına ve kendi kendini temsil eden kişilere tahkim sürecindeki işlemler ve kurallar hakkında bilgi verebilir. Sonuç olarak, Konseyin amacı, tahkim prosedürünün mümkün olduğu kadar hızlı şekilde yürümesini sağlamaktır.

NYSE, kendisine sunulan bir iddiada, NASD ya da diğer herhangi bir tahkim forumunun kurallarına atıf yapılmaması ya da dayanılmamasını önermektedir.

Genel olarak her tahkim prosedüründe safhalar birbirine benzer ve aynı sırayı takip ederler. Bu sıra, tahkime müracaat, hakem heyetinin teşkili, heyetin karşı tarafın savunmasını alması, gerekirse tarafları dinlemesi, üyelerin kendi arasında müzakere yapması, kararın verilmesi ve taraflara tebliği, karara karşı başvurulabilecek müracaat yolları ve kararın icrası şeklinde özetlenebilir. İncelememizde bu safhaların NYSE tahkiminde nasıl düzenlendiği, aynı sıra takip edilerek açıklanmaya çalışılacaktır.

### **a) Başvuru ve Başvuru Üzerine Yapılan İşlemler**

Başvuru, NYSE'ye sunulacak bir iddia dilekçesi ile yapılır. İddia dilekçesi, uyuşmazlıktaki maddi olayları ve işlemleri açıklamalı ve talep edilen zarar miktarını belirtmelidir. Dilekçe bir mektup şeklinde ya da şikayet formunda olabilir, diğer deyişle dilekçenin belirlenmiş bazı şekli koşullara uygun olarak hazırlanması şart değildir. Ancak dilekçede, ilgili olaylar ayrıntılı olarak anlatılmalı, önemli tarihler ve ihtilaf konusu hisse senetleri belirtilmeli ve en önemlisi istenen çözüm şekli (parasal tazmin veya başka herhangi bir istem) ifade edilmelidir (Madde 612/a). İddiayı destekleyici belgeler dilekçeye eklenebilir.

Başvuruda bulunurken dikkat edilmesi gereken hususlardan biri, Kabul Anlaşması (*Submission Agreement*)<sup>54</sup> nın imzalanarak dilekçeye eklenmiş olmasıdır. Bu anlaşma, davanın tahkim yolu ile halledilmesini isteyen tarafın, buna ilişkin rızasını göstermektedir. Tahkim tarafların iradesine dayalı bir yargılama metodu olduğu için, tahkime gitmek isteyen tarafın, iradesini bu şekilde göstermesi istenmektedir.

Başvuruya, başvuru ücretinin ödendiğine dair belge eklenmelidir. Bu ücret Borsa tarafından uyuşmazlığın miktarına göre maktu olarak belirlenen geri ödenmeyen (*nonrefundable*) bir ücrettir (Madde 629). İddia dilekçesinde, bu ücretin davalıdan tahsiline karar verilmesi istenebilir.

Tam ve eksiksiz bir dilekçenin Borsa tarafından alınması üzerine, atanan Tahkim Konseyi iddiayı gözden geçirir<sup>55</sup> ve cevap verecek olana tebliğ eder. Davalı, iddia dilekçesine cevabını 20 gün içinde davacıya tebliğ eder. Cevap dilekçesinin de spesifik bir formatta olması gerekli değildir. Cevap dilekçesinde, tüm mevcut savunmalar ve duruşmada dayanılacak olaylar anlatılmalıdır (Madde 612/c). Dikkat edileceği gibi davalı cevap dilekçesini davacıya kendisi tebliğ etmektedir.

Davalı cevabını sunmaz ya da iddialara karşı genel bir red beyanında bulunmazsa, hakemler duruşmada davalının savunmalarını sunmasına ya da olayları anlatmasına izin vermeyebilirler (Madde 612/c-2-i). Bununla birlikte, Mahkemedeki usulün aksine, gıyapta hüküm verme yoktur<sup>56</sup>. Bu nedenle, iddiada bulunan taraf, davalının savunmalarını sunması yasaklansa ya da davalı duruşmada hazır bulunmasa dahi, iddialarını kanıtlayan delilleri sunmak zorundadır .

Cevap dilekçesini 20 gün içinde sunamayan davalı, süre uzatımı talep edebilir. Süre uzatılması zorunlu ise, bu talep 20 günlük süre içinde yapılmalıdır. NYSE, genellikle böyle bir talep halinde, makul görürse, 2 haftalık ek süre vermektedir. Dikkat edileceği gibi, hakem heyeti henüz teşekkül etmemiş olduğu için, söz konusu talep hakkında Borsa (Tahkim Direktörü) karar vermektedir (Madde 612/c-5). Eğer cevap veren daha uzun bir zamana ihtiyaç duyuyorsa, davacının bu konuda onayını almalıdır.

## **b) Hakem Ataması**

<sup>54</sup> Anlaşma, tip bir metin halinde NYSE ofislerinde ve web adresinde vardır. Davacı, kendisinin doldurması gereken yerleri dolduracak ve imzalı olarak NYSE'ye sunacaktır. Karşı tarafın imzaları NYSE tarafından alınacaktır.

<sup>55</sup> NYSE bu hususta NASD ile farklılık arz etmektedir. NASD'da başvuru üzerine bir ilk inceleme yapılmadığı, bunun hakemler tarafından yerine getirildiği belirtilmektedir. Bkz. Clemente, s.2.

<sup>56</sup> A Guide to Arbitration at New York Stock Exchange, s. 3.

Hakem heyetinin teşekkülü safhası, 607-611 maddelerinde düzenlenmiştir. NYSE Tahkim Konseyi pek çok uyuşmazlıkta, hakem ataması işlemine, cevap dilekçesinin alınmasından kısa bir süre sonra başlamaktadır<sup>57</sup>.

Taraflar hakem ataması konusunda kendi özel gereksinimlerine uygun herhangi bir usul üzerinde anlaşabilirler<sup>58</sup>. Bunun dışında NYSE, tarafların kullanmak için üzerinde anlaşabileceği Hakem Seçiminde Gönüllü Ek Usuller geliştirmiştir<sup>59</sup>.

Taraflar başka şekilde anlaşmadığı sürece, Tahkim Direktörü (Tahkim Direktörü hakkında bkz. Madde 635) NYSE Hakem Panelinden (Panelin oluşumu hakkında bkz. Madde 634) 3 tarafsız hakemi tanımlar. Atanan hakemlerin ikisi, kamu hakemleri (*public arbitrator*) olarak tanımlanan, halen sermaye piyasasında çalışmayan kişilerden oluşur. Üçüncü hakem ise sermaye piyasasında çalışan, uygulamanın içinde olan (*from securities industry*) bir kişidir. Özel olarak talepte bulunulursa, heyete atanan hakemlerin çoğunluğu sermaye piyasasından seçilir.

Direktörün atadığı hakemlere karşı, tarafların her biri bir defaya mahsus olmak üzere mutlak red (*peremptory challenge*) ve sınırsız sayıda sebebe dayalı red hakkına sahiptir (NYSE md.609)<sup>60</sup>.

### **c) Duruşma**

Genel olarak, Tahkim Konseyi duruşma için karşılıklı bir tarih üzerinde anlaşmak üzere taraflarla bir araya gelmek için girişimde bulunur. Bu anlamda, NYSE Tahkim Konseyi ve diğer taraf ile işbirliği içinde olmak ve hızlı hareket etmek taraflar için bir yükümlülüktür.

İlk duruşmanın yeri ve zamanı Tahkim Direktörü tarafından, ondan sonrakiler hakemler tarafından belirlenir (Madde 613). Belirlenen yer ve zaman en az 15 gün önceden taraflara bildirilir.

Taraflar cevap dilekçesinin tebliğinden itibaren yaklaşık bir ay içinde duruşma tarihinin ihbar edilmesini beklemeli ve duruşmaya hazırlanmalıdırlar.

Tahkim duruşmaları mahkeme salonlarında yapılmaz. Bu duruşmalar, NYSE'nin ofislerini de içeren çeşitli konferans salonlarında, otellerde ya da iş merkezlerinde gerçekleştirilir. Fiziksel mekanların değişebilmesine karşın, bütün

<sup>57</sup> A Guide to Arbitration at New York Stock Exchange, s. 10.

<sup>58</sup> Taraf iradelerinin önceliği hakkında bkz. yukarıda, s. 10.

<sup>59</sup> Voluntary Supplemental Procedures for Selecting Arbitrators. Söz konusu hakem seçimi usullerine ilişkin kurallar için bkz. A Guide to Arbitration at New York Stock Exchange /Exhibit A.



duruşmalar ortak bir unsuru paylaşır. O da onların genellikle taraf, taraf temsilcisi ya da vekili sıfatını haiz olmayan kişilere açık olmaması unsurudur (Madde 615)<sup>61</sup>. Tahkimin ayırddedici iki niteliği özel olması ve gizlilik olduğundan, doğrudan ilgisi bulunmayan kişiler işlemleri ancak bütün tarafların ve hakemlerin rızası ile duruşmaları izleyebilirler. Duruşmada kayda geçirilen hususların bir örneği sadece taraflara ve hakemlere verilir.

Madde 619/c'ye göre, tarafların duruşmada kullanmayı düşündükleri belgelerin birer suretlerini birbirlerine vermeleri ve duruşmaya çağırılmayı düşündükleri şahitleri tanıtılmaları zorunludur. Bunun yapılmaması, verilmeyen belgelerin ve tanıtılmayan şahitlerin duruşmadan hariç tutulmasına yol açabilir. Taraflar, hakemlerin md. 619/c'ye uymayan şahit ve belgeleri sıklıkla kabul etmediklerini bilmelidirler<sup>62</sup>.

Madde 623'e göre, duruşmada yapılan ve söylenen şeylerin hepsi harfi harfine kaydedilir. Kayıtların bir dökümünü (transkript) almak isteyen taraf, bunu duruşma katibine bildirmeli ve gerekli masrafı ödemelidir.

Duruşma toplandığında, hakem heyetinin başkanı duruşmanın nasıl işleyeceğini özetleyen bir açılış konuşması yapar. Genel uygulama, önce davacının bir konuşma yaparak delil ve şahitlerini sunması ve argümanlarını ifade etmesi, daha sonra davalının şahit ve delillerini sunarak kendi argümanlarını ifade etmesi, davacının davalının argümanlarına karşı cevabını ifade etmesinden sonra kapanış konuşmalarının yapılarak prosedürün bitirilmesi şeklindedir. Her tarafın konuşması, kısa ve ispat edilmek şeylerin bir özeti şeklinde olmalıdır. Hakemlerin, tarafların iddia ve cevap dilekçelerini daha önce okumuş olduğu ve layihalarda yazılı hususların tekrarlanmasına gerek bulunmadığı hatırd tutulmalıdır. Hakemler, bazı jüri üyelerinin tersine, tecrübeli ve dava konusu meseleler hakkında belli bir düzeyde bilgi ve deneyime sahip kişilerdir.

Her taraf kendisini duruşmada ve diğer herhangi bir safhada avukatla temsil ettirebilir (Madde 614).

Tahkim duruşmaları, bir mahkeme duruşması değildir ve pek çok hakemin de hukukçu olmadığı unutulmamalıdır. Bu bakımdan formel ve teknik itirazlar, tahkimde azdır ya da hiç yoktur<sup>63</sup>.

---

<sup>60</sup> Hakemlerin reddi sebepleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Arbitration Procedures (What Are Challenges for Cause?), s.8 vd.

<sup>61</sup> bkz, yukarıda "Tahkimin Avantajlı Yönleri" bahsinde "Gizlilik" prensibi, s. 6.

<sup>62</sup> A Guide to Arbitration at New York Stock Exchange, s.13

<sup>63</sup> A Guide to Arbitration at New York Stock Exchange, s. 15.

Kapanış konuşmaları tamamlandığında, taraflardan salonu birlikte terketmeleri istenir. Eğer zaman müsaitse, hemen duruşma akabinde hakemler müzakerelerine başlayabilirler.

#### **d) Kararın Verilmesi ve Taraflara Tebliği**

Duruşmadan hemen sonra ya da daha sonra toplanıp müzakere eden hakemler, nihai bir karara varırlar. Kararlar hakem heyetinin çoğunluğu ile alınır (Madde 622). Bütün kararlar yazılı olmalı ve heyetin çoğunluğu tarafından imzalanmalıdır (Madde 627). Hakemler, nihai olarak vardıkları kararı yazılı hale getirerek imzalar ve Borsaya sunarlar. Karar Borsa tarafından taraflara gönderilir.

Genel olarak, hakem kararı temelde iddiada bulunan tarafın iddiasını ispat edip edemediğini, edebildiyse parasal tazmininin tutarını ya da başka bir çözüm yolunu, edemediyse iddianın reddedildiğini ifade eder. Hakemlerin bu karara nasıl ulaştıklarına ilişkin hiçbir açıklamaya kararda yer verilmez. Diğer deyişle gerekçeli karar yoktur. Bundaki amaçlardan biri hakem kararlarının emsal alınmasının önüne geçmektir<sup>64</sup>.

Bazı örneklerde, taraflardan biri hakemlerin gerekçelerini açıklamalarının zorunlu ya da bunun talep edilebilir bir husus olduğunu düşünebilir. Eğer taraflar daha detaylı bir karar isteme konusunda anlaşır ve Tahkim Konseyine hakemlerin atanmasından sonra bu konuda öneride bulunurlarsa, seçilen hakemlere gerekçeli bir kararın gerekli olduğu tavsiye edilir. Böyle bir önceden bilgilendirme olmadan, gerekçeli bir karar verilip verilmeyeceği hususu tamamen hakemlerin takdirindedir.

Hakemlerin kast halinde talep edilen fazla bir tazminata ceza olarak hükmedebilme (*punitive damages*)<sup>65</sup> yetkileri, yine ABD Yüksek Mahkemesi'nin 1995 tarihli kararında<sup>66</sup>, tasdik edilmiştir<sup>67</sup>.

#### **e) Kararın İcrası ve Karara Karşı Gidilebilecek Yollar**

Hakem kararları kesin ve tarafları bağlayıcıdır, ancak sınırlı sebeplerle mahkeme tarafından incelemeye tabi tutulabilir (Madde 627/b). Bu sebepler genellikle dolandırıcılık, hakemlerin taraf tutması, hakemlerin kendilerine verilen yetkiyi aşmaları, temel yargılama ilkelerine uyulmadığı gibi davanın esasına değil,

<sup>64</sup> Karayalçın, ABD'de Hakemlik, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.655-657.

<sup>65</sup> "Punitive damages", davalıyı kötüniyetli veya hileli fiillerinden dolayı cezalandırma amacıyla, davacının bir alacağı ya da zararı olarak değil, bir ceza olarak davalıya ödemesi yükletilen tutardır. Davalının kötüniyetli davrandığını ya da hileli işlemler yaptığını ispat yükü davacıya aittir. Bkz. [www.lectlaw.com/def/d006.htm](http://www.lectlaw.com/def/d006.htm).

<sup>66</sup> Mastrobuono v. Shearson Lehman Hutton Inc., 514 U.S. 52, 115 S. Ct. 1212 (1995).

<sup>67</sup> Katsoris, NYSE Inc. Symposium on Arbitration in the Securities Industry, s.3; Mastrobuono davası hakkında detaylı bilgi için bkz. Katsoris, Mastrobuono Not the Last Word on Punitives, s.144 vd.

hakemlere ve usule ilişkin sebeplerdir. Hakem kararlarına karşı nadiren de olsa yapılan temyiz başvuruları, büyük çoğunlukla reddedilmektedir<sup>68</sup>.

Hakem kararları, kararın iptali için mahkemeye müracaat edilmedikçe, alınmasından itibaren 30 gün içinde yerine getirilmelidir (Madde 627/g).

Genel olarak, NYSE hakem kararları ek bir girişime gerek kalmadan hemen ödenir. 30 gün içinde karardaki ödeme yerine getirilmezse, başvurulabilecek birkaç yol vardır<sup>69</sup>:

- NYSE Tahkim Konseyi ile irtibat kurulabilir. Tahkim Konseyi, sorumlu taraf ile neden ödeme yapılmadığı konusunda temasa geçecektir. Pek az örnekte, ödemenin kısa bir süre geciktirildiği tecrübe edilmiştir. **NYSE Kurallarına göre, bir hakem kararına sadık kalmayan üye disiplin soruşturmasına tabi tutulur (Madde 637).**

- Hakem kararları federal ve eyalet hukuklarında icra edilebilir. **Bir kararın icrasını isteyen taraf, kararın tasdiki için mahkemeye başvurmalıdır<sup>70</sup>.** Hakem kararı mahkeme tarafından bir kez tasdik edildiğinde artık o bir mahkeme kararı halini alır ve aynen mahkeme kararları gibi icraya konabilir.

Sonuç olarak tahkim, mahkemelerin tersine, tarafların sadece kazanan taraf olmayı arzuladığı bir mücadele alanı değildir. Tahkim ve diğer resmi olmayan ihtilaf çözüm metodlarında, teknik kurallardan ziyade gerçeğin ve haklının ortaya çıkması ön plandadır.

## **B) NASD'DA TAHKİM**

### **1) Genel olarak**

Bugün, NASD'ın sermaye piyasasındaki en geniş çaplı uyuşmazlık çözüm forumunu sağladığı söylenebilir -ABD'deki tüm bu nitelikli tahkim ve arabuluculukların % 90'ı<sup>71</sup>-. NASD, tarafsız kişileri hakemlikte yetiştirmekte (*arbitrators training*)<sup>72</sup> ve hakemler ve arabuluculardan oluşan geniş bir listeyi sevk ve idare etmektedir. Taraflar, farklı sahalardan dikkatli bir şekilde seçilen 7.000'den fazla hakem ve 900'den fazla arabulucu arasından seçim yapabilirler.

<sup>68</sup> Internationals Investors' Right and Remedies In Regard To Fraudulent Activities By U.S. Securities and Commodities Firms (Differences Between Litigation and Arbitration), World Securities Law Report, Vol:5, No:5, May 1999, s.40.

<sup>69</sup> A Guide to Arbitration at New York Stock Exchange, s. 17.

<sup>70</sup> Tasdik müessesesi Türk hukukunda da vardır. bkz. yukarıda s.5.

<sup>71</sup> 1992 yılında hazırlanan tahkime ilişkin bir araştırma raporunda, o döneme ait oranlar NASD için toplam uyuşmazlıkların %60'ı, NYSE için toplam uyuşmazlıkların % 30'u olarak belirtilmiştir. bkz. Çitak, s.2.

<sup>72</sup> NASD'nin bu konudaki faaliyeti hakkında bkz. [www.nasdaq.com/training/atp\\_map.asp](http://www.nasdaq.com/training/atp_map.asp)

NASD Tahkimi, genel olarak Uniform Code of Arbitration(UCA) hükümlerine göre yürütülmektedir. Ancak bunun dışında NASD, kendi özel düzenleme yapmak istediği alanlarda NASD Code of Arbitration Procedures hükümlerini kabul etmiştir. Her iki Code'un hükümleri<sup>73</sup> bir bütün halindedir ve "10.100 Series"<sup>74</sup> olarak anılır. (UCA hükümleri 10.300'den başlamaktadır). NASD yıllar içinde Kurallarında UCA'da bulunmayan değişiklikler yaparak, tahkim alanındaki gelişme ve ihtiyaçlara kayıtsız kalmamıştır<sup>75</sup>.

NASD'ın tahkim organizasyonunu NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu<sup>76</sup> (*NASD Dispute Resolution*) yapmaktadır. NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu da SEC gözetimine tabidir<sup>77</sup>. Ulusal Tahkim ve Arabuluculuk Komitesi (*National Arbitration and Mediation Committee*) ise, NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu'na tahkim, arabuluculuk ve diğer uyuşmazlık çözüm yöntemleri hakkında önerilerde bulunur (Madde 10102).

NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu, yatırımcılara, üyesi aracı kuruluşlara ve onların çalışanlarına, aralarındaki uyuşmazlıklar için, tarafsız, profesyonel ve üst düzeyde eğitilmiş hakemler ve arabulucular vasıtasıyla adil, hızlı ve maliyet etkinliği olan uyuşmazlık çözüm hizmetleri sağlayacağını taahhüt etmektedir.

## **2) NASD Tahkiminin İşleyişi**

### **a) Başvuru**

UCA'a göre bir uyuşmazlık, ihtilafı doğuran olayın meydana geldiği tarihten itibaren 6 yıl ya da daha fazla bir zaman geçmişse, artık tahkime götürülemez (Madde 10304). NASD, söz konusu 6 yıl kuralının kısaltılması için SEC'ye öneride bulunmuş olup, öneri halen SEC'de beklemektedir<sup>78</sup>.

Tahkimi başlatmak isteyen taraf, yukarıda öngörülen süre içinde, ihtilafı ilgili olayları anlattığı yazılı bir dilekçeyi (*Statement of Claim*) NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu'na sunar. Belli bir şekil formatında hazırlanmış olmasına gerek bulunmamakla birlikte, dilekçenin uyuşmazlıkla ilgili detayları, tüm ilgili tarihleri, isimleri ve hesap numaralarını açık ve kesin bir dille ve kronolojik bir sıra halinde anlatması gerekir.

<sup>73</sup> Her iki Code'un bir bütün olarak tam metni için bkz. [www.nasdaq.com/arb\\_code.asp](http://www.nasdaq.com/arb_code.asp).

<sup>74</sup> Bundan sonra belirtilecek maddeler, bu Seri'nin maddeleridir.

<sup>75</sup> Clemente, Differences in the Rules and Procedures of the NYSE and NASD, s.1-2.

<sup>76</sup> NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu, aslında NASD içinde kendi başkanı olan bir şirkettir(Inc.). NASD Dispute Resolution deyimini, NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu olarak kullanmayı tercih ettik.

<sup>77</sup> Bkz. What is NASD Dispute Resolution?, [www.nasdaq.com/whatdr.asp#dispute](http://www.nasdaq.com/whatdr.asp#dispute).

<sup>78</sup> Bkz. SEC Release No. 34-39487 (12/23/97).

Ayrıca dilekçede talep edilen çözüm yolu (*relief*), ki bu uğranılan parasal zarar, spesifik bir edim ya da faiz olabilir, belirtilmelidir.

İddia dilekçesinde belli bazı belgelere atıf yapılıyorsa, bu belgelerin sureti dilekçeye eklenmelidir.

NASD'ın her üyesi, tahkim yolunda taraf olabilir. NASD'ın kendi üyelerinin uyuşmazlıklarına ilişkin organize ettiği tahkimin bağımsız olamayacağı görüşüne, *i*) NASD Tahkimin SEC gözetimine tabi olduğu, *ii*) NASD'ın tahkim yönetimini NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu ile, Nasdaq Stock Market'ten ayırdığı ve tahkimin piyasadan bağımsız bir işleyişi olduğu ve *iii*) uyuşmazlığı çözecek hakemleri tarafların seçtiği ve bu hakemlerin bilgi sahibi, deneyimli ve tarafsız yargılama yapabileceğine güvenilen kişiler olduğu hususları cevap olarak ileri sürülmüştür<sup>79</sup>.

Benzer şekilde, böyle bir üyenin çalışanı ya da temsilcisi de, uyuşmazlıkta üyenin karşısında taraf olarak yer alabilir<sup>80</sup>.

Uyuşmazlığın miktarına göre uygulanacak tahkim prosedürü, basitleştirilmiş ve normal usul olmak üzere iki türdür. Eğer uyuşmazlık 25.000 \$<sup>81</sup> ve daha aşağısı bir tutara ilişkin ise, bu uyuşmazlığa basitleştirilmiş tahkim (*simplified arbitration*) prosedürü uygulanır (Madde 10302)<sup>82</sup>. Bu prosedürde;

- Bir hakem uyuşmazlığı karara bağlar.
- Hakem ya da müşteri duruşma istemedikçe, belgeler üzerinden karar verilir
- Müşterinin taraf olmadığı bir dava ise (örneğin aracı kuruluş ile çalışanı arasındaki dava – *employment case*), taraflar duruşma isteyebilirler.

Eğer uyuşmazlık konusu tutar 25.000\$ ile 50.000 \$ arasında ise, taraflardan biri üç hakemden oluşan bir heyetin davaya bakmasını istemediği sürece, bir hakem davaya bakmak üzere seçilir. Bu yöndeki bir talep iddia dilekçesinde belirtilmelidir.

Uyuşmazlıktaki toplam tutar 50.000\$ 'dan daha yukarı ise, üç kişilik bir hakem heyeti davaya bakar.

<sup>79</sup> Ruder, Elements of a Fair and Efficient Securities Arbitration System, s.1

<sup>80</sup> Bu tür uyuşmazlıkların tahkime götürülmesi son dönemde gelişen bir uygulama olup, NASD bu konuda ayrı bir kurallar serisi çıkarmıştır. bkz. NASD Code of Arbitration Procedures içinde "Employment Discrimination Claims", Madde 10210 vd.

<sup>81</sup> NYSE'de basitleştirilmiş tahkim için sınır 10.000 \$'dır.bkz. NYSE Tahkim Kuralları, md. 601/a.

<sup>82</sup> Basitleştirilmiş tahkim küçük miktarlı uyuşmazlıkların daha hızlı bir şekilde çözülmesini sağlamaktadır. Bkz. Ruder, s.5; ayrıca bkz. Lipner, Ideas Whose Time Has Come: Single Arbitrator and Reasoned Awards, s.4.

İddia dilekçesi orjinal nüshasının yanında, davalı tarafta gösterilen her bir kişi ve her bir hakem için de birer tane olmak üzere yeteri kadar suretle birlikte sunulmalıdır (Madde 10302/b). Hakem sayısının ne kadar olacağını tespit ederken, yukarıda bahsettiğimiz uyuşmazlık miktarı kuralına bakılmalıdır.

NASD'da tahkim başvurusunda bulunmak isteyen taraf, iddia dilekçesine Kabul Anlaşmasını (*Submission Agreement*) eklemiş olmalıdır. Bu anlaşma, başvuruda bulunan kişinin, iddiasının tahkim yolu ile çözülmesini istediğini ve seçilen hakemlerin vereceği karara bağlı kalacağı konusundaki taahhüdünü gösterir<sup>83</sup>. Kabul Anlaşması bir kez imzalanıp sunulduğunda, tahkim prosedüründeki usul şartları ve süreler bağlayıcı hale gelir. Tahkim prosedürü, bütün davacılar ya da onların yetkili temsilcileri tarafından Kabul Anlaşmasının tarihli bir şekilde imzalanıp sunulduğu tarihte başlar.

Bir müşteri tahkim anlaşmasını imzalamış olsa bile, NASD'dan ya da hakemlerden iddiasını mahkemeye götürebilmesi için izin vermelerini isteyebilir. Bizdeki adli yargıya başvurma hakkının saklı tutulmasına benzemekle birlikte, burada artık tahkime gidileceği kabul edildiği için, mahkemeye gitmek için izin alınması şartı getirilmiştir. Öte yandan, genellikle böyle bir talebin hakemler ya da NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu tarafından olumlu karşılanmadığı, hakemlerin pek çok olayda yargı yetkilerini muhafaza ederek tahkime devam ettiği görülmektedir<sup>84</sup>.

İddia dilekçesi sunulurken, geri ödenmeyen başvuru ücretinin ve duruşma depozitosunun yatırılmış olması gereklidir (Madde 10302/c). Başvuru ücretinin çeşitli durumlara göre miktarının ne olacağı Madde 10205'de gösterilmiştir. Maddede dikkati çeken husus, başvuranın müşteri, aracı kuruluş ya da aracı kuruluşla ilgili kimse (*associated person*) olmasına göre ücretlerin değişmesidir.

NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu, eksiksiz bir başvuruyu aldığı anda, iddiayı işleme koyar. Bununla birlikte, finansal zorluk nedeniyle, başvuru ücretlerinin alınmasından geçici olarak vazgeçilebilir<sup>85</sup>. Bu yönde bir talep, yazılı olarak iletilmeli ve içinde bulunan finansal zorluğun nedenleri ifade edilmelidir. Talebi desteklemek üzere, son zamanlara ait vergi beyannamesi, haciz tutanakları vs.. ve finansal zorluğa ilişkin diğer belgelerden birer suret sunulmalıdır. Bu nitelikte belgeleri temin etmek mümkün değilse, yeminli beyanda bulunma teklif edilebilir. Davanın seyrini takip

---

<sup>83</sup> Uniform Forms Guide, s. 3

<sup>84</sup> Arbitration Procedures (What Disputes Are Eligible for Arbitration?), s.2.

<sup>85</sup> Bizdeki adli yardım müessesesine benzetilebilir.

etmek ve taraflara yardımcı olmak üzere atanan NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu personeli, talebin kabul edilip edilmediği hakkında başvuru sahibini bilgilendirir. Unutulmamalıdır ki, talebin kabulü geçicidir. Seçilen hakemler bu ücretin yargılama sonunda kime ait olacağı konusunda karar verirler (Madde. 10205/a).

NASD Uyuşmazlık Çözümü tahkim başvurusu ile ilgili olarak; Kabul Anlaşması (*Submission Agreement*), İddia Hakkında Bilgi Formu<sup>86</sup> (*Claim Information Sheet*), İddia Dilekçesi (*Statement of Claim*) ve Ek Belgelerin (*Exhibits*), çek ya da posta havalesi ile birlikte, New York'ta bulunan merkez ofisine posta yoluyla gönderilmesini istemektedir. Belgeleri alan ofis, davacıya bir dava numarası gönderecek ve davaya ilişkin atanan personel hakkında bilgi verecektir. Bundan sonra dava ile ilgili her türlü sorunun cevabı, dava numarasını bildirmek suretiyle, söz konusu personelden istenebilir<sup>87</sup>.

İddia dilekçesi NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu tarafından davalı ya da davalılara tebliğ edilir. Ayrıca NASD tarafları duruşmanın gerçekleşmesini istediği yer konusunda bilgilendirir.

İddia dilekçesinin tebliğinden sonra NASD, hiç bir dilekçenin, itirazın veya yazışmanın taraflara tebliğinden sorumlu değildir. Bunu taraflar kendileri yapacaklardır<sup>88</sup>.

## **b) Cevap**

Davalının iddiaya cevap vermesi için 45 günlük (takvim günü) süresi vardır (Madde 10314/b). Eğer uyuşmazlık basitleştirilmiş tahkimi gerektiren bir uyuşmazlıkta, yani uyuşmazlık tutarı 25.000\$ veya daha azsa, davalının cevap verme süresi 20 takvim günüdür. Anılan süre içerisinde cevap dilekçesi davacıya tebliğ edilmiş olmalıdır (Madde 10302/d).

Cevap dilekçesi, iddiaya karşı ileri sürülen bütün savunmaları içermelidir. Ayrıca, duruşmada sözlü olarak anlatılacak savunmalarla ilgili bütün olayları da içermelidir.

İddia dilekçesinin aksine, davalı cevap dilekçesini (ve Kabul Anlaşmasını) bütün davacılara ve kendisi dışındaki davalılara tebliğ etmelidir. Görüldüğü gibi davacının prosedürü başlatmak için İddia Dilekçesini ve Kabul Anlaşmasını NASD

---

<sup>86</sup> Bu bilgi formu, NASD personeli için işlemleri kolaylaştırmak üzere, iddia dilekçesindeki bilgilerin özetini içeren ve taraflardan bunu gönüllü olarak doldurmaları istenen bir formdur. Bu form internetten ve NASD ofislerinden temin edilebilir.

<sup>87</sup> Uniform Forms Guide, s. 5.

Uyuşmazlık Çözüm Kurumu'na sunması yeterlidir. Buna karşın davalı, hem kendisi dışındaki davalılara hem de birden fazla dava açan varsa bütün davacılara cevap dilekçesini ve Kabul Anlaşmasını tebliğ etmekle yükümlüdür. Aynı zamanda, davalı söz konusu belgelerin orjinal nüshalarını İddia Dilekçesini kendisine tebliğ eden NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu ofisine sunmak zorundadır. Öte yandan davalı eğer uyuşmazlık miktarı 50.000 \$'dan yukarı ise sunduğu belgelerden üç örnek hakem heyeti için, 50.000 \$'dan aşağı ise bir örnek tek hakem için sunmalıdır.

Davalı, davacının onayı ile cevap için ek süre kazanabilir. NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu personeli, çok olağanüstü durumlar hariç, dava basitleştirilmiş tahkim gerektiren bir uyuşmazlıkla ilgili olmadıkça, süre uzatımı vermemektedir. Başka bir deyişle, davacı süre uzatımı konusunda davalı ile mutabık olsa bile, ancak olağanüstü hallerde süre uzatımına izin verilebilir<sup>89</sup>. Basitleştirilmiş tahkim uygulanan davalarda ise, sürenin nispeten kısalığı dikkate alınarak çok olağanüstü durumların varlığı aranmaz.

### **c) Hakemler**

NASD'ın hakem seçimi kurallarına göre, taraflar Tarafsız Listedeki Seçim Sistemi (*Neutral List Selection System-NLSS*) olarak adlandırılan bir otomatik usulden yararlanırlar. Bu sistemde taraflar için, kendi tercihlerine göre karar verme ya da sıralama yapmaları için hakemler listesi oluşturulmuştur. Listeler, çeşitli kıstaslara göre (coğrafi bölge, sermaye piyasasının içinden veya dışından olma, konu bilgisi vs..) ayıklama ve sınıflandırma sonuçlarına göre oluşturulmaktadır. Taraflar seçtikleri hakemleri bir sıra halinde bildirdikleri zaman, NASD Uyuşmazlık Çözüm personeli tarafların sıralamalarını konsolide eder ve hakemleri atar (Madde 10308/c-3).

Daha önce de belirtildiği gibi, NASD'ın oluşturduğu hakem listelerinde yaklaşık 7.000 tane hakem ismi vardır. NASD Tahkiminin NYSE Tahkiminden bir farkı, NYSE'de taraflar kendileri bağımsız olarak dışarıdan hakem seçebilirlerken, NASD'da taraflar NLSS listelerinden seçim yapmak zorundadırlar<sup>90</sup>. Şu hususa dikkat edilmelidir ki, bu listelerde yer alan hakemler NASD'ın bir çalışanı değildir. Bu hakemler NASD'ın bir

---

<sup>88</sup> Uniform Forms Guide, s. 6.

<sup>89</sup> Arbitration Procedures (What Happens After The Claim is Filed?), s.6.

<sup>90</sup> Bu husus eleştiri konusu yapılmış ve NASD'ın oluşturduğu çalışma grubunun 1996 yılında hazırladığı raporda (Ruder Report), taraflara AAA'nın hakem listelerinden de seçim yapabilmeleri olanağının tanınması önerilmiştir. Bkz. Katsoris, Ruder Report is a Delicate Compromise, s.4.



uyuşmazlığını değil, atandıkları davadaki uyuşmazlığı karara bağlarlar<sup>91</sup>. Şu kadar ki, hakemler NASD'dan honorarium adı altında onursal bir ücret alırlar(Madde IM-10104)

Taraflar seçilen hakemlerin isimleri, iş bağlantıları, son 10 yıldaki sermaye piyasasındaki çalışma geçmişleri ve hakem tarafından UCA ve Code of Ethics for Arbitrators uyarınca kamuya açıklanan hususlar hakkında bilgilendirilir (10308/b-6). Hakemler de tarafların isimleri, vekilleri, tanıklar ve ihtilaf konusunun içeriği hakkında bilgilendirilirler.

Bir hakem, eğer vereceği kararın adil ve tarafsız olmayacağını düşünüyorsa, bunu NASD'a bildirir ve yerine başka bir hakem atanır (Madde 10312).

Küçük miktarda davalarda (yani tek hakemli davalarda), hakem uyuşmazlığın ek uzmanlık gerektirdiğini düşünüyorsa, iki hakemin daha katılımıyla bir heyet oluşturulması için NASD personeline direktif verebilir (Madde 10302/i).

#### **d) Hakemin Reddi**

Her tarafın en fazla bir kez gerekçe göstermeden hakeme itiraz hakkı vardır ve bu hak kesindir(Madde 10311)<sup>92</sup>. Söz konusu hak, yazılı şekilde süresinde NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu personeline başvurmak suretiyle kullanılır. Ek olarak, her taraf sebebe dayalı olarak sınırsız kez itiraz etme (*unlimited number of challenges for cause*) hakkına da sahiptir.

Bir hakem, doğrudan ya da dolaylı tahkimin sonucunda kişisel ya da finansal bir çıkarı olup olmadığını ve hali hazırda ya da geçmişte tarafsızlığını etkileme ihtimali olan finansal, ticari, profesyonel, ailesel, ya da sosyal bir ilişkisinin olup olmadığını açıklamalıdır. Hakem olarak hizmet vermesi kendisinden istenen kişiler, taraflar ya da onların avukatları ya da tanık olacağı belirtilen ya da öyle olması beklenen bir kişi ile de yukarıda bahsedilen anlamda herhangi bir ilişki içinde olmamalıdır.

Bir hakem hakkında ileri sürülen red sebebi, tarafsızlığın olmadığı, hakemin bir tarafa karşı önyargılı olduğu ya da tahkimin sonucundan hakem tarafından bazı çıkarların sağlanacağı iddialarına dayanabilir. Çıkar ya da önyargı iddiası doğrudan görülebilir, kesin ve haklı görülmeğe değer olmalıdır.

Hakemin kendisinin atanmayı kabul etmemesi ya da tarafların hakem hakkındaki itirazının kabul edilmesi halinde, yerine başka bir hakem atanır.

#### **e) Duruşma**

---

<sup>91</sup> Arbitration Procedures (Who Are the Arbitrators?), s.3.

İlk duruşmanın tarihi ve yeri NASD personeli tarafından belirlenir (Madde 10315). Bu yerin tayininde, taraflar için elverişlilik, zorunlu kayıtlar ya da şahitlerin mevcudiyeti ve hakemlerin bulunduğu yer gibi bir kısım sebepler nazarı itibara alınır<sup>93</sup>. Duruşma genellikle, dava başladıktan sonra taraflar başka bir yer üzerinde anlaşmadıkça, ihtilafın doğduğu anda müşterinin ikamet ettiği yere yakın bir büyük kentte yapılmaktadır<sup>94</sup>.

Taraflar, en az 15 işgünü öncesinden duruşmanın tarihi ve yeri konusunda yazılı olarak bilgilendirilir. Duruşmada yapılanlar harfi harfine kaydedilir. Kayıtların dökümünden almak isteyen taraf, hakemler başka şekilde direktif vermedikçe ya da taraflar masrafları bölüşme konusunda anlaşmadıkça, bunun parasal yüküne katlanır.

Duruşmada taraflar, iddia ve savunmalarını hakemlere tanıklık ve yazılı deliller yoluyla sunarlar. Davacı, ilgili vakıaları ve zararı ispatlayan belgeleri sunmalı ve hakemlere ne kadar parasal zarara uğradığını ve söz konusu rakamı nasıl hesapladığını<sup>95</sup> açıklamalıdır. Bütün duruşmalar, hakemler tarafından kararlaştırılan surette yönetilir. Ancak genel prosedür aşağıdaki gibidir<sup>96</sup>:

- Hakemler ve şahitlerce yemin edilir.
- Her bir tarafa kısa bir açış konuşması yapma fırsatı verilir. Diğer deyişle, ilgili olayların kısa bir özeti ile beraber ispat etmeye çalıştığı şeyleri anlatması istenir. Bir taraf bahsedilen açılış konuşmasını yapma hakkından vazgeçebilir.
- Davacı, hakemlere olaylarla ilgili belgeleri ve tanıkları, iddiasını ispat etmek üzere sunar. Davalı da aynı şekilde kendi savunmalarını destekleyen belgeleri sunar.
- Şahitlerin anlattıkları dinlenir ve kendilerine taraflar ve hakemlerce soru yöneltilebilir.
- Her taraf, sunduğu belgenin hakemler, diğer taraflar ile NASD personeli için yeterli miktarda suretini getirmiş olmalıdır.
- Kapanış konuşmaları yapılabilir, bu konuşma taraflarca nihai argümanların ifade edilmesi, tanıklık ve diğer delillerin kısa bir özetinden oluşur. Bir taraf kapanış konuşması yapma hakkından vazgeçebilir.

---

<sup>92</sup> Aynı hak NYSE Kurallarında da mevcuttur. bkz. yukarıda, s.27.

<sup>93</sup> Arbitration Procedures (Location), s.6.

<sup>94</sup> Uniform Forms Guide, s.11.

<sup>95</sup> Sermaye piyasası uyuşmazlıklarında zararın nasıl hesaplanacağı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Calhoun-Tulman, The Calculation of Damages in Securities Arbitration, s.1017 vd.

<sup>96</sup> Arbitration Procedures (How Are The Hearings Conducted?), s.6.

- Taraflar duruşmayı birlikte terketmek zorundadırlar.

Hakemler bir taraf mevcut olmasa ya da cevap vermese bile duruşma prosedürünü işletebilirler (Madde 10318).

Taraflar duruşmada ve diğer işlemlerde kendilerini bir avukat vasıtası ile temsil ettirme konusunda kesin bir hakka sahiptirler ve tahkimin herhangi bir safhasında bunu yapabilirler (Madde 10316). Taraflar, bir avukat tarafından temsil edilmek için seçim yapmamış olsalar bile, diğer tarafın bir avukatının olabileceğini düşünmeli, özellikle aracı kuruluşların kendilerini bir avukatla temsil ettirileceğini farz etmelidirler.

Bir avukat tarafından temsil edilen her taraf, avukatının ismi ve adresini İddia Dilekçesinde ya da Cevap Dilekçesinde bildirmelidir. Daha sonra bir avukat tutulmuş ise, bu sefer ayrı bir yazılı dilekçe ile taraflar ve NASD bilgilendirilmelidir. Böyle bir bilgilendirmeden sonra, davaya ilişkin tüm yazışmalar ilgili avukata gönderilir.

NASD dahil, öz düzenleyici kuruluşlar tahkimde taraflara avukat öneremez ve sağlayamazlar<sup>97</sup>.

Tahkimin gelişmesi için önerilen 3 reformdan biri de duruşmaların halka açık olmasıdır. Buna gerekçe olarak, kamu denetiminin (*public scrutiny*) hakemleri daha profesyonel davranmaya ve öz düzenleyici kuruluşları da bu şekilde davranmayan hakemleri diskalifiye etmeye iteceği görüşü ileri sürülmektedir<sup>98</sup>. Ancak bu önerinin tahkimin temel özelliklerinden biri olan gizlilik ilkesi ile bağdaşmayacağı da açıktır.

#### **f) Kararın Verilmesi ve Taraflara Tebliği**

Hakemler bir karara vardıkları ve o kararı imzaladıkları zaman, yazılı ve imzalı karar metnini NASD'a teslim ederler. Kararın birer sureti NASD personeli tarafından taraflara gönderilir. Karar hakemlerin çoğunluğu tarafından imzalanmış olmalıdır (Madde 10330).

Hakem kararları nihai ve bağlayıcıdır ve sınırlı sebeplere dayalı olarak mahkeme incelemesine tabidir. Hakem kararları, ortaya çıkan maddi gerçeklikleri ya da hukuki gerekçeleri içermek zorunda değildir.

---

<sup>97</sup> Arbitration Procedures (Can I Be Represented by An Attorney?), s.4.

<sup>98</sup> How to Improve Arbitration, Money, Vol.25, Issue 11, Now 1996, s.115 (Diğer iki öneri, NASD personelinin hakemler üzerindeki denetiminin artırılması ve tahkimde rekabetin sağlanmasıdır. Rekabetin artırılması bağlamında, örneğin NASD üyeleri için, müşterilerine AAA tahkimini seçebilme olanağı tanımlarını şart koşabilir).

Karar, davayı kazanan tarafından yargılama yetkisine sahip herhangi bir mahkemede tasdik ettirilebilir.

Kararda; tarafların ve vekillerinin isimlerine, iddianın ileri sürüldüğü ve kararın verildiği tarihlere, duruşmaların sayısı ve tarihlerine, duruşmaların nerede yapıldığına, uyuşmazlığın konusu ile ilgili olayların bir özetine, talep edilen zarar ya da başka tazmin önerilerine, karara bağlanan zarar ya da diğer tazmin usulüne, ilgili diğer hususlarla ilgili beyanlara ve hakemlerin isimlerine yer verilir (Madde 10330/e).

Bir müşteri, kararın kamuya açık versiyonunda isminin geçmesine izin vermek istemiyorsa, bunu yazılı olarak bildirmelidir.

### **g) Kararın İcrası**

Aracı kuruluşlar hakem kararlarını, kararın iptal edilmesi için mahkemeye başvurmadıkça, tebliğinden itibaren 30 gün içinde yerine getirmelidir. Aracı kuruluş karar gereğini 30 gün içinde yerine getirmez ve aynı süre içinde iptal için mahkemeye başvurmazsa ya da kararın iptali için mahkemeye başvurulur ve başvuru reddedilirse, kararın verildiği tarihten itibaren faiz işler. Faiz oranı, hakemler başka bir oran kararlaştırmadığı sürece, kararın verildiği tarihte eyalette geçerli olan kanuni orandır.

Yatırımcılar, kararın alınmasından itibaren 30 gün içinde kendilerine ödeme yapılmazsa, NASD personelini bilgilendirmelidirler. NASD, süresinde kararın iptali için başvuruda bulunmadığı sürece, kararın gereğini yerine getirmeyen üyenin üyeliğini askıya alabilir ya da iptal edebilir.

Hakem kararları, federal hukukta ve eyalet hukuklarında icra edilebilir kararlardır. Verilmesinden itibaren 1 yıl içinde tasdik ettirilen hakem kararı, mahkeme kararı halini alır ve mahkeme kararı gibi icraya konabilir.

Hakem kararlarına karşı, sadece usule ilişkin sınırlı sebeplerle (örneğin temel yargılama ilkelerine riayet edilmemesi gibi..) kanun yoluna gidilebilir. Hakem kararlarına karşı nadiren de olsa yapılan temyiz başvuruları, çoğunlukla reddedilmektedir<sup>99</sup>.

Hakemler karar hakkındaki fikir ve gerekçelerini açıklamak zorunda değildir. Diğer deyişle gerekçeli karar verilmemesi kuralı NASD'da da geçerlidir<sup>100</sup>.

<sup>99</sup> bkz. yukarıda 68. dipnot.

<sup>100</sup> Aksi yönde görüş ve gerekçeli kararın faydaları hakkında bkz. Lipner, Ideas Whose Time Has Come: Single Arbitrator and Reasoned Awards, s.10 vd.

Sonuç olarak, NASD tahkim prosedürünü çok detaylı kurallarla düzenlediğini görmekteyiz. Kendi kendisini temsil eden bir kişinin bu prosedürdeki kuralları harfiyen yerine getirmekte zorlanacağını düşünülebilir. Bununla birlikte, NASD Uyuşmazlık Çözüm Kurumu personelinin işlemlerin yürütülmesi ile ilgili her türlü yardımda bulunması taraflara bu konuda belli ölçüde destek sağlamaktadır. Sadece NASD'nin bütün ABD sermaye piyasasında gerçekleşen tahkimlerin % 90'sını organize etmesi<sup>101</sup>, sistemin başarılı işlediğini söylemek için bize yeterli derecede fikir vermektedir.

## **BÖLÜM- IV**

### **TÜRK SERMAYE PİYASASINDA TAHKİMİN BİR UYUŞMAZLIK ÇÖZÜM YÖNTEMİ OLARAK UYGULANMASINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER**

Tahkimin uygulanıp uygulanmayacağını tartıştığımız Türk sermaye piyasası uyuşmazlıklarında, halen uygulanan sistemin işleyişi çalışmada detaylarıyla açıklanmıştır. Sistem özünde iyi düşünülmüş, çabukluk amacı güden ve mevcut durumda beklentileri karşılama açısından şikayet edilmeyen bir sistemdir. Ancak uygulanan sisteminde eleştirilecek yönlerinin bulunduğu, hatta hukuki alt yapısının sağlamlaştırılmaya ihtiyacı olduğu kesindir. Bu nedenle belki şu anda ihtiyacı karşılamaya yeten sistemin ileride sorunlarla karşı karşıya kalması muhtemeldir. Pek tabii ki, çalışmada da eleştiri konusu yapılan hususların mevzuat değişiklikleri ile giderilmesi mümkün olup, işleyen bir sistemi yöneltilebilir eleştiriler nedeniyle kaldırıp, tahkim sisteminin getirilmesini savunmak pratik bir yöntem değildir. Ancak "mevcut sisteme opsiyonel bir uygulama olarak neden tahkim de uygulama alanı bulmasın?" sorusu yöneltilebilir. Zaten mevcut durumda tarafların borsa uyuşmazlık sistemini kullanma ve adli yargıya gitme konusunda tercih hakları olduğu için, adli yargıya değil

---

<sup>101</sup> Hatta yıllar önce, NASD'ın yatırımcıların taraf olduğu bütün uyuşmazlıklarda tahkimi organize eden tek forum olması, diğer öz düzenleyici kuruluşların yeknesaklığın sağlanması ve daha ekonomik olacağı

de aralarında anlaşarak tahkime gitmeyi kararlaştırmaları her zaman mümkündür. Ancak böyle bir halde tahkimin ad hoc tahkim olacağı ve organize bir desteğin yokluğu sebebiyle yürütülmesinin oldukça zor olacağı bellidir. İşte bu noktada, TSPAKB'nin bir kurumsal tahkim merkezi gibi hareket ederek, kendi tahkim kurallarını geliştirmesi ve üyeleri ile müşterileri arasındaki uyuşmazlıklarının çözülmesi için onlara opsiyonel bir yöntem olarak tahkim olanakları sağlaması önerilebilir. Nitekim Birliğin Statüsü'nde Birliğe bu konuda görev verilmiştir. Birlik kendisine verilen, üyeleri ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki işlemlerden doğan uyuşmazlıkların çözümüne yardımcı olma görevi çerçevesinde, sermaye piyasasında lisanslama faaliyetine benzer şekilde, uyuşmazlıkların çözümü için oluşturulacak hakem heyetinde görev alabilecek hakemlerin belli bir ön elemeden geçirilmek suretiyle tespiti ve hakemlik alanında yetiştirilmesi konusunda faaliyette bulunabilir. Birlik, hakemlerin yetiştirilmesi ve kendi tahkim kurallarını geliştirme konusunda, üniversiteler ve ticaret odaları ile işbirliği içerisine girerek, onlardan enformasyon ve somut girişimler için destek alabilir.

NYSE ve NASD'ın üyeleri ve yatırımcılar için geliştirdikleri 3. Bölümde incelenen sistem, tahkimin sermaye piyasası alanında başarıyla uygulanabildiğini bize göstermektedir. Tabii ki, ABD'de tahkimin geçmişi çok eskidir ve orada ticari hayatta çıkan uyuşmazlıklarda tahkime fevkalade olumlu, belki de olmazsa olmaz derecesinde bakılmaktadır. Tahkimin kendisinden beklenen fayda ve avantajları sağlayabilmesi, herşeyden önce tarafların birbirleriyle ve tahkimi organize eden kurumla işbirliği içinde olmasına bağlıdır. Tahkim tarafların iradesine dayalı bir yargılama metodu olduğu için, yürütülmesindeki başarı da o derece tarafların buna istekli olmasıyla gerçekleşir. İşte ABD'de tahkimin uygulanmasında alanında elde edilen başarıda, tarafların tahkime bakış açısının önemi büyüktür.

Tahkimin yurt dışında elde ettiği ilgiyi Türkiye'de de hak ettiğine ve bunun gerçekleşmesi için bir engel bulunmadığına inanıyoruz. Ancak dediğimiz gibi tahkimin başarısı, toplumun ona bakış açısı ve hakemlerin tahkim yargılamasında gösterdikleri başarı ile çok yakından ilgilidir. Hakemlerin adil ve tarafsız bir yargılama yapmaları, taraflara uyuşmazlık konusuna ne kadar hakim olduklarını göstermeleri, onlara devlet yargısında bulamayacakları ölçüde iddia ve savunmalarını ifade etme imkanı vermeleri ve duruşmanın bir müzakere ortamında geçmesi tahkimin tanınmasına ve cezbedici hale gelmesine yol açacaktır. Bunun başarılması ise, söz konusu alanda

---

gereğesiyle, NASD'a tahkimi düzenleme işini bırakılmaları önerilmiş, ancak kabul görmemiştir. Bkz.

yetişmiş ve tarafsız yargılama yapabileceğine güvenilecek çok sayıda hakemin mevcudiyeti ile mümkündür. Türkiye’de sermaye piyasası gibi teknik bilgi isteyen bir alanda, hakem olarak hizmet verebilecek üst düzey bilgi sahibi, deneyimli, uyuşmazlık konularına hakim uzman sayısı azdır. Uygulamanın içinde, sermaye piyasası alanında üst düzey bilgi sahibi kişiler bulunabilir; ancak hakem olarak görev alacak kimselerin tarafsız olması ve hiçbir şekilde uyuşmazlığın tarafları ile ilgisi bulunmaması gerektiğinden, uygulamanın içindeki kişilerin tarafsızlık koşulunu sağlaması çoğu kez mümkün olmayacaktır. Kısaca Türkiye’de sermaye piyasası alanında hakemlik yapabilecek, yeterli bilgi ve deneyime sahip çok az kimsenin olması, tahkimin bu alanda uygulanabilirliğinin önündeki en önemli engeldir.

Öte yandan, hakemlerin ücretleri meselesine de değinmekte yarar vardır. Tahkime gitmekle taraflar, hakemler tarafından verilen karara bağlı kalacaklarını taahhüt ederler. Hakem kararlarının içeriğinde, hakemlerin kendileri için takdir ettikleri ücret de vardır ve bunun taraflarca ödenmesi gerekir. Bütün kurumsal tahkim merkezlerinin kurallarında uygulama bu yöndedir. Teknik bir alan olan sermaye piyasasında hakemlik gibi önemli bir görevi üstlenen kişilerin de, bu işi ücretsiz yapmaları kendilerinden beklenemez. Hakem ücretlerinin göstermelik bir tutar olmayacağı, hele de hakem sayısının son derece az olduğu bilinen bir ortamda önemli rakamlara ulaşabileceğini tahmin etmek zor değildir. Bu ise, uyuşmazlığın özellikle yatırımcı tarafı için istenmeyen ek bir maliyet getireceğinden tahkimden kaçınmasına sebep olacaktır. Yurt dışında hakem sayısının çok fazla olması, hakemlerin ücret konusunda aşırıya kaçmalarını engellemektedir. Kısaca Türkiye’de tahkim uygulanacaksa, en azından yatırımcı taraf için ücret konusunda kolaylaştırıcı hükümler öngörülmalıdır.

Sonuç olarak, Türk sermaye piyasasında borsa uyuşmazlıklarının çözümünde kullanılan idari sistem, eleştirilen yönleriyle beraber, mevcut durumda ihtiyaçları karşılayan bir sistemdir. Tahkimden beklenen azami faydanın sağlanması için gereken koşullar Türkiye’de halihazırda bulunmamakla birlikte, tahkimin Türkiye’de sermaye piyasası alanında bir uyuşmazlık çözüm yöntemi olarak kullanılmasına engel bir durum yoktur. Ancak öncelikle, hakem olarak görev yapabilecek vasıflara sahip deneyimli insan ihtiyacı sorununun giderilmesi, prosedüre uygulanacak kurumsal tahkim kurallarının geliştirilmesi ve tahkime olan ilgiyi artırmak üzere piyasanın

içindeki kişilerin ve yatırımcıların bilgilendirilmesi gerekmektedir. Bu konuda ana rolü ise, kendisine verilen görev çerçevesinde TSPAKB üstlenmelidir.

## **SONUÇ**

Tahkim, taraflar arasındaki uyuşmazlığın hızlı, uzman hakemler eliyle çözülebilmesini sağlayan, tarafların yargılama prosedürünün işleyişini kendilerinin belirleyebildiği, kısaca devlet yargısına göre pek çok avantajları olan bir yargılama metodudur. Tahkimin en önemli koşulu, tarafların aralarındaki ihtilafı tahkime götürmek konusundaki iradelerini açık bir şekilde göstermeleridir. Hakemler uyuşmazlığı karara bağlama yetkisini ancak bu iradeye dayalı olarak kazanabilirler. Bunun dışında bir şekilde, birkaç kişinin bir araya gelerek vücuda getirdikleri karar metnine, mahkeme kararı gücü verilmesi düşünülemez.

Tahkim gelişmiş hukuk sistemlerine sahip ülkelerde uzun yıllardan beri uygulanagelen bir uyuşmazlık çözüm metodudur. Bugün bu ülkelerde belli alanlardaki uyuşmazlıklarda neredeyse tahkim öncelikli yol, devlet yargısı istisna haline gelmiştir. Bu sonuca ulaşılmasında üst düzey bilgi ve tecrübe sahibi hakemlerin başarıyla görevlerini ifa etmelerinin rolü büyüktür.

Çalışmada inceleme konusu yapılan NYSE ve NASD'ın bu konuda detaylı düzenlemeler yaparak, gelişmiş uyuşmazlık çözüm sistemleri kurdukları ve tahkimi



başarı ile uyguladıkları görülmektedir. Türkiye’de sermaye piyasası uyuşmazlıklarının çözümünde tahkimin, İMKB Yönetmeliğinde düzenlenen idari çözüm sistemine opsiyonel bir alternatif olarak uygulanabileceği kanaatindeyiz. Bununla birlikte, tahkim ancak belli bazı koşulların mevcudiyeti halinde kendisinden beklenen fayda ve yararları uygulayıcılarına sağlayabilir. Türkiye’nin bu alanda sıkı bir inceleme ve eleme yaptıktan sonra hakem listeleri oluşturabilecek, tahkim başvurusundan kararın verilmesi ve icrasını düzenleyen kurallar ihdas edecek kurumsal bir tahkim merkezine ihtiyacı vardır. Halihazırda Türkiye’de bunu yapmaya, TSPAKB’nin aday olabileceğini görüyoruz.

Türk sermaye piyasasının çok daha büyüyeceğini beklediğimiz önümüzdeki yıllarda, yatırımcılar ile aracı kuruluşlar arasındaki uyuşmazlıkların çözüleceği tarafsız bir platform ancak tahkimle sağlanabilir. Türkiye’nin daha fazla gecikmeden tahkim düzenlemeleri alanında gerekli adımları atması yerinde olacaktır. Bu anlamda, tahkimi organize edecek kurum eğer TSPAKB olacaksa, gerekli düzenlemelerin de onun tarafından yapılması en doğru yol olarak gözükmektedir. Nitekim Birlik Statüsü md. 6/j hükmünde Birliğe düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

#### **KAYNAKÇA**

**AKINCI, Ziya**

:Hakemlerin Esasa Uyguladıkları Hukukun Devlet Yargısınca Denetlenmesi,BATİDER, C.XVII, S.3, 1994, s.119-147,

**BİLGE, Necip**

:Hakem Yargılamasında Uygulanacak Hukuk Kaideleri, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.81-107.

**BOEGLİN, Marcus C.**

:The Use of Arbitration Clauses, J. of Int.Arb. 15(3), 1998, s.19-30.

**CALHOUN, Mary-TULMAN, Ross**

: The Calculation of Damages in Securities Arbitration, Securities Arbitration 2000, PLI,New York 2000, s.1015-1038.

**CLEMENTE, Robert S.**

:Update 2000: Securities Industry Arbitration: Differences in the Rules and Procedures of the NYSE and NASD, Securities Arbitration 2000, PLI, New York 2000, s.93-153.

- COŞKUN, Sabri-KARYAĞDI, Müjgan**  
**ÇITAK, Serdar**  
:İdari Yargılama Usulü, Ankara 2001.
- DAYINLARLI, Kemal**  
:ABD’nde Menkul Kıymetler Endüstrisinde Ortaya Çıkan İhtilaflarda Tahkim (Arbitration) Yöntemi, Araştırma Raporu (SPKr) 1992.
- ERATALAY, Süleyman**  
:Eser Sözleşmesinden Doğan İhtilafların Çözümünde İç Tahkim (İç Tahkim), İnşaat Sözleşmeleri Semineri, BTHAE, Ankara 1996, s.381-435.
- ERATAY, Süleyman**  
:Öz Düzenleyici Kuruluşlar ve Uyuşmazlıkların Çözümünde Öz Düzenleyici Kuruluşların Rolü, Yeterlik Etüdü(SPKr) 1998.
- ERGÜN, Şebnem**  
:Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıkların Tazmini, Yeterlik Etüdü(SPKr) 1991.
- GÖKYAYLA, Cemile D.**  
:Aracı Kuruluşların İkinci El Piyasalarındaki Alım-Satım Aracılık Faaliyetlerinden Doğan İspat Sorunları (İspat Sorunları), M.Tevfik BİRSEL’e Armağan, İzmir 2001, s.173-199.
- İMREGÜN, Oğuz**  
:Hakem Kararlarının İcrası ve Tekemmülü, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s. 163-178.
- KALPSÜZ, Turgut**  
:İnşaat Sözleşmelerinde Tahkimin Genel Esasları (Tahkimin Genel Esasları), İnşaat Sözleşmeleri Semineri, BTHAE, Ankara 1996, s.337-379,
- KALPSÜZ, Turgut**  
:Türk Hukukunda Hakem Kararlarının Temyizi Sebepleri, BATİDER, C.XIX, S.1, 1997, s. 1-41,
- KALPSÜZ, Turgut**  
:Türk Hakem Kararı Kavramı, BTHAE, II. Tahkim Haftası, Ankara 1983, s.31-53,
- KARAYALÇIN, Yaşar**  
:ABD’de Hakemlik, I. Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.648-661.
- KARAYALÇIN, Yaşar**  
:Milletlerarası Tahkimde Muhakeme Usulü, BATİDER, C.XIX, S.3, s.1-52.
- KATSORİS, Constantine**  
:Mastrobuono Not the Last Word on Punitives, CPR Institute for Dispute Resolution

- Alternatives to the High Costs of Litigation, Vol:13, No:11, November 1995.
- KATSORİS, Constantine** :NYSE, Inc. Symposium on Arbitration in the Securities Industry, 63 Fordham Law Review 1499, April 1995.
- KATSORİS, Constantine** :Ruder Report is a Delicate Compromise, CPR Institute for Dispute Resolution Alternatives to the High Costs of Litigation, Vol:14, No:3, March 1996.
- KATSORİS, Constantine** :Securities Arbitration: A Clinical Experiment, 25 Fordham Urban Law Journal 193, Winter, 1998.
- KONURALP, Haluk** :Medeni Usul Hukukunda İspat Hukukunun Zorlanan Sınırları (İspat Hukukunun Güncel Sorunları), AÜHF Yayınları, Ankara 1999.
- KONURALP, Haluk-  
KONURALP, Aynur** :Borsa Uyuşmazlıkları, Ali BOZER'e Armağan, BTHAE, 1998, s.591-608.
- KURU, Baki** :Hukuk Muhakemeleri Usulü, B.6, C.VI, İstanbul 2001.
- LIPNER, Seth E.** :Ideas Whose Time Has Come: The Single Arbitrator and Reasoned Awards, Securities Arbitration 2000, PLI, New York 2000, s.659-676.
- NOMER, Ergin** :Milletlerarası Hakemlik Sözleşmelerinde Kanunlar İhtilafı, I.Tahkim Haftası, BTHAE, Ankara 1965, s.499- 529.
- RUDER, David** :Elements of a Fair and Efficient Securities Arbitration System, 40 Arizona Law Review 1101, Fall, 1998.
- ŞANLI, Cemal** :Milletlerarası Ticari Tahkimde Esasa Uygulanacak Hukuk, BTHAE, Ankara 1986.
- YEĞENGİL, Rasih** :Tahkim (L'arbitrage), İstanbul 1974.

**İlgili Makaleler:**

- Banks seek new strategy for financial disputes, International Financial Law Review, March 1999/A, Euromoney Publication.

- Internationals Investors' Right and Remedies In Regard To Fraudulent Activities By U.S. Securities and Commodities Firms, World Securities Law Report, Vol:5, No:5, May 1999.

- How to Improve Arbitration, Money, Vol:25, Issue:11, Nowember 1996, p.115.

**Yazarsız Yayınlar:**

1) A Guide to Arbitration at Ney York Stock Exchange, Securities Arbitration 1998: Redefining Practices and Techniques, PLI, Updated January 2001. Bu yayın aynı zamanda NYSE'nin web sitesinde bulunmaktadır ([www.nyse.com/pdfs/Guidelns2.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/Guidelns2.pdf))

2) Arbitration Procedures, [www.nasdaq.com/arb\\_procedures.asp](http://www.nasdaq.com/arb_procedures.asp)

3) Uniform Forms Guide, [www.nasdaq.com/pdf-text/uniform\\_forms\\_guide.pdf](http://www.nasdaq.com/pdf-text/uniform_forms_guide.pdf)

4) Borsa Uyuşmazlıkları, Uygulama, Örnek Kararlar ve Mevzuat, İMKB Yayınları, İstanbul 1997.

5) Milletlerarası Tahkim Konusunda Yasal Bir Düzenleme Gerekir mi? - I Sempozyum (Bildiriler-Tartışmalar), BTHAE, 1997.

6) Milletlerarası Tahkim Konusunda Yasal Bir Düzenleme Gerekir mi? – II Taslaklar-Tartışmalar-Öneriler, BTHAE, 1999/III.