

Mert Kerem AKSOY

**TEZGAHÜSTÜ PİYASADA KURULAN
OPSİYON SÖZLEŞMELERİ**



**FİLİZ KİTABEVİ
İSTANBUL
2026**



Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri San. ve Tic. Ltd. Şti.
Genel Yayın No | General Publication Number: 1362
Sertifika no | Certificate Number: 77398

Filiz Kitabevi

Yayın No | Publication Number: 2026/112

Kitap Adı: Tezgahestü Piyasada Kurulan Opsiyon Sözleşmeleri

Book Title: Over-the-Counter Option Contracts

ISBN: 978-625-5007-12-4

DOI: doi.org/10.64161/filiz.9786255007124

Yazar(lar) | Author(s): Mert Kerem AKSOY | orcid.org/0009-0006-7386-4530

Kurum | Institution: Türk-Alman Üniversitesi (Doktora Öğrencisi)

Konu Kategorisi | Subject Categories: Finans, Banka, Ekonomi Hukuku, Sermaye Piyasası Hukuku

Yayın Türü | Publication Type: Kitap | Book - Monograph

Yayın Dili | Language: Türkçe | Turkish

Ebat | Dimensions: 16 x 23 cm

Baskı Sayısı | Edition: 1

Sayfa Sayısı | Pages: 166

Yayın Tarihi | Publication Date: Eylül 2026 | September 2026

Yayın Yeri | Place of Publication: İstanbul, Türkiye

Mizanpaj | Layout: Vildan YAVUZ

Baskı ve Cilt | Printing and Binding: Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri San. ve Tic. Ltd. Şti.
(Sertifika no: 77398)

© All rights reserved | Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım Petrol Ürünleri
San. ve Tic. Ltd. Şti.



Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri San. ve Tic. Ltd. Şti.
Mollahüsrev Mah. Cemalyener Tosyalı Cad. No: 57A
Vefa-Fatih / İstanbul • Tel: +90 (212) 527 07 18
www.filizkitabevi.com • bilgi@filizkitabevi.com

*Hayattayken öğrettiği her şeyle yolumu aydınlatan,
ardından bıraktığı ışıkla bugün de bana rehberlik
eden canım babama...*

ÖNSÖZ

“Tezgahüstü Piyasada Kurulan Opsiyon Sözleşmeleri” başlıklı bu çalışma Türk-Alman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı kapsamında bir yüksek lisans tezi olarak hazırlanmış, akabinde başta bir bölüm olmak üzere çeşitli eklemeler ve bazı tashihler yapılmak suretiyle, yayına sunulmuştur.

Tezgahüstü piyasaya dönük çalışmalar son derece sınırlı sayıdadır. Bir tür türev sözleşme olan opsiyon sözleşmesine ilişkin çalışmalar ise çoğunlukla merkezi piyasa ölçeğindedir. Açıklanan durum, tezgahüstü piyasada kurulan opsiyon sözleşmelerine ilişkin bu çalışmanın hazırlanmasını teşvik etmiştir.

Çalışmamın konu seçiminden tamamlanmasına kadar geçen süreçte karşılaştığım sorunlara çözüm üretmemi sağlayan, yapıcı eleştiri ve önerileriyle bana yol gösteren danışman hocam Doç. Dr. M. Tolga Özer’e sonsuz teşekkür ederim.

Tez savunma jürimde yer almayı kabul ederek beni onurlandıran sayın hocalarım Prof. Dr. Zekeriya Kurşat’a ve Prof. Dr. Koray Demir’e tez çalışmama ilişkin paylaştıkları değerli görüş, değerlendirme ve önerileri için en içten teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her döneminde yanımda olan, sabrı ve fedakârlığıyla desteğini her daim hissettiğim kıymetli anneme ve akademik hedeflerine ulaşmada kendisine her zaman gıpta ettiğim değerli ablama ne kadar teşekkür etsem azdır.

Bu çalışmanın hazırlanması sürecinde birçok dostumun manevi desteği de yadsınamaz. Bir veya birkaçının ismini anmak şüphesiz diğerlerine haksızlık olur. Kaldı ki, onlar kendilerini çok iyi biliyor. Hepsine ayrıca teşekkür ederim.

Kitabın yayına hazırlanmasında emeği geçen tüm Filiz Kitabevi çalışanlarına teşekkür ederim.

Kitabın, başta hukuk camiasına ve sermaye piyasasına ilgi duyanlara faydalı olmasını temenni ederim.

Eylül 2026

Mert Kerem Aksoy

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	V
İÇİNDEKİLER.....	VII
KISALTMALAR.....	XIII
ÖZET.....	XV
ABSTRACT	XVI
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

OPSİYONLARIN TARİHSEL VE KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ TEMEL KAVRAMLARI VE TÜRLERİ

1.1. Opsiyon Kavramının Tarihçesi	3
1.1.1. Türkiye’de Opsiyon Piyasalarının Gelişimi ve Yasal Düzenlemeler	6
1.2. Opsiyonların Finans Piyasalarındaki Yeri.....	8
1.2.1. Sermaye Piyasası Aracı Olarak Opsiyon Kavramı ve Türev İşlem Niteliği.....	9
1.2.2. Opsiyonların Kaldıraç Etkisi	9
1.3. Opsiyonların Kullanım Amaçları.....	11
1.3.1. Riskten Korunma (Hedging).....	11
1.3.2. Spekülasyon.....	11
1.3.3. Arbitraj.....	12
1.4. Opsiyon Sözleşmesinin Temel Kavramları.....	12
1.4.1. Opsiyon Alıcısı ve Satıcısı, Uzun ve Kısa Pozisyon	12
1.4.2. Dayanak Varlık	13
1.4.3. Temsili Değer.....	13
1.4.4. Opsiyon Vadesi	13
1.4.5. Kullanım Fiyatı.....	14

VIII

1.4.6. Opsiyon Primi (Premium).....	14
1.5. Opsiyon Türleri	17
1.5.1. Hakkın Türü Bakımından Opsiyonlar.....	17
1.5.1.1. Alım(Call) Opsiyonları	17
1.5.1.2. Satım(Put) Opsiyonları	17
1.5.1.3. Karmaşık Opsiyonlar	17
1.5.2. Dayanak Varlık Bakımından Opsiyonlar	18
1.5.2.1. Hisse Senedi Opsiyonları	18
1.5.2.2. Endeks Opsiyonları.....	18
1.5.2.3. Döviz Opsiyonları.....	19
1.5.2.4. Faiz Opsiyonları.....	19
1.5.2.5. Emtia Opsiyonları	19
1.5.2.6. Borçlanma Araçları(Bono-Tahvil) Üzerine Opsiyonlar	20
1.5.2.7. Diğer Dayanak Varlıklar	20
1.5.2.8. Kripto Varlıkların Durumu	20
1.5.3. Karlılık Durumlarına Göre Opsiyonlar	22
1.5.3.1. Parada Opsiyon	22
1.5.3.2. Para Dışı Opsiyon	22
1.5.3.3. Başabaş Opsiyon	22
1.5.4. Vadelerine Göre Opsiyonlar.....	22
1.5.4.1. Avrupa Tipi Opsiyon	22
1.5.4.2. Amerikan Tipi Opsiyon.....	23
1.5.5. Örgütlenme Yapılarına Göre Opsiyonlar	23
1.5.5.1. Organize Piyasalar	24
1.5.5.2. Tezgahüstü (Over the Counter) Piyasalar.....	24

İKİNCİ BÖLÜM

TEZGAHÜSTÜ PİYASADA YATIRIM KURULUŞLARININ ALIM SATIM ARACILIĞI FAALİYETİ ÇERÇEVESİNDE OPSİYON SÖZLEŞMELERİNİN KURULUŞU VE HUKUKİ NİTELİĞİ

2.1. Tezgahüstü Piyasada Alım Satım Aracılığı Faaliyeti.....	27
2.1.1. Genel olarak.....	27
2.1.2. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri.....	29
2.1.2.1. Emir İletimine Aracılık Yöntemi.....	29
2.1.2.2. İşlem Aracılığı Yöntemi	30

2.1.2.3. Portföy Aracılığı Yöntemi	32
2.1.3. Yan Hizmetler	35
2.2. Tezgahüstü Piyasada Kurulan Opsiyon Sözleşmesinin Tanımı ve Hukuki Niteliği	35
2.2.1. Tanımı	35
2.2.2. Hukuki Niteliği	37
2.2.2.1. Hukuki Niteliğe İlişkin Teoriler	37
2.2.2.1.1. Ön Sözleşme Teorisi	37
2.2.2.1.2. İcap Teorisi	39
2.2.2.1.3. Şart Teorisi	39
2.2.2.1.4. Yenilik Doğuran Hak (Kurma) Teorisi	41
2.3. Tezgahüstü Piyasada Taraflar	41
2.3.1. Yatırımcı	42
2.3.1.1. Yatırımcının Müşteri Niteliği	43
2.3.1.1.1. Genel Müşteri	44
2.3.1.1.2. Profesyonel Müşteri	44
2.3.1.2. Yatırımcının Tüketici Niteliği	45
2.3.2. Yatırım Kuruluşu	53
2.3.2.1. Banka	54
2.3.2.2. Aracı Kurum	56
2.4. Opsiyon Sözleşmesinin Kuruluşu	58
2.4.1. Genel Olarak	58
2.4.2. Ön Koşul Olarak Müşterinin Sınıflandırılması ve Uygunluk Testi Yapılması Yükümlülüğü	59
2.4.3. İşlem ve Pozisyon Limitleri Belirlenmesi	61
2.4.4. Müşteriyi Aydınlatma ve Risk Bildiriminin Yapılması	62
2.4.5. Sürekli Borç İlişkisinin Doğumu: Türev Araçlar Alım Satım Aracılığı Çerçeve Sözleşmesinin Kurulması	65
2.4.5.1. Genel Olarak	65
2.4.5.2. Çerçeve Sözleşmelerin Tanımı	67
2.4.5.3. Tezgahüstü Piyasada Kurulan Çerçeve Sözleşmelerin Hukuki Niteliği	68
2.4.5.4. Çerçeve Sözleşmenin Şekli	72
2.4.5.5. Çerçeve Sözleşmenin Finansal Hizmetlere İlişkin Mesafeli Sözleşmeler Yönetmeliğince Tüketicilerle Mesafeli Olarak Kurulabilmesi	77

2.4.5.6. Çerçeve Sözleşmenin Genel İşlem Koşullarına Göre Denetimi.....	80
2.4.5.6.1. Genel Olarak	80
2.4.5.6.2. Kuruluş Tebliği'nin md.26/f.5 Hükmü Açısından Değerlendirme	80
2.4.5.6.3. TBK Açısından Değerlendirme	82
2.4.5.6.4. Uygulamada Sıkça Rastlanan Genel İşlem Koşulları.....	87
2.4.5.6.5. Tüketicinin Haksız Şart Koruması Açısından Değerlendirme.....	87
2.4.6. Müşterinin Opsiyon Sözleşmesi İşlem Emri: Bireysel Sözleşmenin Kurulması	89
2.4.6.1. Genel Olarak	89
2.4.6.2. Emrin Türü ve İçeriği	90
2.4.6.3. Emrin Hukuki Niteliği	92
2.4.6.3.1. İcap ve Kabul Değerlendirmesi ve Sözleşmenin Kuruluşu	94
2.4.6.4. Bireysel Sözleşmenin Kurulmak Zorunda Olup Olmadığı Hususu	95
2.4.6.5. Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği	97
2.4.6.5.1. Emir İletimine Aracılığın Hukuki Niteliği	97
2.4.6.5.2. İşlem Aracılığının Hukuki Niteliği	100
2.4.6.5.3. Portföy Aracılığının Hukuki Niteliği	102

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TEZGAHÜSTÜ PİYASADA KURULAN OPSİYON SÖZLEŞMELERİNDE TARAFLARIN BORÇLARI VE SÖZLEŞMESİNİN SONA ERMESİ

3.1. Opsiyon Sözleşmesinde Tarafların Borçları	103
3.1.1. Yatırım Kuruluşunun Borçları.....	104
3.1.1.1. Opsiyon Sözleşmesinin Müşterinin Emrine Uygun Yapılması ve Sözleşmenin Tasfiyesi.....	104
3.1.1.2. Sadakat ve Özen Yükümlülüğü	105
3.1.1.3. Bilgi ve Hesap Verme	107
3.1.1.4. Yatırımcı Varlıklarının Saklamasını Yapma	108
3.1.1.5. İade Borcu.....	108
3.1.1.6. Gizliliği Tesis Etme.....	110
3.1.2. Müşterinin Borçları.....	111
3.1.2.1. Müşterinin Genel Borcu: Ücret, Komisyon ve Masrafların Ödenmesi	111
3.1.2.2. Müşterinin Pozisyonel Borçları	112

3.1.2.2.1. Opsiyon Alıcısı Pozisyonundaki Müşterinin Borçları	112
3.1.2.2.1.1. Prim Ödeme Borcu	112
3.1.2.2.2. Opsiyon Satıcısı Pozisyonundaki Müşterinin Borçları	113
3.1.2.2.2.1. Teminat Verme	113
3.1.2.2.2.2. Opsiyon Hakkını Sağlama	116
3.2. Opsiyon Sözleşmesinin Sona Ermesi	116
3.2.1. Genel Olarak	116
3.2.2. Opsiyon Hakkının Kullanımı Neticesinde Sona Erme	117
3.2.2.1. Fiziksel Teslim (Kaydi El Değiştirme)	117
3.2.2.2. Nakdi Uzlaşma	118
3.2.3. Opsiyon Hakkının Kullanılmaması Neticesinde Sona Erme	118
3.2.4. Ters İşlemlerle Sona Erme	118

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

OPSİYON SÖZLEŞMELERİNİN KUMAR NİTELİĞİ, TARAFLAR ARASI ÇIKAR ÇATIŞMASI VE BAŞLICA İRADE SAKATLIĞI HALLERİNİN İNCELENMESİ

4.1. Opsiyon Sözleşmelerinin Kumar Niteliği Açısından Değerlendirmesi	121
4.2. Yatırım Kuruluşu ile Müşteri Arasında Çıkar Çatışması Hali	125
4.3. İrade Sakatlığı Halleri	127
4.3.1. Genel Olarak	127
4.3.2. Hata	127
4.3.2.1. Beyan Hatası	128
4.3.2.2. Saik Hatası	129
4.3.3. Hile	129
4.4. İrade Sakatlığı Hallerinin Sonuçları	131
4.5. Aşırı Yararlanma (Gabin)	132
SONUÇ	135
KAYNAKÇA	143

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ATM	: Automated Teller Machine(Otomatik Para Çekme Makinesi)
A.Ş.	: Anonim Şirket
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
BankKn	: 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu
BİST	: Borsa İstanbul
BTC	: Bitcoin Vadeli İşlem Kodu
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
bkz.	: Bakınız
BGE	: Der Bundesgerichtshof (Alman Medeni Kanunu)
C.	: Cilt
CBOE	: Chicago Board Options Exchange
Çev.	: Çeviri
CME	: Chicago Mercantile Exchange
dn.	: Dipnot
E.	: Esas
E.T.	: Erişim Tarihi
EMIR	: European Market Infrastructure Regulation, Regulation (EU) No 648/2012
EİK	: 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu
f.	: Fıkra
FHMSY	: Finansal Hizmetlere İlişkin Mesafeli Sözleşmeler Yönetmeliği
HD.	: Hukuk Dairesi
Hizmet Tebliği	: Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (III-37.1)
HŞHY	: Tüketici Sözleşmelerindeki Haksız Şartlar Hakkında Yönetmelik
ISDA	: International Swaps and Derivatives Assosication
IP	: Internet Protocol Address
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.	: Karar

K.T.	: Karar Tarihi
Kuruluş Tebliği	: Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ (III-39.1)
KKB	: Kredi Kayıt Bürosu
M.Ö.	: Milattan Önce
Mülga TTK	: 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
Mülga SP Kanunu	: 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Mülga TBK	: 818 sayılı Türk Borçlar Kanunu
MIFID II	: Finansal Araç Piyasaları Direktifi 2014 (2014/65/EU)
MSY	: Mesafeli Sözleşmeler Yönetmeliği
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
MKT	: Merkezi Karşı Taraf
md.	: Madde
NASDAQ	: National Association of Securities Dealers Automated Quotations
OTC	: Over the Counter
RG.	: Resmi Gazete
S.	: Sayı
S&P	: Standard & Poor's
s.	: sayfa
SP Kanunu	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
T.	: Tarih
TL	: Türk Lirası
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
Takasbank	: İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi
TKHK	: 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
ViOP	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
VOBAŞ	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
vd.	: ve devamı
YHGK	: Yargıtay Hukuk Genel Kurulu
45.1 sayılı Tebliğ	: III-45.1 Sayılı Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ
42.1 sayılı Tebliğ	: III-42.1 sayılı Aracı Kurumlar ve Portföy Yönetim Şirketleri Tarafından Kullanılacak Uzaktan Kimlik Tespiti Yöntemlerine ve Elektronik Ortamda Sözleşme İlişkisinin Kurulmasına İlişkin Tebliğ

OVER-THE-COUNTER OPTION CONTRACTS

ÖZET

Tarihsel süreç içerisinde opsiyon sözleşmelerinin yatırım amaçlı kullanılmaya başlamasıyla birlikte bu sözleşmeler, konunun uzmanı olmayanlar açısından risk taşıyan işlemler hâline gelmiştir. Opsiyonlar; günümüzde hem organize piyasa olarak adlandırılan borsalarda hem de tezgahüstü piyasalarda işlem görmektedir.

Çalışmamızın konusunu oluşturan tezgahüstü piyasada kurulan bir tür türev işlem olan opsiyon sözleşmesi; yatırım kuruluşları ile müşteriler arasında akdedilen, talep ve koşulları ikili müzakerelerle değişiklik gösterebilen, iki tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir. Opsiyon sözleşmesi, yenilik doğuran hak teorisi gereği birbirine iktisadi olarak bağlı iki ayrı sözleşmeden teşekkül etmektedir. Opsiyon sözleşmesi ve opsiyon hakkının kullanımıyla hukuk dünyasında meydana gelen, opsiyon sözleşmesine konu dayanak varlığın satımı sözleşmesidir.

Çalışmanın ilk bölümünde, opsiyonların tarihsel gelişimi ile kavramsal temelleri ortaya konulmuş; hukuki ve ekonomik özellikleri çerçevesinde türleri incelenmiştir.

İkinci bölümde ise yatırım kuruluşlarının alım satım aracılığı faaliyeti kapsamında tezgahüstü piyasada kurulan opsiyon sözleşmelerinin kuruluş süreci ve hukuki niteliği üzerinde durulmuştur. Bu kapsamda özellikle yatırımcının tüketici sıfatı, çerçeve sözleşme ile bireysel sözleşme ayrımı ve bu sözleşmelerin hukuki niteliği incelenmiş; ayrıca çerçeve sözleşmelerin genel işlem koşulları kapsamında denetime tabi tutulması hususu ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde, yatırım kuruluşu ile müşteri arasındaki sözleşmesel ilişkiden doğan borçlar ve sözleşmenin sona erme halleri incelenmiştir. Özellikle müşteri emirlerinin yerine getirilmesindeki aracılık faaliyetine bağlı olarak ortaya çıkan hukuki ilişkinin niteliği ile bunun tarafların hak ve borçlarına etkileri mercek altına alınmıştır.

Dördüncü bölümde ise opsiyon sözleşmelerinin kumar niteliği taşıyıp taşımadığı, doktrindeki görüşler ve ileri sürülen ölçütler ışığında tartışılmıştır. Bunun yanı sıra yatırım kuruluşu ile müşteri arasında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmaları; irade sakatlıkları kapsamında hata ve hile halleri ile gabin kurumu ve bunların sözleşmesel ilişkiye etkileri, hukuki sonuçları nazara alınarak genel hatlarıyla incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Opsiyon Sözleşmesi, Sermaye Piyasası, Banka, Aracı Kurum, Türev İşlem

ABSTRACT

Historically, as option contracts began to be utilized for investment purposes, they turned into transactions entailing significant risk for non-experts. Today, options are traded both on exchanges, designated as organized markets, and in over-the-counter (OTC) markets.

The option contract - a species of derivative transaction executed in the over-the-counter market, which constitutes the subject matter of this study - is a synallagmatic contract concluded between financial institutions and clients, the terms and conditions of which may vary through bilateral negotiations. Pursuant to the theory of formative rights, an option contract consists of two economically interdependent distinct contracts: the option contract itself, and the contract for the sale of the underlying asset that comes into existence in the legal realm upon the exercise of the option right.

In the first chapter of this study, the historical development and conceptual underpinnings of options are set forth, and their classification is examined within the framework of their legal and economic characteristics.

The second chapter focuses on the conclusion process and legal nature of option contracts concluded in the over-the-counter market within the scope of financial institutions' intermediation activities. In this context, particular emphasis is placed on the investor's status as a consumer, the distinction between master agreements and individual contracts, and their legal nature; furthermore, the legal review of master agreements under standard contract terms is addressed.

The third chapter examines the obligations arising from the contractual relationship between the financial institution and the client, as well as the grounds for contract termination. In particular, the precise nature of the legal relationship arising from intermediation activities in executing client orders and its ramifications on the rights and duties of the parties are thoroughly analyzed.

The fourth chapter deliberates upon whether option contracts possess the legal character of gambling, in light of scholarly views and proposed criteria. Additionally, potential conflicts of interest between the financial institution and the client, defects of consent encompassing mistake and fraud, as well as lesion, along with their contractual effects and legal consequences, are examined in general terms.

Keywords: Option Contract, Capital Markets, Bank, Intermediary Institution, Derivative Transaction