

Dr. Kübra YILDIZ KAMA

**PORTFÖY YÖNETİMİNDE MÜŞTERİYE
KARŞI ÖZEN VE SADAKAT BORCU**



**FİLİZ KİTABEVİ
İSTANBUL
2026**



Filiz Kitabevi Basım Yayın Dağıtım
Petrol Ürünleri San. ve Tic. Ltd. Şti.
Genel Yayın No | General Publication Number: 1294
Sertifika no | Certificate Number: 77398

Filiz Kitabevi

Yayın No | Publication Number: 2026/43

Kitap Adı: Portföy Yönetiminde Müşteriye Karşı Özen ve Sadakat Borcu
Book Title: Duty of Care and Loyalty to Customer in Portfolio Management
ISBN: 978-625-8585-34-6
DOI: doi.org/10.64161/filiz.9786258585346

Yazar(lar) | Author(s): Dr. Kübra YILDIZ KAMA | orcid.org/0000-0002-8814-648X
Kurum | Institution: İstanbul Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Medeni Hukuk Anabilim Dalı
İstanbul University, Faculty of Law, Department of Civil Law

Konu Kategorisi | Subject Categories: Hukuk | Law

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: 373

Yayın Tarihi | Publication Date: Nisan 2026 | April 2026
Yayın Yeri | Place of Publication: İstanbul, Türkiye
Mizanpaj ve Kapak | Layout and Cover Design: Vildan YAVUZ / Özge DANE
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

Sevgili Eşime...

ÖNSÖZ

Doktora tez çalışması olarak incelediğimiz portföy yönetiminde müşteriye karşı özen ve sadakat borcu konusu, portföy yönetimi faaliyetinin tarafları arasındaki sözleşmeden doğan hukuki ilişkiye dayalı olarak borçlar hukuku esaslarına göre ele alınmıştır. Tamamıyla borçlar hukuku temelli bir yaklaşımın benimsendiği bu çalışmada, denetim ve gözetim hukuku kurallarına ihtiyaç duyuldukça ve çoğunlukla da dipnotlarda yer verilerek kısaca değinilmiştir.

Doktora eğitimimin başlangıcından tamamlandığı son ana kadar sabırla ve titizlikle gösterdiği emek için danışmanım Prof. Dr. Suat SARI'ya en içten teşekkürlerimi sunarım. Asistanı olmaktan gurur duyduğum sayın hocamın bu uzun ve zorlu süreçteki yol göstericiliği, karşılığı ödenemeyecek kıymetli bir hazine niteliğindedir. Ayrıca doktora eğitimimin yurt dışı araştırması safhasında Hannover Leibniz Üniversitesi'nde beni misafir ederek her türlü sorunuma çözüm bulmaya çalışan değerli hocam Prof. Dr. Bernd H. OPPERMANN'a da teşekkürü borç bilirim. Doktora eğitimimin yurt dışı araştırması sürecini 2214-A Yurt Dışı Araştırma Bursu ile yurt için sürecini de 2211-A Genel Yurt İçi Doktora Bursu ile destekleyen TÜBİTAK'a da teşekkürlerimi sunarım.

Bana olan maddi ve manevi desteklerini her daim hissettiğim sevgili aileme özellikle de annem Sevgi YILDIZ'a; ayrıca eserimin tashihinde yardımcı olan abim Dr. Enes YILDIZ'a teşekkür ederim. Son olarak da doktora süreçlerimizi beraber yürüttüğümüz, yol arkadaşım olan, varlığı ile hayatımı kolaylaştıran ve güzelleştiren sevgili eşim Dr. Musa KAMA'ya en kalbi teşekkürlerimi sunarım.

Kübra YILDIZ KAMA

İstanbul, 2026

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	V
İÇİNDEKİLER.....	VII
KISALTMALAR LİSTESİ	XIII
ÖZET.....	XVII
ABSTRACT	XVII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM PORTFÖY YÖNETİMİ VE İLİŞKİLİ KAVRAMLAR

I. Genel Olarak	5
II. Portföy Yönetimi	8
A. Genel Olarak	8
B. Bireysel Portföy Yönetimi	11
1. Genel Olarak	11
2. Bireysel Portföy Yönetimi Metotları.....	17
a. Genel Olarak.....	17
b. İnançlı İşleme Dayalı Bireysel Portföy Yönetimi.....	17
c. Temsile Dayalı Bireysel Portföy Yönetimi.....	18
C. Kolektif Portföy Yönetimi	19
1. Genel Olarak	19
2. Kolektif Portföy Yönetimi Metotları.....	20
a. Trust Yapısında Kolektif Portföy Yönetimi	20

VIII

b. Sözleşmeye Dayanan Kolektif Portföy Yönetimi (Yatırım Fonları)	22
(1) Genel İtibarıyla Yatırım Fonları	22
(2) Yatırım Fonu Türleri	24
(3) Yatırım Fonunda Taraflar Arasındaki Hukuki İlişkiler	25
c. Ortaklığa Dayanan Kolektif Portföy Yönetimi	27
D. Dijital Portföy Yönetimi	28
III. İlişkili Kavramlar	33
A. Alım Satıma Aracılık	33
B. Yatırım Danışmanlığı	34

İKİNCİ BÖLÜM

PORTFÖY YÖNETİMİNDE ÖZEN BORCU

I. Genel Olarak	37
II. Özen Borcunun Hukuki Niteliği	42
A. Genel Olarak	42
B. Sözleşme Görüşmeleri Sırasında	45
C. Sözleşme Sırasında	47
D. Sözleşmenin Sona Ermesinden Sonra	50
E. Nitelemenin Yaratacağı Hukuki Sonuç	51
III. Özen Standardının Belirlenmesi	53
A. Genel Olarak	53
B. Farklı Hukuk Sistemlerinde Özen Standardı	55
1. Türk Hukukunda	55
2. İsviçre Hukukunda	58
3. Alman Hukukunda	66
C. Ücretin Özen Standardı Üzerindeki Etkisi	69
D. Etik İlkeler ve Mesleki Davranış Kurallarının Özen Standardı Üzerindeki Etkisi	72
2. Yönergenin Sözleşmeye Etkisi	73
3. Yönergenin Teamül Olarak Etkisi	76
IV. Sonuç Taahhüdü	78

V. Özen Borcunun Portföy Yönetimine Özgü Görünüm Biçimleri	82
A. Sözleşme Öncesi Soruşturma Borcu	82
1. Genel Olarak	82
2. E-KYC	86
3. Borcun Kaynağı	88
a. Genel Olarak.....	88
b. Alman Hukukunda.....	88
c. İsviçre ve Türk Hukuklarında	91
B. Müşteri Profiline Oluşturulması	93
C. Müşteri Profiline Uygun Bir Yatırım Stratejisi Belirleme Borcu.....	98
1. Temel Kural	98
2. Carte Blanche	100
D. Varlık Tahsisi ve Portföy Çeşitliliğinin Sağlanması Borcu	106
E. Sürekli İzleme ve Yeniden Dengeleme Borcu.....	110
1. Genel Olarak	110
2. Stop-Loss-Order.....	113
F. Know Your Product.....	119
G. Vergi Danışmanlığı.....	121
VI. Özensiz Davranışa Onay Verilmesi	122
A. Genel Olarak	122
B. Müşterinin Açık Onayı.....	122
C. Müşterinin Örtülü Onayı	126

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PORTFÖY YÖNETİMİNDE SADAKAT BORCU

I. Genel Olarak	133
II. Sadakat Borcunun Hukuki Niteliği	135
A. Genel Olarak	135
B. Sözleşme Görüşmeleri Sırasında.....	135
C. Sözleşme Sırasında	137
D. Sözleşmenin Sona Ermesinden Sonra	139

III. Sadakat Borcunun Portföy Yönetimine Özgü Görünüm Biçimleri	140
A. Bilgi Verme Borcu	140
1. Genel Olarak	140
2. Bilgi Verme Borcunun İçeriği ve Kapsamı	143
3. Bilgi Vermenin Şekli.....	149
4. Bilgilendirilme Hakkından Feragat	150
B. Talimatlara Uyuma Borcu	152
1. Genel Olarak	152
2. Talimata Uygun Olmayan Davranış.....	154
a. Temel Kural	154
b. Onay	155
3. Talimat ile Sözleşmede Değişiklik.....	158
a. Özel (Bireysel) Talimat ve Genel Talimat.....	158
b. Genel Talimat ile Sözleşme Değişikliğinin Mümkün Olup Olmadığı Sorunu.....	159
c. Şekil Sorunu ve İspat Yüğü	163
4. Uygun Olmayan Talimatlar.....	165
a. Talimatın Amaca Uygun Olmaması	165
b. Konusu İmkânsız, Hukuka veya Ahlâka Aykırı Talimatlar.....	166
5. Talimat Verme Hakkından Feragat	167
C. Sır Saklama Borcu	170
D. Müşteri Menfaatini Koruma Borcu.....	173
1. Genel Olarak Menfaat Çatışmasının Varlığı	173
a. Müşteriler Arasında Menfaat Çatışması	173
b. Müşteri ile Üçüncü Kişi Arasında Menfaat Çatışması	175
c. Müşteri ile Portföy Yöneticisi Arasında Menfaat Çatışması	175
(1) Genel Olarak	175
(2) Somut Menfaat Çatışması Örnekleri	181
i. Churning	182
ii. Kick-backs	184
iii. Nostro İşlem Yapılması	190

iv. Temsilcinin Çifte Temsil Yasağı ve Kendi Kendisiyle İşlem Yasağı	192
v. Kendi Grubunun Ürünlerinin Kullanılması	194
vi. Kredi İşlemlerinden Kaynaklı Menfaat Çatışması Hâlleri	196
vii. Halka Arza Aracılık Nedeniyle Menfaat Çatışması	200
2. İlgili Zaman	201

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ÖZEN VE SADAKAT BORCUNA AYKIRILIKTAN DOĞAN TAZMİNAT SORUMLULUĞU

I. Genel Olarak	203
II. Borca Aykırılık	204
A. Genel Olarak	204
B. İspat	205
1. İspat Yükü	205
2. İspat Kolaylıkları	208
III. Zarar	215
A. Portföy Yönetiminde Zarar	215
B. Zararın Hesaplanması	218
1. Genel Olarak	218
2. Borca Aykırılığın Kapsamının Belirlenmesi	220
3. Mevcut Portföyün Tespiti	222
4. Farazi Portföyün Tespiti	224
a. Portföyün Tamamında Borca Aykırılık	224
b. Bireysel İşlemlerde Borca Aykırılık	231
5. İlgili Dönemin Tespiti	233
C. Zararın Denkleştirilmesi	241
D. Zararı Azaltma Külfeti	247
E. İspat	249
IV. Kusur	253
A. Genel Olarak	253

B. Özen Kavramının İkili Yapısı	254
C. Portföyü Fiilen Yöneten Kişinin Hukuki Niteliği	259
1. Hukuki Nitelendirme.....	259
2. Nitelendirmenin Doğuracağı Hukuki Sonuç	265
D. İspat.....	272
V. Uygun Nedensellik Bağı.....	273
VI. Zamanaşımı.....	277
VII. Sorumsuzluk Anlaşmaları.....	279
A. Genel Olarak	279
B. TBK m. 115 ve TBK m. 116 Düzenlemeleri	283
1. Temel Kural	283
2. İstisnalar	284
VIII. Dijital Portföy Yönetiminde Tazminat Sorumluluğu	286
A. Genel Olarak	286
B. Yapay Zekâ ve Yapay Zekânın Sebep Olduğu Zararlardan Doğan Tazminat Sorumluluğu	287
1. Yapay Zekânın Tanımı.....	287
2. Yapay Zekânın Hukuki Statüsü.....	290
3. Yapay Zekânın Sözleşmeden Doğan Sorumluluk Çerçevesinde İncelenmesi	293
4. Yapay Zekânın Haksız Fiil Sorumluluğu Çerçevesinde İncelenmesi	299
C. Dijital Portföy Yönetiminde Tazminat Sorumluluğu	307
1. Dijital Portföy Yönetiminde Müşteriye Karşı Özen ve Sadakat Borcundan Doğan Özel Durumlar.....	307
a. Dijital Portföy Yönetiminde Özen Standardı.....	308
b. Faaliyetin Dijital Olarak Gerçekleştirilmesinden Kaynaklı Bazı Ek Yükümlülükler	310
2. Tazminat Sorumluluğu.....	311
SONUÇ	315
KAYNAKÇA.....	323

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
AHBVÜHFD	: Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AJP	: Aktuelle Juristische Praxis
AMAS	: Asset Management Association Switzerland
AndHD	: Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Art.	: Artikel
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
BaFin	: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
BankK.	: 5411 sayılı Bankacılık Kanunu
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BeckOGK	: Beck Online Grosskommentar
BGB	: Bürgerliches Gesetzbuch
BGE	: Entscheide des Schweizerischen Bundesgerichts
BGH	: Bundesgerichtshof
BJM	: Basler Juristische Mitteilung
bkz.	: bakınız
BörsG	: Börsengesetz
BVI	: Deutscher Fondsverband/ German Investment Funds Association
C	: Cilt
CHF	: Confoederatio Helvetica Franc
Çev.	: Çeviren
Der.	: Derleyen
DEÜHFD	: Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi

dp.	: dipnot
E	: Esas
e-KYC	: electronic Know Your Customer
eBK	: 818 sayılı Borçlar Kanunu
EBYÜHFD	: Erzincan Binali Yıldırım Üniveristesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Ed.	: Editör
EFAMA	: European Fund and Asset Management Association
eSerPK	: 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
ESMA	: European Securities and Markets Authority
FIDLEG	: Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen
FINIG	: Bundesgesetz über die Finanzinstitute
FINMA	: Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
GesKR	: Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht
GsÜHFD	: Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HAVE	: Haftung und Versicherung
HD	: Hukuk Dairesi
HGB	: Handelsgesetzbuch
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
HMK	: 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu
Hrsg.	: Herausgegeben
HÜHFD	: Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
InTeR	: Zeitschrift zum Innovations- und Technikrecht
IOSCO	: International Organization of Securities Commissions
ISO	: International Organization for Standardization
İAÜHFD	: İstanbul Aydın Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İBD	: İstanbul Barosu Dergisi
İMÜHFD	: İstanbul Medipol Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İnÜHFD	: İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K	: Karar

KAGB	: Kapitalanlagegesetzbuch
KWG	: Gesetz über das Kreditwesen
KYC	: Know Your Customer
KYP	: Know Your Product
m.	: madde
MiFID II	: Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	: Markets in Financial Instruments Regulation
MÜHF-HAD	: Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları
N	: Numara
OFK	: Orell Füssli Kommentar
OR	: Obligationenrecht
PJESS	: Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies
R.G.	: Resmi Gazete
RIW	: Recht der internationalen Wirtschaft
s.	: sayfa
S.E.T.	: Son Erişim Tarihi
SBVg	: Schweizerische Bankiervereinigung
SDÜHFD	: Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SJ	: La Semaine Judiciaire
SJZ	: Schweizerische Juristen-Zeitung
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SÜHFD	: Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
SZW	: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht
T	: Tarih
TAAD	: Türkiye Adalet Akademisi Dergisi
TAÜHFD	: Türk-Alman Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBB Dergisi	: Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TDK	: Türk Dil Kurumu

TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
UCITS	: Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive
vd.	: ve devamı / ve diğerleri
VermAnlG	: Vermögensanlagegesetz
vs.	: vesaire
WM	: Wertpapier Mitteilungen
WpHG	: Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	: Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	: Wertpapierwerbs- und Übernahmegesetz
Yarg.	: Yargıtay
YBHD	: Yıldırım Beyazıt Hukuk Dergisi
YL	: Yüksek Lisans
ZR	: Blätter für Zürcherische Rechtsprechung
ZSR	: Zeitschrift für schweizerisches Recht

DUTY OF CARE AND LOYALTY TO CUSTOMER IN PORTFOLIO MANAGEMENT

ÖZET

Portföy yönetimi, kişinin malvarlığının profesyonel olan bir başkası tarafından yönetilmesini konu almaktadır. İş görmenin borçlanıldığı bu faaliyet kapsamında belirli bir sonuca ulaşılacağı değil, faaliyetin özenli ve sadakatli bir şekilde yerine getirileceği borçlanılmaktadır. Dolayısıyla da portföy yöneticisinin sorumluluğunun belirlenmesinde esas olan, özen ve sadakat borcuna uygun davranıp davranmadığıdır. Bu sebeple portföy yönetimi sözleşmesi kapsamında müşteriye karşı olan özen ve sadakat borcunun detaylarının belirlenmesi oldukça önemli bir hususu oluşturmaktadır. Çalışmamız kapsamında vekâlet sözleşmesi niteliğinde olduğunu kabul ettiğimiz bireysel portföy yönetimini konu alan sözleşmelerde, portföy yöneticisinin özen ve sadakat borcuna ilişkin genel hususlar ve portföy yönetimi faaliyeti kapsamında özen ve sadakat borcunun somut görünüm biçimleri borçlar hukuku esasları çerçevesinde inceleme konusu yapılmıştır. Ayrıca özen ve sadakat borcuna aykırılık durumunda olayların çoğunda gündeme gelecek olan tazminat yaptırımı da detaylarıyla incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Portföy yönetimi, müşteri, özen, sadakat, borç.

ABSTRACT

Portfolio management concerns the professional management of an individual's assets by another party. In this activity, where a duty to perform is assumed, the obligation is not to achieve a specific result but to perform the activity with care and loyalty. Therefore, the key factor in determining the portfolio manager's responsibility is whether they have acted in breach of their duty of care and loyalty. For this reason, it is crucial to specify the details of the duty of care and loyalty owed to the client under the portfolio management agreement. Within the scope of our study, we examined the general aspects of the portfolio manager's duty of care and loyalty and the concrete manifestations of the duty of care and loyalty within the scope of portfolio management.

activities in contracts dealing with individual portfolio management, which we consider to be contracts of mandate, in light of the fundamental principles of the law of obligations. Furthermore, the sanction of damages, which arises in the vast majority of cases involving a breach of the duty of care and loyalty, is also as been examined in detail.

Keywords: Portfolio management, customer, care, loyalty, obligation.