

## GAYRİMENKUL SERTİFİKALARINDA ASLİ EDİMİN GECİKMESİNDEN YA DA YERİNE GETİRİLMEMESİNDEN DOĞAN HUKUKİ SORUMLULUK<sup>(\*)</sup>

Dr. Öğr. Üyesi Özge BÖLÜKBAŞI<sup>(\*\*)</sup>

### Öz

Ülkemizde konut yatırımlarının artması ve sektörde alım gücüne destek sağlanması amacıyla “*gayrimenkul sertifikaları*” ihraç edilmektedir. Böylece, bireylerin konut sahibi olmaları sağlanmakta; bir konut alabilecek kadar yatırıma sahip olmayan, fakat bu yatırımlara ortak olmak isteyenlere de piyasalarda alternatif bir finans aracı sunulmaktadır. Günümüzde konut fiyatlarının fahiş bir şekilde arttığını düşünürsek; gayrimenkul sertifikaları, cazip bir yatırım aracı olarak karşımıza çıkmaktadır. Buna rağmen sertifikalar ülkemizde yeterince ilgi görmemektedir. Cazibesi yıllar geçtikçe artacağını düşündüğüm bu sertifikaların ülkemize tanıtılması ve olası sorunlara çözüm önerileriyle birlikte sunulması gerekir. Özellikle nakit sıkıntısı ya da depremler gibi sık karşılaşılan sorunlardan dolayı projenin gecikmesi veya gerçekleşmemesi ihtimalinde, kim/kimlerin, hangi hükümlere göre sorumlu olacağı iyi bilinmelidir. Bu nedenle çalışmamızda bir yandan gayrimenkul sertifikalarını kısaca tanıtmak, sertifikaların yasal sınırlarını ve edimlerini belirlemek; diğer yandan ise, asli edim borcunun yerine getirilmemesi ya da gecikmesi halinde hukuki sorumluluğu ve cezai şart sorumluluğunu ortaya koymak amaçlanmaktadır.

### Anahtar Kelimeler

Gayrimenkul Sertifikası, Asli/Tali Edim, Temerrüt, Cezai Şart.

<sup>(\*)</sup> Yayın Kuruluna Ulaştığı Tarih: 15.03.2023 - Kabul Edildiği Tarih: 06.05.2023.

Atıf Şekli: Özge Bölükbaşı, “Gayrimenkul Sertifikalarında Asli Edimin Gecikmesinden ya da Yerine Getirilmemesinden Doğan Hukuki Sorumluluk”, *Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XIII, S. 1, 2023, s. 819-844.

DOI: 10.52273/sduhfd..1265790.

<sup>(\*\*)</sup> Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Adalet Meslek Yüksekokulu, Erzincan, Türkiye.

E-posta: obolukbasi@erzincan.edu.tr.

Orcid: <http://orcid.org/0000-0001-6382-1437>.



## **LEGAL LIABILITY ARISING FROM DELAY OR NON-PERFORMANCE OF PRIMARY PERFORMANCE IN REAL ESTATE CERTIFICATES**

### **Abstract**

In our country, “real estate certificates” are issued in order to increase housing investments and to support purchasing power in the sector. Thus, individuals are provided with housing; An alternative financial instrument is offered in the markets for those who do not have enough investment to buy a house, but want to be a partner in these investments. Considering that housing prices have increased exorbitantly today; In fact, real estate certificates appear as an attractive investment tool. Despite this, certificates do not attract enough attention in our country. These certificates, which I think will increase in attraction over the years, should be introduced to our country and presented with solutions to possible problems. Especially in case of delay or non-realization of the project due to frequently encountered problems such as cash shortages or earthquakes, it should be well known who/who will be responsible according to what provisions. For this reason, in our work, on the one hand, to briefly introduce real estate certificates, to determine the legal limits and actions of certificates; On the other hand, it is aimed to reveal the legal responsibility and penal liability in case the main performance debt is not fulfilled or delayed.

### **Keywords**

Real Estate Certificate, Primary/ Secondary Performance, Default, Penal Clause.

## GİRİŞ

Gayrimenkul sertifikaları, emlak piyasasının hareketlenmesi, gayrimenkul finansman yöntemlerinin geliştirilmesi ve yatırımcıların sermaye piyasası araçlarından faiz olmaksızın faydalanması gibi amaçlarla düzenlenen bir yatırım aracıdır<sup>1</sup>. Gayrimenkul sertifikasının, bağımsız bölümlerin değerini eşit birimlere ayırarak ihraç edilmesi, dar bütçeli ailelerin konut sahibi olabilmesi ya da yatırımcıların tedavüle çıkan sertifikaların değer artışından faydalanabilmesi bakımından önemli bir fırsattır<sup>2</sup>. Böylece, büyük-küçük her yatırımcı hem ev sahibi olabilmekte hem de meşhur inşaat projelerine yatırım yapabilmektedir<sup>3</sup>. Bu yatırımlar, aynı zamanda yüksek meblağlı projelere de finansman sağlamaktadır<sup>4</sup>.

Gayrimenkul sertifikaları ilk defa, “konut sertifikası” ismi ile Başbakanlık Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi (TOKİ) aracılığıyla 1989 yılında piyasalarda yerini

<sup>1</sup> İbrahim Sırma, “Gayrimenkul Sertifikalarının İhracında Yatırımcıların Korunması”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, C. 10, S. 18, 2018, s. 127; Mehmet Ersoy-Zehra Zeynep Gümrükçüoğlu, “Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Gayrimenkul Sertifikası: Park Mavera III Projesi Üzerine Bir İnceleme”, *Yorum-Yönetim-Yöntem Uluslararası Yönetim-Ekonomi ve Felsefe Dergisi*, C. 5, S. 2, 2017, s. 43; Lale Heper Baran, Türkiye’de Gayrimenkul Finansmanı Yönünden Gayrimenkul Sertifikaları, *Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü*, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2020, s. 86; Çetin Ali Dönmez, “An Innovative Capital Markets Instrument: Real Estate Certificates”, *Açık Medeniyet Dergisi*, C. 1, S. 10, 2017, s. 1, <https://hdl.handle.net/20.500.12154/178>, (17.03.2022); Umut Gün, “Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Kavram: Gayrimenkul Sertifikaları”, s. 4. [https://www.academia.edu/43076388/SERMAYE\\_PİYASASI\\_HUKUKUNDA\\_YENİ\\_KAVRAM\\_GAYRİMENKUL\\_SERTİFİKALARI](https://www.academia.edu/43076388/SERMAYE_PİYASASI_HUKUKUNDA_YENİ_KAVRAM_GAYRİMENKUL_SERTİFİKALARI), (05.05.2023).

<sup>2</sup> Kemal Oğuzman, “Özel Sektörde Gayrimenkul Sertifikası Sistemi Kurulması”, *Reha Poroy’a Armağan*, İstanbul 1995, s. 300; Nevzat Aypek, “Konut Finansman ve Yatırım Aracı Olarak Konut Kooperatifleri”, *Karınca Kooperatifçilik Postası*, S. 903, Y. 77, İstanbul 2012, s. 4; Meltem Kutlu Gürsel, *İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası*, Seçkin Yayınevi, Ankara 2016, s. 240; Dönmez, 2017, s. 1; Baran, 2020, s. 87; Abdulkadir Köroğlu, “Gayrimenkul Sertifikası Modeli ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, C. 2, S. 1, 2016, s. 29.

<sup>3</sup> David Miltz- Jean-Yves De Vel- Thibaud Dedier, “Valuation of Real Estate Certificates”, *Journal of Property Valuation & Investment*, C. 11, S. 4, 1992, s. 317; Köroğlu, 2016, s. 28; Baran, 2020, s. 87.

<sup>4</sup> Dönmez’e göre, bu özellikleriyle gayrimenkul sertifikaları islami hassasiyetlere de cevap vermektedir (Dönmez, 2017, s. 1). Ayrıca bkz. İpek Nacar, Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları: Gayrimenkul Sertifikası ve Uygulanabilirliği, *Bahçeşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Genel İşletmecilik Yüksek Lisans Programı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2019, s. 16; Köroğlu, 2016, s. 27; Baran, 2020, s. 85; Burçay Akçalı- Ebubekir Mollaahmetoğlu, “Gayrimenkul Sertifikası Modeli: Toda-Yamamoto Nedensellik Yaklaşımı ile Analizi”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi/ Journal of Management and Economics Research*, C. 16, S. 4, 2018, s. 291; Ersoy-Gümrükçüoğlu, 2017, s. 44; Gün, s. 5.

almıştır<sup>5</sup>. Ancak sertifikalara yeterince rağbet gösterilmemiş ve bu nedenle “konut sertifikası” yerini, 1995 tarihinde yayınlanan “Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği” ile “Gayrimenkul Sertifikası” olarak isimlendirilen, yeni bir konut edinme sertifikasına bırakmıştır<sup>6</sup>. Böylece “gayrimenkul sertifikası” kavramı, hukukumuzda ilk kez 1995 tarihinde düzenlenmiştir.

1995 tarihli Tebliğ’in ardından, son olarak 2013 yılında “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (VII-128.2)” yayınlanmıştır<sup>7</sup>. Bu tebliğ, defalarca kez revize edilerek günümüzdeki halini almıştır. Gayrimenkul sertifikası kavramının kanuni bir kavram olarak düzenlenmesi ise, 2017 yılında, Sermaye Piyasası Kanunu’na (SPK’ya) eklenen 61/A maddesiyle gerçekleşmiştir<sup>8</sup>.

## I. GAYRİMENKUL SERTİFİKASININ TANIMI VE HUKUKİ NİTELİĞİ

Gayrimenkul sertifikası, ilk kez düzenlendiği 1995 tarihli Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği’nde, “*ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit kanunda bulunan belirli nitelikleri haiz hamiline yazılı menkul kıymet*” olarak tanımlanmıştır<sup>9</sup>. 2013 tarihli

<sup>5</sup> 15 Ekim 1989 tarihinde konut finansmanı bakımından yeni bir kaynak oluşturması amacıyla düzenlenen ilk konut sertifikaları, İstanbul Halkalı Toplu Konut Sertifikaları ismi ile ihraç edilmiştir. Bu sertifikalar, brüt 1 m<sup>2</sup>’lik konutun satışına eşdeğer olarak toplamda 250.000 m<sup>2</sup>’lik bir alan için ihraç edilmiştir. Ancak, bu finansman aracı başarılı olamamıştır. Zira, konut sertifikaları ihraçtan itibaren birikim yapabilmek için 5 yıl gibi bir süreyle kısıtlanmış ve bu süre ancak üst gelir grubuna hitap edebilmiştir. Bu sebeple konut sertifikalarının bir daha ihracı söz konusu olmamıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Murat Bahadır Teker, *Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı*, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara 1996, s. 94; Köroğlu, 2016, s. 29; Eymen Çağatay Bilge, “A Real Estate Development Model for Turkey: Real Estate Certificates and Integrated Project Delivery”, *Property Management*, C. 39, S. 3, 2021, s. 366; Gün, s. 5; Sırma, 2018, s. 127; Baran, 2020, s. 85.

<sup>6</sup> R.G. T. 20.07.1995, S. 22349.

<sup>7</sup> R.G. T. 05.07.2013, S. 28698. Ayrıntılı bilgi için bkz. Erdal Yılmaz- Cemal Altınkeser, “Konut Finansmanında Yeni Bir Finansal Araç Olarak Gayrimenkul Sertifikaları ve Muhasebeleştirilmesi”, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, C. 10, S. 4, 2018, s. 503; Akçalı- Mollaahmetoğlu, 2018, s. 290; Ersoy-Gümrükçüoğlu, 2017, s. 45; Köroğlu, 2016, s. 31; Gün, s. 5.

<sup>8</sup> Gayrimenkul Sertifikası, 29.04.2017 tarihli ve 30052 sayılı Resmi Gazete ‘de yayınlanan “*Olağanüstü Hal Kapsamında Bazı Tedbirlerin Alınması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname’nin*” 66. maddesiyle, Sermaye Piyasası Kanunu’na (SPK’ya) eklenen 61/A maddesinde açıkça düzenlenmiştir.

<sup>9</sup> Ayşe Sumer, *Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat*, B. 3, Alfa Yayınevi, İstanbul 2002, s. 47; Berna Taner- G. Cenk Akkaya, *Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler*, Detay Yayıncılık, Ankara 2009, s. 156; Vural Günal, *Sermaye Piyasası Hukuku Esasları*, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2007, s. 224.

Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği'nin "*Tanımlar ve Kısaltmalar*" başlıklı 3. maddesinde ise, gayrimenkul sertifikası, "*ihraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerinin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit menkul kıymet*" şeklinde ifade edilmiştir. Her iki tebliğde de gayrimenkul sertifikalarının *nominal değeri eşit menkul kıymet* niteliği vurgulanmıştır<sup>10</sup>. Ancak 2016 yılında Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği'nin "*Tanımlar ve Kısaltmalar*" başlıklı 3. maddesi revize edildiğinde, gayrimenkul sertifikasının tanımı yapılırken, "*menkul kıymet*" ifadesi yerine "*sermaye piyasası aracı*" ifadesi tercih edilmiştir. Aynı ifadeye, 2017 yılında SPK'ya eklenen 61/A maddesinde de yer verilmiştir. Hükme göre gayrimenkul sertifikaları, "*ihraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerinin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit sermaye piyasası aracı*" olarak tanımlanmaktadır.

Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği m. 3 ve SPK m. 61/A hükümlerinde, "*menkul kıymet*" ifadesi yerine, "*sermaye piyasası aracı*" ifadesinin kullanılması, sertifikaların hukuki niteliğinin tespitini zorlaştırmıştır. Bu konuda bir sonuca varabilmek için öncelikle "*menkul kıymet*" ve "*sermaye piyasası araçları*" kavramlarının izahına ihtiyaç vardır. Çalışmamızın konusunu oluşturmadığından, söz konusu kavramların izahı ve Sermaye Piyasası Hukuku bakımından sertifikaların hukuki niteliğine kısaca değinmekle yetinilecektir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SPK'da) ne sermaye piyasası araçları kavramının ne de menkul kıymetin tanımı yapılmıştır. Öğretide ise, "*sermaye piyasası aracı*", sermaye piyasasında işleme konu olan ve koşulları sermaye piyasası kuralları ile belirlenen araçlar olarak tanımlanmaktadır<sup>11</sup>. SPK'da da sermaye piyasası aracı kavramı, sermaye piyasasında işlem gören araçları kapsayan bir

<sup>10</sup> Ayrıca bkz. Oğuz Kürşat Ünal, "Gayrimenkul Sertifikaları", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 9, S. 1-2, 2005, s. 2, [https://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/9\\_1.pdf](https://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/9_1.pdf), (25.03.2022); Miltz -De Vel-Dedier, 1992, s. 315; Ahmet Gökgöz- Ahmet Selçuk Dizkırıcı, "Türkiye'de Gayrimenkul Sertifikaları ve Muhasebe Uygulamaları", *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, C. 4, S. 1, 2018, s. 168; Köroğlu, 2016, s. 31; Akçalı-Mollaahmetoğlu, 2018, s. 290; Baran, 2020, s. 86; Gün, s. 7.

<sup>11</sup> Burak Adıgüzel, *Sermaye Piyasası Hukuku*, Seçkin Yayınevi, Ankara 2017, s. 123; Burçak Yıldız, *Sermaye Piyasası Hukukunda -Genel Yatırım Tavsiyesi Sunma Faaliyeti ve Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti Kapsamında- Yatırım Tavsiyeleri*, Banka ve Tic. Huk. Araş. Enst., Ankara 2015, s. 29; Aysel Gündoğdu, *Sermaye Piyasası Hukuku*, B. 3, Seçkin Yayınevi, Ankara 2018, s. 23; Kutlu Gürsel, 2016, s. 240.

üst kavram olarak benimsenmiş ve “menkul kıymet”, dört tür sermaye piyasası aracından biri olarak sayılmıştır<sup>12</sup> (SPK m. 3/ş).

Menkul kıymet, en çok işlem gören önemli bir sermaye piyasası aracıdır<sup>13</sup>. Kanunda tanımlanmasa da doktrine göre menkul kıymet, dönemsel gelir getirmesi sebebiyle kişilerin yatırım amacıyla edindiği ve ona ortaklık veya alacak hakkı sağlayan, misli nitelikte, koşulları SPK tarafından belirlenen ve sabit bir meblağı temsilen seri halinde çıkarılan kıymetli evraktır<sup>14</sup>. Tüm bu özellikler dikkate alındığında, gayrimenkul sertifikalarının menkul kıymet olarak nitelendirilmesine bizce hukuken bir engel bulunmamaktadır. Menkul kıymetin özellikleri bakımından incelendiğinde; gayrimenkul sertifikaları da sahibine gayrimenkulü veya değerini talep edebilme hakkı bakımından bir “alacak hakkı”, değerini borsada tasarruf edebilme imkanı bakımından ise “dönemsel gelir getiren bir yatırım aracı olma” özelliğini taşımaktadır<sup>15</sup>. Sertifikaların nominal değeri eşit birimlere bölünerek ihraç edilmesi sebebiyle misli nitelikte olduğu ve sabit bir meblağı temsil ettiği de söylenebilir<sup>16</sup>.

Sözleşmeler hukuku açısından da gayrimenkul sertifikalarının hukuki niteliğinin tespiti çok kolay değildir. Zira sertifikalar, karışık bir yapıya sahiptir. Sözleşmeler genel olarak; edimler arasındaki ilişkiye, hukuki sonuçlarına, sürelerine, ivazlı olup olmamalarına, kanunda düzenlenip düzenlenmediklerine ya da amaçlarına göre sınıflandırılmaktadır<sup>17</sup>. Bu sınıflandırmaya göre, gayrimenkul

<sup>12</sup> Tekin Memiş- Gökçen Turan, *Sermaye Piyasası Hukuku*, B. 2, Seçkin Yayınevi, Ankara 2016, s. 55; Yıldız, 2015, s. 29; Gündoğdu, 2018, s. 23; Kutlu Gürsel, 2016, s. 241.

<sup>13</sup> Adıgüzel, 2017, s. 123; Memiş-Turan, 2016, s. 56; Kutlu Gürsel, 2016, s. 241. Aynı şekilde nelerin menkul kıymet olabileceği de Kanun’da sayılmıştır. Buna göre; “para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere; paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikaları ve borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikaları” menkul kıymet olarak nitelendirilmiştir (SPK m. 3/o).

<sup>14</sup> Sumer, 2002, s. 16, 17; Taner-Akkaya, 2009, s. 119, 120; Günal, 2007, s. 215; Memiş- Turan, 2016, s. 56.

<sup>15</sup> Günal, gayrimenkul sertifikalarını, alacaklılık hakkı sağlayan menkul kıymetler arasında saymıştır. Bkz. Günal, 2007, s. 219 vd.

<sup>16</sup> Adıgüzel, 2017, s. 128; Mesut Kaya, *Gayrimenkul Sertifikaları ve Uygulaması*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021, s. 15-17.

<sup>17</sup> Fikret Eren, *Borçlar Hukuku Özel Hükümler*, B. 2, Yetkin Yayınevi, Ankara, 2015, s. 15 vd.; Aydın Zevkliler- Emre Gökyayla, *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, B. 13, Turhan Kitabevi, Ankara 2013, s. 1; Murat Aydoğdu- Nalan Kahveci, *Türk Borçlar Hukuk Özel Borç İlişkileri*, Adalet Yayınevi, B. 2, Ankara 2014, s. 3; Borçlar Kanunu’nda düzenlenen sözleşmeler bakımından ise sözleşmelerin tasnifi şu şekilde yapılmaktadır: “Temlik borcu doğuran sözleşme-

sertifikasının, iki tarafa borç yükleyen, karşılıklı, ani ve içerdiği edimlerin ifası bakımından şekle tabi bir sözleşme olduğu söylenebilir<sup>18</sup>. Nitekim, gayrimenkul sertifikasında yatırımcı, sertifika biriktirme ve yeterli miktarda sertifikayı ihraççıya teslim etme edimlerini, ihraççı ise karşılığında talep edilen bağımsız bölümü veya bu bölümün satış değerini yatırımcıya devretme edimlerini borçlanmaktadır<sup>19</sup>. Gayrimenkul sertifikasının, Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alması ve tüm esaslı unsurların Gayrimenkul Sertifikası Tebliği'nde düzenlenmesi de onun isimli bir sözleşme olduğunu göstermektedir<sup>20</sup>.

Gayrimenkul sertifikalarının, amaçlarına göre sözleşmeler arasındaki yerinin tespiti ise, sertifikada yer alan edimler dikkate alındığında, diğer sınıflandırmalara göre daha zordur. Zira yatırımcı ile ihraççı arasındaki ilişki, basit bir alım-satım ilişkisinden farklıdır. Bu ilişki, mülkiyetin devri bakımından Türk Borçlar Kanunu'nda (TBK'da) yer alan gayrimenkul satış sözleşmesinin özelliklerini taşıdığı gibi, bağımsız bölümü başkasına devredip satış bedelinin yatırımcıya devri bakımından da iş görme borcu doğuran sözleşmelerden, vekalet sözleşmesine ilişkin özellikleri taşıdığı söylenebilir<sup>21</sup>. Böylece kanunda düzenlenmiş iki farklı sözleşmeye ait asli edimin üstlenilmesi söz konusu olur<sup>22</sup>. Bu nedenle gayrimenkul sertifikasındaki hukuki ilişkinin karma sözleşme çeşitlerinden, birleşik tipli karma sözleşme olarak nitelendirilmesi mümkündür<sup>23</sup>.

---

*ler, kullandırma sözleşmeleri, iş görme akitleri, muhafaza akitleri, teminat sözleşmeleri, sonuçları talih veya tesadüfe bağlı sözleşmeler, ortaklık sözleşmeler*". Detaylı bilgi için bkz., Haluk Tandoğan, *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, C. I/1, B. 6, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2008, s. 2-7; Mustafa Alper Gümüş, *Borçlar Hukuku Özel Hükümler*, C. 1, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2008, s. 4; Zevkliler- Gökyayla, s. 25-27; Cevdet Yavuz, *Borçlar Hukuku (Özel Hükümler)*, B. 9, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul 2011, s. 6-8; Fahrettin Aral- Hasan Ayrancı, *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, B. 11, Yetkin Yayınevi, Ankara 2015, s. 50-52; Aydoğdu-Kahveci, 2014, s. 43-47.

<sup>18</sup> Kaya, 2021, s. 29; Nacar, 2019, s. 57.

<sup>19</sup> Kaya, 2021, s. 29; Nacar, 2019, s. 57.

<sup>20</sup> Kaya, 2021, s. 28. İsimli sözleşmeler az ya da çok herhangi bir kanunda düzenlenmeyen sözleşmelerdir. Ayrıntılı bilgi için bkz. M. Kemal Oğuzman- Turgut Öz, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, C. 1, B. 14, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2016, s. 46; Altan Fahri Gülerci, *Borçlar Hukuku Dersleri*, B. 2, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s. 154.

<sup>21</sup> Kaya, 2021, s. 28 ve 32.

<sup>22</sup> Eren, *Özel Hükümler*, s. 874; Zevkliler- Gökyayla, 2013, s. 19; Yavuz, 2011, s. 11, 12; Aral- Ayrancı, 2015, s. 60; Gümüş, 2008, s. 9; Tandoğan, 2008, s. 75.

<sup>23</sup> Eren, *Özel Hükümler*, s. 874; Zevkliler- Gökyayla, 2013, s. 19; Yavuz, 2011, s. 11, 12; Aral- Ayrancı, 2015, s. 60; Gümüş, 2008, s. 9; Tandoğan, 2008, s. 75.

## II. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARINDA İHRAÇÇININ EDİMLERİ

### A. Genel Olarak Asli ve Tali Edim Kavramları

Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği'nin 3. maddesinin (i) bendine göre, gayrimenkul sertifikalarında edimler, asli ve tali edimler olmak üzere iki şekilde gerçekleşebilir<sup>24</sup>. Asli edim, ihraççının ifa süresi içerisinde, izahname ya da ihraç belgesine uygun bir biçimde bağımsız bölümü tamamlayarak sertifika sahiplerine mülkiyetini devretmesidir<sup>25</sup> (VII-128.2 m. 3/1-b). Tali edim ise, talep edildiği takdirde, ihraççının söz konusu gayrimenkul sertifikalarına mahsuben ilgili bağımsız bölümleri satması ve satış tutarını sertifika sahiplerine, sahip oldukları sertifikalar oranında dağıtmasıdır<sup>26</sup> (VII-128.2 m. 3/1-u).

Tebliğ'de tanımlanan asli ve tali edim yükümlülükleri, borçlar hukukunda yer alan asli ve tali edim açıklamalarından farklı olarak, ihraççının ifa ile yükümlü olduğu, birbirinden bağımsız iki ayrı edimi içermektedir. Borçlar hukukunda asli edim, sözleşmenin çeşidini belirleyen edim yükümlülüğü olarak; tali edim ise, tarafların iradeleriyle asli edime tabi kılınmış, ikinci derecede bir yan edim yükümlülüğü olarak tanımlanmaktadır<sup>27</sup>. Oysa ki, gayrimenkul sertifikalarında yatırımcı (alacaklı) dilerse bağımsız bölümün, dilerse bağımsız bölümün satılarak karşılığında elde edilen gelirin teslimini talep edebilir. Başka bir ifadeyle her iki yükümlülük de tamamen birbirinden bağımsız edimlerdir. Bu nedenle, ihraççının asli edim ya da tali edim sorumluluğunun, TBK m. 87 anlamında seçimlik borç olarak kabul edilmesi daha yerindedir<sup>28</sup>. Seçimlik borç, kural olarak borçlunun, tek taraflı bir irade beyanıyla, birçok edim arasından seçeceği tek bir edimi ifa ile yükümlü oldu-

<sup>24</sup> Hisse senedi olarak gayrimenkul sertifikası satın alan yatırımcılar içinse gerçekte üç seçenek mevcuttur: (1) Yatırımcılar borsada işlem yapabilir, (2) bağımsız birimin tapu senedinin devrini talep edebilirler (asli edim) veya (3) proje tamamlandıktan sonra sertifika bedellerinin karşılığını nakit olarak talep edebilirler (tali edim). Ayrıntılı bilgi için bkz. Bilge, 2021, s. 365.

<sup>25</sup> Kaya, 2021, s. 166; Sırma, 2018, s. 130; Ersoy- Gümrükçüoğlu, 2017, s. 47; Bilge, 2021, s. 365; Köroğlu, 2016, s. 32; Gün, 2022, s. 8; Ünal, 2005, s. 8.; Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 169; Yılmaz-Altınkeser, 2018, s. 506; Nacar, 2019, s. 23; Günel, 2007, s. 224.

<sup>26</sup> Kaya, 2021, s. 178; Sırma, 2018, s. 130; Miltz-De Vel- Dedier, 1992, s. 47; Köroğlu, 2016, s. 32; Gün, 2022, s. 9; BİLGE, s. 365; Yılmaz-Altınkeser, 2018, s. 506; Nacar, 2019, s. 25; Baran, 2020, s. 93; Günel, 2007, s. 224.

<sup>27</sup> Fikret Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, B. 19, Yetkin Yayınevi, Ankara, 2015, s. 31 vd.; Gülerci, s. 60, 61; Murat Tümerdem, *Sürekli Borç İlişkilerinde Borçlunun Temerrüdü ve Sonuçları*, Seçkin Yayınevi, Ankara 2018, s. 94 ve 96.

<sup>28</sup> Kaya, 2021, s. 25, 26.



ğu borçtur<sup>29</sup>. Kanundan, sözleşmeden ya da durumun gereği olarak, alacaklı veya üçüncü bir kişi tarafından bu hak kullanılabilir<sup>30</sup>. Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği'nin 7. ve 8. maddelerine göre, asli ve tali edim, izahname ve ihraç belgesinde düzenlenen sürelerle göre, yatırımcı (alacaklı) tarafından talep edilmektedir. Yatırımcının tek taraflı irade beyanıyla asli veya tali edimlerden birini seçmesi üzerine borç doğmakta ve ihraççı talep edilen edimi ifa ettiğinde de borç sona ermektedir. Bu özelliği, edimlerin seçimlik borç niteliğine işaret etmektedir<sup>31</sup>.

## B. Asli ve Tali Edimin İfa Koşulları ve Şekli

### 1. Asli Edimin İfa Koşulları ve Şekli

Asli edim ile ihraççı, sertifikaya konu bağımsız bölümün devir ve teslimini yüklenir. Bunun için asli edimin, ifa süresi içinde talep edilerek gerekli sayıda gayrimenkul sertifikasının ihraççı adına aktarılması şarttır<sup>32</sup>. Karşılığında ihraççı, asli edim sorumluluğunu yerine getirmek zorundadır (VII-128.2 m. 7/2). İhraççının asli edim (mülkiyeti devir) borcu, yatırımcının bağımsız bölüme konu gayrimenkul sertifikalarını ilk kez satın aldığı anda, gayrimenkul üzerinde aynı bir hak elde edip etmediği hususunu akla getirmektedir. Zira, sermaye piyasası araçlarından bazıları, inançlı mülkiyetin özelliklerini taşıması sebebiyle sahibine aynı bir hak sağlamaktadır<sup>33</sup>. İnançlı malik, teminat veya idare amacıyla sahip olduğu eşyayı ve hakkı kullanma imkanına sahip olmakta; ancak bunu yaparken inananın çıkarlarına uygun davranmak ve devrin süresi ya da amacı sona erdiğinde onu tekrar inanan veya bir üçüncü kişiye devretmekle yükümlü olmaktadır<sup>34</sup>.

<sup>29</sup> Necip Kocayusufpaşaoğlu- Hüseyin Hatemi- Rona Serozan- Abdulkadir Arpacı, *Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem, Sözleşme*, B. 6, Filiz Kitabevi, İstanbul 2014, s. 64; Hüseyin Hatemi- Emre Gökyayla, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, B. 4, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2017, s. 231; Eren, Genel Hükümler, s. 967; Oğuzman- Öz, 2016, s. 284; Gülerci, 2018, s. 439; Kaya, 2021, s. 25.

<sup>30</sup> Oğuzman- Öz, 2016, s. 286; Kocayusufpaşaoğlu vd., 2014, s. 64; Eren, Genel Hükümler, s. 967; Hatemi- Gökyayla, 2017, s. 231; Kaya, 2021, s. 25; Gülerci, 2018, s. 439.

<sup>31</sup> Detaylı bilgi için bkz. Kaya, 2021, s. 25, 26.

<sup>32</sup> Tebliğ'in 7. maddesinin 8. fıkrasında yapılan düzenleme ile, kafi miktarda gayrimenkul sertifikasına sahip olmamasına rağmen asli edimin ifasını isteyen yatırımcıların, izahname veya ihraç belgesinde belirtilmek koşuluyla, eksik kalan kısım için kredi kullanmalarına veya varsa nakit olarak eksik kısmı tamamlamalarına imkan verilebilir. Ayrıca bkz. Sırma, 2018, s. 130; Köroğlu, 2016, s. 32; Gün, 2022, s. 10; Ünal, 2005, s. 6; Bilge, 2021, s. 365; Gökgöz- Dizkırıncı, 2018, s. 171; Yılmaz- Altınkeser, 2018, s. 506; Nacar, 2019, s. 24.

<sup>33</sup> Kaya, 2021, s. 167.

<sup>34</sup> M. Kemal Oğuzman- Özer Seliçi- Saibe Oktay Özdemir, *Eşya Hukuku*, B. 19, Filiz Kitabevi, İstanbul 2016, s. 380; Fikret Eren, *Mülkiyet Hukuku*, B. 3, Yetkin Yayınevi, Ankara 2014, s. 229, 230.

Gayrimenkul sertifikaları, sermaye piyasası aracı olarak zikredilmesine rağmen, inançlı mülkiyet esaslarına göre aynı hak doğurması bakımından uygun olmayabilir<sup>35</sup>. Sertifikalar hukukun, konut projelerinde belirli bir bağımsız bölümü ya da bu bölümlerin nominal değeri eşit belirli bir alanını temsil etmektedir<sup>36</sup>. “*Temsil etme*” ifadesi ile kastedilen, her bir sertifikanın bağımsız bölümler üzerindeki mülkiyet hakkı değil, elinde yeterli sertifika bulunan yatırımcının asli edim talebi ile bağımsız bölümün kendisine teslimi bakımından bir alacak hakkıdır<sup>37</sup>. Gayrimenkullerde mülkiyetin kazanılması, tapu senedinin resmi memur huzurunda tescili ile mümkündür<sup>38</sup>. Başlangıçta bir tapu senedi düzenlenmediği ya da senette devir gerçekleşmediği için sertifika sahibi yatırımcının zilyedi olduğu sertifika ile gayrimenkul üzerinde bir aynı hak, başka bir ifadeyle mülkiyet hakkının doğması mümkün değildir. TMK’nın “*Taşınmaz mülkiyetinin kazanılması*” başlıklı 705. maddesinin 2. fıkrasında zikredilen tescilsiz kazanım hallerinden birisi de söz konusu değildir<sup>39</sup>. O halde, yatırımcının sertifikaya sahip olması, ona, mülkiyetin devri için ihraççıdan sadece asli edimi talep etme hakkı vermektedir.

Henüz proje tamamlanmadan ya da başlamadan önce de asli edimin ifasını talep mümkündür. Ancak, tescile konu bağımsız bir bölümün varlığı söz konusu olmadığından, tapuda devir gerçekleşemez. Bu durumda, Tebliğ’in 7. maddesine göre tapuya şerh verilerek, bağımsız bölüm hakkında

<sup>35</sup> Aksi görüş için bkz. Oğuzman, 1995, s. 302.

<sup>36</sup> Bilge, 2021, s. 364; Yılmaz- Altınkeser, 2018, s. 503; Baran, 2020, s. 86; Dizkırıncı, s. 168; Köroğlu, 2016, s. 31; Gün, 2022, s. 5; Akçalı-Mollaahmetoğlu, 2018, s. 290; Kaya, 2021, s. 167.

<sup>37</sup> Miltz- De Vel-Dedier, 1992, s. 315; Kaya, 2021, s. 168.

<sup>38</sup> Oğuzman- Seliçi- Oktay Özdemir, 2016, s. 358; Turhan Esener- Kudret Güven, *Eşya Hukuku*, B. 5, Yetkin Yayınevi, Ankara 2012, s. 195; Mehmet Ünal- Veyssel Başpınar, *Eşya Hukuku*, B. 10, Savaş Yayınları, Ankara 2018, s. 395; Haluk Nami Nomer- Mehmet Serkan Ergüne, *Eşya Hukuku*, B. 5, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 128; Gökhan Antalya- Murat Topuz, *Eşya Hukuku*, Legal Yayıncılık, C. 3, İstanbul 2018, s. 171; Lale Sirmen, *Eşya Hukuku*, B. 5, Yetkin Yayınevi, Ankara 2017, s. 312; Eren, Mülkiyet Hukuku, s. 208; Mehmet Ayan, *Eşya Hukuku 1, Zilyetlik ve Tapu Sicili*, B. 10, Mimoza Yayınevi, Konya 2014, s. 181.

<sup>39</sup> TMK m. 705/2, “*Miras, mahkeme kararı, cebri icra, işgal, kamulaştırma halleri ile kanunda öngörülen diğer hallerde, mülkiyet tescilden önce kazanılır. Ancak, bu hallerde malikin tasarruf işlemleri yapabilmesi, mülkiyetin tapu kütüğüne tescil edilmiş olmasına bağlıdır*”. Tescilsiz kazanım halleri hakkında detaylı bilgi için bkz. Oğuzman- Seliçi- Oktay Özdemir, 2016, s. 404-424; Esener- Güven, 2012, s. 208-212; Sirmen, 2017, s. 341-356; Eren, Mülkiyet Hukuku, s. 244-263.

taşınmaz satış vaadi ya da alım hakkı sözleşmesi yapılabilir<sup>40</sup>. Gayrimenkulün devir için tescili gerçekleşmeden mülkiyet hakkı kazanılmış değildir<sup>41</sup>.

Özetle, sertifika sahibinin aynı bir hak elde ettiğini, buna bağlı olarak, tapu senedi dışında gayrimenkul sertifikalarının da mülkiyet hakkını temsil ettiğini söylemek mümkün değildir. Kaldı ki sertifikaya sahip olmak, yalnızca bağımsız bölümün mülkiyeti hakkında bir talepte bulunmayı değil, bunun dışında yatırım amacıyla BİST de işlem yapmayı ya da tali edimi talep ederek sahip olunan sertifika oranınca kendisine bir ödeme yapılmasını da kapsamaktadır. Tüm bu özellikler, sertifikaya bağlı hakkın bir alacak hakkı olma niteliğini güçlendirir. Başka bir ifadeyle, yatırımcılar gayrimenkulün sahibi değil, ihraççıdan alacaklı olarak kabul edilmelidir<sup>42</sup>.

Yatırımcılar, ihraççıya karşı asli edimden doğan alacaklarını, asli edim kul lanım süresi içerisinde ileri sürmelidir<sup>43</sup> (VII-128.2 m. 3/1-b). Bu sürenin ilk gününü, izahname veya ihraç belgesinde belirtilir (VII-128.2 m. 7/1). Belirlenen tarihten itibaren yatırımcıların asli edim talepleri ihraççıya sunulmaya başlanmaktadır (VII-128.2 m. 7/1). Yatırımcılar, sahip olmak istedikleri bağımsız bölümler için gereken sayıda gayrimenkul sertifikasını ihraççının hesaplarına aktarmalı ve gerekirse talep ettiği bağımsız bölümün manzara vb. nedenlerle oluşabilecek fiyat farkını da ödemelidir<sup>44</sup>. İhraççı ise, söz konusu bağımsız bölümlerin mülkiyetini devretmekle yükümlüdür. Aynı bağımsız bölümün birden fazla yatırımcı tarafından talep edilmesi durumunda, ihraççı, izahname veya ihraç belgesinde belirlediği öncelikli yatırımcılara daireyi teslim eder<sup>45</sup>. Böyle bir belirleme söz konusu değilse, aynı süre içerisinde, o bağımsız bölümü ilk talep eden yatırımcıya dairenin teslimi gerçekleşecektir. (VII-128.2 m. 7/2). Şüphesiz öncelikli alım hakkı ya da öncelikli talep şartı, bazı yatırımcıların asli ediminin ifa edilmeme

<sup>40</sup> Gün, 2022, s. 8; Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 171; Yılmaz- Altınkeser, 2018, s. 507; Nacar, 2019, s. 24; Kaya, 2021, s. 177. Böylece, asıl edim gerçekleşinceye kadar, başka bir deyişle tapuda devir yapılıncaya kadar ihraççının tasarrufunu engellemek maksadıyla, bağımsız bölüme konu sertifikalar bloke edilmektedir (VII-128.2 m. 7/6-b).

<sup>41</sup> Kaya, s. 2021, 168; Nacar, 2019, s. 58.

<sup>42</sup> Miltz-De Vel-Dedier, 1992, s. 315; Kaya, 2021, s. 168.

<sup>43</sup> Gün, 2022, s. 8; Gökgöz- Dizkırıcı, s. 175; Nacar, 2019, s. 28; Baran, 2020, s. 93; Kaya, 2021, s. 196.

<sup>44</sup> Gündoğdu, 2018, s. 27; Gün, 2022, s. 9; Köroğlu, 2016, s. 32; Yılmaz-Altınkeser, 2018, s. 504; Nacar, 2019, s. 4; Baran, 2020, s. 93.

<sup>45</sup> Bilge, 2021, s. 365; Ersoy- Gümrükçüoğlu, 2017, s. 49; Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 169; Nacar, 2019, s. 23, 24; Baran, 2020, s. 93.

riskini taşır<sup>46</sup>. Bu riskin de -aşağıda açıklanacağı üzere- asli edimin ifasının gerçekleşmemesi sebepleri arasına dahil edilmesi mümkündür.

İhraççının mülkiyeti devir borcunu yerine getirmesi için gereken süre, Tebliğ'de asli edim ifa süresi olarak tanımlanmaktadır (VII-128.2 m. 3/c). Belirlenen bu süre, ihraççının temerrüde düşmesi bakımından dikkate alınması gereken önemli sürelerden biridir<sup>47</sup>.

## 2. Tali Edimin İfa Koşulları ve Şekli

Asli edim kendi kullanım süresi içerisinde talep edilmez ya da asli edim kullanım süresi tamamlanır ve artık tali edim kullanım süresi işlemeye başlarsa; yatırımcının "tali edimi" talep ettiği kabul edilir<sup>48</sup>. Bu durumda, Tebliğ'in 8/3-c hükmü uyarınca, "Tali edime konu bağımsız bölümlerin satışından elde edilen satış tutarı, tali edim ifa süresi boyunca tali edime konu bağımsız bölümlerin tamamı satılıncaya kadar vekilin özen borcu çerçevesinde yetkili kuruluş tarafından devlet tahvili, hazine bonosu, Hazine Müsteşarlığınca ihraç edilen kira sertifikaları, mevduat veya katılma hesabı olarak veya Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarına yatırılmak suretiyle yatırımcılar adına değerlendirilir". Bağımsız bölümlerin tamamı satıldığında ise ihraççı; satıştan itibaren iki iş günü içinde yatırımcıların hesaplarına, sertifika bedellerini aktarmakla yükümlüdür<sup>49</sup> (VII-128.2 m. 8/3-c).

Tali edim yerine getirilirken, ihraççının; yatırımcı lehine hareket etmesi, sertifikaya konu bağımsız bölümü onun adına satarak, elde ettiği geliri yatırımcıya teslim etmesi ve bunların tamamında Tebliğ'in 8. maddesi uyarınca "vekil gibi sorumlu olması" esaslarından hareket ederek; tali edimde, TBK m. 502 vd. düzenlenen vekalet sözleşmesine ilişkin hükümlerin uygulanabileceği söylenebilir<sup>50</sup>. Nitekim, TBK'nın 502. maddesinde vekalet sözleşmesi, "vekilin vekalet

<sup>46</sup> Ersoy- Gümrükçüoğlu, 2017, s 49; Akçalı- Mollaahmetoğlu, 2018, s. 292.

<sup>47</sup> Bkz. "IV. Gayrimenkul Sertifikalarında Asli Edimin Gecikmesinden ya da Yerine Getirilmemesinden Doğan Sorumluluk" başlığı altındaki açıklamalar.

<sup>48</sup> Bilge ve Nacar'a göre, asli edim talep süresi ve ifası ilk aşama kabul edilirse, tali edim talebi ve ifası da ikinci aşamadır. Zira, yatırımcıların tali edimi talep edebilmeleri için, önce asli edimi talep süresi sona ermelidir. Aynı şekilde, süresi içinde asli edimin talep edilmediği durumlar için de geçerlidir. O halde tali edim kendiliğinden talep edilmiş kabul edilir, ancak bu varsayım için dahi birinci aşamadaki sürelerin sona ermesi gerekir. Bkz. Bilge, 2021, s. 365; Nacar, 2019, s. 25, 26. Ayrıca bkz. Sırma, 2018, s. 130; Gün, 2022, s. 10; Ünal, 2005, s. 9; Yılmaz-Altınkeser, 2018, s. 507; Baran, 2020, s. 83; Kaya, 2021, s. 178.

<sup>49</sup> Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 171; Yılmaz- Altınkeser, 2018, s. 506.

<sup>50</sup> Oğuzman, 1995, s. 305; Kaya, 2021, s. 181.

veren bir işini görmeyi veya işlemini yapmayı üstlendiği sözleşme” olarak tanımlanmaktadır. Hükmün devamında, “vekalete ilişkin hükümler, niteliklerine uygun düştükleri ölçüde, bu Kanunda düzenlenmemiş olan iş görme sözleşmelerine de uygulanır” düzenlemesi yer almaktadır<sup>51</sup>. Tali edim yükümü de vekalet sözleşmelerinde olduğu gibi, “bir işin görülmesi veya bir işlemin yapılması” unsuru bakımından, ihraççının yatırımcı lehine iş görme edimini içeren bir yükümdür<sup>52</sup>. Bu nedenle, TBK m. 502 uyarınca, ihraççının vekil gibi objektif özen sorumluluğu olduğu söylenebilir. Dolayısıyla ihraççı, bağımsız bölümleri satma ve tüm bölümlerin satışı tamamlanıncaya kadar elde ettiği satış bedellerini değerlendirme konusunda, aynı şartlar altında iş gören basiretli ve özenli diğer ihraççılar gibi davranmakla yükümlüdür. Aksi halde, tali edimin ifasındaki özen borcunun ihlali söz konusu olur. Bu takdirde, yatırımcı zarar görmüşse, ihraççının onu giderme yükümü doğmaktadır. Burada giderilmek zorunda olunan zarar, yatırımcının müspet zararıdır<sup>53</sup>.

Tali edimin ifası için başvurulduğu takdirde, ihraççı belirlenen zaman aralığında, sertifikaya tabi bağımsız bölümleri satmak ve satıştan elde edilen miktarı yatırımcılara paylaşmak zorundadır. Tebliğ’de bu süre, “tali edim ifa süresi” olarak anılır (VII-128.2 m. 3/ü). Tali edim ifa süresi bitmesine rağmen, satışı gerçekleşmeyen bağımsız bölümler varsa, bu bölümlere karşılık gelen gayrimenkul sertifikalarının itfası, başka bir ifadeyle geri alınması söz konusu olur<sup>54</sup> (VII-128.2 m. 8/3-e). Hükme göre, yatırımcılara itfa bedelleri, tali edim ifa süresi tamamlandıktan itibaren on iş günü içinde gerçekleştirilir.

<sup>51</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Yavuz, 2011, s. 523 vd.; Eren, Özel Hükümler, s. 705 vd.; Aral- Ayrancı, 2015, s. 435.

<sup>52</sup> Kaya, 2021, s. 181.

<sup>53</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Eren, Özel Hükümler, s. 729, 730; Yavuz, 2011, s. 545; Aral- Ayrancı, 2015, s. 448.

<sup>54</sup> Dönmez, 2017, s. 1; Köroğlu, 2016, s. 32; Gökgöz- Dizkırı, 2018, s. 171. Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği m. 8/3-e bendi gereği; “Tali edim ifa süresi bitiş tarihi itibarıyla satılmayan bağımsız bölümlerin olması durumunda, bu bağımsız bölümlere karşılık gelen gayrimenkul sertifikalarının itfasına ilişkin olarak ihraççı tarafından yatırımcılara yapılacak ödemelerde, gayrimenkul sertifikalarının vade tarihinden önceki üç aylık dönemde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalaması esas alınır. Bu fiyatların hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatların sağlıklı oluşmadığının Borsa veya Kurulca tespiti halinde söz konusu bağımsız bölümlerin değerinin tespiti için bir değerlendirme raporu hazırlanır ve yatırımcılara yapılacak ödemelerde bu değerlendirme raporunda tespit edilen değer esas alınır. Ayrıca söz konusu bağımsız bölümler, hazırlanacak değerlendirme raporunda tespit edilen değerden aşağı olmamak şartıyla ihraççının ilişkili taraflarına satılabilir”.

### III. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARINDA ASLİ EDİMİN GECİKMESİNDEN YA DA YERİNE GETİRİLMEMESİNDEN DOĞAN SORUMLULUK

#### A. Genel Olarak

Gayrimenkul sertifikaları ihraç edilirken, kamuoyunu bilgilendirmek ve halkı piyasaya sürülen sertifikaları satın almaya davet etmek amacıyla, bir “izahname” ve halka arz edilsin ya da edilmesin, sertifikanın niteliğini ve satış şartlarını içeren bir “ihraç belgesi” düzenlenmektedir<sup>55</sup>. Söz konusu belgelerde, projenin gecikmesi veya gerçekleşmemesinin tespiti bakımından önem arz eden bazı sürelerle yer verilmektedir<sup>56</sup>. Bunlar, “asli edim kullanım süresi”, “asli edim ifa süresi”, “tali edim ifa süresi”, “vade” ve “projenin bitiş tarihleri” dir.

Asli edim kullanım süresi, sertifika sahibi yatırımcılara, bağımsız bölümün kendilerine teslimini talep etmeleri için verilen süredir<sup>57</sup> (VII-128.2 m. 3/1-b). İhraççının mülkiyeti devir borcunu yerine getirmesi için gereken süre ise, asli edim ifa süresi olarak tanımlanır (VII-128.2 m. 3/c). İhraççının, sertifikaya tabi bağımsız bölümleri satmak ve satıştan elde edilen miktarı yatırımcılara paylaşmak zorunda olduğu süre, Tebliğ’de “tali edim ifa süresi” olarak anılır (VII-128.2 m. 3/r).

İzahname veya ihraç belgesinde gösterilen son iki süre, vade ve projenin bitiş tarihleridir. Tebliğ’e göre vade, ihraç tarihinden başlayarak sertifikalara ilişkin ifa sürelerinin sonuna kadar geçen süre şeklinde ifade edilmektedir (VII-128.2 m. 3/1-t). Tanımdan anlaşılacağı üzere, vadenin, asli ve tali edim kullanım süreleri ile ifa sürelerini de kapsadığı söylenebilir. Ayrıca vade, projenin bitiş tarihinden sonraki bir dönemi ifade etmektedir. Zira Tebliğ’de projenin bitiş tarihi, projenin ihraççı tarafından izahname veya ihraç belgesine uygun bir şekilde bitirilmesi için öngörülen tarihtir (VII-128.2 m. 3/1-ö).

Gayrimenkul sertifikalarına konu asli edimin gecikmesi ya da gerçekleşmemesi, yukarıda izah edilen tarihlerin dikkate alınması suretiyle tespit edilir.

#### B. Asli Edimin Gecikmesi ya da Yerine Getirilmemesi

Asli edimin, ihraç belgesi veya izahnamede yer verilen ifa süreleri içinde ve bu belgelere uygun bir şekilde ifa edilemeyeceğinin anlaşılması, projenin ge-

<sup>55</sup> Adıgüzel, 2017, s. 24, 25; Sumer, 2002, s. 9.

<sup>56</sup> Dönmez, 2017, s. 1; Kaya, 2021, s. 195.

<sup>57</sup> Gün, 2022, s. 8; Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 175; Nacar, 2019, s. 28; Baran, 2020, s. 93; Kaya, 2021, s. 196.

cikmesi olarak değerlendirilmektedir (VII-128.2 m. 9/1). Gecikmenin tespiti, ihraççı tarafından ya da yatırımcının bildirim üzerine veyahut Sermaye Piyasası Kurulu tarafında resen gerçekleştirilebilir<sup>58</sup>. Bu takdirde ihraççı, Tebliğ'in 9/1-a hükmü uyarınca, bir fizibilite raporu hazırlatarak<sup>59</sup>, projenin tamamlanabilmesi için gerekli süreyi tespit ettirebilir ve Kurul'dan bu süre kadar bir ek süre talebinde bulunabilir. Kurul tarafından verilecek süre ise, ancak projenin bitiş tarihinden itibaren yüz sekseninci güne kadardır<sup>60</sup> (VII-128.2 m. 9/1-a). Ek süreye rağmen veya ek süre talep edilmediği hallerde, vade sonunda edimlerin hala yerine getirilmediği ya da getirilemeyeceği anlaşılmakta ise, "projenin gerçekleşmediği" kabul edilir (VII-128.2 m. 9/2).

### C. Asli Edimin Gecikmesi ya da Yerine Getirilmemesi Halinde İhraççının Hukuki Sorumluluğu

#### 1. Asli Edimin Gecikmesi Halinde İhraççının Hukuki Sorumluluğu

Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği'nin "Projenin gecikmesi ve gerçekleşmemesi durumları" başlıklı 9. maddesine göre, projenin gecikmesi sebebiyle asli edimin yerine getirilmemesi halinde ihraççıya, Kurul tarafından projeyi tamamlaması için ek süre verilir. Bu sürede ihraççı, asli edimin aynen ifasını ve ihraç belgesi ya da izahnamede belirtilen cezai şartı ödemekle yükümlüdür<sup>61</sup>. Asli edimin gecikmesi halinde, cezai şartın yanı sıra, TBK m. 117'de yer alan temerrüt hükümlerinin de uygulanması mümkündür<sup>62</sup>.

Türk Borçlar Kanunu'nun 117/2 hükmü gereğince, muaccel bir borçta borçlu, alacaklı tarafından çekilecek bir ihtarla temerrüde düşmektedir. Belirli ya da

<sup>58</sup> Kaya, 2021, s. 198; Nacar, 2019, s. 28. Sermaye Piyasası Kanunu m. 128/1-e bendinde de Kurul'un denetim yetkisi zikredilmektedir.

<sup>59</sup> Fizibilite raporu, ihraççı tarafından edimlerin zamanında yerine getirilemeyeceğinin anlaşılması ile yapı denetim firmaları aracılığıyla projeye ilişkin hazırlanan bir rapordur. Ayrıntılı bilgi için bkz Sırma, 2018, s. 134; Gün, 2022, s. 13; Gökgöz-Dizkırıcı, 2018, s. 170; Nacar, 2019, s. 28; Baran, 2020, s. 92; Kaya, 2021, s. 199.

<sup>60</sup> Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği m. 9/1-b; "b) Projenin geciktiği bilgisi, fizibilite raporunun sonuç bölümü, Kurulca verilen ek süre, bu kapsamda yeniden belirlenen edim kullanım ve ifa süreleri ile yatırımcılara bu süre boyunca ödenecek cezai şartla ilişkin esaslar, izahname veya ihraç belgesi ile aynı usuller çerçevesinde duyurulur". Ayrıca bkz. Gün, 2022, s. 13; Gökgöz-Dizkırıcı, 2018, s. 171; Nacar, 2019, s. 28; Baran, 2020, s. 92; Kaya, 2021, s. 199.

<sup>61</sup> Gayrimenkul Sertifikalarının 1995 tarihli SPK Seri III No 19 Tebliği ile yapılan düzenlemelerde de projenin gerçekleşmemesi halinde ihraççının cezai şart ödemesi zorunluydu (SPK seri III No 19 m. 15). Ayrıca bkz. Sumer, 2002, s. 48; Günel, 2007, s. 224.

<sup>62</sup> Kaya, 2021, s. 199.

bildirim yoluyla belirlenecek vadeli bir borçta ise borçlu, vadenin geçmesiyle temerrüde düşmüş olur<sup>63</sup>.

Gayrimenkul sertifikalarında ihraççı, kanaatimizce, ihtara gerek olmaksızın temerrüde düşmüş sayılmalıdır. Zira asli edimin proje tamamlanmadan talep edildiği hallerde ihraççı ile yatırımcı arasında akdedilen gayrimenkul satış vaadi veya alım sözleşmesi gereği, ihraççı proje tamamlandıktan sonra mülkiyeti devir borcunu üstlenir (VII-128.2 m. 7/6-a ve b). Böylece, proje vade tarihinde tamamlanamamış, gecikme yaşanmış ise, TBK m. 117/2 gereği, vade ile birlikte ihtara gerek olmaksızın, ihraççı temerrüde düşecektir<sup>64</sup>. Bu durumda yatırımcı, ihraççıya edimlerini ifa için bir süre verebilir. Yatırımcı, proje hala tamamlanamazsa sürenin sonunda, süre verilmesini gerektirmeyen bir hal varsa<sup>65</sup> süre vermeksizin, TBK m. 125'te belirtilen seçimlik haklardan birini kullanabilir<sup>66</sup>. Yatırımcı, ifanın aynen gerçekleştirilmesini ve bununla birlikte temerrüt tazminatı talep edebileceği gibi; yalnızca müspet zararının ya da menfi zararının karşılanmasını da talep edebilir. Aynı haklar, proje tamamlandıktan sonra, başka bir ifadeyle, tali edim kullanım süresi içinde talep edilen asli edimin gecikmesi halleri için de söz konusudur.

<sup>63</sup> TBK m. 117/2; *“Muaccel bir borcun borçlusu, alacaklının ihtarıyla temerrüde düşer. Borcun ifa edileceği gün, birlikte belirlenmiş veya sözleşmede saklı tutulan bir hakka dayanarak taraflardan biri usulüne uygun bir bildirimde bulunmak suretiyle belirlemişse, bu günün geçmesiyle; haksız fiilde fiilin işlendiği, sebepsiz zenginleşmede ise zenginleşmenin gerçekleştiği tarihte borçlu temerrüde düşmüş olur”*.

<sup>64</sup> TBK m. 117/2, *“Borcun ifa edileceği gün, birlikte belirlenmiş veya sözleşmede saklı tutulan bir hakka dayanarak taraflardan biri usulüne uygun bir bildirimde bulunmak suretiyle belirlemişse, bu günün geçmesiyle; haksız fiilde fiilin işlendiği, sebepsiz zenginleşmede ise zenginleşmenin gerçekleştiği tarihte borçlu temerrüde düşmüş olur”*.

<sup>65</sup> Türk Borçlar Kanunu'nun *“Süre verilmesini gerektirmeyen durumlar”* başlıklı 124. maddesine göre; *“Aşağıdaki durumlarda süre verilmesine gerek yoktur: 1. Borçlunun içinde bulunduğu durumdan veya tutumundan süre verilmesinin etkisiz olacağı anlaşılıyorsa. 2. Borçlunun temerrüdü sonucunda borcun ifası alacaklı için yararsız kalmışsa. 3. Borcun ifasının, belirli bir zamanda veya belirli bir süre içinde gerçekleşmemesi üzerine, ifanın artık kabul edilmeyeceği sözleşmeden anlaşılıyorsa”*. Ayrıca bkz. Tümerdem, 2018, s. 206 vd.

<sup>66</sup> Söz konusu hükme göre, *“Temerrüde düşen borçlu, verilen süre içinde, borcunu ifa etmemişse veya süre verilmesini gerektirmeyen bir durum söz konusu ise alacaklı, her zaman borcun ifasını ve gecikme sebebiyle tazminat isteme hakkına sahiptir. Alacaklı, ayrıca borcun ifasından ve gecikme tazminatı isteme hakkından vazgeçtiğini hemen bildirerek, borcun ifa edilmemesinden doğan zararın giderilmesini isteyebilir veya sözleşmeden dönebilir. Sözleşmeden dönme hâlinde taraflar, karşılıklı olarak ifa yükümlülüğünden kurtulurlar ve daha önce ifa ettikleri edimleri geri isteyebilirler. Bu durumda borçlu, temerrüde düşmekte kusuru olmadığını ispat edemezse alacaklı, sözleşmenin hükümsüz kalması sebebiyle uğradığı zararın giderilmesini de isteyebilir”*.



## 2. Asli Edimin Yerine Getirilmemesi Halinde İhraççının Hukuki Sorumluluğu

Tebliğ'in 9. maddesine göre, vade tarihinin dolması üzerine verilen ek süreye rağmen, ihraççının asli ya da talim edim yükümlülüklerini yerine getirememiş olması ya da getiremeyeceğinin anlaşılması, projenin gerçekleşmeyeceği anlamına gelmektedir. İşte bu gibi hallerde ihraççı yatırımcılara, sahip oldukları sertifikalara karşılık gelen itfa bedellerini ve ihraç belgesinde belirtilen cezai şartı ödemekle yükümlüdür (VII-128.2 m. 9/2). Bu yükümlülüğün de yerine getirilmediği durumlarda, ilgili hükmün 3. fıkrası gereği<sup>67</sup>, gayrimenkul sertifikası sahipleri toplanarak, fonda bulunan meblağ ile inşaatın tamamlattırılmasına veya sahip oldukları sertifika oranında fonun kendilerine dağıtılmasına karar verebilirler. Bu düzenleme ile ilk kez, sermaye piyasası alacaklılarına temerrüt veya imkansızlık hallerinde toplantı yapma olanağı tanınmıştır<sup>68</sup>.

Tebliğ'in 9. maddesinde yer alan özel hükümlerin dışında, borcun ifa edilmemesinin hukuki sonuçları bakımından, bizce TBK m. 112 ve devamındaki hükümlerin de uygulanabilmesi mümkündür. TBK m. 112'ye göre, "*Borç hiç veya gereği gibi ifa edilmezse borçlu, kendisine hiçbir kusurun yüklenemeyeceğini ispat etmedikçe, alacaklının bundan doğan zararını gidermekle yükümlü-*

<sup>67</sup> "a) İlk iş günü Kurula bilgi verilir ve konu hakkında KAP'ta özel durum açıklaması yapılır.

b) 6 ncı madde uyarınca hazırlanan güncel fizibilite raporu ile gayrimenkul sertifikası sahipleri toplantısının yeri ve tarihi en geç 30 gün içerisinde yetkili kuruluş tarafından KAP'ta ilan edilir. Bu bentte geçen fizibilite raporunun hazırlanması ve gayrimenkul sertifikası sahipleri toplantısının düzenlenmesine ilişkin işlemler yetkili kuruluş tarafından yerine getirilir ve bu işlemlerden doğan masraflar yetkili kuruluş nezdinde bloke edilen fondan karşılanır.

c) (b) bendindeki açıklama tarihinden itibaren en geç 30 gün içerisinde, projenin tamamlanması veya yetkili kuruluş nezdinde bloke edilen fonun ve gayrimenkul projesinde ihraca konu olan ancak tamamlanmayan kısmın satılarak bedelinin sahip olunan gayrimenkul sertifikaları nispetinde yatırımcılara iadesi hususunun görüşülerek karara bağlanacağı gayrimenkul sertifikası sahipleri toplantısı yapılır. Gayrimenkul sertifikası sahipleri toplantısına mahiyetine uygun düştüğü ölçüde 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun anonim şirketlerin genel kurul toplantılarına ilişkin hükümleri uygulanır. Gayrimenkul sertifikası sahipleri toplantısında toplantı nisabı aranmaksızın toplantıya katılanların çoğunluğunun alacağı karara göre hareket edilir.

ç) Gayrimenkul sertifikası sahipleri toplantısında başka yönde bir karar alınmadıkça;

1) Projenin tamamlanması yönünde karar çıkması halinde, yatırımcılar tarafından anlaşma sağlanacak üçüncü kişilerce proje tamamlanarak edimler bu kişi tarafından yerine getirilir.

2) Yetkili kuruluş nezdinde bloke edilen fonun ve gayrimenkul projesinde ihraca konu olan ancak tamamlanmayan kısmın satılarak bedelinin sahip olunan gayrimenkul sertifikaları nispetinde yatırımcılara iadesi yönünde karar çıkması halinde, kalan fon ile tamamlanmayan kısmın satışından elde edilen tutar, yatırımcılara sahip oldukları gayrimenkul sertifikaları nispetinde dağıtılarak gayrimenkul sertifikaları itfa edilir".

<sup>68</sup> Kaya, 2021, s. 207; Gün, 2022, s. 13; Baran, 2020, s. 95.

*dür*". Borcun ifa edilmemesi, "hiç ifa etmeme" ve "gereği gibi ifa etmeme" hallerini kapsamaktadır<sup>69</sup>.

Borcun hiç ifa edilmemesi, gayrimenkul sertifikaları bakımından projenin gerçekleşmemesi veya gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması durumudur. Bu durumdan, projenin gerçekleşmeme sebepleri tam olarak anlaşılammamaktadır. Proje temerrüt nedeniyle ya da kusurlu veya kusursuz imkansızlık sebeplerinden biriyle gerçekleşmemiş olabilir. Projenin vadesinde yetiştirilememesi yahut gerçekleşmemesi, daha çok "temerrüt" halini oluşturmaktadır<sup>70</sup>. Projenin hiç ifa edilmemesi ise, ancak temerrüt halinden sonraki bir zaman diliminde ve projenin hiçbir zaman bitmeyeceğinin anlaşıldığı hallerde söz konusu olmaktadır<sup>71</sup>. Bu durumda her somut olay ayrıca değerlendirilerek, projenin gerçekleşmeme sebebinin bir temerrüt haline mi yoksa imkansızlık nedenine mi dayandığının tespiti önemlidir.

Kusurlu sonraki imkansızlık, borçlunun sözleşme geçerli olarak kurulduktan sonra, sözleşmede yer alan edimi kendi kusuru nedeniyle kesin olarak yerine getirememesi halidir<sup>72</sup>. Buradaki imkansızlık kesin ve sürekli olmalıdır; aksi halde geçici imkansızlıktan söz edilir. Geçici İmkansızlık ise, ifa imkansızlığını, başka bir ifadeyle "hiç ifa etmeme" halini değil; borçlu temerrüdünü doğurur<sup>73</sup>. Şu halde TBK m. 117 vd. yer alan hükümler uygulanmalıdır. Temerrüt sonunda imkansızlığın anlaşılması halinde ise, ihraççının temerrütten doğan hakları saklı kalmalıdır<sup>74</sup>.

İhraççının kusuruna dayalı olarak projenin gerçekleşmemesi, TBK m. 112 gereği, tazmin yükümlülüğü doğurur<sup>75</sup>. Burada sertifika sahiplerinin, asli edimin gerçekleşmemesinden doğan zararlarının giderilmesi gerekir.

Borcun ifa edilmemesi kusursuzsa, borçlunun sorumluluğu doğmaz<sup>76</sup>. Ancak, Tebliğ'in 9/3 hükmü değerlendirildiğinde, gayrimenkul sertifikalarında, sertifika sahiplerinin bir toplantı yaparak, sertifika oranlarınca fondan kendile-

<sup>69</sup> Eren, Genel Hükümler, s. 1027, Hatemi- Gökyayla, 2017, s. 257, Oğuzman-Öz, 2016, s. 369.

<sup>70</sup> Kaya, 2021, s. 205; Tümerdem, 2018, s. 94, 95; Hatemi- Gökyayla, 2017, s. 276, Gün, 2022, s. 13.

<sup>71</sup> Kaya, 2021, s. 205; Tümerdem, 2018, s. 95.

<sup>72</sup> Eren, Genel Hükümler, s. 1036; Oğuzman-Öz, 2016, s. 443; Gülerci, 2018, s. 505; Hatemi- Gökyayla, 2017, s. 272.

<sup>73</sup> Eren, Genel Hükümler, s. 1040; Oğuzman-Öz, 2016, s. 455.

<sup>74</sup> Kaya, 2021, s. 205.

<sup>75</sup> Oğuzman- Öz, 2016, s. 450; Hatemi- Gökyayla, 2017, s. 268, 269.

<sup>76</sup> Oğuzman- Öz, 2016, s. 450.

rine bir ödeme yapılmasına ya da projenin üçüncü kişilere tamamlattırılmasına karar verebilme imkanı dikkati çekmektedir. Böylece, projenin gerçekleşmemesi halinde üçüncü bir kişiye tamamlattırılabilmesi, ihraççıya dair subjektif nitelikte bir imkansızlığın varlığına işaret etmektedir<sup>77</sup>. Hemen belirtilmelidir ki, ekonomik güçsüzlük, subjektif ifa imkansızlığı olarak kabul edilemez. Bu durumda borçlunun kusuru olmaksızın bir güçsüzlük söz konusu olursa, aşırı ifa güçlüğünden, yani TBK m. 138'den bahsedilmesi gerekir. O halde sözleşmenin hakim müdahalesi ile yeniden uyarlanması söz konusu olabilir. Ancak borçlunun kusuruna dayalı ekonomik bir güçsüzlüğün varlığı, borçlunun temerrüdü ile aynı hukuki yaptırıma tabidir<sup>78</sup>.

#### D. Gayrimenkul Sertifikalarında Yer Alan Cezai Şartın Uygulanması

##### 1. Gayrimenkul Sertifikalarında Cezai Şartın Tanımı ve Hukuki Niteliği

Cezai şart, borçlunun edimini yerine getirmemesi ya da gereği gibi ifa etmemesi olasılığına karşılık alacaklının alacağını teminat altına almasının bir yoludur<sup>79</sup>. Bu yönüyle cezai şart, bir tazmin aracı olarak değil, sözleşmeden doğan borcun ifasını temin aracı olarak düzenlenmektedir<sup>80</sup>. Cezai şartın, borcun ifa edilmemesi halinde TBK m. 112 gereği talep edilecek tazminatta olduğu gibi, ispat zorunluluğu da yoktur<sup>81</sup>. Bu gibi nedenlerle taraflar sözleşmede TBK'nın 179. maddesinde öngörülen cezai şartlardan birini kararlaştırabilir. Hükme göre, üç tür cezai şart vardır<sup>82</sup>: Seçimlik, ifaya eklenen ve ifayı engelleyen cezai şart. Seçimlik cezai şartta alacaklı, sözleşmede kararlaştırılmışsa, edimin ifasını ya da cezai şartı talep edebilir. İfaya

<sup>77</sup> Kaya, 2021, s. 206.

<sup>78</sup> Detaylı bilgi için bkz. Eren, Genel Hükümler, s. 1039, 1040.

<sup>79</sup> M. Kemal Oğuzman- Turgut Öz, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, C. 2, B. 14, İstanbul 2016, s. 529.

<sup>80</sup> Burcu Yağcıoğlu, *Türk ve İsviçre Hukukunda Ceza Koşulu (Cezai Şart)*, Legal Kitabevi, Ankara 2019, s. 29; Eren, Genel Hükümler, s. 1181; Oğuzman- Öz, C. 2, 2016, s. 529, 530. Gülerci, 2018, s. 391; Hatemi-Gökayla, 2017, s. 376.

<sup>81</sup> Eren, Genel Hükümler, s. 1181; s. 545; Gülerci, 2018, s. 397; Hatemi-Gökayla, 2017, s. 383; Yağcıoğlu, 2019, s. 218.

<sup>82</sup> TBK'nın 179. maddesine göre, "(1) Bir sözleşmenin hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi durumu için bir ceza kararlaştırılmışsa, aksi sözleşmeden anlaşılmadıkça alacaklı ya borcun ya da cezanın ifasını isteyebilir. (2) Ceza, borcun belirlenen zaman veya yerde ifa edilmemesi durumu için kararlaştırılmışsa alacaklı, hakkından açıkça feragat etmiş veya ifayı çekincesiz olarak kabul etmiş olmadıkça, asıl borçla birlikte cezanın ifasını da isteyebilir. (3) Borçlunun, kararlaştırılan cezayı ifa ederek sözleşmeyi, dönme veya fesih suretiyle sona erdirmeye yetkili olduğunu ispat etme hakkı saklıdır".

eklenen cezai şart, başka bir deyişle hem cezai şartın hem edimin ifasının aynı anda talebi, ancak borcun vaktinde ve belirtilen yerde ödenmemesi hali için kararlaştırılabilir. İfayı engelleyen cezai şart ise, borçlunun cezai şartı ödemek koşuluyla sözleşmeden dönebilmesi ya da onu feshedebilmesidir. Bu tür cezai şartta alacaklı, borçludan asıl edimin ifasını talep edemez<sup>83</sup>.

Gayrimenkul sertifikalarında cezai şart, Tebliğ'in 3. maddesinde, edimlerin yerine getirilmemesi hallerinde ihraççı tarafından, edimlere ek olarak belirlenen yükümlülükler şeklinde tanımlanmaktadır. O halde, gayrimenkul sertifikalarına konu asli ya da tali edimin ifasının gecikmesinden ihraççı sorumlu olsa da onun cezai şart yükümlülüğü, ancak ihraç belgesi veya izahnamede belirtilmişse mümkündür<sup>84</sup>. Aksi halde yatırımcılar cezai şart talep edemeyecektir<sup>85</sup>. Tebliğ'in 14/c hükmünde de açıkça *"Tebliğin 9 uncu maddesinde yer alan cezai şarta ilişkin hükümler, ancak ihraççı tarafından cezai şart öngörülmesi durumunda uygulanır"* ifadeleri yer almaktadır.

Tebliğ'de kullanılan *"edimlere ek olarak"* ifadesinden ise, ihraç belgesi veya izahnamede öngörüldüğü takdirde ödenecek olacak cezai şartın, ifaya eklenen cezai şart olduğu anlaşılmaktadır<sup>86</sup>. Şu halde yatırımcı, ihraççının gecikmesi halinde hem cezai şartı hem de edimin ifasını talep edebilir.

## 2. Gayrimenkul Sertifikalarında Cezai Şartın Uygulanması

Gayrimenkul sertifikalarında ihraççı, yatırımcılara projenin gecikmesi ya da projenin gerçekleşmemesi hallerinde cezai şart ödemekle yükümlüdür. Projenin gecikmesi hali, yukarıda da izah edildiği üzere, ihraççının, edimlerini ihraç belgesi veya izahnamede öngörüldüğü şekilde gerçekleştirmemesidir. Bu durumun anlaşılması üzerine, Tebliğ'in 6. maddesine göre, on beş iş günü içinde ihraççının bir fizibilite raporu hazırlatması ve projeyi tamamlaması için gereken süreyi tespit ettirmesi, ardından ise Kurula başvuruda bulunması gerekir. Başvuru üzerine Kurul, Tebliğ'in 9. maddesinde belirtilen, azami yüz seksen gün kadar ek süre verebilir. Bu süre, proje bitiş tarihinden itibaren hesaplanır. Süre devam ederken yatırımcılara ödenecek olan cezai şarta ilişkin hususlar, ihraç belgesi veya izahname ile duyurulmalıdır. Böylece ihraççı, verilen ek süre içeri-

<sup>83</sup> Cezai şartın türleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Eren, Genel Hükümler, s. 1186; Oğuzman-Öz, C. 2, 2016, s. 538-544; Gülerci, 2018, s. 394-396; Hatemi- Gökayla, 2017, s. 380-383; Yağcıoğlu, 2019, s. 52-59.

<sup>84</sup> Ayrıca bkz. VII-128.2 m. 13//4.

<sup>85</sup> Kaya, s. 211.

<sup>86</sup> Ayrıca bkz. Sırma, 2018, s. 132; Kaya, 2021, s. 213.

sinde hem geciken edimlerini yerine getirmek hem de belirtilen cezai şartı ödemekle yükümlü olur (VII-128.2 m. 9/1-c).

Kurulca ihraççıya ek süre verilmesine rağmen veya ek sürenin verilmediği hallerde vade bitiminde, edimlerin halen ifa edilmemesi veya edilmeyeceğinin anlaşılması durumlarında projenin gerçekleşmemesi hali söz konusudur. Bu takdirde ihraççı, Tebliğ'in 9/3 hükmü uyarınca, yatırımcılara sahip olduğu sertifikaların itfa bedellerini ve öngörülen cezai şartı ödemelidir. İtfa bedeli, projenin gerçekleşmemesi veya gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması halinde ihraççı tarafından gayrimenkul sertifikası sahiplerine ödenen bedeldir<sup>87</sup>. Cezai şart ise, ihraççının itfa bedeli ödeme edimine ek olarak öngörülen yükümlülüktür<sup>88</sup>.

İtfa bedeli ve cezai şart, ihraççıdan talep edilmelidir<sup>89</sup>. Bu bedellerin değeri, izahnamede ya da ihraç belgesinde belirtilen miktar kadardır<sup>90</sup>. Sermaye Piyasası Kurulu, söz konusu bedelleri ihraççının ödememe riskine karşı, bir bankanın güvence olarak gösterilmesini talep edebilir (VII-128. 2). Böylece ihraççının yükümlülükleri banka garantisi ile teminat altına alınmaktadır<sup>91</sup>.

İtfa bedeli ve cezai şart ödeme yükümlülüğünün yerine getirilmemesi halinde ise, gayrimenkul sertifikası sahiplerinin bir toplantı yaparak, sertifika sahiplerine sertifika oranlarınınca fondan ödeme yapılmasına veya projenin üçüncü kişilere tamamlattırılmasına karar vermeleri mümkündür (VII-128.2 m. 9/3). Tebliğ'de Sertifika sahiplerine toplantı yapma imkanı verilerek, ihraçta elde edilen fonun ne şekilde kullanılacağına karar vermeleri sağlanmıştır. Böylece yatırımcılar, elde edilen fonu, itfa bedelini ve cezai şart ödemelerini gerçekleştirmek üzere de kullanabilir<sup>92</sup>.

<sup>87</sup> Sırma, 2018, s. 132; Kaya, 2021, s. 213.

<sup>88</sup> Ayrıca bkz. Sırma, 2018, s. 132; Gün, 2022, s. 13; Köroğlu, 2016, s. 33; Ünal, 2005, s. 7.

<sup>89</sup> Sırma, 2018, s. 132.

<sup>90</sup> Sırma, 2018, s. 132; Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 170.

<sup>91</sup> İhraççının edimleri, 1995 tarihli SPK Seri III No 19 sayılı Tebliğ ile yapılan düzenlemelerde de banka tarafından garanti altına alınmaktaydı (SPK seri III No 19 m. 6). Hükme göre; "İhraççının edimlerinin ve belirlenen cezai şartların bir banka tarafından garanti edilmesi zorunludur. Bankanın ihraççı lehine vereceği garantiler için şekli ve projeye göre miktarı Kurul'ca belirlenecek, Kurul'a hitaben düzenlenmiş Banka Teminat Mektubu'nun Kurul'a verilmesi gereklidir." Ayrıca bkz. Sumer, 2002, s. 48; Miltz-De Vel-Dedier, 1992, s. 16; Köroğlu, 2016, s. 33; Gün, 2022, s. 13; Ünal, 2005, s. 3; Gökgöz-Dizkırıcı, 2018, s. 176; Nacar, 2019, s. 26; Baran, 2020, s. 90; Günel, 2007, s. 224.

<sup>92</sup> Kaya, 2021, s. 215; Gökgöz- Dizkırıcı, 2018, s. 170; Nacar, 2019, s. 29.

## SONUÇ

Gayrimenkul sertifikaları, ülkemizde sınırlı sayıda projeye ve ancak metropol-lerde karşımıza çıkmaktadır. Bu nedenle sertifikalar hakkında yeterli bilgi sahibi olunamaması olağandır. Oysa ki gayrimenkul sertifikaları, kimine yeni bir yatırım aracı olma; kimine ise yeterli sertifikayı biriktirmesi koşuluyla konut sahibi olma imkanı sağlamaktadır. Ayrıca, Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği'nde, özellikle projenin gecikmesi ya da gerçekleşmemesi durumlarına ilişkin yapılan düzenlemeler, onun güvenilir bir sermaye piyasası aracı olduğunu göstermektedir. Bununla beraber çalışmamız içerisinde yer alan tespitlerimizi de belirtmemiz gerekir:

- Gayrimenkul sertifikalarının, tanımı ve özellikleri değerlendirildiğinde, menkul kıymet niteliği açıktır. Sözleşmeler hukuku açısından ise, sertifikaların hukuki niteliğinin tespiti zordur. Ancak hukuki niteliğinin ortaya koyulması, gelecekte doğabilecek sorunların çözümünü kolaylaştıracaktır. Bu kapsamda gayrimenkul sertifikasının, iki tarafa borç yükleyen, karşılıklı, ani ve içerdiği edimlerin ifası bakımından şekle tabi bir sözleşme olduğu söylenebilir. Ayrıca sertifikada yer alan hukuki ilişkinin, birleşik tipli karma sözleşme olarak nitelendirilmesi de mümkündür. Böylece bu ilişki, mülkiyetin devri bakımından gayrimenkul satış sözleşmesinin özelliklerini, bağımsız bölümü başkasına devredip satış bedelinin yatırımcıya devri bakımından ise vekalet sözleşmesinin özelliklerini taşımaktadır.
- Gayrimenkul sertifikasında yer alan edimlerin de Borçlar Hukuku açısından değerlendirilmesi gerekir. Zira sertifikaların doğurduğu asli ve tali edimler kavramsal olarak Borçlar Hukukunda da karşımıza çıkmaktadır. Ancak çalışmamızda yaptığımız karşılaştırma neticesinde, asli ve tali edim kavramlarının, Borçlar Hukukunda yer alan asli ve tali edim kavramlarından farklı olduğu sonucuna varılmaktadır. Kanaatimizce, ihraççının asli ya da tali edim sorumluluğunun, birbirinden bağımsız olma özelliği dolayısıyla, TBK m. 87 anlamında, seçimlik borç olarak kabul edilmesi daha uygundur.
- Sertifikaların gayrimenkul üzerinde aynı hak doğurup doğurmadığı meselesi de önemlidir. Zira sermaye piyasası araçlarından bazıları, inanca mülkiyetin özelliklerini taşıması sebebiyle sahibine aynı bir hak sağlamaktadır. Gayrimenkul sertifikalarında ise, başlangıçta bir tapu senedi düzenlenmediği ya da senette devir gerçekleşmediği için, yatırımcının zilyedi olduğu sertifika ile gayrimenkul üzerinde aynı bir hakkın doğması mümkün değildir. Bu gibi sebeplerle bağımsız bölümler üzerinde mülkiyet hakkı değil, yatırımcı açısından ancak bir alacak hakkı doğduğu söylenebilir.

- Gayrimenkul sertifikalarında, ifanın gecikmesi ya da gerçekleşmemesi halinde, Tebliğ'in 9. maddesinde, ihraççının borçları ve yatırımcının hakları detaylı bir şekilde düzenlenmektedir. Ancak yatırımcıların, TBK m. 112 vd. yer alan hükümlere başvuru haklarının da olduğuna dikkat çekmek gerekir. Bu kapsamda, projenin vadesinde yetiştirilememesi yahut gerçekleşmemesi, TBK m. 117 vd. gereği temerrüdün hukuki sonuçlarını; temerrüt halinden sonraki bir zaman diliminde gerçekleşen projenin hiç ifa edilmemesi ise, TBK m. 112 vd. yer alan hükümler gereği tazmin sorumluluğunu doğurur. Ancak, borcun ifa edilmemesi kusursuzsa, ihraççının sorumluluğu doğmayacaktır. Bu noktada, ihraççının ekonomik güçsüzlüğünden imkansızlığın değil; aşırı ifa güçlüğü'nün anlaşılması gerektiği de belirtilmelidir. Bu takdirde yatırımcı, ancak TBK m. 138'e göre yeniden uyarılma talep edebilir.

Ayrıca, ihraç belgesi veya izahnamede öngörüldüğü takdirde ihraççının cezai şart yükümlülüğünün de olduğunu unutmamak gerekir. Ödenecek olan cezai şart ise, TBK m. 179'da yer alan ifaya eklenen cezai şart olarak nitelendirilmelidir.

Sonuç olarak gayretimiz; konut yatırımında bulunan kimselerin sertifikaları tanınması, temerrüt ya da imkansızlık hallerinde hak ve yükümlülüklerini tam olarak anlaması ve böylece kendini güvende hissetmesidir. Yaptığımız tespitlerin bu amaca hizmet etmesini ve sertifikalara olan rağbetin artmasını dileriz.

**KAYNAKÇA**

- ADIGÜZEL, Burak, *Sermaye Piyasası Hukuku*, Seçkin Yayınevi, Ankara 2017.
- AKÇALI, Burçay- MOLLAHMETOĞLU, Ebubekir, "Gayrimenkul Sertifikası Modeli: Toda-Yamamoto Nedensellik Yaklaşımı ile Analizi", *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi/ Journal of Management and Economics Research*, C. 16, S. 4, 2018, ss. 289-300.
- ANTALYA, Gökhan- TOPUZ, Murat, *Eşya Hukuku*, C. 3, Legal Yayıncılık, İstanbul 2018.
- ARAL, Fahrettin- AYRANCI, Hasan, *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, B. 11, Yetkin Yayınevi, Ankara 2015.
- AYAN, Mehmet, *Eşya Hukuku 1, Zilyetlik ve Tapu Sicili*, B. 10, Mimoza Yayınevi, Konya 2014.
- AYDOĞDU, Murat- KAHVECİ, Nalan, *Türk Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri*, B. 2, Adalet Yayınevi, Ankara 2014.
- AYPEK, Nevzat, "Konut Finansman ve Yatırım Aracı Olarak Konut Kooperatifleri", *Karınca Kooperatifçilik Postası*, S. 903, Y. 77, İstanbul 2012, ss. 3-9.
- BARAN, Lale Heper, Türkiye'de Gayrimenkul Finansmanı Yönünden Gayrimenkul Sertifikaları, *Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü*, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Danışmanı: Prof. Dr. Harun Tanrıvermiş, Ankara 2020.
- BİLGE, Eymen Çağatay, "A Real Estate Development Model for Turkey: Real Estate Certificates and Integrated Project Delivery", *Property Management*, C. 39, S. 3, 2021, ss. 362-375.
- DÖNMEZ, Çetin Ali, "An Innovative Capital Markets Instrument: Real Estate Certificates", *Açık Medeniyet*, C. 1, S. 10, 2017, ss. 1-10.
- EREN, Fikret, *Mülkiyet Hukuku*, B. 3, Yetkin Yayınevi, Ankara 2014.
- EREN, Fikret, *Borçlar Hukuku Özel Hükümler*, B. 2, Yetkin Yayınevi, Ankara 2015.
- ERSOY, Mehmet- GÜMRÜKÇÜOĞLU, Zehra Zeynep, "Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak Gayrimenkul Sertifikası: Park Mavera III Projesi Üzerine Bir İnceleme", *Yorum-Yönetim-Yöntem Uluslararası Yönetim-Ekonomi ve Felsefe Dergisi*, C. 5, S. 2, 2017, ss. 43-60.
- ESENER, Turhan- GÜVEN, Kudret, *Eşya Hukuku*, B. 5, Yetkin Yayınevi, Ankara 2012.
- GÖKGÖZ, Ahmet-DİZKIRICI, Ahmet Selçuk, "Türkiye'de Gayrimenkul Sertifikaları ve Muhasebe Uygulamaları", *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, C. 4, S. 1, 2018, ss. 167-181.
- GÜLERCİ, Altan Fahri, *Borçlar Hukuku Dersleri*, B. 2, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018.
- GÜMÜŞ, Mustafa Alper, *Borçlar Hukuku Özel Hükümler*, C. 1, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2008.
- GÜN, Umut, "Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Kavram: Gayrimenkul Sertifikaları", ss. 1-18, [https://www.academia.edu/43076388/SERMAYE\\_PİYASASI\\_HUKUKUNDA\\_YENİ\\_KAVRAM\\_GAYRİMENKUL\\_SERTİFİKALARI](https://www.academia.edu/43076388/SERMAYE_PİYASASI_HUKUKUNDA_YENİ_KAVRAM_GAYRİMENKUL_SERTİFİKALARI), (05.05.2023).



- GÜNAL, Vural, **Sermaye Piyasası Hukuku Esasları**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2007.
- GÜNDOĞDU, Aysel, **Sermaye Piyasası Hukuku**, B. 3, Seçkin Yayınevi, Ankara 2018.
- HATEMİ, Hüseyin- GÖKYAYLA, Emre, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, B. 4, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2017.
- KAYA, Mesut, **Gayrimenkul Sertifikaları ve Uygulaması**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021.
- KOCAYUSUFPAŞAOĞLU, Necip vd. **Borçlar Hukukuna Giriş, Hukuki İşlem**, Sözleşme, B. 6, Filiz Kitabevi, İstanbul 2014.
- KÖROĞLU, Abdulkadir, “Gayrimenkul Sertifikası Modeli ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Gazi İktisat ve İşletme Dergisi**, C. 2, S. 1, 2016, ss. 25-42.
- KUTLU GÜRSEL, Meltem, **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayınevi, Ankara 2016.
- MEMİŞ, Tekin- TURAN, Gökçen, **Sermaye Piyasası Hukuku**, B. 2, Seçkin Yayınevi, Ankara 2016.
- MİLTZ, David- DE VEL, Jean-Yves- DEDİER, Thibaud, “Valuation of Real Estate Certificates”, **Journal of Property Valuation & Investment**, C. 11, S. 4, 1992, ss. 315-326.
- NACAR, İpek, Gayrimenkule Dayalı Sermaye Piyasası Araçları: Gayrimenkul Sertifikası ve Uygulanabilirliği, **Bahçeşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Genel İşletmecilik Yüksek Lisans Programı**, Yüksek Lisans Tezi, Danışmanı: Prof. Dr. Ali Hepşen, İstanbul 2019.
- NOMER, Haluk Nami- ERGÜNE, Mehmet Serkan, **Eşya Hukuku**, B. 5, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2017.
- OĞUZMAN, Kemal, “Özel Sektörde Gayrimenkul Sertifikası Sistemi Kurulması”, **Reha Poroy’a Armağın**, İstanbul 1995, ss. 300-319.
- OĞUZMAN, M. Kemal- ÖZ, Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. 1-2, B. 14, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2016.
- OĞUZMAN, m. Kemal- SELİÇİ, Özer- OKTAY ÖZDEMİR, Saibe, **Eşya Hukuku**, B. 19, Filiz Kitabevi, İstanbul 2016.
- SIRMA, İbrahim, “Gayrimenkul Sertifikalarının İhracında Yatırımcıların Korunması”, **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, C. 10, S. 18, 2018, ss. 125-136.
- SİRMEN, Lale, **Eşya Hukuku**, B. 5, Yetkin Yayınevi, Ankara 2017.
- SUMER, Ayşe, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, B. 3, Alfa Yayınevi, İstanbul 2002.
- TANDOĞAN, Haluk, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, C. I/1, B. 6, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2008.

- TANER, Berna- AKKAYA, G. Cenk, **Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler**, Detay Yayıncılık, Ankara 2009.
- TEKER, Murat Bahadır, **Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara 1996.
- TÜMERDEM, Murat, **Sürekli Borç İlişkilerinde Borçlunun Temerrüdü ve Sonuçları**, Seçkin Yayınevi, Ankara 2018.
- ÜNAL, Mehmet- BAŞPINAR, Veysel, **Eşya Hukuku**, B. 10, Savaş Yayınları, Ankara 2018.
- ÜNAL, Oğuz Kürşat, "Gayrimenkul Sertifikaları", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 9, S. 1-2, 2005, ss. 1-8.
- YAĞCIOĞLU, Burcu, **Türk ve İsviçre Hukukunda Ceza Koşulu (Cezai Şart)**, Legal Kitabevi, Ankara 2019.
- YAVUZ, Cevdet, **Borçlar Hukuku (Özel Hükümler)**, B. 9, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul 2011.
- YILDIZ, Burçak, **Sermaye Piyasası Hukukunda -Genel Yatırım Tavsiyesi Sunma Faaliyeti ve Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti Kapsamında- Yatırım Tavsiyeleri**, Banka ve Tic. Huk. Araş. Enst., Ankara 2015.
- YILMAZ, Erdal- ALTINKESER, Cemal, "Konut Finansmanında Yeni Bir Finansal Araç Olarak Gayrimenkul Sertifikaları ve Muhasebeleştirilmesi", **İşletme Araştırmaları Dergisi**, C. 10, S. 4, 2018, ss. 502- 519.
- ZEVKLİLER, Aydın- GÖKYAYLA, Emre, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, B. 13, Turhan Kitabevi, Ankara 2013.

#### **Diğer Kaynaklar**

- Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği, R.G. T. 20.07.1995, S. 22349.
- Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (VII-128.2) R.G. T. 05.07.2013, S. 28698.