

# KABİNE Insights

Sayı: 03 • Aralık 2025

## Türk Hukukunda İhtiyati Tedbir Başvurularında Tamamlayıcı İşlem Olarak Tahkim Davası Başlatılması

*Selim Can Bilgin & Vildan Defne Söylemezoğlu*

## Sanat Piyasası ve Türkiye'deki Kara Para Aklamayı Önleme Düzenlemeleri

*Zeynep Ekinci*

## İklim Finansmanı ve Devlet Yeşil Tahvilleri

*Gölnur Ceylan*

## Avrupa Birliği'nde Spor Tahkimi Kararlarının Kesin Hüküm Etkisi

*H. Semih Öz*

## Türk Hukuku Uyarınca Anonim Şirketlerde Önemli Miktarda Şirket Varlığının Devri

*H. Orhun Atalay*

# Contents

**Türk Hukukunda İhtiyati Tedbir Başvurularında  
Tamamlayıcı İşlem Olarak Tahkim Davası Başlatılması** **1**

*Selim Can Bilgin & Vildan Defne Söylemezoğlu*

---

**Sanat Piyasası ve Türkiye'deki Kara Para Aklamayı  
Önleme Düzenlemeleri** **7**

*Zeynep Ekinci*

---

**İklim Finansmanı ve Devlet Yeşil Tahvilleri** **18**

*Gölnur Ceylan*

---

**Avrupa Birliği'nde Spor Tahkimi Kararlarının Kesin  
Hüküm Etkisi** **28**

*H. Semih Öz*

---

**Türk Hukuku Uyarınca Anonim Şirketlerde  
Önemli Miktarda Şirket Varlığının Devri** **35**

*H. Orhun Atalay*

# Türk Hukukunda İhtiyati Tedbir Başvurularında Tamamlayıcı İşlem Olarak Tahkim Davası Başlatılması

*Selim Can Bilgin & Vildan Defne Söylemezoğlu*

Türk hukukunda ihtiyati tedbir, tarafların haklarını esas davanın sonucunu beklemeksizin koruma altına almayı amaçlayan, gecikmesinde sakınca bulunan hâller için öngörölmüş geçici nitelikte bir hukuki korumadır. Tahkime elverişli uyuşmazlıklarda mahkemeden ihtiyati tedbir talep edilmesi, tamamlayıcı işlem/merasim niteliğindeki tahkim davasının başlatılması yükümlölüğünü doğurmaktadır. Bu yükümlölük yabancılık unsuru içermeyen ve tahkim yerinin Türkiye olarak belirlendiğı uyuşmazlıklar bakımından 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu ("HMK") ve yabancılık unsuru içeren uyuşmazlıklar bakımından 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu ("MTK") kapsamında düzenlenmektedir. Son yıllarda, özellikle esasa dair uyuşmazlıkla bağlantılı olarak teminat mektuplarının akıbeti hakkında ortaya çıkabilecek talepler bakımından bu kurum sıklıkla gündeme gelmektedir. Bu durum pratikte de görece yoğun bir biçimde kendini göstermektedir.

Bu makalede, ihtiyati tedbir başvurularının tahkim süreciyle etkileşimi, tamamlayıcı işlem olarak tahkim davası açma zorunluluğunun hukuki dayanakları, esasa ilişkin davanın açılmasına ilişkin usul ve süre ile uygulamada ortaya çıkan sorunlar incelenecektir. Böylece, pratikte önemi gittikçe artan bu konu hakkında, ihtiyati tedbir ile tahkim yargılaması arasındaki ilişki ele alınacaktır.

## İhtiyati Tedbir Kurumu

İhtiyati tedbir, hükme kadar geçen zaman içinde dava konusunun istenmeyen değişikliklere maruz kalması riskine karşı, dava sonucunda elde edilecek hükmün icrasını koruma altına almak için öngörölen bir geçici hukuki korumadır.<sup>1</sup> Bu bağlamda ihtiyati tedbir, yargılama süresinin uzunluğunun ortaya çıkarabileceğı asıl davanın

<sup>1</sup> Hakan Pekcanitez et al. *Pekcanitez Usul - Medenî Usûl Hukuku*, Cilt V, 16. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, 2025, ("Pekcanitez Usul"), s. 4318.

sonucunda verilen hükmün icra edilememesi gibi tehlikelerin bertaraf edilmesi<sup>2</sup> suretiyle davacının dava konusu mal veya hakka kavuşmasının güvence altına alınması,<sup>3</sup> telafisi zor veya imkansız zararların önlenmesi veya zararın artmasının engellenmesi<sup>4</sup> gibi amaçlarla tesis edilmektedir.

Tahkime elverişli uyuşmazlıklarda geçici hukuki koruma ihtiyacı ortadan kalkmamakta, bilakis tahkim yargılamasıyla bağlantılı olarak da çoğunlukla davacının, kimi zaman da davalının, davayı kazanması halinde elde edeceği hakkın korunması ihtiyacı devam etmektedir. Nitekim MTK ve HMK kapsamında hakem veya hakem kurulunun tedbir kararı verme yetkisi bulunmakla birlikte, taraflara çeşitli hallerde mahkemeler nezdinde de ihtiyati tedbir talebinde bulunma imkânı tanınmıştır. Bu durum, bir yandan tahkim yargılamasının etkinliğini desteklerken, diğer yandan mahkemelerin geçici hukuki koruma bakımından rolünün devam ettiğini göstermektedir. Mahkemelerin devam eden rolü özellikle önem arz etmektedir. Zira bir hakem kurulunun vereceği tedbir kararı çoğu zaman mahkemelerden alınacak bir tedbir kararıyla aynı icrai etkiye ya da ağırlığa sahip olmamaktadır.

## Tamamlayıcı İşlem Olarak Asıl Davanın Açılması Yükümlülüğü

### A. Genel Esaslar ve Hukuki Dayanak

“İhtiyati tedbiri tamamlayan işlem” yahut “tamamlayıcı merasim” olarak adlandırılan esas davayı açma yükümlülüğü, ihtiyati tedbir ile esas dava arasındaki sıkı ilişkiyi ortaya koymaktadır.<sup>5</sup> Nitekim HMK madde 397 hükmünün gerekçesinde de vurgulandığı üzere ihtiyati tedbir kararı yalnızca geçici bir hukuki durum yaratmakta; bu geçiciliğin karşı taraf üzerinde kalıcı bir baskı unsuru haline gelmemesi için tedbir konusu uyuşmazlığa ilişkin talebin kısa sürede esas davaya dönüştürülmesi büyük önem taşımaktadır.<sup>6</sup> Böylelikle, tedbir kararıyla sağlanan geçici hukuki koruma, taraflar arasındaki uyuşmazlığın makul sürede nihai çözüme yönlendirilmesiyle dengelenmesi ve menfaatler arasındaki adil dengenin korunması amaçlanmaktadır.<sup>7</sup> Bu sebeple MTK ve HMK, ihtiyati tedbir kararını tamamlayıcı merasim olarak esas

<sup>2</sup> *Id.*, s. 4319.

<sup>3</sup> Baki Kuru, *Medeni Usul Hukuku El Kitabı*, Cilt II, Yetkin Yayınları, 2020, (“Medeni Usul El Kitabı”), s. 1263.

<sup>4</sup> İlhan E. Postacıoğlu, Sümer Altay, *Medeni Usul Hukuku Dersleri*, Güncelleştirilmiş, Genişletilmiş 8. Baskı, Vedat Kitapçılık, 2020, s. 962.

<sup>5</sup> Av. Dr. Tahsin Hatipoğlu, *İhtiyati Tedbir Yargılaması*, 1. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, 2025, (“İhtiyati Tedbir Yargılaması”), s. 630.

<sup>6</sup> Hukuk Muhakemeleri Kanunu madde 397 gerekçesi.

<sup>7</sup> *İhtiyati Tedbir Yargılaması*, s. 630.

davanın açılması için hak düşürücü nitelikte süreler öngörmektedir. Bu sürelere uyulmamasının sonucu ise, aşağıda ayrıntılı olarak ele alınacağı üzere, tedbir kararının kendiliğinden hükümsüz hale gelmesidir.

İhtiyati tedbir mahkeme veya hakem/hakem heyeti nezdinde esas dava görülürken talep edilebileceği gibi, uyuşmazlık konusu bakımından esas dava açılmadan önce de ihtiyati tedbir talebinde bulunulması mümkündür. Bu makale kapsamında esas dava açılmadan önce yapılan ihtiyati tedbir başvuruları bakımından tamamlayıcı merasim olarak tahkim davası açılması zorunluluğu ele alınacaktır.

HMK madde 414/3 uyarınca geçerli bir tahkim anlaşmasının bulunduğu durumlarda mahkeme (i) hakem veya acil durum hakemi zamanında veya etkin bir şekilde geçici hukuki koruma tedbiri veremeyecekse, (ii) geçici hukukî koruma tedbiri başvurusu ihtiyatî haciz talebi gibi niteliği gereği hakem tarafından verilemeyecek bir tedbir kararına ilişkin ise, veya (iii) taraflar açık bir şekilde mahkemeyi yazılı olarak yetkilendirmişler veya hakem veya hakem heyetinden bu konuda izin almışlarsa geçici hukuki koruma kararı verebilecektir.<sup>8</sup> MTK madde 6 hükmünde de tahkim yargılamasından önce mahkemeden veya hakem/hakem heyetinden ihtiyati tedbir talebinde bulunulabileceği düzenlenmiştir.

Tedbir kararı, HMK madde 414/4 ve MTK madde 6/5 uyarınca hakem veya hakem kurulu kararının icra edilebilir hale gelmesiyle veya davanın hakem veya hakem kurulu kararı ile reddedilmesi halinde kendiliğinden ortadan kalkacaktır.

## B. Esasa İlişkin Davanın Tahkimde Açılması

İhtiyati tedbiri tamamlayıcı işlem olan esasa ilişkin dava, tahkim davası şeklinde veya devlet mahkemeleri nezdinde açılabilir. Esasa ilişkin davanın tahkimde açılabilmesi için taraflar arasında aralarındaki uyuşmazlığın tahkim yolu ile çözüleceği konusunda bir tahkim anlaşması bulunması gerekliliği aşikardır.

Bazı durumlarda esas sözleşmeyle bağlantılı belgelerde (örneğin sözleşmenin ifası kapsamında verilen teminat mektuplarında) farklı bir yetki şartı (*choice of forum*) yer alabilir. Bu şartlar sadece uyuşmazlığın bizzat o belgenin geçerliliğine veya hukuki niteliğine ilişkin olması gibi durumlarda önem kazanacaktır. Örneğin, bir teminat mektubunun geçersizliği, kapsamı veya kötüye kullanımı gibi hususlar doğrudan teminat mektubuna ilişkin bağımsız bir uyuşmazlık oluşturuyorsa, mektupta yer alan yetki şartı önem kazanabilir. Ancak uygulamada çoğunlukla doğan uyuşmazlık asıl ilişkinin kendisinden kaynaklandığından bu tür şartlar tamamlayıcı işlemin niteliğini ya da bir başka deyişle mecrasını değiştirmeyecektir.

---

<sup>8</sup> Pekcanitez Usul, s. 4703.

Esasa ilişkin dava açısından bir başka alternatif de yatırım tahkimidir. Bu alternatif pratikte nadiren gerçekleşebilecektir.<sup>9</sup> Zira bu alternatifin gündeme gelmesi için (i) karşı tarafın bir devlet ya da devlet kurumu olması, (ii) ilgili devletle Türkiye Cumhuriyeti Devleti arasında, yabancı yatırımcılar için uluslararası tahkime imkân tanıyan bir uluslararası anlaşmanın mevcut olması<sup>10</sup>, ve (iii) ihtiyati tedbir için Türk mahkemelerine başvurulacak bir durumun söz konusu olması<sup>11</sup> gerekmektedir. Bu alternatif, yatırımcı ile devlet kurumu arasındaki sözleşmede, uyuşmazlıklar için ev sahibi devletin mahkemelerinin yetkili mecra olarak gösterilmesi halinde gerekli olabilecektir. Zira Türk hukuku altında tamamlayıcı işlem olarak dava açılacak mecralar Türk mahkemeleri ve yerel ya da uluslararası tahkimdir. Türk mahkemele- rince lehine ihtiyati tedbire hükmedilen yatırımcının tamamlayıcı işlem olarak yabancı devlet mahkemesinde dava açamayacak olmasından dolayı, bu tür durumlarda yatırımcının tamamlayıcı işlem olarak ilgili devlete karşı bir yatırım tahkimi davası başlatma ihtimali gündeme gelebilecektir.

### C. Esasa İlişkin Davanın Açılmasına İlişkin Süre

Esasa ilişkin davanın ne zamana kadar açılması gerektiği konusu, ihtiyati tedbirin tamamlanması bakımından pratikte en çok önem arz eden meselelerden birisidir. HMK yönünden, HMK madde 426/2 uyarınca mahkemeden tahkim yargılaması başlamadan önce ihtiyati tedbir kararı alan tarafın iki hafta içinde tahkim davası açması gerekmektedir. Aksi takdirde ihtiyati tedbir kararı kendiliğinden ortadan kalkacaktır.

MTK yönünden, tahkim davası açılmadan önce mahkemeden ihtiyati tedbir talep edildiği hallerde MTK madde 10/A uyarınca mahkemenin tedbir kararından itibaren otuz gün içinde tahkim davası açması gerekmektedir, aksi takdirde tedbir kararı kendiliğinden ortadan kalkacaktır. Tahkim davasının ne zaman açılmış sayılacağı aynı hükümde *“hakemlerin seçimi için asliye hukuk mahkemesine veya tarafların anlaş- masına göre hakem seçecek olan kişi, kurum veya kuruluşa başvurulduğu ve eğer anlaşmaya göre hakemlerin seçimi iki tarafa ait ise, davacının hakemini seçip kendi hakemini seçmesini diğer tarafa bildirdiği; anlaşmada hakem veya hakem kurulunu oluşturan hakemlerin ad ve soyadları belirtilmiş ise, uyuşmazlığın tahkim yoluyla çözül- mesi talebinin karşı tarafça alındığı tarih”* olarak belirtilmiştir.

Mahkemeden ihtiyati tedbir kararı alındığı ihtimalde, HMK madde 397/1 hükmünde öngörülen şekilde, HMK’daki iki haftalık süre içinde veya MTK’da öngörülen 30 günlük dava açma süresi içinde tahkim davası açıldığını gösteren evrakın tedbir

<sup>9</sup> Her ne kadar istisnai olsa da en azından bir örnekte ihtiyati tedbiri tamamlayacak esasa ilişkin dava olarak bir yatırım tahkimi davasında vekil olarak yer almış bulunmaktayız. Dolayısıyla böyle bir seçeneğin varlığından somut olarak bahsetmemiz mümkündür.

<sup>10</sup> Örneğin 15.01.1995 tarihli 22172 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 02.05.1992 tarihli Türkiye Cumhuriyeti ile Türkmenistan Arasında Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşması, madde 7.

<sup>11</sup> Örneğin Türkiye’de yerleşik bankalardan düzenlenmiş bir teminat mektubu hakkında tedbir kararı alınması.

kararını icra eden memura ibraz edilerek tedbir dosyasına koydurulması ve ilmühaber alınması gerekmektedir.<sup>12</sup>

HMK madde 397 ile getirilen bu yükümlülük zamanında yerine getirilmezse, diğer bir deyişle süresinde esasa ilişkin dava açılmışsa ve fakat hükümde öngörülen usuli işlemler yerine getirilmemişse tedbir kendiliğinden kalkacaktır.<sup>13</sup> İhtiyati tedbir kararının kalkması halinde tedbirin fiilen kaldırılması için gerekli işlemleri yapılması kararı uygulayan memurdan talep edilecek ve HMK madde 397/3 uyarınca tedbirin kalktığı hususu ilgili yerlere bildirilecektir.<sup>14</sup>

MTK madde 1/3 kapsamında ele alınan tahkim yerinin Türkiye dışında belirlendiği hallerde ise söz konusu hükümde sadece MTK madde 5 ve 6 hükümlerinin uygulama bulacağı öngörüldüğünden, bu durumda MTK madde 10/A hükmünde öngörülen 30 günlük sürenin uygulanıp uygulanmayacağı soru işaretlerine neden olabilmektedir. Uygulamada bazı mahkemelerin ihtiyati tedbir kararlarının tamamlayıcı merasimi için HMK madde 397'ye atıf yaptığı kararlar verdiği görülmektedir. Bu nedenle tamamlayıcı işlem niteliğindeki esasa ilişkin davanın, mümkün olduğu ölçüde, HMK madde 397'de öngörülen 2 haftalık süre içerisinde açılması önerilmektedir. Zira ihtiyati tedbir kararlarının niteliği gereği, tedbirin ortadan kalkması (yanlış bir kararla dahi olsa) ihtimali genellikle karşılaşılmak istenmeyen riskler barındırabilecektir.

Bununla birlikte, esasa ilişkin davanın öngörülen hak düşürücü süreler geçtikten sonra açılmış olması nedeniyle ihtiyati tedbir kararının kendiliğinden kalkmış olmasının, esasa ilişkin davaya bir etkisi olmayacaktır, yani dava sırf bu nedenle reddedilmeyecektir.<sup>15</sup>

## D. Esasa İlişkin Davanın İçeriği ve Dava Açıldığının Belgelendirilmesi

Tamamlayıcı işlem olarak açılacak esas dava, niteliği itibarıyla ihtiyati tedbirin dayanağı olan maddi hakkın ileri sürüldüğü, nihai uyuşmazlık çözümünü hedefleyen yargılamayı ifade eder. Tahkim bakımından bu, hakem veya tahkim merkezi nezdinde yapılan tahkim başvurusu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tamamlayıcı merasimin geçerli şekilde yerine getirilmiş sayılabilmesi için, tahkim yargılamasındaki taraflarla ihtiyati tedbir yargılamasındaki tarafların aynı olması gerekir.<sup>16</sup> Ayrıca ihtiyati tedbir ile güvence altına alınan maddi hukuk talebi esas davanın konusunu oluşturduğundan hangi konuda ihtiyati tedbir talep edilmişse tamamlayıcı

<sup>12</sup> Ziya Akıncı, Milletlerarası Tahkim, Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 6. Baskı, Vedat Kitapçılık, 2021, s. 238.

<sup>13</sup> Pekcanitez Usul, s. 4407.

<sup>14</sup> *Id.*

<sup>15</sup> Medeni Usul El Kitabı, s. 1289.

<sup>16</sup> İhtiyati Tedbir Yargılaması, s. 631; İstanbul BAM 3. HD., E. 2022/205, 2022/244 K., 03.02.2022 tarihli kararı.

merasim gereği açılacak esas davanın da aynı konuya ilişkin olması gerekecektir.<sup>17</sup> Bu nedenle açılan davadaki talebin uygun şekilde kurgulanmasına dikkat edilmelidir.

HMK madde 397 kapsamında esas davanın açıldığının mahkemeye nasıl belgelenileceği ise pratik açıdan önem arz eden bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Uygulamada tahkim başvuru dilekçesinin, tahkim merkezinden alınan alındı veya kayıt teyidiyle birlikte mahkemeye sunulması; e-posta ile yapılan başvurularda ise ilgili yazışma ve teyitlerin dosyaya ibraz edilmesi alışılmış bir yöntemdir. Buna karşılık, yalnızca niyet beyanı içeren veya tahkim başvurusunu geleceğe bırakan yazışmaların, tamamlayıcı işlem olarak dava açma yükümlülüğünü yerine getirmek bakımından yeterli olmayacağı kabul edilmelidir. Bu bakımdan, farklı tahkim kurumlarının (ya da arızı (ad hoc) tahkimin) farklı uygulamalar benimsediği göz önünde bulundurulduğunda, tek bir formülden söz etmek mümkün değildir. Önemli olan, davanın açıldığını en somut şekilde belgeleyebilecek yaklaşımın gösterilmesidir. Mümkünse birden fazla yöntemle (e-posta, kurumdan yazı talebi, fiziki gönderime ilişkin kayıt, alındı belgesi vs.) davanın açıldığını göstermeye çalışmak ihtiyatlı bir yaklaşım olacaktır.

## Sonuç

İhtiyati tedbir kurumunun, tahkim yargılaması ile iç içe geçtiği durumlarda, tamamlayıcı işlem olarak esas davanın açılması yükümlülüğü özel bir önem kazanmaktadır. Tahkime elverişli uyuşmazlıklarda mahkemeler, bir yandan geçici hukuki koruma ihtiyacını karşılamaya devam ederken, diğer yandan esas uyuşmazlık bakımından tahkim yargılamasının üstün rolünü gözetmektedir. Bu denge, HMK ve MTK hükümlerinin birlikte ve uyumlu şekilde uygulanmasını gerektirmektedir.

Tamamlayıcı işlem olarak tahkim davasının süresinde ve usulüne uygun şekilde açılması, yalnızca tedbir kararının devamı bakımından değil, aynı zamanda tahkim yargılamasının etkinliği ve tedbir ile oluşturulan geçici durumun uyuşmazlığın esası hakkında yapılacak yargılama sonucu bir an önce nihai hale getirilmesi ile taraflar arasındaki menfaat dengesinin korunması açısından da kilit rol oynamaktadır. Bununla beraber uygulamada süre bakımından yukarıda bahsettiğimiz sorunların çözüme kavuşturulması, bu sürelerin hak düşürücü niteliği gözetildiğinde, hak kaybına sebebiyet vermemesi açısından önem taşımaktadır. Uygulamadaki belirsizlikler ve pratikte ortaya çıkan farklılıklardan ötürü, tamamlayıcı merasimin hem süre hem de davanın açıldığını tevsik bakımından mümkün olan ihtimallerin en karamsarı göz önüne alarak gerçekleştirilmesi faydalı olacaktır.

<sup>17</sup> İhtiyati Tedbir Yargılaması, s. 632; İstanbul BAM 12. HD, E. 2019/1448 K. 2019/1218, 03.10.2019 tarihli kararı.

# Sanat Piyasası ve Türkiye'deki Kara Para Aklamayı Önleme Düzenlemeleri

Zeynep Ekinci

Küresel sanat piyasası, 2024 yılında 57,5 milyar ABD doları tutarında satış hacmine ulaşmış ve dünya çapında sürekli büyüyen bir müşteri tabanına sahip önemli bir ekonomik sektör teşkil etmektedir.<sup>1</sup>

Her ne kadar akredite değerlendirme uzmanları, müzayede evleri bünyesindeki kurum içi kategori uzmanları, sahiplik geçmişi (*provenance*) araştırmacıları, sanat tarihçileri, otantiklik kurulları, sanat vakıfları, fiziksel ve dijital adli tıp uzmanları ve sanat piyasası ekonomi analistleri dahil olmak üzere çok disiplinli profesyonellerin önemli çabaları, çeşitli faktörlere bağlı olarak belirli bir sanat eserin değer aralığını belirleseler de, alıcı tarafından ödenen nihai fiyat büyük ölçüde prestij ve zenginlik gibi; öznel ve gayri maddi faktörlere bağlıdır.<sup>2</sup> Bu nedenle, bir sanat eserin satışında fiyatları

---

<sup>1</sup> Art Basel & UBS, "The Art Basel and UBS Art Market Report 2025", 2025, <https://www.artbasel.com/about/initiatives/the-art-market>, erişim 20 Kasım 2025, s.17; Deloitte, "Art & Finance Report 2025", 2025, <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/art-finance/articles/art-finance-report.html>, erişim 20 Kasım 2025, s. 27.

<sup>2</sup> Anne Laure Bandle, "Arbiters of Value: The Complexity and Dealers' Liability in Pricing Art", içinde: *L'art a-t-il un prix? L'évaluation des œuvres d'art, ses défis pratiques et juridiques*, Gabus, Pierre & Bandle, Anne Laure (Ed.). Genève. Genève : Schulthess, 2014, s. 29–76. (Etudes en droit de l'art) s. 30, 34; Henry Peter, Paul-Benoît Duvoisin, "De la valeur et du prix des œuvres d'art" içinde: *L'art a-t-il un prix? L'évaluation des œuvres d'art, ses défis pratiques et juridiques*, Gabus, Pierre & Bandle, Anne Laure (Ed.). Genève. Cenevre: Schulthess, 2014, s. 120, 122-142; Maxwell Rabb, "What Determines the Price of an Artwork?", Artnet, 13 Kasım 2025, <https://www.artsy.net/article/artsy-editorial-determines-price-artwork>, erişim 15 Kasım 2025. Sanat eserlerinin değerleri ve değerlemenin öznel doğası hakkında erken dönem bir kayıt örneği için genel olarak bkz. Pliny the Elder, *Natural History*, Book 35, çev. H. Rackham, Loeb Classical Library, Harvard University Press, 1952, s. 79,115,161,169, <https://ia801308.us.archive.org/3/items/cu31924031053550/cu31924031053550.pdf>, erişim 3 Aralık 2025: "Bir başka ilginç ve kayda değer gerçek ise, sanatçıların son eserleri ve ölümlerinde yarım kalan resimleri, bitmiş herhangi bir resminden daha değerli görülmesidir (...). Bunun nedeni, bu eserlerde sanatçıların tasarımlarının ve orijinal fikirlerinin izlerini görürken; ayrıca, eserinin başındaki ele duyulan kederin bizi övgüye yönlendirmesidir."

şışirmek nispeten kolaydır.<sup>3</sup> Ayrıca, sanat dünyası geleneksel olarak karmaşık, şeffaf olmayan ve gizliliğin ön planda tutulduğu yapılara dayanmaktadır.<sup>4</sup> Bir sanat eseri alım satımı sırasında tarafların kimliği, nihai faydalanıcılar, sanat eserinin satış fiyatı, sanat eserine ilişkin ayrıntılar ve sanat simsarı ve diğer araçlar tarafından alınan komisyon, gizli tutulan unsurlar arasındadır.<sup>5</sup> Bu nedenle, bir satışın nihai faydalanıcılarını tespit etmek zor olabilmektedir. Örneğin, yakın zamanda, 18 Kasım 2025'te, Leonard A. Lauder'in muhteşem koleksiyonundan Gustav Klimt'in *Elisabeth Lederer'in Portresi* isimli eseri, Sotheby's New York akşam müzayedesinde 236,4 milyon ABD dolarına satılarak tarihi bir rekor kırmış ve böylelikle bir müzayedede satılan en pahalı modern sanat eseri ve bir müzayedede satılan en pahalı ikinci sanat eseri olmuştur.<sup>6</sup> Söz konusu satış oldukça ilgi çekse de, telefon üzerinden gerçekleştirilen 20 dakikalık müzayedeye yarışının sonunda tabloyu satın alan alıcının kimliği açıklanmamıştır.<sup>7</sup> Satışlar (bazı durumlarda birden fazla) aracı aracılığıyla gerçekleştirildiğinden, teorik olarak alıcı, satıcı veya bazı durumlarda her ikisi de, anonim kalabilmektedir.<sup>8</sup>

Gizlilik geleneği, fiyatlandırmanın öznel özellikleri, nakit ödeme tercihleri, sanat eserlerinin büyük ölçekli uluslararası ticaret yoluyla taşınabilirliği ve sanat piyasasının diğer hassasiyet faktörleri, sanat eserlerinin satışını kara para aklama ve terör finansmanı gibi yasadışı faaliyetlere açık hale getirmektedir.<sup>9</sup> Ayrıca, işlem taraflarının fiziksel olarak bir araya gelmediği çevrimiçi satışlar veya mülkiyet devrini ve sanal varlık işlemlerinin gizlenebilirliğini kolaylaştıran kripto varlıklar (örneğin

<sup>3</sup> Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), "Tarihi Eser, Antika ve Sanat Eserleri Alım Satımı ile Uğraşanlar veya Bunların Müzayedeciliğini Yapanlar Sektör Araştırma Raporu", 2021, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/12/2021/03/TARIHI-ESER-ANTIKA-SANAT-ESERLERI-ALIM-SATIMI-ile-UGRASANLAR-Guncellenmis-sektor-arastirma-raporu-2021-1.pdf>, ("MASAK Raporu 2021"), erişim 2 Aralık 2025; Financial Action Task Force (FATF), "Money Laundering and Terrorist Financing in the Art and Antiquities Market", 2023, <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/reports/Money-Laundering-Terrorist-Financing-Art-Antiquities-Market.pdf.coredownload.pdf> ("FATF Report 2023"), erişim 1 Aralık 2025, s. 8; Basel Institute on Governance, "Basel Art Trade Anti-Money Laundering Principles", 2018, <https://baselgovernance.org/sites/default/files/2019-01/Basel%20Art%20Trade%20AML%20Principles%202018.pdf>, erişim 1 Aralık 2025, ("Basel AML Principles"), s.8.

<sup>4</sup> Martin Wilson, *Art Law and the Business of Art*, 2<sup>nd</sup> Edition, Edward Elgar Publishing, 2022, ("Wilson"), s.382, 385-386; Andrew Dornbierer, "Money Laundering and Sanctions Evasion Using the Art Market", Basel Institute on Governance, Quick Guide Series, [https://baselgovernance.org/sites/default/files/2023-04/230412-quickguide\\_29.pdf](https://baselgovernance.org/sites/default/files/2023-04/230412-quickguide_29.pdf), erişim 10 Aralık 2025 ("Dornbierer").

<sup>5</sup> Ralph Lerner, Judith Bresler, *Art Law Volume I*, 4<sup>th</sup> Edition, Practising Law Institution, 2013, s. 139; Wilson s. 382; Bkz. Birleşik Krallık Chancery Division davası olan *Accidia Foundation v. Simon C Dickinson Ltd [2010] EWHC 3058 (Ch)*. Bu davada mahkeme, gerçek satın alma fiyatının yalnızca alıcı ve aracı tarafından bilindiği için satıcıya açıklanmayan aracı komisyonu ile ilgili sorunları ele almıştır.

<sup>6</sup> Sotheby's, "Leonard A. Lauder Collector Evening Auction (2025)", <https://www.sothebys.com/en/buy/auction/2025/leonard-a-lauder-collector-evening-auction?locale=en&lotFilter=AllLots>, erişim 19 Kasım 2025; Daniel Cassidy, "Gustav Klimt's 'Portrait of Elisabeth Lederer' Sells for \$236.4 M., Highest Price for Any Work of Modern Art Sold at Auction", ARTnews, 18 Kasım 2025, <https://www.artnews.com/art-news/news/gustav-klimt-portrait-of-elisabeth-lederer-auction-record-1234762083/>, erişim 29 Kasım 2025.

<sup>7</sup> Rachel Muller-Heyndyk, "Klimt painting second-most expensive artwork sold at auction", BBC, 19 Kasım 2025, <https://www.bbc.com/news/articles/cm2emm4737zo>, erişim 10 Aralık 2025.

<sup>8</sup> Wilson, s. 386; Dornbierer.

<sup>9</sup> Wilson, s. 382; Dornbierer; FATF Report 2023, s. 18-19; Basel AML Principles, s. 8; MASAK Raporu 2021, s. 12-13.

nitelikli fikri tapular (*non-fungible tokens*) gibi yeni trendlerin, yasadışı faaliyetlerin gerçekleşme ihtimalini artırdığı öne sürülmektedir.<sup>10</sup>

Bu ihtimal, hem sanat piyasası katılımcılarının özdenetimine yönelik bağlayıcı olmayan tavsiyelerin hem de bağlayıcı düzenlemelerin yayınlanmasına yol açmıştır.<sup>11</sup> Önemle belirtmek gerekir ki, her ne kadar sanat eseri alım satımı yoluyla kara para aklanmasına ilişkin bazı sansasyonel vakalar olsa da,<sup>12</sup> galeriler ve müzayede evleri gibi birçok piyasa katılımcısı, ulusal yargı kurumları ve uluslararası kuruluşlar tarafından hazırlanan etik kurallara uyararak ve müşterini tanı ("KYC") ve fon kaynağı kontrolleri gibi katı iç prosedürleri uygulayarak bu tür yasadışı uygulamalara çok az yer bırakmaktadır.<sup>13</sup> Bu bakımdan, aşağıdaki düzenlemelere yönelik olarak, sanat eseri alım satımında yaygın bir kara para aklama faaliyetini ispatlayan yeterince somut ve güvenilir kanıt bulunmadığı ve medya ile kolluk kuvvetlerinin konu hakkındaki yorumlarının çoğunun spekülasyon olduğunu iddia eden bazı eleştiriler de bulunmaktadır.<sup>14</sup>

Bu makale, Türk hukuk sistemi üzerinde özel olarak durarak, bağlayıcı ve bağlayıcı olmayan hukuk kaynaklarındaki kara para aklamayı mücadele ("AML") politikalarına ilişkin kısa bir genel bakış sunmaktadır.<sup>15</sup>

---

<sup>10</sup> FATF Report 2023, s.3, 5, 11-14; Basel AML Principles, s. 8.

<sup>11</sup> Basel Yönetişim Enstitüsü tarafından yayınlanan Basel Sanat Ticareti Kara Para Aklamayı Mücadele İlkeleri ve Sorumlu Sanat Pazarı (RAM) girişimi tarafından yayınlanan Sorumlu Sanat Pazarı (RAM) Kılavuzları, özdenetim araçlarına örnek teşkil etmektedir. Bkz. Enzo Bastian, "Fighting Money Laundering in the Art Market: A Comparative Overview of U.S. and Swiss Law", Harvard International Law Journal Online, 18 Mart 2025, <https://journals.law.harvard.edu/ilj/2025/03/fighting-money-laundering-in-the-art-market-a-comparative-overview-of-u-s-and-swiss-law/>, erişim 10 Aralık 2025 ("Bastian").

<sup>12</sup> Bu tür uygulamalara örnekler veren vaka çalışmaları için bkz. FATF Report 2023. Edemar Cid Ferreira davasında kara para aklayıcıların sanat eserlerinin taşınabilirliğini nasıl istismar edebileceklerine dair kısa bir analiz için ayrıca bkz. Dornbierer.

<sup>13</sup> CINOA, "Addressing Money Laundering in the Art Market: A Trade Perspective on Challenges and Regulatory Reform", 25 Ocak 2025, <https://www.cinoa.org/advocacy/addressing-money-laundering-in-the-art-market-a-trade-perspective-on-challenges-and-regulatory-reform/>, ("CINOA"), erişim 10 Aralık 2025; Wilson, s. 383-384. Bkz. FATF Report 2023, s. 39-40. Örnek olarak, Finlandiya Bölgesel Devlet İdare Ajansı'nın AML/CFT kılavuzları, İngiliz Sanat Piyasası Federasyonu'nun kara para aklamayı mücadele rehberi, Fransız FIU Tracfin ve Fransız Gümrük İdaresi'nin ortak AML/CFT rehberi, UNESCO'nun Kültürel Varlık Satıcıları için Uluslararası Etik Kuralları ve Uluslararası Müzeler Konseyi'nin Müzeler için Etik Kuralları ve Sorumlu Sanat Piyasası (RAM) girişimleri iyi uygulamalar olarak gösterilebilir.

<sup>14</sup> CINOA; Wilson, s. 383.

<sup>15</sup> Arjantin, Avustralya, Avusturya, Belçika, Brezilya, Bulgaristan, Kanada, Hırvatistan, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, Hong Kong, Hindistan, İtalya, Lüksemburg, Meksika, Hollanda, Polonya, Portekiz, Romanya, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık ve Amerika Birleşik Devletleri'nde geçerli mevzuata ilişkin bir dizi soru ile kara para aklamayı mücadele düzenlemelerini kapsayan karşılaştırmalı bir çalışma için bkz. Center for Art Law, "Anti-Money Laundering Regulations and the Art Market", 2. Baskı, son güncelleme tarihi 10 Ekim 2025, ("Center for Art Law AML Regulations") erişim 11 Ekim 2025.

## Sanat Piyasasında Kara Para Aklamayla Mücadele Düzenlemelerinin Gelişimi

Sanat piyasasının kara para aklamaya karşı zafiyetleri, 20. yüzyılın sonlarından itibaren akademisyenlerin ve politika yapıcıların dikkatini çekmiştir.<sup>16</sup> 1989 yılında kurulan ve merkezi Paris'te bulunan bir hükümetlerarası kuruluş olan Mali Eylem Görev Gücü ("FATF"), küresel kara para aklama ve terörist finansmanının önlenmesini hedef alan uluslararası standartları belirlemektedir.<sup>17</sup> İlk olarak 1990 yılında yayınlanan ve yeni kara para aklama teknik ve yöntemlerinin gelişimi ışığında düzenli olarak gözden geçirilen ve güncellenen FATF'in 40 Tavsiye Kararı, ülkelerin kara para aklama ve terör finansmanı ile mücadele etmeleri için yasal, kurumsal ve politik çerçeve sağlamaktadır.<sup>18</sup>

2023 yılında FATF, sanat piyasası ile kara para aklama arasındaki ilişkinin mevcut durumunu ortaya koyan ve sektör katılımcılarının sanat piyasasındaki şüpheli faaliyetleri tespit etmelerine yardımcı olacak bir gösterge listesi ve iyi uygulamaları içeren özel bir rapor yayımlamıştır.<sup>19</sup> Benzer şekilde, Basel Institute on Governance da özdenetim yaklaşımıyla, müşterinin kimliği, sanat eserinin menşei ve işlemde yer alan alıcının fonlarının kaynağına ilişkin üçlü kontrol temelinde pratik, risk temelli bir yaklaşım öneren, bağlayıcı olmayan Basel Sanat Ticareti Kara Para Aklama Mücadele İlkeleri'ni oluşturmuştur.<sup>20</sup>

Kara para aklama çoğu yargı çevresinde suç teşkil etmektedir ve bazı yargı çevreleri, kara para aklama ile ilgili riskleri yönetmek için ulusal veya uluslararası düzeyde özel önleyici düzenleyici tedbirler almıştır.<sup>21</sup> Bu konudaki Avrupa Birliği ("AB") hukuk kaynakları, küresel düzenlemeye yönelik eğilimi önemli ölçüde şekillendirmiştir.<sup>22</sup> AB'nin 4. Kara Para Aklanmasının Önlenmesi Direktifi'nde, Direktif'in *ratione personae* kapsamı, 10.000 Euro veya daha fazla ödeme yapan veya alan malların ticaretini yapan kişileri de içerecek şekilde genişletilmiştir.<sup>23</sup> Bu kaynak, sanat piyasası katılımcılarını özel olarak kapsamamaktadır, ancak sanat piyasasını da etkileyen büyük hacimli nakit işlemlerini kısıtlamak için atılmış bir adım teşkil etmiştir. 2018

<sup>16</sup> Bastian.

<sup>17</sup> Financial Action Task Force (FATF). "Who We Are". <https://www.fatf-gafi.org/en/the-fatf/who-we-are.html> erişim 10 Aralık 2025.

<sup>18</sup> FATF Report 2023, s. 8; MASAK Raporu 2021.

<sup>19</sup> FATF Report 2023.

<sup>20</sup> Basel AML Principles, s. 4.

<sup>21</sup> FATF Report 2023, s.17-18.

<sup>22</sup> Center for Art Law AML Regulations. AB'nin kara para aklama ve terörün finansmanı ile mücadele alanındaki çabalarına genel bir bakış için bkz. [https://finance.ec.europa.eu/financial-crime/anti-money-laundering-and-counteracting-financing-terrorism-international-level\\_en](https://finance.ec.europa.eu/financial-crime/anti-money-laundering-and-counteracting-financing-terrorism-international-level_en).

<sup>23</sup> Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 20 Mayıs 2015 tarihli, finansal sistemin kara para aklama veya terör finansmanı amacıyla kullanılmasının önlenmesine ilişkin (AB) 2015/849 sayılı Direktifi, m. 2.1(e).

yılında kabul edilen ve 2020 yılında yürürlüğe giren Avrupa Birliği 5. Direktifi, kara para aklamaya karşı mücadelede sanat piyasası katılımcılarının sorumluluklarını özel olarak vurgulamıştır.<sup>24</sup>

5. Direktif, 4. Direktifin 2. maddesini değiştirerek, “tek bir işlemin ya da birbiriyle bağlantılı işlemler dizisinin değeri 10.000 Euro veya daha fazla olan, sanat galeri ve müzayede evleri de dahil olmak üzere sanat eserlerinin ticaretini yapan veya bu ticarete aracılık eden kişiler”i spesifik olarak kapsam içine dahil etmiştir.<sup>25</sup> Böylelikle, yalnızca yeni müşteriler değil mevcut müşterilerle ilgili olarak da müşteriye ilişkin daha kapsamlı durum tespiti (*due diligence*), bir işlemin nihai faydalanıcının kimliğinin belirlenmesi ve doğrulanması, şüpheli işlemlerin iç prosedürler aracılığıyla bildirilmesi ve sanat eseri ticareti yapan kişilerin faaliyetlerine dahil olan tüm işlemlerin ayrıntılı kayıtlarının tutulması gibi temel yükümlülükler sanat eseri ticareti yapan kişilerin hayatına girmiştir.<sup>26</sup>

Sanat piyasası katılımcılarının somut eylemlerini ve ulusal makamların denetimini gerektiren bu ayrıntılı yükümlülükler, bireysel yargı çevrelerini bu konu üzerinde çalışmaya ve araştırma yapmaya sevk etmiştir. Örneğin, Birleşik Krallık Hükümeti, İngiliz Sanat Piyasası Federasyonu'na (“BAMF”) sanat piyasasında mevcut İngiliz kara para aklama düzenlemelerinin uygulanmasına ilişkin bir kılavuz belge yayınlama görevi vermiştir.<sup>27</sup> BAMF'in “Birleşik Krallık Sanat Piyasası Katılımcıları için Kara Para Aklama ile Mücadele Kılavuzu”, Birleşik Krallık Hükümeti Hazine Bakanlığı tarafından onaylanmıştır ve sanat piyasası katılımcıları için AML yükümlülüklerini yerine getirme konusunda ayrıntılı bir sektör kılavuzu görevi görmektedir.<sup>28</sup> Birleşik Krallık, AB 5. Kara Para Aklama Direktifini ulusal mevzuata aktarmak üzere 2017 Kara Para Aklama, Terörün Finansmanı ve Fon Transferi (Ödeyene İlişkin Bilgiler) Yönetmeliklerini (“2017 Yönetmelikleri”) değiştirmiştir.<sup>29</sup> AB yönetmeliklerine benzer şekilde, 10.000 Euro veya daha fazla tutarda (bir veya bir dizi) işlem yapan tüccarlar için “sanat piyasası

---

<sup>24</sup> Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 30 Mayıs 2018 tarihli, finansal sistemin kara para aklama veya terör finansmanı amacıyla kullanılmasının önlenmesine ilişkin (AB) 2015/849 sayılı Direktifi değiştiren (AB) 2018/843 sayılı Direktifi; Sanat Hukuku Merkezi, “Kara Para Aklanmasının Önlenmesine İlişkin Düzenlemeler ve Sanat Piyasası”, 2.Baskı, son güncelleme tarihi 10 Ekim 2025, erişim 11 Ekim 2025, s. 3.

<sup>25</sup> Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 30 Mayıs 2018 tarihli, finansal sistemin kara para aklama veya terör finansmanı amacıyla kullanılmasının önlenmesine ilişkin (AB) 2015/849 sayılı Direktifi değiştiren (AB) 2018/843 sayılı Direktifi, m. 1(c)(i).

<sup>26</sup> Center for Art Law AML Regulations, s. 3.

<sup>27</sup> Wilson, s. 386.

<sup>28</sup> The British Art Market Federation (BAMF), “Guidance on Anti Money Laundering for UK Art Market Participants”, 6 Şubat 2023, <https://tbamf.org.uk/wp-content/uploads/2023/02/BAMF-AML-Guidelines-February-6th-2023.pdf> (“Guidance on Anti Money Laundering”), erişim 10 Aralık 2025 ; Wilson, s. 386.

<sup>29</sup> Wilson, s. 384. Uyumsuzluk durumunda adli para cezası öngören 2017 Yönetmelikleri dışında, Birleşik Krallık'ta 2002 Suç Gelirleri Yasası, 2000 Terörizm Yasası, 2018 Yaptırımlar ve Kara Para Aklamayı Mücadele Yasası gibi diğer ilgili yönetmeliklerin de yürürlükte olduğu unutulmamalıdır. Kara para aklama ve terör finansmanı ile ilgili suçlar, hapis cezasına kadar varan cezalarla cezalandırılabilir.

katılımcısı" tanımı 2017 Yönetmeliklerinin kapsamına alınmıştır.<sup>30</sup> Sanat piyasası katılımcıları, düzenleyici denetim, gözetim ve uygulama için Gelir ve Gümrük İdaresi'ne ("HMRC") kaydolmak, yılda en az bir kez resmi risk değerlendirmesi yapmak, uyumu sağlamak için bir görevli atamak, yazılı iç politika ve prosedürleri uyarlamak, çalışanlarını eğitmek, işlemlerle ilgili kayıtları tutmak, yaptırımları ve şüpheli faaliyetleri bildirmek ve müşterinin kimliğini ve fon kaynağını doğrulayan kapsamlı müşteri durum tespiti (*due diligence*) yapmakla yükümlüdür.<sup>31</sup> Bu çabalar sayesinde, Birleşik Krallık, Brexit'e rağmen, Avrupa Birliği'nin sanat piyasası için kara para aklama ile mücadele düzenlemelerini somutlaştıran ilk ülkelerden biri haline gelmiştir.<sup>32</sup>

## Türkiye'deki Yasal Çerçeve

### A. Kara Para Aklama Suçu

Türk hukukunda, kara para aklama suçu, Türk Ceza Kanunu'nun Özel Hükümler başlıklı İkinci Kitap'ının Millete ve Devlete Karşı Suçlar ve Son Hükümler başlıklı Dördüncü Kısım'ının Adliyeye Karşı Suçlar başlıklı İkinci Bölümünün Suç Gelirlerinin Aklanması başlıklı 282. Maddesi'nde düzenlenen bir suçtur. Buna göre, alt sınırı altı ay veya daha fazla hapis cezasını gerektiren bir suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini, yurt dışına çıkararak veya bunların gayrimeşru kaynağını gizlemek veya meşru bir yolla elde edildiği konusunda kanaat uyandırmak maksadıyla, çeşitli işlemlere tâbi tutan kişi, üç yıldan yedi yıla kadar hapis ve yirmi bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.<sup>33</sup>

### B. MASAK Mevzuatı

#### 1. Genel Bakış

Ceza hükümlerinin yanı sıra, kara para aklamayı mücadeleyle ilişkin başlıca önleyici ve idari düzenleme, 5549 sayılı Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesine İlişkin Kanun ("5549 Sayılı Kanun") ve ilgili ikincil düzenlemelerdir.<sup>34</sup> Bu düzenlemelerin

<sup>30</sup> Money Laundering, Terrorist Financing and Transfer of Funds (Information on the Payer) Regulations 2017, m. 14(1)(d).

<sup>31</sup> Wilson, s. 391-393; Guidance on Anti Money Laundering, s. 5-6,10-11; Rakhi Talwar, United Kingdom, in Center for Art Law AML Regulations, s. 214-221.

<sup>32</sup> Poppy Kemp, "Focusing on the Anti-Money Laundering Regulations for the Art Market Participants in the UK", 26 Temmuz 2022, Center for Art Law, <https://itsartlaw.org/art-law/focusing-on-the-anti-money-laundering-regulations-for-the-art-market-participants-in-the-uk/> erişim 8 Aralık 2025. İngiltere'nin kara para aklama ve yaptırımlara uyum düzenlemelerinin ayrıntılı bir analizi için bkz. Wilson, s. 382-415.

<sup>33</sup> Türk Ceza Kanunu, m. 282.

<sup>34</sup> İlgili tüm yasal kaynaklar için Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), Aklama Suçu Ulusal Mevzuat, <https://masak.hmb.gov.tr/aklama-sucu-ulusal-mevzuat>, erişim 15 Aralık 2025.

uygulanmasını denetleyen düzenleyici otorite, Türkiye Maliye ve Hazine Bakanlığı'na ("Bakanlık") bağlı ve Türkiye'nin mali istihbarat birimi olarak faaliyet gösteren Mali Suçları Araştırma Kurulu'dur ("MASAK").<sup>35</sup> 5549 sayılı Kanunun temel ikincil düzenlemeleri, Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine Dair Tedbirler Hakkında Yönetmelik ve MASAK Genel Tebliğleridir.<sup>36</sup> Bu konuyla ilgili farkındalığı artırmak amacıyla MASAK, yükümlülerin her bir kategorisiyle ilgili sektörel araştırma raporları, broşürler ve risk raporları gibi bilgilendirici materyaller yayınlamaktadır.<sup>37</sup>

## 2. MASAK Mevzuatının Kişi Bakımından Uygulanması

5549 sayılı Kanun, "tarihi eser, sanat eseri ve antika ticareti ile iştigal edenler veya bu faaliyetlere aracılık edenler"i yükümlüler arasında açıkça saymaktadır.<sup>38</sup> Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine Dair Tedbirler Hakkında Yönetmelik ("Yönetmelik") Madde 4(1)(ö) de "tarihi eser, antika ve sanat eseri alım satımı ile uğraşanlar veya bunların müzayedeciliğini yapanlar"ı yükümlüler arasında saymaktadır.<sup>39</sup> Bu nedenle, müzayede evleri, galeriler, antika tüccarları gibi sanat piyasasının tüzel ve gerçek kişi aktörleri bu mevzuata tabidir. Bu yönetmeliğin *ratione personae*'si, ana faaliyet ticaret olduğu sürece, AB veya Birleşik Krallık yönetmeliklerinde bulunan 10.000 Euro gibi bir minimum işlem limiti içermemektedir.

## 3. Kimlik Doğrulama ve KYC Yükümlülükleri

Herhangi bir işlemde önce, sanat tüccarları KYC ilkeleri kapsamında işlem tarafları ve onların adına veya hesabına hareket eden temsilcileri hakkında kimlik doğrulaması yapılmalıdır.<sup>40</sup> Genel kural olarak, yükümlüler, sürekli bir iş ilişkisi kurmak için veya daha önce elde edilen müşteri bilgilerinin yeterliliği ve doğruluğu konusunda şüphe olması durumunda, tutar gözetmeksizin kimlik doğrulaması yapılmalıdır.<sup>41</sup> Ayrıca, (bir veya daha fazla) işlemin toplam tutarının 185.000 TL'yi aşması durumunda da kimlik

<sup>35</sup> Türkiye Cumhuriyeti, Hazine ve Maliye Bakanlığı, "Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK): Görev ve Yetkileri", <https://en.hmb.gov.tr/fcib-duties-powers>, erişim 10 Aralık 2025.

<sup>36</sup> Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), Aklama Suçu Ulusal Mevzuat, <https://masak.hmb.gov.tr/aklama-sucu-ulusal-mevzuat>, erişim 15 Aralık 2025.

<sup>37</sup> Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), Rehberler, <https://masak.hmb.gov.tr/aklama-sucu-ulusal-mevzuat>, erişim 15 Aralık 2025; Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), Broşürler, <https://masak.hmb.gov.tr/brosurler>, erişim 15 Aralık 2025.

<sup>38</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 2(1)(d).

<sup>39</sup> Yönetmelik, m. 4(1)(ö).

<sup>40</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 3(1); Yönetmelik, m. 5-17. Yönetmelik, gerçek kişiler, ticaret siciline kayıtlı tüzel kişiler, dernekler ve vakıflar, sendikalar ve konfederasyonlar, siyasi partiler, yurt dışında yerleşik tüzel kişiler ve yurt dışında kurulan tröstler, tüzel kişiliği olmayan kuruluşlar, kamu kurumları, başkası adına hareket eden kişiler, başkası hesabına hareket eden kişiler gibi farklı kategorilerdeki yükümlüler için özel ve ayrıntılı kimlik tespit prosedürleri belirlemektedir. Ayrıca, Yönetmelik her kategori için hangi tür kimlik belgelerinin kabul edileceğini ve uzaktan kimlik tespitinin nerede ve nasıl yapılabileceğini de açıklamaktadır.

<sup>41</sup> Yönetmelik, Madde 5(1)(a)-(d).

tespiti yapılması gerekmektedir.<sup>42</sup> Yükümlüler, işlemin nihai faydalanıcısını belirlemek için gerekli önlemleri de almalıdır.<sup>43</sup>

Yükümlü taraflar, karmaşık ve olağandışı büyüklükteki işlemler ile görünürde makul bir hukuki ve ekonomik amacı bulunmayan işlemlere özel dikkat göstermeli, talep edilen işlemin amacı hakkında yeterli bilgi edinmek için gerekli tedbirleri almalı ve bu kapsamda elde edilen bilgi, belge ve kayıtları, istenildiğinde yetkililere sunmak üzere muhafaza etmelidir.<sup>44</sup> Benzer şekilde, riskli ülkelerde yerleşik gerçek ve tüzel kişilerle yapılan işlemler de bu tür özel dikkat gerektirir.<sup>45</sup> Yükümlüler, kimlik tespiti yapamadıkları veya iş ilişkisinin amacı hakkında yeterli bilgi edinemedikleri durumlarda iş ilişkileri kurmamalı veya sürdürmemelidir.<sup>46</sup>

#### 4. Şüpheli İşlemlerin Bildirilmesi

Yükümlü tarafların bir diğer temel yükümlülüğü, şüpheli işlemlerin bildirilmesidir.<sup>47</sup> Yönetmelik, şüpheli işlemi "yükümlüler nezdinde veya bunlar aracılığıyla yapılan veya yapılmaya teşebbüs edilen işleme konu malvarlığının; yasa dışı yollardan elde edildiğine veya yasa dışı amaçlarla kullanıldığına, bu kapsamda terörist eylemler için ya da terör örgütleri, teröristler veya terörü finanse edenler tarafından kullanıldığına veya bunlarla ilgili ya da bağlantılı olduğuna dair herhangi bir bilgi, şüphe veya şüpheyi gerektirecek bir husus" olarak tanımlamaktadır.<sup>48</sup> Bu işlemler, işlem tutarına bakılmaksızın MASAK Başkanlığına bildirilmelidir.<sup>49</sup> MASAK Genel Tebliği Sıra No:13, şüpheli işlem bildirimini pratik ayrıntılarını daha ayrıntılı olarak düzenlemektedir.<sup>50</sup>

13 Haziran 2025 tarihinde MASAK, ilk kez belirli yükümlü gruplarına yönelik şüpheli işlem bildirimine ilişkin rehberler yayımlamış ve mevcut bazı rehberlerini de

---

<sup>42</sup> *Id.*, m. 5(1)(b)-(c). Bu eşik, kripto varlık hizmet sağlayıcıları tarafından sağlanan kripto varlık transferlerinde ya da elektronik transferler için 15.000 TL'dir.

<sup>43</sup> *Id.*, m. 17/A. Aynı madde, gerçek faydalanıcının nasıl belirleneceğine ilişkin yönergeler sunmaktadır. Örneğin, ticaret sicilinde kayıtlı tüzel kişilerle sürekli iş ilişkisi tesisinde, tüzel kişiliğin 25%'i aşan hisseye sahip gerçek veya tüzel kişi hissedarların kimlikleri tespit edilmelidir. Hisselerin %25'inden fazlasına sahip olan bir gerçek kişinin gerçek faydalanıcı olmadığı veya böyle bir gerçek kişinin mevcut olmadığı şüphesi varsa, yükümlü taraf tüzel kişiliği nihai olarak kontrol eden gerçek kişiyi tespit etmelidir. Gerçek faydalanıcının mülkiyet veya kontrol yoluyla tespit edilemediği durumlarda, ticaret sicilinde kayıtlı en üst düzey icra yetkisine sahip gerçek kişi(ler), üst düzey yöneticiler sıfatıyla gerçek faydalanıcı olarak kabul edilir. Kontrol mekanizmasının belirlenmediği durumlarda üst düzey yöneticileri gerçek faydalanıcı olarak ele alma yaklaşımı, diğer tüzel kişiler ve tüzel kişiliği olmayan teşekküller için de geçerlidir. Yurt dışında mukim tüzel kişi ortaklar, muadil kuruluşlar ya da verilerin resmi olarak tutulduğu diğer kuruluşların açık kaynakları üzerinden doğrulanabilir.

<sup>44</sup> *Id.*, m. 18-19.

<sup>45</sup> *Id.*, m. 25.

<sup>46</sup> *Id.*, m. 22.

<sup>47</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 4; Yönetmelik, m. 27-30.

<sup>48</sup> Yönetmelik, m. 27(1).

<sup>49</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 4(1); Yönetmelik, m. 27(2).

<sup>50</sup> MASAK Genel Tebliği Sıra No:13.

güncellemiştir.<sup>51</sup> Yeni yayınlardan birisi de tarihi eser, antika ve sanat eseri alım satımı ile uğraşanlar veya bunların müzayedeciliğini yapanlara ilişkin sektör spesifik bir rehberdir.<sup>52</sup> Rehber, sektöre özgü temel kırmızı bayrakları ortaya koymakta, bu riskleri pratik şüpheli işlem senaryoları ile somutlaştırmakta ve şüpheli işlem bildirim formlarının nasıl doldurulacağına dair uygulamaya yönelik rehberlik sağlamaktadır.<sup>53</sup> Ayrıca, şüpheli işlem bildirimlerinin elektronik olarak sunulması için MASAK Online sisteminin nasıl kullanılacağını da açıklamaktadır.<sup>54</sup> Şüpheli işlem tipleri, müşteri profiline ilişkin tipler, sektöre özgü tipler, terör örgütleri ile bağlantısından şüphelenilen kişiler veya riskli ülkelerle gerçekleştirilen işlemler, kar amacı gütmeyen kuruluşlara ilişkin tipler ve kitle imha silahlarının yayılmasının finansmanına ilişkin tipler olarak sınıflandırılmıştır.<sup>55</sup> Müşterinin işlem yapılması için çok aceleci davranması ya da müşterinin işi/mesleği, mali durumu ile işlemleri arasında makul bir orantı bulunmaması müşteri profiline ilişkin şüpheli işlem tiplerine örnek verilebilir.<sup>56</sup> Benzer şekilde, müşterinin kendisini müzayede konusu ile ilişkilendirecek herhangi bir belgeye adını koymak istememesi ya da farklı isimler kullanması ya da aldığı müzayede konusu eşyayı çok kısa sürede aynı fiyata ya da düşük tutara satması da sektöre özgü şüpheli işlem tipleri arasında sayılmıştır.<sup>57</sup>

### 5. Yükümlülerin Diğer Ana Yükümlülükleri

Yükümlüler, müşterileri tarafından gerçekleştirilen işlemlerin uygunluğunu ve uyumluluğunu sürekli olarak izlemeli, MASAK Başkanlığı ve diğer denetim makamlarının bilgi ve belge taleplerine uymalı, mevzuatla düzenlenen yükümlülükler ve işlemlerle ilgili tüm belgeleri muhafaza etmeli, gerektiğinde ilgili makamlara sunmalı ve teknolojik risklere karşı önlemler almalıdır.<sup>58</sup>

5549 sayılı Kanununun 5. maddesi, Bakanlığın, risk temelli bir yaklaşıma dayalı olarak, yükümlülerin eğitim, iç denetim, kontrol ve risk yönetim sistemlerini uygulaması ve uyumu sağlamak için idari düzeyde bir görevlinin atanması gibi kara para ile mücadele uyum tedbirlerini uygulamalarını düzenleme yetkisine sahip olduğunu

<sup>51</sup> Mali Suçları Araştırma Kurumu (MASAK), “Şüpheli İşlem Bildirim Rehberleri ve MASAK Online 2.0 Sistemi Hakkında Duyuru”, <https://masak.hmb.gov.tr/duyuru/supheli-islem-bildirim-rehberleri-ve-masak-online-2-0-sistemi-hakkinda-duyuru>, erişim 10 Aralık 2025.

<sup>52</sup> Mali Suçları Araştırma Kurumu (MASAK), “Şüpheli İşlem Bildirim Rehberi Tarihi Eser, Antika ve Sanat Eseri Alım Satımı ile Uğraşanlar veya Bunların Müzayedeciliğini Yapanlar”, Sürüm 1.0, 16 Haziran 2025, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/12/2025/06/SIB-REHBER-MUZAYEDE-1.0-d1630103b280dd3e.pdf>, erişim 10 Aralık 2025. (“MASAK Sanat Piyasası Şüpheli İşlem Bildirim Rehberi”).

<sup>53</sup> *Id.*, s. 6-17.

<sup>54</sup> *Id.*, s. 6.

<sup>55</sup> *Id.*, s.17-21.

<sup>56</sup> *Id.*, s.18.

<sup>57</sup> *Id.*, s.19-20.

<sup>58</sup> 5549 sayılı Kanun, Madde 6-8; Yönetmelik, m. 19-20. Kayıtlar ve belgeler 8 yıl süreyle saklanmalıdır.

öngörmektedir.<sup>59</sup> Ancak, bugüne kadar Bakanlık, sanat piyasası katılımcıları da dahil olmak üzere finansal olmayan yükümlüler için herhangi bir zorunlu rejim düzenlemesi getirmemiştir ve MASAK bu uyum tedbirlerini bağlayıcı olmayan en iyi uygulamalar olarak önermektedir.

## 6. Cezalar

5549 sayılı Kanun, kara para aklama ile mücadele yükümlülüklerinin ihlali halinde hem cezai yaptırımlar hem de idari para cezaları öngörmektedir. 5549 sayılı Kanunun, şüpheli faaliyetlerin uygun şekilde bildirilmemesi, sürekli bilgi ve belge sağlama yükümlülüğüne uyulmaması gibi temel yükümlülüklerine uyulmaması durumunda, bir ila üç yıl arasında hapis cezası ve beş bin güne kadar para cezası gibi cezai yaptırımlar uygulanmaktadır.<sup>60</sup> Ayrıca, kendi adına ancak başkası hesabına hareket eden kimseler, yükümlülere yazılı olarak bildirimde bulunmamaları halinde, altı aydan bir yıla kadar hapis cezası veya beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılmaktadır.<sup>61</sup>

İdari para cezaları bakımındansa, kimlik doğrulama işlemlerine uyulmaması, sürekli bilgi verme yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi ve şüpheli işlemlerin bildirilmemesi durumlarında 2025 yılı için 226.671 TL ile 7.555.806 TL arasında değişen idari para cezaları da düzenlenmiştir.<sup>62</sup> İdari para cezaları, yükümlülüğün ihlal edildiği tarihten itibaren sekiz yıl geçtikten sonra verilemez.<sup>63</sup>

---

<sup>59</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 5.

<sup>60</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 14; 4(2),7,8.

<sup>61</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 15.

<sup>62</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 3, 4, 13(6); MASAK Sanat Piyasası Şüpheli İşlem Bildirim Rehberi, s. 19. 5549 sayılı Kanunun 13. maddesinin metni, 3. ve 6. maddelere uygun olarak kimlik kontrollerinin ve sürekli bilgi sağlama yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi halinde 30.000 TL idari para cezası, 4. maddeye uygun olarak şüpheli işlemlerin bildirilmemesi halinde ise 50.000 TL idari para cezası uygulanacağını belirtmektedir. Ayrıca, yükümlülerin, 5549 sayılı Kanun'un 5'inci maddesi uyarınca; eğitim, iç denetim, kontrol ve risk yönetim sistemlerinin oluşturulmasına ve bu yükümlülüklerin yerine getirilmesini sağlamak üzere idarî düzeyde görevli atanmasına ilişkin olarak Bakanlıkça belirlenen usul ve esaslara uymamaları hâlinde, öncelikle yazılı olarak uyarılmaları ve aykırılığın giderilmesi için kendilerine otuz günlük süre verilmesi öngörülmüştür. Bu otuz günlük sürenin sonunda aykırılığın giderilmemesi durumunda, yükümlü hakkında beş yüz bin Türk Lirası tutarında idarî para cezası uygulanır. İdarî para cezasının tebliğinden sonra aykırılığın devam etmesi hâlinde, yükümlüye altmış günden az olmamak üzere ek bir süre tanınır. Bu sürenin sonunda da aykırılığın giderilmemesi durumunda, ilk idarî para cezasının iki katı tutarında ilave bir idarî para cezası uygulanır. İkinci idarî para cezasının tebliğinden itibaren otuz gün içinde de aykırılığın giderilmemesi hâlinde ise, yükümlünün faaliyetlerinin belirli bir süre durdurulması veya sınırlandırılması ya da faaliyet izninin iptali gibi tedbirlerin uygulanması amacıyla durum ilgili kuruma bildirilir. Ancak, bu idari para cezası tutarlarının her yıl Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından yeniden değerlendirmeye tabi tutulduğu unutulmamalıdır. 2025 yılı için tutarlar %25,49 oranında yeniden değerlendirilmiş ve 27 Kasım 2025 tarihli ve 33090 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Bkz. Türkiye Gelir İdaresi Başkanlığı (GİB), "Resmi Gazete'de Yayımlanan 585 Sayılı Vergi Usul Kanunu Hakkında Genel Tebliğ", 27 Kasım 2025, <https://www.gib.gov.tr/duyuru-arsivi/guncel/15258-vergi-usul-kanunu-genel-tebliği-sıra-no:-585-resmi-gazetede-yayimlandi>, erişim 10 Aralık 2025; Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), "Yaptırımlar", <https://masak.hmb.gov.tr/yaptirimlar>, erişim 24 Aralık 2025.

<sup>63</sup> 5549 sayılı Kanun, m. 13(6); MASAK Sanat Piyasası Şüpheli İşlem Bildirim Rehberi, s. 19

## C. Türkiye'de Sanat Piyasası için AML Düzenlemelerinin Mevcut Durumu

MASAK, 2020 tarihli sektörel araştırma raporunda, tarihi eser, antika ve sanat eseri ticareti ile uğraşanların "yükümlülükler açısından en sorunlu gruplardan biri"ni oluşturduğunu belirtmiştir.<sup>64</sup> Buna rağmen, endişe verici şekilde, bu sektörel gruptan şimdiye kadar hiçbir şüpheli faaliyet bildirimi yapılmadığı tespit edilmiştir.<sup>65</sup> Dolayısıyla, Türkiye sanat piyasasının şu anda bu konuda yüksek bir farkındalık düzeyine sahip olmadığı açıktır.

Benzer şekilde, 2021 tarihli başka bir sektörel araştırma raporunda da sektöre özgü kara para aklama riskleri açıklanmıştır.<sup>66</sup> MASAK, bu sektördeki yükümlülerin sayısının artırılmasının, konuyla ilgili farkındalığın artırılması açısından faydalı olabileceğini değerlendirmiştir.<sup>67</sup>

Sanat piyasası aktörlerinin bu özel durumuna rağmen, Türkiye, FATF'ın 40 Tavsiye Kararı doğrultusunda kara para aklama faaliyetleriyle mücadeleye yönelik politikalarını ve uygulamalarını güçlendirmekteki kararlılığını sürdürmektedir.<sup>68</sup> Bu kapsamda, Türkiye'nin 2024 yılında FATF Gri Listesi'nden çıkarılması ve ulusal kurumların kapsamlı çabaları, sanat sektörü için iyi bir örnek teşkil edecek umut verici bir genel çerçeve çizmektedir.<sup>69</sup> Bununla birlikte, sanat piyasası paydaşlarının mevcut yükümlülükleri hakkında daha kapsamlı bir şekilde bilgilendirilmeleri ve yasal olarak zorunlu olmasa bile, iç prosedürleriyle kara para aklama ile ilgili riskleri azaltacak çözümler üretmeleri gerektiği açıktır. MASAK, sanat piyasası katılımcılarının yürürlükteki AML mevzuatını ihlal etmeleri durumunda daha ağır para cezaları ve daha gelişmiş denetim uygulamaları öngörebilecektir. Böylelikle Türkiye, Türk ekonomisi ve kültürel hayatı üzerinde büyük katkısı olacak şekilde kültürel varlık ve sanat eseri işlemleri için arzu edilen bir güvenli merkez olduğunu kanıtlayacaktır.

<sup>64</sup> Mali Suçları Araştırma Kurumu (MASAK), "Tarihi Eser, Antika ve Sanat Eserleri Alım Satımı ile Uğraşanlar Sektör Araştırma Raporu 2020", 2020, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2020/12/TARİHI-ESER-ANTIKA-SANAT-ESERLERI-ALIM-SATIMI-ile-UGRASANLAR-Sektor-arastirma-raporu-2020.pdf#:~:text=denetimi%20olan%20bir%20mevzuat%20bulunmaktad%C4%B1r,ilgili%20mevzuat%20a%C3%A7%C4%B1s%C4%B1ndan%20bak%C4%B1ld%C4%B1%C4%9F%C4%B1nda%3B%20sekt%C3%B6rde>, erişim 10 Aralık 2025, ("MASAK Raporu 2020") s. 20-21. Tarihi eser, antika ve sanat eserleri tüccarlarına ilişkin temel ilkelerle ilgili daha önceki bir rapor için bkz. Mali Suçları Araştırma Kurumu (MASAK), "Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörizmin Finansmanının Önlenmesine İlişkin Yükümlülüklerle İlişkin Temel Esaslar", 2015, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/12/2021/02/Antika-Muzayede-Brosur.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>65</sup> MASAK Raporu 2020, s. 20-21.

<sup>66</sup> MASAK Raporu 2021, s. 12-13.

<sup>67</sup> *Id.*, s. 24.

<sup>68</sup> Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK), "Türkiye'de Suç Gelirlerinin Aklanması ve Terörizm Finansmanı ile Mücadele ve Müsadere Uygulamalarında Etkinliğin Artırılması Strateji Belgesi 2021-2025", [https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/12/2024/07/USB\\_REVIZE\\_METIN.pdf](https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/12/2024/07/USB_REVIZE_METIN.pdf), erişim 18 Aralık 2025.

<sup>69</sup> Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, "Türkiye'nin Gri Listedden Çıkarılmasına İlişkin Basın Açıklaması", 28 Haziran 2024, [https://www.hmb.gov.tr/haberler/turkiyenin-gri-listeden-cikarilmasina-iliskin-basin-aciklamasi-28-haziran-2024#:~:text=ve%20Maliye%20Bakanl%C4%B1%C4%9F%C4%B1-T%C3%BCrkiye'nin%20Gri%20Listeden%20%C3%87%C4%B1kar%C4%B1lmas%C4%B1na,Bas%C4%B1n%20A%C3%A7%C4%B1klamas%C4%B1%20\(%2028%20Haziran%202024\)&text=Mali%20Eylem%20G%C3%B6rev%20G%C3%BCc%C3%BCn%C3%BCn,sayesinde%20T%C3%BCrkiye%20Gri%20Listeden%20%C3%A7%C4%B1kar%C4%B1lm%C4%B1%C5%9F%C4%B1r](https://www.hmb.gov.tr/haberler/turkiyenin-gri-listeden-cikarilmasina-iliskin-basin-aciklamasi-28-haziran-2024#:~:text=ve%20Maliye%20Bakanl%C4%B1%C4%9F%C4%B1-T%C3%BCrkiye'nin%20Gri%20Listeden%20%C3%87%C4%B1kar%C4%B1lmas%C4%B1na,Bas%C4%B1n%20A%C3%A7%C4%B1klamas%C4%B1%20(%2028%20Haziran%202024)&text=Mali%20Eylem%20G%C3%B6rev%20G%C3%BCc%C3%BCn%C3%BCn,sayesinde%20T%C3%BCrkiye%20Gri%20Listeden%20%C3%A7%C4%B1kar%C4%B1lm%C4%B1%C5%9F%C4%B1r), erişim 24 Aralık 2025.

# İklim Finansmanı ve Devlet Yeşil Tahvilleri

Gülnur Ceylan

Küresel iklim finansmanı, zaman içinde özel bir politika hedefi olmaktan çıkarak uluslararası hukuki ve mali mimarinin temel unsurlarından biri haline gelmiştir. İklim finansmanı; Paris Anlaşması'nın temel amaçlarından olan sera gazı ("GHG") emisyonlarının düşürülmesine yönelik azaltım faaliyetleri, iklim etkilerine karşı dayanıklılığın artırılmasını hedefleyen uyum önlemleri ve tüm finansal akışların iklime dayanıklı kalkınma ile uyumlu hale getirilmesini kapsayan yatırımları içermektedir.<sup>1</sup>

Bu hedeflere ulaşılabilmesi, önemli tutarlarda finansman sağlanmasını gerektirmektedir. Kamu kaynaklı iklim finansmanı, piyasaların harekete geçirilmesi ve yüksek etkili uyum projelerinin desteklenmesi bakımından kritik öneme sahip olmakla birlikte, mevcut finansman açığının büyüklüğü özel sektör kaynaklarının da seferber edilmesini zorunlu kılmaktadır.<sup>2</sup> Bu gereklilik, sürdürülebilir borçlanma piyasasının hızlı biçimde genişlemesine yol açmış; bu genişleme öncelikle Devlet Yeşil Tahvilleri ("SGB"ler)<sup>3</sup> ile, daha yakın dönemde ise Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahviller ("SLB"ler) gibi performansa dayalı araçlarla ivme kazanmıştır.

Devletler açısından bu tür finansal araçların ihracı artık yalnızca çevresel duyarlılık sergilemekten ibaret değildir; aksine, yatırımcı tabanını çeşitlendirmeye, uzun vadeli

---

<sup>1</sup> Paris Anlaşması, m. 2.1(c).

<sup>2</sup> Chiara Falduto, Jolien Noels, Raphaël Jachnik, "The New Collective Quantified Goal on climate finance: Options for reflecting the role of different sources, actors, and qualitative considerations", *OECD/IEA Climate Change Expert Group Papers*, No. 2024/02, OECD Publishing, 2024, s. 10, <https://doi.org/10.1787/7b28309b-en>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>3</sup> Polonya, 2016 yılının sonunda ilk yeşil tahvil ihraç eden devlet olmuştur. Bkz. Sakai Ando, Francisco Roch, Ursula Wiriadinata, Chenxu Fu. "Sovereign Climate Debt Instruments: An Overview of the Green and Catastrophe Bond Markets", *Staff Climate Notes 2022, 004*, 2022, s. 3, <https://doi.org/10.5089/9798400210006.066>, erişim 17 Aralık 2025.

finansman sağlamaya ve bazı durumlarda “greenium”<sup>4</sup> (daha düşük borçlanma maliyeti) elde etmeye yönelik stratejik bir araç niteliği taşımaktadır.<sup>5</sup> Yatırımcılar açısından ise bu piyasa; hukuki sorumluluklar, kamuyu aydınlatma sorunları ve düzenleyici uyumsuzluklarla karakterize edilen karmaşık yeni bir alan yaratmaktadır.

Bu piyasa gün geçtikçe daha da büyüdüğünden, tek başına finansal bilgi birikimi artık yeterli değildir. Yasal sorumluluklar ve çeşitli düzenleyici yaklaşımlar hakkında kapsamlı bir anlayışa sahip olmak bu noktada hayati önem taşımaktadır. Bu makale, temel çerçevelere ve ortaya çıkan risklere dair genel bir bakış sunmaktadır.

## İklim Finansmanını Düzenleyen Hukuki Çerçeveler

İklim finansmanını yöneten hukuki mimari; uluslararası anlaşmalar, bölgesel bağlayıcı hukuk (*hard law*) ve piyasa temelli bağlayıcı olmayan hukukun (*soft law*) bir harmanıdır. Küresel temel, Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi ve Paris Anlaşması’na dayanmaktadır. Özellikle, Paris Anlaşması’nın 2.1(c) maddesi, küresel sermayeyi düşük karbon hedefleriyle uyumlu hale getirmeyi amaçlamaktadır. Bu, sınırlı bir politika ayarlaması değil; ulusal katkı beyanları (“NDC”ler) ile desteklenen<sup>6</sup> ve çok taraflı kalkınma bankaları<sup>7</sup> ile Uluslararası Para Fonu (“IMF”) tarafından hayata geçirilen, küresel finans sisteminde yapısal bir dönüşümü ifade etmektedir.<sup>8</sup>

Süreç uluslararası anlaşmalarla sınırlı kalmamaktadır. Bu noktada, Avrupa Birliği (“AB”), en kapsamlı düzenleyici rejimlerden birini kurmuştur. AB Taksonomi Tüzüğü<sup>9</sup> ve Sürdürülebilir Finans Bildirim Yönetmeliği,<sup>10</sup> “yeşil” kavramına ilişkin tanımları

<sup>4</sup> “Greenium” (ya da yeşil prim), bir ihraççının standart bir tahvil yerine yeşil tahvil ihraç etmesi halinde elde ettiği borçlanma maliyeti avantajını ifade eder. Yeşil varlıklara yönelik yatırımcı talebinin çoğu zaman arzı aşması nedeniyle, bu tahviller genellikle daha yüksek bir fiyat üzerinden işlem görmekte; bu durum da ihraççı açısından daha düşük bir getiri oranı (faiz) ile borçlanması sonucunu doğurmaktadır.

<sup>5</sup> Gong Cheng, Torsten Ehlers, Frank Packer, Yanzhe Xiao, “Sovereign Green Bonds: A Catalyst for Sustainable Debt Market Development?”, *IMF Working Papers* 2024, 120, 2024, s. 3-4, <https://doi.org/10.5089/9798400277030.001>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>6</sup> Paris Anlaşması, m. 4.

<sup>7</sup> World Bank Group, “Climate Change Action Plan 2021-2025”, 2021, s. 15, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35799>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>8</sup> Chiara Falduto ve Raphaël Jachnik, “Unpacking the USD 300 billion goal and the USD 1.3 trillion scale up call in the NCQG”, *Climate Change Expert Group Paper No.2025(3)*, 2025, s. 13-14, [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/10/unpacking-the-usd-300-billion-goal-and-the-usd-1-3-trillion-scale-up-call-in-the-ncqg\\_a93c39ea/bb53df0c-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/10/unpacking-the-usd-300-billion-goal-and-the-usd-1-3-trillion-scale-up-call-in-the-ncqg_a93c39ea/bb53df0c-en.pdf), erişim 17 Aralık 2025.

<sup>9</sup> Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>10</sup> Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>, erişim 17 Aralık 2025.

standartlaştırmak suretiyle bu anlaşmaları güçlendirmektedir. Bu çerçevede, Avrupa sermayesinden yararlanmayı hedefleyen küresel ihraççıların söz konusu düzenlemeleri yakından tanınması gerekmektedir. AB Yeşil Tahvil Standardı ("EuGB"), %85 taksonomi gerekliliklerine uyumu şart koşan gönüllü bir "altın standart"<sup>11</sup> getirerek şeffaflık ve hukuki hesap verebilirlik konusundaki beklentileri yükseltmektedir.<sup>12</sup> Kritik bir nokta olarak, bu düzenleyici ortam geçiş finansmanını (*transition finance*) kapsayacak şekilde evrilmektedir. İklim Geçiş Finansmanı El Kitabı gibi çerçeveler, artık yüksek emisyonlu sektörlerin karbonsuzlaşmasına rehberlik etmektedir.<sup>13</sup>

Uluslararası anlaşmalar gündemi belirlese de ekonomik değişimin asıl mekanizması yerel çerçevelerin reformunda yatmaktadır. Küresel iklim taahhütlerini somut ulusal politikalara dönüştüren bu düzenlemeler, çoğu zaman ciddi yapısal değişiklikleri gerekli kılmaktadır. Bu süreç; ulusal iklim yasaları ve NDC'ler ile başlamakta; örneğin AB'nin 1990 seviyelerine kıyasla 2030 yılına kadar net GHG emisyonlarını en az %55 oranında azaltma hedefi ile iklim bütçelemesi gibi araçları da kapsamaktadır.<sup>14</sup> Özel sektör kaynaklarının harekete geçirilmesi amacıyla ise devletler büyük ölçüde sermaye piyasası mevzuatı ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine dayanmaktadır. 2023 yılı itibarıyla 77 ülke ve AB, şirketleri emisyonlarını, hedeflerini ve geçiş planlarını açıklamaya zorlayan şeffaflık yükümlülükleri yürürlüğe koymuştur.<sup>15</sup>

Özünde yeşil finans, bağlayıcı yasalardan ziyade büyük ölçüde gönüllü kurallara ve piyasa normlarına dayanmaktadır. Bu alanda en yaygın şekilde benimsenen çerçeve, Uluslararası Sermaye Piyasaları Birliği ("ICMA") tarafından yayımlanan Yeşil Tahvil İlkeleri'dir.<sup>16</sup> Bu ilkeler dört temel unsur etrafında şekillenmektedir: (i) Fonların Kullanımı, (ii) Proje Değerlendirme ve Seçim Süreci, (iii) Fonların Yönetimi ve (iv) Raporlama.<sup>17</sup> İhraççıların, yeşil tahvil çerçevelerinde bu ilkeleri tam olarak

<sup>11</sup> European Commission, "The European green bond standard – Supporting the transition", [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard-supporting-transition\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard-supporting-transition_en), erişim 17 Aralık 2025.

<sup>12</sup> Regulation (EU) 2023/2631 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable and for sustainability-linked bonds, m. 5, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L\\_202302631](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302631), erişim 17 Aralık 2025.

<sup>13</sup> International Capital Market Association, "Climate Transition Finance Handbook", Kasım 2025, <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Climate-Transition-Finance-Handbook-November-2025.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>14</sup> Giusy Chesini, "Can Sovereign Green Bonds Accelerate the Transition to Net-Zero Greenhouse Gas Emissions?", International Advances in Economic Research, Volume 30, 177–197, 2024, s. 178, <https://doi.org/10.1007/s11294-024-09900-6>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>15</sup> OECD, "OECD Review on Aligning Finance with Climate Goals: Assessing Progress to Net Zero and Preventing Greenwashing", Green Finance and Investment, OECD Publishing, 2024, s. 76 <https://doi.org/10.1787/b9b7ce49-en>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>16</sup> ICMA Yeşil Tahvil İlkeleri'nin son revizyonu 2025 yılında yapılmıştır. Bkz. International Capital Market Association, "Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds", Haziran 2025 ("ICMA GBP"), s. 5, <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Green-Bond-Principles-GBP-June-2025.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>17</sup> *Id.*, s. 3.

nasıl karşıladıklarını açıklamaları ve dış değerlendirme (*external review*) almaları kuvvetle tavsiye edilir.<sup>18</sup> Bu temel üzerine inşa edilen İklim Tahvilleri Girişimi (*Climate Bonds Initiative*) Standartları, özel sektör kaynaklı bir girişim olarak ortaya çıkmış ve “yeşil” projelere ilişkin daha ayrıntılı, sektöre özgü sertifikasyon kriterleri sunmuştur.<sup>19</sup> Bu tahvillerin bütünlüğü ise, çevresel, sosyal ve yönetim (“ÇSY” veya “ESG”) derecelendirmeleri ve doğrulama normları aracılığıyla korunmaktadır. Bağımsız doğrulamaya verilen önem son derece etkili olmuş; ampirik bulgular, bir devletin ilk kez yeşil tahvil ihraç etmesinin sıklıkla bir katalizör etkisi yaratarak, aynı piyasadaki kurumsal ihraççıları kendi yeşil tahvil çerçevelerinde çok daha sıkı doğrulama standartları benimsemeye yönelttiğini ortaya koymuştur.<sup>20</sup>

## Devlet Yeşil Tahvillerinin Yapısı ve Hukuki Çerçevesi

SGB’ler, esasen açık bir çevresel amacı olan standart devlet tahvilleridir: ihraçtan elde edilen gelirler, ya da bunlara denk bir tutar, münhasıran uygun nitelikteki yeşil projelerin finansmanı veya yeniden finansmanı için kullanılmalıdır.<sup>21</sup>

SGB’ler bakımından temel pratik zorluklardan biri, kamu fonlarının ikame edilebilirliği (*fungibility*) ilkesidir. Zira borçlanma yoluyla elde edilen kaynaklar kural olarak genel hazine havuzuna aktarılmaktadır. Bu nedenle devletler, yeşil taahhülle uyumu sağlamak amacıyla, eşdeğer bir tutarı özel iç mekanizmalar aracılığıyla (örneğin bir Yeşil Kayıt Sistemi<sup>22</sup>) izlemekte; uygun harcamalara tahsisi ve ortaya çıkan çevresel etkiyi kamuya açık raporlarla açıklamaktadır.<sup>23</sup>

Çoğu kurumsal yeşil tahvilden farklı olarak SGB’ler, fiilen kredi riski taşımamakta ve geleneksel devlet borçlarıyla aynı derecede sıralanmaktadır.<sup>24</sup> Bununla birlikte, hukuki dokümantasyonda neredeyse istisnasız biçimde, ihraç gelirlerinin yeşil

<sup>18</sup> *Id.*

<sup>19</sup> Climate Bonds Initiative, “Climate Bonds Standard Version 4.3”, Ağustos 2025, [https://www.climatebonds.net/files/documents/CBI\\_Standard\\_V4.3\\_FINAL\\_2025-08-20-102147\\_gbqn.pdf](https://www.climatebonds.net/files/documents/CBI_Standard_V4.3_FINAL_2025-08-20-102147_gbqn.pdf), erişim 17 Aralık 2025.

<sup>20</sup> Bkz. Cheng et al., s. 1, dipnot [5].

<sup>21</sup> Anuradha Yadav, Vijaya Kittu Manda, Shivani, Vikramaditya Sangwan ve Sergij Vambol, “Sovereign green bonds as an unconventional tool to address climate change”, *Ecological Questions* 35 (3):1-26, 2024, s. 2, <https://doi.org/10.12775/EQ.2024.028>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>22</sup> United Kingdom Debt Management Office, *UK Government Green Financing Framework*, Haziran 2021, s. 21, [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/60f008d78fa8f50c7f08ae6e/20210630\\_UK\\_Government\\_Green\\_Financing\\_Framework.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/60f008d78fa8f50c7f08ae6e/20210630_UK_Government_Green_Financing_Framework.pdf), erişim 17 Aralık 2025.

<sup>23</sup> Bkz. ICMA GBP, s. 5, dipnot [16].

<sup>24</sup> Daniel C. Hardy, “Alternatives in the Design of Sovereign Green Bonds”, *Policy Notes and Reports* 62, Aralık 2022, s. 36, <https://wiw.ac.at/alternatives-in-the-design-of-sovereign-green-bonds-dlp-6412.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

projelere tahsis edilmemesinin bir temerrüt hali teşkil etmeyeceği açıkça belirtilmektedir.<sup>25</sup> Bu yaklaşım, küçük bir idari ihlalin devletin daha geniş borç stokunda çapraz temerrüt riskini tetiklemesini önlemeyi amaçlamaktadır. Sonuç olarak, yatırımcılar yeşil taahhütlerin yerine getirilmemesi halinde herhangi bir sözleşmesel başvuru yoluna sahip olmayıp; bunun yerine, itibari sonuçlara dayanmak zorunda kalmaktadır.

Uluslararası alanda ihraç edilen tahviller genellikle İngiliz veya New York hukukuna tabidir. Bu durum ödeme yükümlülükleri konusunda güvence verse de çevresel taahhütler, devleti davalardan korumak için sıklıkla bağlayıcı yükümlülüklerden ziyade niyet beyanları olarak yapılandırılır.

Kamu maliyesi perspektifinden bakıldığında, SGB'ler düzenli devlet borçlanma programının bir parçası olarak ele alınmaktadır. Bu tahvillerin ihracı, toplam borç yükünü artırmamalı ve orta vadeli borçlanma planı ile uyumlu olmalıdır. Bu noktada, bakanlıklar ile borç yönetim ofisleri arasında etkin bir koordinasyonun sağlanabilmesi amacıyla ülkeler, sıklıkla bakanlıklar arası çalışma grupları oluşturmakta ve yeşil bütçe etiketleme uygulamalarını hayata geçirmektedir.

## Devlet Yeşil Tahvil İhracındaki Temel Hukuki Sorunlar

Gelişen raporlama ve doğrulama standartlarına rağmen, SGB piyasasının üzerinde asılı duran en büyük risk hala "yeşil aklama" ("*greenwashing*"); bir diğer deyişle, çevresel etkinin gerçeğe aykırı veya yanıltıcı biçimde sunulmasıdır. ESG odaklı yatırımcıları çekebilmek amacıyla ihraççılar, izahnamelerde daha ayrıntılı iklim verilerine yer vermekte; bu durum ise ihraççıların hukuki sorumluluk alanını genişletmektedir. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri'nde ("ABD"), lafzen doğru olmakla birlikte bağlamın eksik bırakılması nedeniyle yanıltıcı nitelik taşıyan "yarım doğrular" (*half-truths*), sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yaptırıma tabi tutulabilmektedir.<sup>26</sup> Bu nedenle devletlerin, pazarlama materyallerinde yer verilen "yeşil" nitelendirmelerin, projelerin teknik gerçekleriyle tam uyum içinde olmasını temin etmeleri gerekmektedir.

Uluslararası alanda ihraç edilen tahviller tipik olarak egemenlik dokunulmazlığından feragat içerse de bu feragatler genellikle dar yorumlanır. Standart feragat hükümleri esas itibarıyla ödeme yükümlülüklerine ilişkin olarak kaleme alınmaktadır. SGB'lerde fonların kullanımı ve raporlama hükümleri nadiren temerrüt halleri arasında sayıldığından, devletin dokunulmazlıktan feragatinin bu çevresel taahhütlerin ihlalini

<sup>25</sup> Quinn Curtis, Mark Weidemaier ve Mitu Gulati, "Green Bonds; Empty Promises", <https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2023/05/green-bonds-empty-promises>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>26</sup> Macquarie Infrastructure Corp. v. Moab Partners, L. P., 601 U.S. (2024), <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/601/22-1165/>, erişim 17 Aralık 2025.

kapsamadığı ileri sürülebilmektedir. Bir yatırımcı bir SGB ihlali nedeniyle lehine bir mahkeme kararı elde etse bile, böyle bir kararı devlet varlıkları üzerinde icra etmek, başta 1976 tarihli ABD Yabancı Devlet Dokunulmazlıkları Kanunu ("FSIA")<sup>27</sup> ve Birleşik Krallık Devlet Dokunulmazlığı Kanunu ("SIA")<sup>28</sup> olmak üzere, ulusal egemenlik dokunulmazlığı rejimleri uyarınca usul bakımından ciddi güçlükler içermektedir.

Son olarak, siyasi önceliklerde meydana gelebilecek müteakip değişiklikler, iktidar değişiklikleri veya fonların yeniden tahsisi; SGB'lerin Paris Anlaşması ve ulusal NDC'lere yönelik sürekli bir taahhüdün göstergesi olarak sunulması nedeniyle, piyasa güvenini sarsma potansiyeli taşımaktadır. Bu çerçevede yatırımcılar, finansal sözleşmelerde alışılmış olan hukuki koruma mekanizmalarından yoksun biçimde, önemli ölçüde politika riskine maruz kalmaktadır.

## Devlet Sürdürülebilirlik Bağlantılı Tahvillerinin Yükselişi

SGB'lerin katı yapısı, "gelirin kullanımına dayalı" araçlar ile "performansa dayalı" araçlar arasında ikiye ayrılmış bir piyasa yaratarak, SLB'lerin ortaya çıkmasına yol açmıştır.<sup>29</sup> SGB'lerden farklı olarak, SLB'lerden elde edilen gelirler belirli projelere tahsis edilmemekte ve genel bütçe amaçları doğrultusunda kullanılabilir.<sup>30</sup> Bununla birlikte, bu yapı, SLB'leri SGB'lere kıyasla *greenwashing* riskine daha açık hale getirmektedir.

SLB'ler bakımından temel odak noktası, seçilen Temel Performans Göstergelerinin ("KPI"lar) gerçek bir iddia ortaya koyup koymadığı ve kabul görmüş bilim temelli yollarla uyumlu olup olmadığıdır.<sup>31</sup> Diğer bir deyişle, SLB'lerde riskin yönü değişmektedir: artık asıl soru "kaynaklar nereye harcandı?" değil, "belirlenen hedefler gerçekten iddialı mıydı?" sorusudur. Bu nedenle ihraççılar, seçtikleri KPI'ların ülkeyi mevcut işleyişin ötesine taşıyıp taşımadığını somut biçimde ortaya koyma konusunda artan bir beklentiyle karşı karşıyadır. Hedeflerin gereğinden düşük belirlenmesi halinde ise, ihraççıların yalnızca zaten gerçekleşmesi muhtemel sonuçlar için sınırlı bir kupon artışı ödemekle yetinmeleri, "hedef aklama" (*ambition washing*) eleştirilerine yol açabilmektedir.

<sup>27</sup> ABD FSIA (28 U.S.C. § 1605(a)) uyarınca, karar sonrası icraya (post-judgment execution), yalnızca özel bir feragatin bulunduğu veya malvarlığının, talebin dayanağını oluşturan ticari faaliyet için kullanıldığı durumlarda izin verilir.

<sup>28</sup> İcra bakımından istisna, yalnızca ilgili malvarlığının "halihazırda ticari amaçlarla kullanılıyor olması veya bu amaçla kullanılmasının öngörülmesi" halinde uygulanmaktadır (Birleşik Krallık SIA s13(4)).

<sup>29</sup> International Capital Market Association, "Guidance Handbook", Haziran 2025, s. 4, <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/The-Principles-Guidance-Handbook-June-2025.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>30</sup> *Id.*, s. 25.

<sup>31</sup> *Id.*, s. 32-33.

Öte yandan, SLB'ler icra edilebilirlik boşluğunu önemli ölçüde gidermektedir. Eğer devlet belirlenen bir tarihe kadar sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşamazsa, mali bir yaptırım devreye girer.<sup>32</sup> Bu mekanizma, hedeflere ulaşmak için somut bir teşvik sağlamakta ve ihracçının hesap verebilirliğini güçlendirmektedir. Bu nedenle yatırımcılar, yeşil tahvillerin proje düzeyindeki şeffaflığını, SLB'lerin sıkı sözleşmesel icra edilebilirliği ile takas edebilirler.

## Piyasa Uygulamaları ve Karşılaştırmalı Değerlendirmeler

SGB piyasası, genel olarak iki farklı segmente ayrılmaktadır: yerleşik ve yüksek hacimli Avrupa modeli ile daha sınırlı hacme sahip olmakla birlikte daha yüksek etkili gelişmekte olan piyasalar segmenti.<sup>33</sup>

Avrupa, SGB piyasasında hem hacim hem de düzenleyici olgunluk bakımından baskın konumdadır. Özellikle Fransa,<sup>34</sup> 2020 yılında likiditeyi artırmayı amaçlayan ikiz tahvil modelini hayata geçiren Almanya<sup>35</sup> ve İtalya, raporlama standartlarının belirlenmesinde birlikte referans noktası oluşturmuştur. Aralık 2024'te yürürlüğe giren ve doğrulayıcıların kaydına ilişkin geçiş sürecinin 2026 yılına kadar aşamalı olarak tamamlanması öngörülen EuGB, standartlaştırılmış dokümantasyonu zorunlu kılmakta ve ihrac gelirlerinin AB Taksonomi Tüzüğü ile uyumlu olmasını şart koşmaktadır. Bu sıkı düzenleyici çerçeve, Avro Bölgesi devlet ihracçıları açısından mütevazı bir "greenium" oluşmasına katkı sağlamıştır.

Diğer yandan ihrac hacimleri görece düşük olmakla birlikte, gelişmekte olan piyasa ihracçıları önemli fiyatlama avantajları elde edebilmektedir. Mısır'ın 2020 yılında aşırı talep gören 750 milyon ABD Doları tutarındaki ilk ihracı, Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesinde bu piyasanın önünü açmıştır.<sup>36</sup> Endonezya ise 2018 yılında dünyanın ilk

<sup>32</sup> *Id.*, s. 34.

<sup>33</sup> The World Bank, "Labeled Sustainable Bonds", Quarterly Market Update: Q3 | October 2025, <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/a0b02007cb79cb92aec74b110b61cd98-0340012025/original/Labeled-bond-market-quarterly-newsletter-Q3-2025.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>34</sup> Resmî açıklamalara göre, 2025 yılının ilk yarısına kadar mevcut veriler esas alındığında, Fransa devlet yeşil tahvilleri bakımından en büyük ihracçı konumundadır. Bkz. Agence France Trésor, "16 May 2025: Presentation of the green OAT framework document update", 2025, <https://www.aft.gouv.fr/en/publications/communiqués-presse/16-may-2025-presentation-green-oat-framework-document-update#:~:text=Since%202017%2C%20France%20has%20been,sovereign%20issuer%20of%20green%20bonds>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>35</sup> Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH (Finanzagentur), "Twin Bond Concept", <https://www.deutsche-finanzagentur.de/en/federal-securities/types-of-federal-securities/green-federal-securities/twin-bond-concept>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>36</sup> Farah Imrana Hussain, "Egypt - The First Sovereign Green Bond in the Middle East and North Africa : Case Study (English)", Washington, D.C.: World Bank Group, 2022, <http://documents.worldbank.org/curated/en/099825212162238314>, erişim 17 Aralık 2025.

devlet yeşil sukuk ihracını gerçekleştirmiştir.<sup>37</sup> Bu segmentte yenilikçi yapılar da dikkat çekmektedir. Şili, gelişmekte olan piyasalar arasındaki en büyük ihraççı konumuna ulaşmasının yanı sıra, ilk Devlet SLB'si ihraç eden ülke olmuştur.<sup>38</sup>

Türkiye de bu piyasaya başarılı biçimde dahil olmuştur. Paris Anlaşması'nın onaylanmasının<sup>39</sup> ve Sürdürülebilir Finansman Çerçeve Dokümanı'nın<sup>40</sup> yayımlanmasının ardından, Türkiye Nisan 2023'te 2,5 milyar ABD doları tutarında ilk yeşil tahvil ihracını gerçekleştirmiştir.<sup>41</sup> Yüksek talep gören bu ihraç, ICMA standartlarıyla uyumlu bir Yeşil Tahvil Çerçevesine dayanmakta olup, dış değerlendirme gerekliliğini içermekte ve yenilenebilir enerjiden temiz ulaşım uzanan projelerin finansmanını hedeflemektedir. Uluslararası ESG sermayesine erişim kabiliyetini ortaya koyan bu ihraç sayesinde Türkiye, enerji politikasının gelişimiyle birlikte daha geniş kapsamlı geçiş finansmanı araçlarına yönelmek bakımından elverişli bir konuma gelmiştir. En önemlisi, bu devlet tahvili referansının, tutarlı bir çerçeve ve güvenilir bir fiyatlama referansı sunarak, uluslararası ESG finansmanına erişmek isteyen Türk şirketleri için destekleyici bir rol üstlenmesi beklenmektedir.

## Geleceğe Yönelik Politika Öncelikleri ve Hukuki Riskler

SGB'lerin geleceği, daha güçlü bir politika uyumu ile "greenwashing" ve siyasi geri adım riskine karşı daha güvenilir koruma mekanizmalarının oluşturulmasına bağlıdır. Bu çerçevede en kritik unsurlardan biri taksonomilerin yakınsamasıdır. EuGB, AB Taksonomisi ile uyumu şart koşarak halihazırda bu yönde önemli bir adım atmış olsa da AB modeli çok daha büyük küresel bir yapbozun yalnızca bir parçasıdır. Bu bağlamda, ülkelerin "yeşil" kavramını farklı biçimlerde tanımlaması, yatırımcıları kafa karıştırıcı bir düzenleyici ortamda yön bulmaya zorlamaktadır. Bu tanımların uyumlaştırılması ise söz konusu belirsizliği ortadan kaldıracak ve ortak bir temel oluşturacaktır.

Raporlama ve doğrulama alanında da benzer bir disipline ihtiyaç bulunmaktadır. Halihazırda yürürlükte olan çeşitli kamuyu aydınlatma kuralları, karışıklıklara ve tutarsızlıklara fazlasıyla alan tanımaktadır. Bu çerçevede, standartlaştırılmış raporlama şablonları, ihraç öncesi ve sonrası zorunlu dış kontroller ve etki raporlarının zamanla

<sup>37</sup> Bkz. Yadav ve diğerleri, s. 7, dipnot [21].

<sup>38</sup> BNP Paribas, "Chile sets a trend with first sovereign sustainability-linked bond", 21 Mart 2022, <https://cib.bnpparibas/chile-sets-a-trend-with-first-sovereign-sustainability-linked-bond/>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>39</sup> Türkiye, Paris Anlaşması'nı 7 Ekim 2021 tarihinde onaylamıştır (07.10.2021 tarihli ve 31621 sayılı Resmî Gazete).

<sup>40</sup> Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, "Republic of Turkey – Sustainable Finance Framework", Kasım 2021, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2021/11/Republic-of-Turkey-Sustainable-Finance-Framework.pdf>, erişim 17 Aralık 2025.

<sup>41</sup> Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, "Press Release", 6 Nisan 2023, [https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/2/2023/04/20230406\\_Press-Release.pdf](https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/2/2023/04/20230406_Press-Release.pdf), erişim 17 Aralık 2025.

zorunlu güvence kapsamına alınması, açıklanan bilgilerin gerçekten karşılaştırılabilir ve güvenilir olmasını sağlayacaktır.

Yatırımcı koruması ise piyasanın hala en zayıf kaldığı alanlardan biridir. Çoğu SGB’de ihrac gelirlerinin yanlış kullanılması veya raporlama yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinin bir temerrüt hali teşkil etmeyeceğini açıkça belirten feragat ve sorumluluk sınırlaması hükümleri yer almaktadır.<sup>42</sup> Bu düzenlemenin temel amacı, yatırımcıların yeşil standartlara uyulmaması gerekçesiyle devleti, tahvili geri ödemeye zorlayabilecek sözleşmesel bir hak elde etmesini önlemek<sup>43</sup> ve böylece devletleri yabancı mahkemelerde dava edilme riskinden korumaktır.<sup>44</sup> Bu sebeple, söz konusu araçlar çoğu zaman çevresel performansa ilişkin bağlayıcı taahhütlerden yoksun olarak değerlendirilmekte; “yeşil” etiketleri hukuki yükümlülüklerden ziyade esasen ihracının itibarına dayanmaktadır.<sup>45</sup> Uygulamada bu durum, yatırımcıların icra edilebilir sözleşmesel haklardan ziyade, büyük ölçüde devletin itibari gücüne güvenmek zorunda kalmaları sonucunu doğurmaktadır.

Son olarak, uzun vadeli güvenilirliğin sağlanabilmesi, ihracın tutarlı ve yerleşik ulusal iklim politikalarına dayandırılmasını gerektirmektedir. Bu kapsamda, ihrac gelirleri ve hedeflerin Paris Anlaşması ile uyumlu NDC’lere bağlanması, iklim hedeflerinin çok yıllık bütçe çerçevelerine entegre edilmesi ve ilgili programların ani politika değişikliklerine karşı korunması büyük önem taşımaktadır.

Bu reformlar bir bütün olarak ele alındığında, SGB’lerin küresel iklim finansmanı mimarisinin güvenilir bir bileşeni olarak işlev görebilmesi için gereken netliği, tutarlılığı ve hesap verebilirliği sağlayacaktır.

## Sonuç

On yıldan kısa bir süre içinde SGB’ler, yenilikçi bir araç olmaktan çıkarak ana akım bir finansman enstrümanına dönüşmüş ve Paris Anlaşması’nın hedeflerini somut yatırım akışlarına dönüştürmek bakımından devletlerin elindeki en önemli araçlardan biri haline gelmiştir. Bu tahviller, iklim eyleminin artık kamu politikasının merkezinde yer aldığına dair açık bir mesaj verirken; devletlerin, çoğu zaman daha düşük maliyetlerle

<sup>42</sup> Bkz. Curtis ve diğerleri, dipnot [25].

<sup>43</sup> Arab Monetary Fund, “Guidance Note on Sovereign Sustainable Instruments”, Mart 2023, s. 46, [https://www.amf.org.ae/sites/default/files/publications/2023-03/Sovereign%20Sustainable%20Instruments%20Guidance%20Note\\_0.pdf](https://www.amf.org.ae/sites/default/files/publications/2023-03/Sovereign%20Sustainable%20Instruments%20Guidance%20Note_0.pdf), erişim 17 Aralık 2025.

<sup>44</sup> Bkz. Hardy, s. 15, dipnot [24].

<sup>45</sup> Ugo Panizza, Beatrice Weder di Mauro, Shuyang Shi ve Mitu Gulati, “The Sovereign Greenium: Big Promise but Small Price Effect”, *Graduate Institute of International and Development Studies International Economics Department Working Paper Series*, Working Paper No. HEIDWP16-2025, 2025, s. 10, 18, [https://repec.graduateinstitute.ch/pdfs/Working\\_papers/HEIDWP16-2025.pdf](https://repec.graduateinstitute.ch/pdfs/Working_papers/HEIDWP16-2025.pdf), erişim 8 December 2025.

ve daha uzun vadelerde, ESG odaklı geniş finansman havuzlarına erişmesini mümkün kılmaktadır. Her bir ihraç, özellikle gelişmekte olan piyasalar bakımından, iki işlevi bir arada yerine getirmektedir: bir yandan acil ihtiyaç duyulan projelerin finansmanını sağlamakta, diğer yandan sermaye piyasası altyapısının ve yerel doğrulama mekanizmalarının hızla geliştirilmesini zorunlu kılmaktadır.

Bununla birlikte, bu araç paradoksal biçimde hem güçlü hem de kırılgan bir nitelik taşımaktadır. Devlet riskinin doğası gereği finansal güvenilirlik büyük ölçüde tartışmasız olmakla birlikte, çevresel güvenilirlik hala bağlayıcı mevzuattan ziyade gönüllü disipline, itibari baskıya ve siyasi sürekliliğe dayanmaktadır. Yatırımcılar, “greenium” avantajları ve portföylerin yeşillendirilmesi sayesinde elde edilen kazanımların risklerden ağır basması nedeniyle bu dengeyi şimdilik tolere etmektedir. Ancak “greenwashing” skandallarının yaygınlaşması veya siyasi geri adımların artması halinde, bu hoşgörünün uzun vadede sürdürülmesi zorlaşacaktır.

Evrilen manzara; yakınsayan taksonomilere, gerçekten standartlaştırılmış ve doğrulanmış raporlamaya ve uzun vadeli ulusal mevzuat ile çok yıllık bütçe programlarına daha sıkı biçimde bağlanan çevresel taahhütlere doğru bir geçişe işaret etmektedir. Çevresel taahhütler, anapara ve faizi geri ödeme taahhüdüyle aynı hukuki ağırlığa yaklaşan bir nitelik kazanana kadar, itibar piyasasının temel güvenlik ağı olmaya devam edecektir. Bu dönüşüm gerçekleştiğinde ise SGB’ler niş bir ürün olmaktan çıkacak; devletlerin borçlanma pratiğinde standart bir araç haline gelecek ve devletlerin iklim taahhütlerini geri ödeme yükümlülükleriyle eşdeğer ölçüde ciddiye aldığı yeni bir dönemin kapısı aralanacaktır.

# Avrupa Birliği'nde Spor Tahkimi Kararlarının Kesin Hüküm Etkisi

H. Semih Öz

Avrupa Birliği Adalet Divanı ("ABAD"), 1 Ağustos 2025 tarihinde *Royal Football Club Seraing SA v. FIFA, UEFA ve URBSFA* davasına dair kararını vermiştir.<sup>1</sup> İlgili kararda ABAD, Spor Tahkim Mahkemesi ("CAS") tarafından verilen hakem kararlarının Avrupa Birliği ("AB") bünyesinde kendiliğinden kesin hüküm (*res judicata*) etkisi doğurmadığı sonucuna ulaşmıştır. ABAD'a göre AB mahkemelerinin söz konusu kararları AB kamu düzenine uygunluk bakımından inceleme yetkisi olmalıdır.

Her ne kadar uyuşmazlık spor hukuku bağlamında ortaya çıkmış ve özellikle CAS'ın zorunlu yargı yetkisi ile yakından ilgili olsa da, ilgili karar esasında ABAD'ın tahkime yaklaşımına dair daha geniş bir çerçeveyi de ortaya koyabilecek niteliktedir.

## Uyuşmazlığın Arka Planı

Belçikalı bir futbol kulübü olan RFC Seraing, 2015 yılında bir spor yatırım şirketi olan Doyen Sports Investment Ltd ("Doyen") ile sözleşme imzalamıştır. İlgili sözleşme, geleceğe yönelik finansman hükümleri içermesinin yanında üç oyuncu üzerindeki ekonomik haklarının yüzde 30'unun Doyen'e devredilmesini öngörmektedir. Bu anlaşma çerçevesinde Doyen 300.000 Euro tutarında ödeme yapmış, RFC Seraing ise ilgili oyunculara yönelik kalan ekonomik hakları üçüncü bir tarafa devretmemeyi taahhüt etmiştir. Bu sözleşmeden kısa bir süre sonra taraflar arasında benzer bir sözleşme daha yapılmış, başka bir oyuncu üzerindeki ekonomik hakların %25'inin de Doyen'e 50.000 Euro karşılığında devri kararlaştırılmıştır.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no C600/23, 1 Ağustos 2025 Tarihli Karar, *Royal Football Club Seraing SA v. FIFA, UEFA and URBSFA*, ECLI:EU:C:2025:617 ("ABAD, *Seraing v. FIFA*").

<sup>2</sup> *Id.*, para. 22-24; *RFC Seraing v. Federation Fédération Internationale de Football Association (FIFA)*, CAS Tahkim Dosya no. 2016/A/4490, 9 Mart 2017 Tarihli Hakem Kararı ("CAS, *Seraing v. FIFA*"), <https://jurisprudence.tas-cas.org/Shared%20Documents/4490.pdf>, erişim 9 Aralık 2025, para. 4-13.

FIFA ve Belçika futbol otoritelerinin yürüttüğü soruşturma neticesinde ise RFC Seraing'e dört transfer dönemi transfer yasağı cezasının yanı sıra 150.000 İsviçre Frangı ceza verilmiştir.<sup>3</sup> Soruşturmayı yürüten kurumlar, her iki sözleşmenin de Oyuncuların Statüsü ve Transferi Talimatı'nın ("RSTP") 18bis ve 18ter maddelerinde yer alan kulüplerin istihdam veya transfer kararları üzerinde üçüncü taraf etkisini yasaklayan ve gelecekteki transferlerden doğan ekonomik hakların üçüncü şahıslara ait olmasını engelleyen kuralların ihlal edildiği sonucuna varmıştır.<sup>4</sup>

RFC Seraing, kararı FIFA Temyiz Komitesi'ne taşımış, burada başvurunun reddedilmesi üzerine ise FIFA kuralları uyarınca zorunlu temyiz yolu olan CAS'a başvurmuştur.<sup>5</sup> Kulüp, CAS nezdinde 18bis ve 18ter maddelerindeki yasakların Avrupa Birliği'nin İşleyişine Dair Antlaşma'nın ("ABİDA") 45, 56, 63, 101 ve 102. maddelerini, yani işçilerin serbest dolaşımı, hizmetlerin serbest dolaşımı, sermayenin serbest dolaşımı ve rekabet kurallarını ve ayrıca İsviçre rekabet hukukunu ihlal ettiğini ileri sürmüştür. Mart 2017'de CAS, FIFA'nın kararını onamış, sadece transfer yasağının süresini indirme yoluna gitmiştir.<sup>6</sup> RFC Seraing, bu karara karşı İsviçre Federal Mahkemesi nezdinde iptal davası açmış ancak mahkeme Şubat 2018'de iptal talebini reddetmiştir.<sup>7</sup>

Bu esnada Doyen ve RFC Sérésien (RFC Seraing'in hâkim ortağı), FIFA disiplin soruşturmasını başlatmadan önce 18bis ve 18ter maddelerinin AB hukukuna aykırı olduğunu ileri sürerek Brüksel mahkemeleri nezdinde FIFA, UEFA ve Belçika Kraliyet Futbol Federasyonu'na ("*Union royale belge des sociétés de football association ASBL*", "*URBSFA*") karşı dava açmıştır.<sup>8</sup> Disiplin soruşturmasının başlamasının ardından RFC Seraing de davaya müdahil olmuştur. İlk derece mahkemesinin yargı yetkisi olmadığına karar vermesi üzerine konu, Brüksel İstinaf Mahkemesi önüne taşınmıştır.

İstinaf aşamasında Brüksel İstinaf Mahkemesi aynı taraflar arasında verilmiş olan CAS kararının kesin hüküm (*res judicata*) etkisine sahip olduğunun kabul edilmesi gerektiğine, ayrıca, URBSFA'nın CAS yargılamasında taraf olmamasına rağmen söz konusu kararın Belçika federasyonu bakımından delil değeri taşıdığına hükmetmiştir.<sup>9</sup>

---

<sup>3</sup> CAS, *Seraing v. FIFA*, para. 24-33; ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 25-26.

<sup>4</sup> CAS, *Seraing v. FIFA*, para. 14-23.

<sup>5</sup> *Id.*, para. 34-39; ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 27-30.

<sup>6</sup> CAS, *Seraing v. FIFA*, s. 46.

<sup>7</sup> *Id.*, para. 31-42; İsviçre Federal Mahkemesi 4A\_260/2017 Numaralı Dosya, 20 Şubat 2018 Tarihli Karar, BGE 144 III 120, s. 135.

<sup>8</sup> CAS, *Seraing v. FIFA*, para. 43-50.

<sup>9</sup> *Id.*, para. 49-50.

## Ön Karar Başvurusu

RFC Seraing, İstinaf Mahkemesi'nin kararını Belçika Temyiz Mahkemesi nezdinde temyiz etmiştir. Davanın AB hukukunun yorumlanmasını gerektirmesi nedeniyle Temyiz Mahkemesi, ABAD'a iki soru yöneltmiştir.<sup>10</sup> Mahkeme özetle şu sorulara cevap aramıştır:

1. Bir hakem kararının AB hukukuna uygunluğu, yalnızca AB üye devletlerinde bulunmayan bir mahkeme tarafından incelendiğinde, AB ulusal mahkemelerinin bu kararı nihai hüküm olarak değerlendirmesi gerekir gerekmediği.
2. Söz konusu kararın AB hukukuna uygunluğu, yalnızca AB üye devletlerinde bulunmayan bir mahkeme tarafından incelendiğinde, AB mevzuatının üye devletlerin ulusal hukukları altında bu kararın üçüncü kişilere karşı delil değerine sahipmiş gibi değerlendirilmesine bir etkisinin olup olmadığı.

## ABAD'ın Kararı

ABAD, incelemesine etkili yargısal koruma hakkının önemini vurgulayarak başlamıştır.<sup>11</sup> Tarafların aralarındaki uyuşmazlıkları tahkime götürmek üzere sözleşme akdedebileceklerini vurgulamıştır.<sup>12</sup> Bununla birlikte tahkim mekanizması AB sınırları içerisinde uygulanacaksa bu mekanizmanın AB hukuku ilkeleri ve AB kamu düzeni ile uyumlu olması gerektiği de not edilmiştir.<sup>13</sup> Dolayısıyla ABAD'a göre AB Temel Haklar Şartı'nın 47. maddesine<sup>14</sup> riayet edilebilmesi için hakem kararlarının yargısal denetime "elverişli" olması gerekmektedir.<sup>15</sup> Bu noktada ABAD *Eco Swiss* ve

<sup>10</sup> Bkz. Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-600/23, Avrupa Birliği Adalet Divanı Madde 98(1) uyarınca Ön Karar Talebinin Özeti, <https://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?text=&docid=280548&pageIndex=0&doclang=EN&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=11481731>, erişim 28 Kasım 2025.

<sup>11</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 69.

<sup>12</sup> *Id.*, para. 81. Ayrıca bkz., Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-124/21, Aralık 2023 Tarihli Karar, *International Skating Union v Commission*, para. 193.

<sup>13</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 82.

<sup>14</sup> Madde 47: "Birlik hukuku tarafından teminat altına alınmış olan hakları ve özgürlükleri ihlal edilen herkes, bu Maddede belirtilen şartlara uygun olarak bir mahkemede etkili bir hukuki yola başvurma hakkına sahiptir. Herkes, daha önceden yasa ile tesis edilmiş bağımsız ve tarafsız bir mahkemede makul bir süre içinde yapılacak adil ve kamuya açık bir duruşma yapılması hakkına sahiptir. Herkes, kendisine bilgi verilmesi, savunulması ve temsil edilmesi fırsatına sahip olmalıdır. Gerekli imkanlara sahip olmayan herkese, bu yardımın adalete etkin bir şekilde ulaşılmasının sağlanması için gerekli olması koşulu ile hukuki yardım sağlanacaktır."

<sup>15</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 83.

*Mostaza Claro* kararlarına atıfta bulunarak söz konusu yargısal denetimin mahiyeti gereği sınırlı olması gerektiğini belirtmiştir.<sup>16</sup>

Ardından ABAD, Hukuk Sözcüsü'nün (*Advocate General*) ifade ettiği görüşe paralel olarak,<sup>17</sup> ihtiyarî tahkim ile zorunlu tahkim arasında bir ayrıma gitmiştir.<sup>18</sup> Spor alanında tahkimin genellikle düzenleme veya denetleme yetkisine sahip federasyonlar veya birimler tarafından tek taraflı olarak dayatıldığını vurgulamıştır. ABAD'a göre bu tür bir zorunluluk, spor kurallarının yeknesak şekilde yorumlanması ve uygulanması da dâhil olmak üzere meşru amaçlara hizmet edebilse de hukuki özerklik, bireyleri AB hukuku kapsamında güvence altına alınan haklarından mahrum bırakamayacaktır.<sup>19</sup>

Esasen profesyonel düzeyde spor müsabakalarına katılmak isteyen bireylerin CAS'ın yargı yetkisini kabul etmekten başka fiilen pek bir seçenekleri bulunmamaktadır. Örneğin FIFA nezdinde, FIFA Statüsü Madde 47(3) ve 50(1), disiplin kararlarına karşı CAS nezdinde temyiz yoluna başvurulmasını zorunlu kılmaktadır.<sup>20</sup> Bu nedenle ABAD, bu tür bir zorunlu mekanizmanın bireylere kararın AB kamu düzenine uygunluğunu denetleyebilecek bir yargı merciine başvuru imkânı tanıyan gerekli güvenceleri sağlamayı zorunlu kıldığına işaret etmiştir.<sup>21</sup> ABAD, bireylerin bu tür meseleleri kararı inceleyebilecek bir üye devlet mahkemesi önüne doğrudan veya dolaylı olarak taşıyabilmesi gerektiğinin altını çizmiştir.<sup>22</sup> Ayrıca AB mahkemeleri yargısal denetimin etkinliği adına kararı incelemenin ötesinde aynı zamanda "*böyle bir aykırılığın tespit edildiği hallerde uygun tüm hukuki sonuçlara*" karar verebilmelidir.<sup>23</sup>

Netice itibarıyla ABAD bir CAS kararının AB hukukuna ve dolayısıyla AB kamu düzenine uygunluğu bir AB mahkemesi tarafından tespit edilmedikçe bu karara kesin hüküm etkisi veya delil gücü tanınamayacağı sonucuna varmıştır.

---

<sup>16</sup> *Id.*, para. 84. Ayrıca bkz., Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-126/97, 1 Haziran 1999 Tarihli Karar, *Eco Swiss China Time Ltd v Benetton International NV.*, para. 35; Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-168/05, 26 Ekim 2006 Tarihli Karar, *Elisa María Mostaza Claro v Centro Móvil Milenium SL.*, para. 34.

<sup>17</sup> Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-600/23, 16 Ocak 2025 tarihli Hukuk Sözcüsü Capeta görüşü ("*Hukuk Sözcüsü Görüşü*"), para., 40, 55, 70-75, <https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=294268&pageIndex=0&doclang=EN&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=12552353>, erişim 28 Kasım 2025.

<sup>18</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 79-80, 93, 97.

<sup>19</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 94-95. Ayrıca bkz., Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-333/21, 21 Aralık 2023 Tarihli Karar, *European Superleague Company*, para. 75; Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-124/21, 21 Aralık 2023 Tarihli Karar, *International Skating Union v Commission*, para. 196.

<sup>20</sup> Madde 47(3): "*Temyiz Komitesi tarafından verilen kararlar, ilgili tüm taraflar bakımından kesin ve bağlayıcıdır. Bu hüküm, CAS nezdinde yapılacak temyiz başvurularına tabidir.*"; Madde 50(1): "*FIFA ve organları tarafından verilen nihai kararlara karşı yapılacak temyiz başvuruları, söz konusu kararın tebliğinden itibaren 21 gün içinde CAS nezdinde yapılır.*"

<sup>21</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 95-105.

<sup>22</sup> *Id.*, para. 76, 100, 108, 121.

<sup>23</sup> *Id.*, para. 103.

## Kararın Önemi

Özünde ABAD, spor yönetiminde tutarlılığı sağlama noktasında CAS tahkiminin kurumsal değerini kabul etmiş olsa da herhangi bir çatışma durumunda AB kamu düzeninin üstün geleceğini tereddütsüz bir şekilde belirtmiştir. Dolayısıyla CAS kararlarının kesin hüküm etkisinden yararlanabilmesi için bu kararların AB kamu düzenine uygunlukları bakımından vaka bazında “etkin” bir yargısal denetime tabi tutulmaları gerekmektedir.

Dikkat çekicidir ki Hukuk Sözcüsü'nün CAS kararlarının esastan tam bir denetime tabi tutulması ve Yabancı Hakem Kararlarının Tanınması ve Tenfizi Hakkında Sözleşme'nin (“New York Sözleşmesi”) bu kararlara uygulanmaması gerektiğini yönündeki görüşünün<sup>24</sup> aksine ABAD, daha ölçülü bir yaklaşım benimsemiştir. “Etkin denetim” kapsamını AB kamu düzeniyle sınırlandırarak ve New York Sözleşmesi'ne atıf yaparak aslında ABAD'ın spor tahkimine biraz daha alan açtığı ifade edilebilir. Ayrıca, Divan tarafından zorunlu ve ihtiyarî tahkim arasında yapılan açık ayırım, ihtiyarî tahkimin böylesi sıkı müdahalelerden nispeten korunabileceğine işaret etmektedir.

CAS kararlarıyla ilgili temel mesele, her bir tahkimde tahkim yerinin otomatik olarak Lozan olması sebebiyle,<sup>25</sup> iptal davaları bakımından yetkili mahkemelerin İsviçre Milletlerarası Özel Hukuk Kanunu Madde 191 uyarınca İsviçre mahkemeleri ve özellikle de İsviçre Federal Mahkemesi olarak belirlenmiş olmasıdır.<sup>26</sup> Nitekim İsviçre bir AB üye devleti olmadığından, İsviçre Federal Mahkemesi'nin bir üye devlet mahkemesi ile eşdeğer şekilde AB hukuku incelemesi yapması ne beklenebilir ne de bu yönde bir yetkisi bulunmaktadır.<sup>27</sup> Ek olarak CAS kararları New York Sözleşmesi kapsamında düzenlenen tenfiz kurallarına tabi olsalar da taraflardan biri genellikle elindeki disiplin yaptırımını tehdidiyle kararları kendi bünyesinde icra etme kabiliyeti olan bir düzenleyici veya denetleyici kurum olduğundan, esasında CAS kararlarının çoğu zaman şekli biçimde tenfiz süreçlerinden geçmeden uygulanması mümkün olmaktadır.<sup>28</sup>

Bunun bir sonucu olarak, bir CAS kararının AB mahkemeleri önüne taşınma ihtimali, tarafları AB üyesi olan sıradan bir ticari tahkim kararına kıyasla çok daha düşük kalmaktadır. Bu usuli boşluğu ele alan ABAD, kamu düzeni denetimi için (iptal veya tenfiz davaları gibi) doğrudan bir başvuru yolunun kullanılmasının şart olmadığını ifade

<sup>24</sup> Hukuk Sözcüsü Görüşü, para. 116-122, 133-134.

<sup>25</sup> Spor Tahkim Mahkemesi, Spor Tahkimi Kuralları, Usul Kuralları, Kural 28, <https://www.tas-cas.org/en/arbitration/code-procedural-rules>, erişim 18 Aralık 2025.

<sup>26</sup> Antonio Rigozzi, “Challenging Awards of the Court of Arbitration for Sport”, *Journal of International Disputes Settlement*, Cilt 1, 2010, s. 220.

<sup>27</sup> *Id.*, s. 252.

<sup>28</sup> Antonio Rigozzi, Sébastien Besson, William McAuliffe, “International Sports Arbitration”, *GAR The European Arbitration Review*, 2018, s. 7.

etmiştir. Taraflar, bunun yerine AB mahkemeleri aracılığıyla bu tür bir denetimi dolaylı olarak (ABAD'ın ifadesiyle "her ne şekilde olursa olsun") talep edebilirler.<sup>29</sup> Dolayısıyla AB sınırları içerisinde resmi bir tenfiz süreci başlatılıp başlatılmadığına bakılmaksızın, bir CAS kararının AB kamu düzenine uygunluğu denetimi yapılabilecektir.

Profesyonel düzeyde büyük spor organizasyonlarına katılmak isteyenler için CAS tahkiminin sıklıkla zorunlu olduğu göz önüne alındığında bu yaklaşım; sporcular, kulüpler ve diğer paydaşlar için daha güçlü bir güvence sağlamaktadır. Ne var ki "etkin denetim" kavramının sınırları halen tam olarak net değildir. Şayet AB üyesi devletlerin mahkemeleri bu kararda belirtilen ilkeleri birbirlerinden farklı şekilde uygularsa, uluslararası spor yargısında hedeflenen "tutarlılığı" zedeleyebilecektir. Yine de ABAD, önceki içtihatlarına atıfta bulunarak etkin bir denetimin uyumsuzluğun esasına ilişkin yerindelik denetimi ile eş anlamlı olmadığını zımnen teyit etmiştir. Öte yandan bu kararın AB mahkemeleri nezdinde CAS kararlarına karşı bir itiraz dalgasını tetiklemesi ihtimali, ABAD'ın en azından kısa vadede hukuki belirlilikten ziyade daha fazla belirsizlik yarattığı sonucuna ulaşmayı mümkün kılabilir. Bu nedenle AB yargısal denetiminin spor tahkimi sistemini felç edecek kadar müdahaleci bir hale gelmemesini sağlamak kritik önemini korumaktadır.

Son bir not olarak ABAD, kararında zorunlu ve ihtiyarî tahkim arasında bir ayrıma gitmiştir. AB kamu düzeninin sürekli gelişen bir kavram olduğu ve yukarıda belirtilen gerekçelerin bir kısmının zaman zaman ticari tahkim bakımından da uygulanabileceği veya gerekli görülebileceği göz önüne alındığında; bu karar, *Nordsee*<sup>30</sup> ile başlayan ve daha sonra *Eco Swiss*, *Mostaza Claro*, *Achmea*<sup>31</sup>, *Komstroy*<sup>32</sup> ve *ISU*<sup>33</sup> davalarıyla devam eden çizginin en son basamağı olarak görülebilir. Divan, tüm bu davalar boyunca tutarlı bir şekilde tahkimi büyük ölçüde AB yargı sisteminin dışında işleyen bir mekanizma olarak ele almıştır. Söz konusu uyumsuzluklar ihtiyarî ticari tahkimden zorunlu spor tahkimine ve yatırımcı-devlet uyumsuzluk çözüm mekanizmalarına (ISDS) kadar farklı yargılama türlerini kapsasa da ABAD, ya ön karar prosedürüne erişimi kısıtlamış, ya ulusal mahkemeler nezdindeki kamu düzeni denetiminin altını çizmiş ya da AB mahkemelerinin öncelikli olarak kararlar bakımından birer filtre görevi

---

<sup>29</sup> ABAD, *Seraing v. FIFA*, para. 115.

<sup>30</sup> Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-102/81, 23 Mart 1982 Tarihli Karar, *Nordsee Deutsche Hochseefischerei GmbH v Reederei Mond Hochseefischerei Nordstern AG & Co. KG and Reederei Friedrich Busse Hochseefischerei Nordstern AG & Co. KG.*, para. 10.

<sup>31</sup> Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-284/16, 6 Mart 2018 Tarihli Karar, *Slowakische Republik (Slovak Republic) v. Achmea BV*; Prof. Dr. Dres. h.c. Burkhard Hess, "The Fate of Investment Dispute Resolution after the Achmea Decision of the European Court of Justice", Max Planck Institute Luxembourg for Procedural Law Research Paper Series No. 2018(3), s. 5, 9.

<sup>32</sup> Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-741/19, 2 Eylül 2021 Tarihli Karar, *Republic of Moldova v Komstroy LLC*; Jed Odermatt, "Is EU Law International? Case C-741/19 Republic of Moldova v. Komstroy LLC and the Autonomy of the EU Legal Order", *European Papers*, Vol.6, No.3, 2021.

<sup>33</sup> Avrupa Birliği Adalet Divanı Dosya no. C-124/21, 21 Aralık 2023 Tarihli Karar, *International Skating Union v European Commission*.

görmedikçe hakem kararlarının AB hukuk sistemine entegre edilmesinden kaçınmıştır. *Seraing* kararı, bir yandan bu yaklaşımı sürdürürken diğer yandan söz konusu denetimin sınırlarını netleştirmektedir. Tüm bu kararların ortak noktası, AB hukukunun özerkliğinin her şeyden üstün olduğu anlayışını yansıtmalarıdır. Dolayısıyla, özel hakemlerin “*Adalet Divanı ile kurulan vazgeçilmez yargısal diyalog olmaksızın AB hukukunu layıkıyla uygulayamayacak*” kişiler<sup>34</sup> olduğu inancı, AB kamu düzeninin gelişen doğası gibi diğer etkenlerle birleştiğinde nihayetinde AB içerisindeki ticari tahkim için de daha olumsuz sonuçlar doğurabilecektir. Bununla birlikte mevcut durumda etkinin daha ziyade spor tahkimiyle sınırlı kaldığı görülmektedir.

Karar sonrası yapılan değerlendirmeler, spor uyuşmazlıklarının çözümünün geleceğine dair hem iyimser hem de karamsar görüşler içermektedir.<sup>35</sup> Nihayetinde, *Seraing* kararının gerçek etkisi, ulusal mahkemelerin önümüzdeki aylar ve yıllarda bu kararda belirtilen ilkelerin fiilen uygulanmaya başlanmasıyla birlikte netlik kazanacaktır.

---

<sup>34</sup> Avrupa Komisyonu'nun Avrupa Parlamentosu ve Konseye Bildirisi, AB içi yatırımların korunması COM(2018) 547, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52018DC0547>, erişim 28 Kasım 2025.

<sup>35</sup> Susannah Moody, “CJEU says CAS awards must receive “effective” public policy review”, 01 Ağustos 2025, Global Arbitration Review, <https://globalarbitrationreview.com/article/cjeu-says-cas-awards-must-receive-effective-public-policy-review>, erişim 28 Kasım 2025.

# Türk Hukuku Uyarınca Anonim Şirketlerde Önemli Miktarda Şirket Varlığının Devri

H. Orhun Atalay

## Giriş

Türk hukukunda bir anonim şirkette önemli miktarda şirket varlığının toptan satışına, 13 Ocak 2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ("TTK") m. 408/2(f) uyarınca genel kurul yetkilidir. Diğer hukuk sistemleri incelendiğinde, şirket varlığının önemli kısmının devrini pay sahiplerinin onayına bağlayan düzenlemeler Almanya<sup>1</sup>, Delaware<sup>2</sup>, İsviçre<sup>3</sup>, Güney Afrika<sup>4</sup>, Filipinler<sup>5</sup> gibi birçok farklı hukuk sisteminde karşımıza çıkmaktadır. Bu tür onay mekanizmaları, esasen pay sahiplerinin menfaatlerini koruma ve şirketin faaliyetlerini sürdürülebilirlik kabiliyetini tehlikeye atabilecek önemli işlemlerin kontrol altında tutulması amacı taşımaktadır.

Sınır ötesi ya da yurt içi işlemlerde, ister varlık devri ister pay devri şeklinde yapılandırılmış olsun, işlemin konusunu devreden tarafın tek veya önemli miktarda varlığının oluşturduğu durumlarda genel kurul onayının alınması gerekliliği ortaya çıkabilir. Bu

<sup>1</sup> Aktiengesetz, 6 Eylül 1965 tarihli, Bundesgesetzblatt (Federal Resmî Gazete) I, s. 1089, m. 179/a-1 uyarınca, "Bir anonim ortaklığın şirket malvarlığının tamamını devretme borcu altına girdiği sözleşmeler [...] genel kurul tarafından alınacak bir kararı gerektirir." Bu kuralın Alman hukuku bakımından daha geniş uygulamasına ilişkin olarak ayrıca bkz. Alman Federal Yüksek Mahkemesi, 83/122 sayılı Karar (Holzmüller Kararı).

<sup>2</sup> Delaware Genel Şirketler Kanunu (Delaware General Corporation Law), Bölüm 8, m. 271(a). Amerika Birleşik Devletleri bakımından örnek olarak Delaware hukukunun seçilmesinin nedeni, şirket kuruluşları açısından eyaletin baskın konumudur. 2024 itibarıyla Fortune 500 şirketlerinin %66,7'si ve ABD'deki halka arz olan şirketlerin %81,4'ü Delaware'de kurulmuştur. Bkz. *Delaware Division of Corporations*, 2024 Annual Report, s. 1. Ayrıca, bu kuralın Delaware hukuku kapsamındaki uygulamasına ilişkin olarak ayrıca bkz. *Delaware Court of Chancery*, *Chancellor McCormick*, 2021-0946-KSJM sayılı, 22 Mayıs 2023 tarihli karar.

<sup>3</sup> İsviçre Federal Mahkemesi, 1. Hukuk Dairesi, 116 II 320 sayılı ve 24 Nisan 1990 tarihli karar.

<sup>4</sup> 2008 tarihli Şirketler Kanunu (Companies Act 2008, Kanun No. 71), "Malvarlığının veya teşebbüsün tamamının ya da büyük bir kısmının devrine ilişkin teklifler" başlıklı m. 112.

<sup>5</sup> Nestor Gernando T. Siazon, "Update on Swiss Corporate Asset Transfers", <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=32826a55-29b8-4f9e-aae7-561e2906ff49>, erişim 23 Kasım 2025.

tür onay yükümlülükleri, işlemin zaman yönetimini etkileyebilecek güçlükler yaratabilir. Varlık devrine ilişkin hukuki çerçevenin doğru anlaşılması, ortaklık yapılarının kurulması ve sürdürülebilirliği açısından da önem taşır. Bu anlamda, gerek pay sahipleri sözleşmelerinin müzakeresinde gerekse ortaklar arasında sonradan doğabilecek uyuşmazlıkların çözümünde önem arz eder.

Bu makale, TTK'nın önemli miktarda şirket varlığının devrine ilişkin yaklaşımını ele almaktadır. Özel olarak, "önemli miktarda" kavramının kapsamına göre hangi işlemlerin genel kurulun yetki alanına girdiğini, genel kurul toplantılarında uygulanacak toplantı ve karar yeter sayılarını ve genel kurul kararı olmadan önemli miktarda varlık satışına ilişkin üçüncü kişilerle yapılan işlemlerin geçerliliğini incelemektedir.

## TTK m. 408/2(f) Uyarınca Genel Çerçeve ve "Önemli Miktarda" Şirket Varlığının Kapsamı

### A. Genel Çerçeve

Türk Ticaret Kanunu m. 408/2(f), anonim şirketlerde "önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı" işlemini genel kurulun devredilemez ve vazgeçilemez yetkilerinden biri olarak düzenlemiştir.<sup>6</sup>

1956 ila 2012 yılları arasında yürürlükte bulunan mülga 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda bu hususa ilişkin açık bir hüküm yer almıyordu. Ancak eski kanun döneminde Yargıtay, şirket varlığının önemli bir kısmının devri söz konusu olduğunda genel kurul kararı alınması gerektiği yönünde içtihat geliştirmiştir. Yargıtay, ilgili kararlarında şirket faaliyetleri açısından kritik öneme sahip varlıkların satılmasının fiili tasfiye niteliği taşıyabileceğini, tasfiyenin ise kanunda öngörülen bir usule tabi olduğunu belirtmiştir. Bu nedenle, tasfiye sürecinde aynı işlem genel kurulun yetkisi olarak düzenlendiğinden, aktif bir şirketin benzer nitelikte varlık satışları için de aynı usulün uygulanması gerektiği sonucuna varmıştır.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> TTK m. 408/2: "Çeşitli hükümlerde öngörülmüş bulunan devredilemez görevler ve yetkiler saklı kalmak üzere, genel kurula ait aşağıdaki görevler ve yetkiler devredilemez: [...] f) Önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı [...]".

<sup>7</sup> Bkz. Yargıtay 11. HD., E. 1999/8298, K. 2000/19, 17.01.2000 tarihli kararı, Yargıtay 11. HD., E. 2005/1362, K. 2006/1253, 13.02.2006 tarihli kararı, Yargıtay 11. HD., E. 2007/13482, K. 2009/2957, 13.03.2009 tarihli kararı, Yargıtay 11. HD., E. 2009/8122, K. 2009/11125, 28.10.2009 tarihli kararı.

TTK m. 408/2(f), Yargıtay'ın eski kanun dönemindeki bu içtihadı dikkate alınarak kanun tasarisına eklenmiştir.<sup>8</sup> Ancak hükümde geçen “önemli miktarda şirket varlığı” ifadesi ne doktrinde ne de Yargıtay kararlarında yeknesak bir tanıma kavuşmuştur. Bu belirsizlik, esasen madde metnindeki muğlaklıktan kaynaklanmaktadır.

## B. Doktrin Görüşleri

Türk hukuku doktrininin, kanun koyucunun “önemli miktarda” ifadesini özellikle kullanması karşısında, kuralın fiili tasfiye bağlamının ötesine taşındığı hususunda büyük ölçüde mutabık olduğu söylenebilir. Bununla birlikte, “önemli miktarda” şirket varlığının belirlenmesine yönelik ölçütlere yönelik olarak görüş birliği bulunmamaktadır.

Doktrinde bir görüş, nicel ölçütlere dayanan bir yaklaşım benimsemekte ve hükümde sabit bir eşik değer öngörülmesi gerektiğini, ya da mevcut hükmün lafzı karşısında dahi, hâkimlerin 22 Kasım 2001 tarihli ve 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu m. 4 uyarınca takdir yetkilerini kullanırken ilgili diğer düzenlemelere başvurabileceklerini ileri sürmektedir.<sup>9</sup>

- Örneğin, Esra Hamamcıoğlu ve Levent Biçer, nicel bir eşik belirlenmesinin hem hukuk güvenliği hem de şirketin ve üçüncü kişilerin menfaatlerinin korunması bakımından gerekli olduğunu savunmaktadır. Bu doğrultuda kanun koyucunun TTK m. 408/2(f) hükmünde, şirket varlığının %60'ını aşan devirlerin genel kurul onayına tabi tutulması gerektiğini düzenleyebileceklerini belirtmişlerdir.<sup>10</sup>
- Ersin Çamoğlu ise, halka açık şirketler için Önemli İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nde (II-23.1) belirlenen, toplam aktifler veya şirket değeri üzerinden uygulanan %50'lik eşik değer hâkimler tarafından TTK m. 408/2(f)'nin uygulanmasında dikkate alınabileceğini belirtmiştir.<sup>11</sup>

<sup>8</sup> TTK Hakkında Adalet Komisyonu Raporu: “Ayrıca Tasarının 408 inci maddesinin ikinci fıkrasına yeni f) bendi eklenmiştir. Yeni hüküm, Yargıtay içtihatlarına uygun olarak önemli miktarda şirket varlığının toptan satışının yönetim kurulu tarafından yapılamayacağı, bunun genel kurulun devredilemez ve münhasır yetkilerinden olduğu açıkça hükme bağlanmıştır.”

<sup>9</sup> 4721 Sayılı ve 22 Kasım 2001 Tarihli Türk Medeni Kanunu, m.4: “Kanunun takdir yetkisi tanıdığı veya durumun gereklerini ya da haklı sebepleri göz önünde tutmayı emrettiği konularda hâkim, hukuka ve hakkaniyete göre karar verir.”

<sup>10</sup> Esra Hamamcıoğlu - Levent Biçer, “Anonim Ortaklıklarda Genel Kurulun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı ve Uygulama Alanı (TTK m. 408/2-f)”, Kadir Has Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 1, Sayı 1, Haziran 2013, (“Biçer-Hamamcıoğlu”) s. 41.

<sup>11</sup> Ersin Çamoğlu, “Anonim Ortaklık Genel Kurulunun Devredilemez Yetkileri Kapsamında Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı”, Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, 2019, s. 332-333. 27 Haziran 2020 tarihli ve 31168 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.3) ile bu oranın %75'e yükseltildiği not edilmelidir.

Diğer bir görüş ise işlemin ve şirket varlığının niteliğine yönelik unsurların dikkate alınması gerektiğini savunmaktadır. Bu bağlamda Mehmet Helvacı, bir işlemin önemli miktarda şirket varlığını içerip içermediğinin değerlendirilmesinde satışın amacı ve gerekçesinin göz önünde bulundurulması gerektiğini belirtmektedir. Bu doğrultuda, örneğin bir şirketin mülkiyetindeki tek fabrikanın satışının dahi, elde edilecek gelirin nasıl kullanılacağı ve satışın gerekçesi dikkate alındığında, her durumda “önemli miktar” olarak nitelendirilmeyebileceğini ifade etmektedir.<sup>12</sup>

### C. Yargıtay İçtihadı

Yargıtay, kararlarında bu konuda kapsamlı veya yol gösterici ilkeler belirlemekten kaçınmıştır.

- Yargıtay, kararlarının büyük bir bölümünde TTK öncesi dönemde oluşturduğu içtihadı sürdürmektedir. Bu kapsamda, devrin şirketin faaliyetleri üzerindeki etkisine dayalı bir değerlendirme yapmaktadır. Bununla birlikte, Yargıtay’ın “hayati önemi bulunan”<sup>13</sup> veya satışı “şirketin asli faaliyetini yürütmesini imkânsız kılacak”<sup>14</sup> varlıklar gibi farklılık gösteren kriterler uyguladığı görülmektedir.
- Ancak, diğer bazı kararlarında, yüksek mahkemenin daha geniş bir yaklaşım benimsediği ve bir varlığın şirketin faaliyetleri için hayati öneme sahip olmasa bile “önemli miktar” teşkil edebileceğini kabul ettiği görülmektedir. Örneğin, 2023 yılında verilen bir kararda, bir şirket taşınmazının 1/3 payının önemli miktarda şirket varlığı olarak kabul edileceğine ve bu nedenle satışı için genel kurul kararı gerektiğine hükmetmiştir.<sup>15</sup>

## Genel Kurulda Yeter Sayılar

TTK m. 408/2(f)’nin uygulanmasında doktrin ve Yargıtay içtihatlarında görüş birliği bulunmayan hususlardan biri, alınacak genel kurul kararı için gerekli yeter sayılara ilişkindir.

<sup>12</sup> Mehmet Helvacı “Anonim Ortaklık Genel Kurulunun Devredilemez Bir Yetkisi Olarak Önemli Miktarda Şirket Varlığının Toptan Satışı - Temel Sorunlar, Hükmün Yorumu ve Uygulanması Hakkında Düşünce ve Öneriler”, Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu III, 2020 (“Helvacı”), s. 53.

<sup>13</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2017/1837, K. 2018/7055, 14.11.2018 tarihli kararı.

<sup>14</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2020/8038, K. 2022/4957, 16.06.2022 tarihli kararı; ayrıca bkz. Yargıtay 11. HD., E. 2024/3621, K. 2025/3752, 28.05.2025 tarihli kararı.

<sup>15</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2022/2437, K. 2023/6146, 25.10.2023 tarihli kararı.

## A. Genel Çerçeve

TTK m. 418 hükmü uyarınca, genel kurul toplantılarında toplantı yeter sayısı sermayenin en az 1/4'ü, karar yeter sayısı ise toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğudur. TTK m. 408/2(f) uyarınca alınacak kararlar bakımından TTK'da daha yüksek bir eşik gerektiren açık bir hüküm bulunmamaktadır. Bu nedenle, ilk bakışta m. 418'de yer alan olağan yeter sayıların m. 408/2(f) uyarınca alınacak kararlara da uygulanacağı düşünülebilir. Ancak, TTK m. 538(2), tasfiye sürecinin bir parçası olarak şirket varlıklarının toptan satışı ile ilgili genel kurul kararlarında aranacak yeter sayılar için m. 421'e atıf yapmakta, yani bu kararların şirketin mevcut sermayesinin en az %75'inin olumlu oylarıyla alınacağını öngörmektedir.

Ayrıca, Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik ("Yönetmelik") m. 22/12, önemli miktarda şirket varlığının satışına ilişkin her türlü genel kurul kararının, şirket sermayesinin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahiplerinin olumlu oylarıyla alınacağını öngörmektedir.<sup>16</sup> Normlar hiyerarşisini açıkça ihlal ettiği için doktrinde eleştirilse de<sup>17</sup>, bu düzenlemenin, TTK öncesi Yargıtay içtihadından etkilenmiş olduğu söylenebilir. Nitekim Yargıtay, eski kanun dönemindeki içtihadında fiili tasfiye temelli bir gerekçelendirme yaptığından, tasfiye sırasında varlıkların toptan elden çıkarılmasını düzenleyen eski Ticaret Kanunu m. 443(2) uyarınca, aktif şirketlerin alacağı genel kurul kararlarında da nitelikli çoğunluk aramaktaydı.<sup>18</sup>

## B. Doktrin Görüşleri

Doktrinde, önemli miktarda şirket varlığı satışına ilişkin kararlarda aranacak yeter sayılar konusunda bir görüş birliği bulunmamaktadır.

- Bazı yazarlar, TTK'nın açıkça artırılmış bir yeter sayı şartı getirmediğini dikkate almaktadır. Bu yazarlar, TTK m. 538(2)'de belirtilen nitelikli çoğunluğun tasfiye sürecinde alınan kararlar için uygulanması gerektiğini ve bu nedenle aktif şirketlerin varlık satışlarına kıyas yoluyla uygulanamayacağını savunmaktadır. Yine Yönetmelik'te yer alan ve şirket sermayesinin en az yüzde yetmiş beşini temsil eden pay sahiplerinin olumlu oyunu arayan hükmün TTK ile tutarsız olduğunu ve bu nedenle uygulanmaması gerektiğini belirtmektedirler.<sup>19</sup>

<sup>16</sup> 28481 Sayılı ve 28 Kasım 2012 Tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik m. 22/12.

<sup>17</sup> Abuzer Kendigelen, "Anonim Şirketlere İlişkin Hükümlerde Benimsenen Bazı Ağırlaştırılmış Nisaplar Bilinçli Bir Tercihin Ürünü Mü?" Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı, 2015, s. 101, dipnot [11].

<sup>18</sup> Bkz. Yargıtay 11. HD., E. 1984/6072, K. 1985/270, 30.01.1985 tarihli kararı; Yargıtay 11. HD., E. 1999/8298, K. 2000/19, 17.01.2000 tarihli kararı.

<sup>19</sup> Abuzer Kendigelen, *Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, 3. Bası, On İki Levha Yayıncılık, 2016, s. 309; Helvacı s. 60-62.

- Öte yandan, doktrindeki hâkim görüş, TTK m. 538(2)'nin kıyasen uygulanmasıyla yüzde yetmiş beş yeter sayı şartının getirilmesinin hükmün amacına daha uygun olacağı görüşündedir. Bu görüş temel olarak, tasfiye halindeki şirketler ile aktif şirketler arasında önemli miktarda varlık satışını ayırt etmek için herhangi bir gerekçe bulunmaması ve bu tür bir yorumun pay sahiplerine yeterli korumanın sağlanması için zorunlu olmasına dayanmaktadır.<sup>20</sup>

## C. Yargıtay İçtihadı

Yargıtay'ın toplantı ve karar yeter sayıları konusundaki içtihadı yeknesak değildir. Bazı kararlar, TTK m. 538(2) uyarınca m. 421'de yer alan nitelikli çoğunluğun uygulanması gerektiği yönündedir. Yüksek mahkeme, diğer birtakım kararlarında ise TTK m. 418'de bulunan olağan yeter sayıların aranacağı yönünde hüküm tesis etmiştir.

- Örneğin, 2019 yılında verdiği kararlardan birinde Yargıtay, somut olayda alınan genel kurul kararının yüzde yetmiş beşlik nitelikli yeter sayı sağlanmadan alındığı gerekçesiyle, ilgili genel kurul kararının iptalini onamıştır. Kararın gerekçesi hem TTK m. 538 atfıyla m. 421'e, hem de Yönetmelik m. 22/12'ye dayanmaktadır.<sup>21</sup>
- Öte yandan, yüksek mahkeme 2021 yılında verdiği bir kararda ise önemli miktarda şirket varlığının toptan satışı ile ilgili kararlar için TTK m. 418'de yer alan olağan yeter sayıların uygulanacağına hükmetmiştir. Yargıtay bu kararda, TTK'da bu tür kararlar için nitelikli çoğunluk gerektiren herhangi bir hüküm bulunmadığını belirtmiş, kanun koyucunun nitelikli çoğunluk şartı arama amacının, kanunda açıkça belirtilmesi gerektiğini vurgulamıştır. Yönetmelik'te yer alan nitelikli çoğunluk şartı bakımından ise mahkeme, bu hükmün aktif şirketlere uygulanamayacağını, çünkü bu şekilde bir yorumun normlar hiyerarşisini ihlal edeceğini ifade etmiştir.<sup>22</sup>

## Hükme Aykırılığın Sonuçları

TTK m. 408/2(f)'nin kapsamına giren bir satış işleminin genel kurul kararı olmadan yapılmasının, satış işleminin geçerliliğine etkisi de önemli bir husustur. Türk hukuk doktrininde bir görüş, genel kurul kararının yokluğu, butlanı veya iptali halinde

<sup>20</sup> Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), *Ortaklıklar Hukuku*, Cilt I, 16. Bası, 2025, s. 551; Tolga Ayoğlu "Önemli Miktarda Şirket Varlığının Satışında Genel Kurul Kararının Hukuki Niteliği", *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 5, Sayı 1, Haziran 2017 ("Ayoğlu"), s. 95; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, Cilt II, 5. Bası, 2024, s. 1057.

<sup>21</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2017/3458, K. 2019/558, 21.01.2019 tarihli kararı.

<sup>22</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2020/306, K. 2021/6945, 08.12.2021 tarihli kararı.

üçüncü kişilerle yapılan işlemin otomatik olarak geçersiz hale gelmemesi gerektiğini savunmaktadır.<sup>23</sup> Bu görüş temel olarak aşağıdaki gerekçelere dayanmaktadır:

- Genel kurul, Türk hukukunda bir iç organ niteliğindedir (TTK m. 371(4)) ve TTK m. 408/2(f) kapsamında alınacak kararların bu kurala bir istisna teşkil ettiğine ilişkin, kanunda bir ifade yer almamaktadır.
- Şirket ile işlem yapan üçüncü kişilerin hukuki güvenliği korunması, ticari yaşamın önemli bir parçasıdır.

Öte yandan, doktrindeki hâkim görüş, TTK m. 408/2(f)'yi, şirket içindeki iç ihlallerin üçüncü şahıslarla yapılan işlemleri etkilemediği kuralına bir istisna olarak görmektedir. Buna göre, genel kurul kararı mevcut değilse, batılsa veya iptal edilmişse, şirketin varlıklarının önemli bir kısmının üçüncü şahıslara satışı da geçersiz<sup>24</sup> olacaktır.<sup>25</sup>

Yargıtay da doktrinindeki hâkim görüşü paylaşmaktadır:

- Yargıtay, bir kararında, genel kurul kararı olmadan yönetim kurulu ve şirket yetkililerinin işlemi gerçekleştirme yetkisi olmadığını, başka bir deyişle şirket adına hareket etmek için fiil ehliyetine sahip olmadıklarını ve bu nedenle genel kurul onayı olmadan yapılan önemli miktarda varlık satışının kesin hükümsüz olduğuna hükmetmiştir.<sup>26</sup>
- Başka bir kararında ise daha da ileri giderek, TTK m. 408/2(f) kapsamındaki varlık satışına ilişkin bir işlemin, gerekli genel kurul kararı olmaksızın şirket yetkilileri tarafından gerçekleştirilmesi halinde, bu satış işleminin yok hükmünde olduğunu belirtmiştir.<sup>27</sup>

---

<sup>23</sup> Ayoğlu, s. 100-102; Alihan Aydın, "Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun Temsil Yetkisinin Sınırları ve Temsil Yetkisinin/Gücünün Kötüye Kullanılması Sorunu", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt 30, s. 164-166.

<sup>24</sup> Doktrinde, üçüncü kişilere yapılan devrin genel kurul kararı olmaksızın gerçekleştirilmesi hâlinde işlemin askıda hükümsüz olduğu, genel kurulun sonradan vereceği bir onay kararı ile işlemin geçerlilik kazanacağı kabul edilmektedir. Buna karşılık, genel kurul tarafından sonradan da onay kararı alınmaması durumunda, satış işleminin kesin hükümsüz olacağı kabul edilmektedir. Bkz. Helvacı, s. 73-74; Feyzan Hayal Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), *Anonim Şirketler Hukuku*, Cilt 2/1, 1. Bası, 2024, s. 99.

<sup>25</sup> Şehirali Çelik (Kırca/Manavgat), s. 97; Biçer-Hamamcioğlu, s. 47; Emin Çamurcu, *Anonim Ortaklık Genel Kurul Kararlarının İptaline Bağlı Hukuki Sonuçlar*, Galatasaray Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2020, s. 196; Helvacı, s. 71-75.

<sup>26</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2016/3810, K. 2017/3294, 01.06.2017 tarihli kararı.

<sup>27</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2020/8038, K. 2022/4957, 16.06.2022 tarihli kararı.

## Sonuç

Türk hukuku da dahil olmak üzere birçok hukuk sistemi, bir şirketin varlıklarının önemli bir kısmının devrini özel olarak düzenlemekte ve bu nitelikteki işlemler için pay sahiplerinin onayını aramaktadır. Ancak, TTK m. 408/2(f)'nin uygulaması hâlâ yeknesak olmaktan uzaktır. Satışı genel kurul kararı gerektiren “*önemli miktarda şirket varlığı*” kapsamının nasıl belirleneceği konusunda doktrinde görüş birliği bulunmadığı gibi, Yargıtay da bugüne kadar verdiği kararlarda bu hususta yol gösterici ilkeler belirlemekten kaçınmış ve tutarlı bir içtihat oluşturmamıştır. Genel kurul kararlarında uygulanacak yeter sayılar konusunda da doktrin görüşleri benzer şekilde farklılık göstermektedir. Yargıtay da aynı şekilde, konuya ilişkin bazı kararlarında TTK m. 418'de düzenlenen olağan yeter sayıları uygularken, diğer birtakım kararlarında ise TTK m. 538(2)'de yer alan atfı dikkate alarak, m. 421(3)'de yer alan nitelikli çoğunluğu aramaktadır.

Hükmün Yargıtay tarafından tutarlı bir şekilde uygulanan bir yönünü, genel kurul kararı olmaksızın yapılan önemli miktarda varlık satışının geçersiz olduğunu kabul eden kararlar teşkil etmektedir. Bu yorum pay sahiplerinin haklarının korunması açısından olumlu olsa da, üçüncü kişilerin hukuki güvenliğini zedelediği için doktrinde eleştirilmektedir.

Hem “*önemli miktarda*” ifadesinin kapsamı hem de aranacak yeter sayılar bakımından mevcut belirsizlikler, ayrıca üçüncü kişilerle yapılan işlemin hükme aykırılığı halinde doğan geçersizlik riski, varlık devri yapmak isteyen şirketler için güçlükler sebep olmakta, ve daha net kanuni düzenlemelerin (veya içtihat belirliliğinin) gerekliliğini öne çıkarmaktadır.

# KABİNE

LAW OFFICE



## İstanbul Ofisi

Büyükdere Cad No. 195  
D:6, Levent, 34394  
İstanbul, TÜRKİYE  
+90 (212) 278 64 13

## Londra Ofisi

1 Mark Sq. EC2A 4EG,  
Londra, Birleşik Krallık

info@kabinelaw.com  
www.kabinelaw.com

Kabine Insights  
Sayı: 03 | Aralık 2025

©Kabine Law Office, Aralık 2025

