

MERKEZİ KARŞI TARAF UYGULAMASI VE MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ

CENTRAL COUNTERPARTY (CCP) PRACTICE AND LEGAL NATURE OF CCP MEMBERSHIP AGREEMENT

Dr. Erkan EREN*

ÖZET

Bu makalenin konusunu, 6/12/2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 78 inci maddesinde düzenlenen merkezi karşı taraf (MKT) uygulaması oluşturmaktadır. Finansal piyasaların özellikle ekonomik kriz dönemlerinde olumsuz etkilenmemeleri veya asgari düzeyde zarar ile işlevlerini sürdürmeleri bakımından MKT sisteminin hukuki temellerinin sağlam bir zemin üzerine inşa edilmesi uygun olacaktır. Bu nedenle, MKT üyelik sözleşmesi ile bu sözleşmenin temelindeki ilişkinin hukuki niteliğinin bilinmesi önem arz etmektedir.

MKT sisteminin aktif bir şekilde kullanılması durumunda, hem sisteme üye olan banka ve yatırım kuruluşları açısından zaman ve para tasarrufu sağlanacak hem de sistemik riskin ortaya çıkması engellenebilecektir. Başka bir ifade ile, sisteme ilişkin takas kurallarının net bir şekilde belirlenmemesi, özellikle konunun yargıya intikal etmesi durumunda zaman (dosyanın bilirkişilere gönderilmesi) ve para kayıplarına (uzman mütalaalarına ihtiyaç duyulması) neden olabilecektir. İşte, etkin bir MKT uygulaması sayesinde karşı taraf kredi riski kontrol altına alınarak, piyasalara duyulan güvenin artmasını ve dolayısıyla sistemik riskin de azalmasını sağlamak mümkündür.

Anahtar kelimeler: Merkezi Karşı Taraf, Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmeler.

ABSTRACT

The subject of this article is the central counterparty (CCP) practice, which was enacted on 6/12/2012 in Turkish law and regulated in the Article 78 of the Capital Markets Law No. 6362. It will be appropriate to build CCP system on a solid legal base in order to ensure that the financial markets are not adversely affected during periods of economic crisis, or to keep the losses at a minimum level. For this reason, it is important to determine the legal nature of the CCP membership agreement and the legal basis of the relationship of that agreement.

In case of active use of the CCP system, both time and money will be saved for banks and investment institutions that are members of the system, and systemic risk can be prevented. In other words, lack of explicitly determining the clearing rules for the system can cause loss of time (especially when the case file is submitted to the experts, etc.) and loss of money (the need for expert opinion, etc.), especially if the matter is submitted to the judiciary. Thanks to an efficient CCP implementation, it is possible to control the counterparty credit risk by increasing the confidence in the markets and thus to decrease the systemic risk. In the study, the clearing process, clearing houses and central clearing of over-the-counter derivative instruments were examined in detail, as well.

Keywords: Central Counterparty, Central Counterparty Membership Agreement.

PTT AŞ Genel Müdür Danışmanı, PTT Bilgi Teknolojileri AŞ Genel Müdür Yardımcısı, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü Öğretim Görevlisi, (erenerkan@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0001-8931-3553>).

(Araştırma Makalesi, Geliş Tarihi: 17.11.2019 / Kabul Tarihi: 16.12.2019).

I. GENEL OLARAK MERKEZİ KARŞI TARAF UYGULAMASI

A. MERKEZİ KARŞI TARAF ANLAM VE ÖNEMİ

“Merkezi karşı taraf” kavramı, başlangıçta türev araçlara ilişkin işlemlerde uygulanırken, yıllar içinde piyasalardaki likidite ve kredi risk yönetimine sağladıkları katkılar nedeniyle giderek önem kazanmış ve günümüzde spot piyasalar ile türev piyasalarda da sıklıkla kullanılmaya başlanmıştır¹. Spot ve türev piyasalarında günümüzdeki ne benzer faaliyetlerde bulunan merkezi karşı tarafların ortaya çıkışı, London Clearing House’un devamı olan Londra merkezli LCH. Clearnet Ltd. gibi birkaç örnek dışında, son 10-20 yılda gerçekleşmiştir². Bunun nedeni, modern sermaye piyasalarının gittikçe karmaşık yapılar halini alması, uluslararası işlemlerin büyümesi ve özellikle organize ve tezgâh üstü piyasalarda türev araçlar üzerine yapılan işlemlerin büyük boyutlara ulaşmasıdır³. Yerel ve küresel finans sisteminde oluşan sistemik risklerin yönetilebilmesi için daha gelişmiş risk yönetimi mekanizmalarına ihtiyaç duyulmuş ve merkezi karşı taraflar bu amaca hizmet eden en önemli kurumlar olarak ortaya çıkmıştır.

Merkezi karşı taraf rolünü üstlenen kurum, piyasada gerçekleşen işlemlerde alıcı/satıcı karşısında satıcı/alıcı yerine geçerek herhangi bir piyasa

riski üstlenmeyen, ancak temerrüt halinde yükümlülüklerin yerine getirilebilmesi için etkin bir işlem sonrası risk yönetimine ihtiyacı olan ve bu amaçla rezerv kaynakları bulundurması gereken nitelikte bir kurumdur⁴.

CCPS-IOSCO tarafından yapılan tanıma göre ise⁵ merkezi karşı taraf, “tüm satıcılara karşı alıcı ve tüm alıcılara karşı satıcı haline gelerek bir veya birden fazla finansal piyasada işlem gören sözleşmelere karşı taraf sıfatı ile müdahil olan ve böylelikle açık sözleşmelerin ifasını teminat altına alan bir kurumdur.” Başka bir tanıma göre de, merkezi karşı taraflar, karşı taraf performans riskini azaltma amacını güden merkezi takas kuruluşlarıdır⁶.

Bu çerçevede biz de merkezi karşı tarafı, “Kendi aralarındaki sözleşmelerin takasını gerçekleştirmek gayesiyle daha öncesinde bir merkezi takas kuruluşu ile imzaladıkları üyelik sözleşmesi ile takas sistemine dâhil olan ve “takas üyesi” olarak adlandırılan bir grup tacirin, gerek temerrüde düşmeleri halinde gerekse de temerrüt söz konusu olmaksızın kendi özel saikleri doğrultusunda pozisyonlarını değiştirmek istemeleri durumunda; taraflar (üyeler) arasında imzalanan asıl sözleşmelere müdahil olan ve müdahil olduğu sözleşmelerden kaynaklanan hak ve yükümlükleri “asıl taraf” sıfatıyla aynen üstlenen finansal risk yönetim kuruluşları veya finansal altyapı kuruluşları” olarak tanımlayabiliriz⁷. Ülkemizde ve genel olarak dünya uygulamasında, merkezi karşı taraf hizmetinin merkezi takas kuruluşları tarafından sunulan bir “hiz-

¹ ‘Spot piyasalar’, ödeme ve teslimatın aynı anda gerçekleştiği piyasalardır. Bu piyasalarda ödeme, ürün teslimatı sırasında gerçekleştirilir. Ödeme ve teslimatın gelecekte önceden belirlenmiş bir tarihte ve önceden belirlenmiş bir fiyattan gerçekleştiği piyasalara ise ‘türev piyasalar’ denmektedir.

² **Wrobel**, Beata/ **Nakoneczny**, Karolina/ **Kapis**, Malgorzata/ **Pajkowska**, Malgorzata/ **Zielinska**, Anna/ **Budrewicz**, Elzbieta (2009) ‘Securities Settlement Systems in Poland and the European Union’, The National Bank of Poland, The National Depository for Securities SA, The Warsaw Stock Exchange, Varşova, s. 50.

³ ‘Organize piyasalar’, alıcı ile satıcıyı belirli bir fiziksel alanda buluşturan ve işlemlerini gerçekleştirmesi için belirli kural ve düzenlemeler içeren piyasalardır. ‘Tezgâh üstü piyasalar’ ise, düzenli bir borsa dışında yapılan işlemleri kapsayan, işlem kurallarının taraflar arasında serbestçe belirlendiği, ödeme ve teslimatın genellikle ileriki bir tarihte belirli şartlara bağlı olarak yapıldığı piyasalardır.

⁴ Türk Sermaye Piyasasında Merkezi Risk ve Teminat Yönetimi,

<http://www.yatirimci.gov.tr/media/18343/takasbank_merkezi%20risk_teminat.pdf> s.e.t 18.10.2018.

⁵ **CCPS-IOSCO** (2012) Principles for Market Infrastructures, Basel 2012, s. 174, <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>> s.e.t 18.10.2018.

⁶ **Craig**, Pirrong (2011) The Economics of Central Clearing: Theory and Practice, s. 6.

⁷ Merkezi karşı taraf uygulaması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Eren**, Erkan (2019) Türk Hukukunda Merkezi Takas Kuruluşları, Merkezi Karşı Taraf Uygulaması ve Tezgâh Üstü Türev Araçların Merkezi Takası, İstanbul, s. 103 vd.

met” olduğu görülmektedir. Bununla birlikte uygulamada, bu hizmeti sağlayan merkezi takas kuruluşlarının doğrudan “merkezi karşı taraf” olarak da adlandırıldığı görülmektedir.

Yurt dışı düzenlemeler ve uygulamalar incelendiğinde, ayrı bir tüzel kişiliği haiz olan takas kuruluşlarının merkezi karşı taraf sıfatıyla işlemlerin takasını gerçekleştirdikleri anlaşılmaktadır. Türk hukukunda ise, her ne kadar 18 Temmuz 2013 tarihinde yürürlüğe giren İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Merkezi Takas Yönetmeliğinin (Merkezi Takas Yönetmeliği) 6’ncı maddesindeki şartların sağlanması halinde merkezi takas kuruluşu kurulması hukuken mümkün ise de, şu anda ülkemizde yetkili tek kuruluşun İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) olduğu görülmektedir.

Özellikle 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz esnasında merkezi karşı taraf hizmeti veren takas kuruluşlarının sistemik riskin yönetiminde gösterdikleri başarı, kriz sonrasında düzenleme ve denetim otoritelerince kendilerine pek çok sorumluluk yüklenmesine neden olmuş, bu kuruluşlardan olan beklentiler daha da artmıştır.

Merkezi karşı taraf hizmeti kapsamında temel amaç hem riskin hem de maliyetin düşürülmesinin sağlanmasıdır. Merkezi takas kuruluşları, merkezi takas fonksiyonları ile ihtiyaç duyulacak likidite ve teminat gereğini azaltırken, merkezi karşı taraf fonksiyonları ile de spot veya vadeli işlemlerden kaynaklı karşı taraf kredi riskini kontrol altında tutmakta, piyasalara duyulan güveni artırmakta ve dolayısıyla sistemik riski de azaltmaktadır.

Öte yandan merkezi karşı taraflar finansal piyasalarda takas sürecini kolaylaştıran yapılar olup, bu sayede piyasalar ve yatırımcılar arasındaki ilişkiler daha şeffaf ve basit bir hale gelmektedir. Son yıllarda merkezi karşı tarafların kullanıldığı finansal piyasalarda önemli gelişmeler görülmektedir. Ticari işlem hacimleri artmakta, yeni finansal ürünler ortaya çıkmakta, teknoloji daha ucuz ve

takas süreci ile uyumlu hale gelmekte ve elektronik ticaret de artmaktadır. Bununla birlikte risk yönetim süreçleri gelişmekte, sınır ötesi ticari işlem hareketleri artmakta ve borsalar ile takas kuruluşları konsolide olmaktadır. Tüm bu gelişmelerin merkezi karşı taraf işlemleri, sahiplik yapısı ve yönetimi bakımından önemli etkileri olmuştur. Ayrıca merkezi karşı taraflar geleneksel olarak bir ülkenin bir piyasasında hizmet vermekte iken, son zamanlarda ulusal sınırları aşmak suretiyle birden çok piyasada hizmet vermeye başlamışlardır⁸.

Özellikle kriz dönemlerinde, finansal piyasalardaki temerrütler sistemik etki yaratarak ödeme sistemlerinin tümünü etkileyebilmektedir. Merkezi takas kuruluşlarının risk üstlenme işlevi, finansal piyasalardan yayılabilecek sistemik etkiyi ortadan kaldıracığından özellikle yabancı yatırımcıların yerel piyasaya güveninin sağlanmasında, merkezi karşı taraf uygulamasının öneminin büyük olduğu açıktır. Ancak, bu mekanizma içerisinde riskin çok iyi hesaplanması ve gerçek zamanlı takip edilmesi büyük önem taşımaktadır.

Bu bağlamda, merkezi karşı taraf hizmetini veren kuruluşun risk merkezi işlevini üstlenmesi, beraberinde risk yönetimi işlevini de getirmektedir. Üyelerin belli bir andaki kredi riskinin sürekli olarak gözetilmesi ve sermaye yeterliliği kuralları yoluyla, yükümlülükleriyle orantılı işlem yapmalarına izin verilmelidir⁹.

Merkezi karşı taraf hizmetini veren kuruluşların sunduğu bir diğer hizmet de etkin bir teminat yönetimidir. Teminatların tek bir çatı altında toplanması hem farklı piyasalardaki teminat ihtiyaçları arasında geçişkenliği kolaylaştırması, hem de piyasa katılımcılarına operasyonel an-

⁸ **Evanoff**, Douglas D./ **Steigerwald**, Robert S./ **Russo**, Daniela (2006) ‘Policymakers, Researchers, and Practitioners Discuss the Role of Central Counterparties, Economic Perspectives’, C. 30, S. 4, s. 2.
<<https://ssrn.com/abstract=948768>>s.e.t. 18.10.2018.

⁹ **Manavgat**, Çağlar (2013) ‘Hukuki Açıdan Merkezi Karşı Taraf ve Türkiye’deki Mevzuat’, IAV Sempozyum, İstanbul, s. 71.

lamda kolaylık getirmesi açısından önemlidir¹⁰.

B. MERKEZİ KARŞI TARAF YAPISI VE YÖNETİMİ

Merkezi karşı taraflar, gerek sözleşme yenileme gerekse açık teklif yöntemi ile, her bir üyesinin karşı taraf riskini bertaraf ederek onların sözleşmesel hak ve yükümlülüklerini üstlenmektedir. İşte bu süreç genel olarak “rol üstlenme” olarak adlandırılmaktadır.

Finansal piyasalar kapsamında merkezi karşı taraflar, bir grup kurumsal piyasa katılımcısının kendi aralarında imzaladıkları ve bir veya birden fazla piyasada işlem gören finansal sözleşmelerin alınıp satılmasını konu alan sözleşmelere müdahil olmaktadır. Bu bağlamda karşı tarafın rolünü üstlenme süreci, merkezi karşı tarafın alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı pozisyonuna gelmesi olarak tanımlanmaktadır. Merkezi karşı taraflar esasında, takas üyelerinden herhangi birinin talep edebileceği nitelikte standart hükümler içeren misli sözleşmelerde¹¹, yine üyelerinin talepleri doğrultusunda belli bir pozisyonun (alım veya satım) sonlandırılmasını garanti etmektedirler¹².

Bir merkezi karşı tarafın üç temel faaliyeti bulunmaktadır: Bunlar; risk yönetimi, takas/mahsup işlemi ve teminat yönetimidir. Merkezi karşı taraflar, başlangıçta türev araçların değişiminde kullanılmış olmakla birlikte, günümüzde önemli faydalarından ötürü artan bir şekilde menkul kıymet borsalarında (organize piyasalarda) ve tezgâh üstü piyasalarda da tanınmaya başlamıştır. Bu nedenle, merkezi karşı taraf takas sistemi sadece finansal piyasalarla sınırlı olmayıp, aksine bir ticari alanda faaliyette bulunan tacirler arasında

imzalanmış merkezi karşı taraf sözleşmelerinde de uygulama alanı bulmaktadır¹³.

Merkezi karşı taraf uygulamasından elde edilen hukuki ve ekonomik yararlar, bu uygulamanın takas sistemlerinin içerdiği belirli riskleri azaltabileceğini kanıtlamış ve maliyetlerin düşürülmesi noktasında etkin kazanımlar sağlamıştır. Bununla birlikte merkezi karşı taraflar, nispeten yeni ve önemleri giderek artan ve fakat tam olarak anlaşılmanmış finansal yapılarıdır. Dolayısıyla sistemin etkin bir şekilde işleyebilmesi için hukuki analiz ve belirlemelerin yapılması gerekmektedir. Merkezi karşı tarafların faaliyetleri bakımından en yüksek faydanın elde edilebilmesinin temel şartlarından birisi, belki de en önemlisi; sağlam temelleri olan, şeffaf ve sistem işleticilerine ve katılımcılarına ilişkin hukuki belirliliğin/kesinliğin sağlanması suretiyle yetki alanı dâhilinde her türlü faaliyete uygulanabilir hukuki bir çerçevenin oluşturulmasıdır.

Ancak, özellikle “takas ve mahsuplaşma” konusunda hukukçuların, ekonomistlerin ve finans uzmanlarının kullandığı literatür oldukça karmaşık olup, bu konuda terminolojik birlik bulunmamaktadır. Bu nedenle güncel hayattaki ticari uygulamaları dahi doğru bir şekilde yansıtmayan teorik konseptler uygulamada bir takım karışıklıkların ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Bunun yanı sıra özellikle farklı yetki alanlarına dağılmış olan sınır ötesi konuların çözümündeki belirsizlik durumu iyice zorlaştırmaktadır.

MKT yapısının işleyişinin anlaşılması, hukuki kesinliğin sağlanması bakımından önem arz etmektedir. Bu noktada tekrar vurgulamak gerekir ki, “takas kuruluşu” (*clearing house*) ve “merkezi karşı taraf” (*central counterparty-CCP*) hukuki açıdan birbirinden farklı müesseselerdir ve bu

¹⁰ **Yılmaz**, Mustafa Kemal (2013) ‘Açılış Konuşmaları’, İAV Sempozyum, s. 17.

¹¹ Bu çalışmada ‘Misli sözleşmeler’, ‘Çerçeve sözleşme’ olarak adlandırılmıştır.

¹² **Chamorro-Courtland**, Christian (2011) ‘Counterparty Substitution in Central Counterparty (CCP) Systems’, s. 4. <<https://ssrn.com/abstract=1710485>> s.e.t. 18.10.2018.

¹³ Finansal olmayan piyasalara ilişkin merkezi karşı taraf uygulaması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz.: **Chamorro-Courtland**, Christian (2011) ‘The Legal Aspects of Non-Financial Market Central Counterparties (CCP): A Case Comment on IATA v. Ansett’, s. 2 <<https://ssrn.com/abstract=1737565>> s.e.t. 18.10.2018.

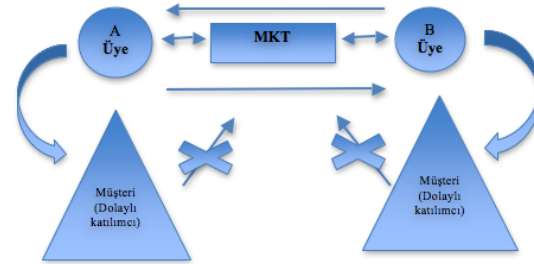
alandaki uygulamada görüldüğü gibi birbirlerinin yerlerine kullanılmamalıdır. Nitekim, sıradan takas kuruluşları, takas sürecinde üyelerinin “temsilcisi” sıfatıyla faaliyetlerini sürdürmektedirler ve karşı tarafın rolünü üstlenme görevleri de bulunmamaktadır. Takas kuruluşları tarafından gerçekleştirilen takas türü, herhangi bir “yenileme” veya “açık teklif” metodu ve dolayısıyla “rol üstlenme” içermeyen “pozisyon netleştirilmesi”dir. Bu nedenle, takas üyelerinin dâhil olduğu her işleme işlemin aslı tarafı gibi katılıp faaliyette bulunan merkezi karşı taraflardan farklı olarak takas kuruluşları, işlemlerde sadece üyelerinin temsilcisi olarak hareket etmekte ve takasını gerçekleştirdiği işlemler dolayısıyla üyeleri adına herhangi bir sorumluluk üstlenmemektedir.

C. MERKEZİ KARŞI TARAF SÜRECİNDE TARAFLAR ARASINDAKİ TEMEL İLİŞKİLER

MKT uygulamasının güvenilirliği ve sağlamlığı ile iyi yapılandırılmış bir hukuki temel, bu işlemlerden kaynaklanabilecek olan finansal sisteminin istikrarsızlığı olasılığını azaltması bakımından oldukça önemlidir. MKT'nin hukuki temeli; faaliyet kurallarını, yazılı prosedürleri ve katılımcılar ile hizmet sağlayıcılar arasındaki sözleşmesel düzenlemeleri içermektedir¹⁴. MKT takasına dâhil olan taraflar arasındaki ilişkiler ilk olarak MKT ile üyeleri arasındaki ilişkileri kapsar. Dolayısıyla MKT ve üyeleri sistemin “doğrudan katılımcı”ları olarak adlandırılabilir. Öte yandan, MKT üyelerinin ayrıca kendi müşterileri de bulunmaktadır. Bahse konu müşterilerin MKT ile doğrudan ilişkisi bulunmadığından MKT üyelerinin müşterilerini de “dolaylı katılımcı” olarak adlandırmak mümkündür.

¹⁴ Reserve Bank of Australia: Financial Stability Standard for Central Counterparties-Guidance (May 2003), Ayrıntılı bilgi için bkz.: <<http://www.rba.gov.au/payments-and-infrastructure/financial-market-infrastructure/clearing-and-settlement-facilities/standards/central-counterparties/2012/>> s.e.t. 18.10. 2018.

MKT, tarafların (üyelerinin (yukarıdaki şekilde A ve B)) arasına girmek suretiyle her bir alıcıya karşı satıcı, her bir satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenmektedir. Alıcı ile satıcı arasında yapılan sözleşmede taraflar sözleşmeye konu işlemin takasının merkezi takas sistemi aracılığıyla gerçekleştirileceği konusunda anlaşılır. Sözleşmenin bir takas sistemi aracılığıyla takasının gerçekleştirilmesinin kabul edilmesi ile birlikte, taraflar artık birbirlerinin karşı tarafı değillerdir. Bunun yerine, MKT alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı alıcı rolünü üstlenmektedir. Bu anlamda MKT esasen gerçekleşen her bir işleme taraf olmaktadır. Hukuki süreç çerçevesinden bakıldığında ise, piyasada bir işlem için iki taraf arasında yapılan iki taraflı sözleşme, yerini MKT ile alıcı ve MKT ile satıcı arasında yapılan iki yeni sözleşmeye bırakmaktadır ki bu süreç, yenileme, açık teklif veya hukuken bağlayıcılığı olan herhangi bir metod ile gerçekleştirilebilmektedir. Dikkat edilecek bir başka önemli husus ise, MKT ile, üyelerinin müşterileri arasında herhangi bir sözleşme ilişkisinin bulunmayışıdır.



1. MKT ve Üyeleri Arasındaki İlişki

Temel olarak bir MKT, her bir üyesinin taraf olduğu sözleşmenin karşı tarafı olarak bahse konu sözleşme hükümleri kapsamında yükümlülüklerini yerine getirmektedir. Bu yükümlülükler MKT düzenlemelerinde yer alan kurallara uygun bir biçimde icra edilmekte olup, anılan düzenlemelerde yer alan ve üyeler aleyhine olan kısıtlamaların da bu kapsamda uygulanacağı açıktır. Buna göre, üçüncü kişilerin, yani MKT üyelerinin müşterilerinin, hakları bu düzenlemelerde açık bir şekilde

kapsam dışında tutulmuştur. Dolayısıyla bazı ek şartlar, MKT'ler ile üyeleri arasında anlaşılması durumunda MKT kural ve düzenlemeleri adı altında ilgili sözleşmelere eklenmektedir¹⁵. Genel olarak bir MKT'nin üyeleri¹⁶;

- MKT'nin kural ve düzenlemelerini takip etmeyi,
- Şartlarda önemli değişikliklerin olması, ödeme yeterliliğinin veya işlem yapma yetkisinin kaybedilmesi durumunda belirlenen süreler içerisinde MKT'yi haberdar etmeyi,
- “Asil” olarak (*as principle*) MKT ile sözleşme imzalamayı,
- MKT'ye, finansal otoritelere veya bir soruşturma kapsamında yasal gerekçeleri olanlara gerekli bilgileri verme konusunda takdir hakkı veren gizlilik anlaşması yapma yetkisini vermeyi kabul ederler.

2. MKT Üyeleri Arasındaki İlişki

MKT'lerin, tarafların (üye alıcı ile üye satıcı) birbirlerine karşı olan hak ve yükümlülüklerini üstlenerek mevcut sözleşmelere girmesi anında, bahse konu tarafların birbirlerine karşı olan tüm hak ve yükümlülükleri sona erer. MKT'nin, üyelerinin tüm işlemlerinde sözleşmenin karşı tarafı sıfatını kazanması nedeniyle, üyelerinin başlangıçta yerine getirmeyi taahhüt ettiği tüm müeccel borçları yerine getirmesi gerekmektedir. MKT, risk yönetim politikalarını uygulamaya koymak suretiyle ve kendisi üzerinden işlemlerin takasını gerçekleştirmek için operasyonel bir sistem kurarak kendi adına (asaleten), üyelerinin hesabına hareket eder. MKT'ler aynı zamanda, üyelerinin temerrüdü durumunda sorunun nasıl çözülebileceği ve düzen bir şekilde faaliyetlerini tehdit eden diğer şartlar karşısında nasıl bir yol izleneceği konusunda da önemli bir rol üstlenmişlerdir¹⁷. Belirtmek

gerekir ki, aynı MKT'nin üyeleri, MKT takas sözleşmelerine göre ve MKT kural ve düzenlemeleri kapsamında ortak hak ve yükümlülükleri paylaşmaktadırlar.

3. MKT Üyeleri ile Müşterileri Arasındaki İlişki

Öncelikle belirtmek gerekir ki, üye olmayan kişi ve kuruluşlara, MKT sisteminin kapısı kapalı değildir. Şöyle ki, üye olmayanlar üye kuruluşlar aracılığıyla MKT sistemine dâhil olabilirler. Bu olasılıkta, MKT'ye karşı üye kuruluş, üye kuruluşu karşı da, borsada veya borsa dışında işlemi gerçekleştiren ve üyelik sıfatını haiz olmayan kişi veya kuruluşlar (müşteriler) sorumlu olmaktadır¹⁸.

En basit anlatımla, bir MKT üyesi iç ilişkide kendi müşterilerinin vekili olarak hareket etmektedir. Öte yandan dış ilişki bakımından bir takım yükümlülükler bulunmaktadır. Bunlardan birisi şudur: Her üye asil olarak sözleşmenin tarafıdır ve MKT sadece kendi üyelerini muhatap alır. Sonuç olarak, MKT üyesi iç ilişkide vekil olarak, dış ilişkide ise asil olarak hareket eder. Öyleyse, bir MKT üyesi ile müşterisi arasındaki hukuki ilişkinin yapısı esasen aralarındaki sözleşmeye ve fakat MKT üyesi olması dolayısıyla da MKT tarafından çerçevesi çizilen ve üyenin daha sisteme girmeden önce MKT ile imzaladığı çerçeve sözleşmede yer alan hükümlere bağlıdır.

Diğer taraftan, MKT üyesi ile müşterileri arasındaki ilişkilerin genellikle asiller arası (*principle to principal*) olduğu kabul edilir ancak bazı durumlarda bu ilişkinin vekâlet ilişkisi olarak da nitelendirildiği görülmektedir. Bununla birlikte CPSS, MKT üyeleri ile müşterileri arasındaki hukuki ilişkinin her zaman açık bir şekilde nitelendirilemediğini çünkü bu konunun daha önce mahkemeler önünde incelenmediğini belirtmektedir. Ancak bu konunun,

¹⁵ Huang, Jiabin (2010), The Law and Regulation of Central Counterparties, Oregon, s. 86.

¹⁶ Huang, s. 88.

¹⁷ Federal Reserve Bank of Chicago: 'Understanding Derivatives Markets and Infrastructure Chapter 2: Central Coun-

terparty Clearing', 2013, s. 13. <<https://www.chicagofed.org/publications/understanding-derivatives/index>> s.e.t. 22.02.2019.

¹⁸ Manavgat, s. 71.

MKT'nin kendisinin temerrüde düşmesi durumunda MKT üyesinin müşterisine karşı ödeme yapmakla sorumlu tutulup tutulmayacağı konusunda hukuki belirliliğin sağlanması amacıyla yönetmeliklerle veya MTK düzenlemelerinde açıklığa kavuşturulması gerektiği ileri sürülmektedir¹⁹.

Bununla birlikte, Türk hukukunda böyle bir sorun ile karşılaşılması mümkün değildir; nitekim konuya ilişkin tüm düzenlemelerde, MKT'ın muhatabının sadece üyeleri olduğu ve üyelerin müşterilerine karşı merkezi karşı taraf olarak Takasbank'ın hiçbir sorumluluğunun bulunmadığı açık bir şekilde hükme bağlanmış bulunmaktadır. Başka bir ifade ile, MKT sistemine dâhil olan üyelerin müşterileri, sistemin üyesi olan kuruluşlar ile imzaladıkları çerçeve sözleşmelerde bu konuya ilişkin (*Takasbank'tan herhangi bir konuda hak ve talep etme yetkilerinin bulunmadığına ve muhataplarının sadece üyeler olduğuna ilişkin*) açık hükümler bulunmaktadır.

D. MERKEZİ KARŞI TARAF UYGULAMASINDA KULLANILAN YÖNTEMLER

1. Genel Olarak

MKT hizmeti, merkezi takas kuruluşlarının, organize piyasalarda (borsalar) veya tezgâh üstü piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerde alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlendiği bir takas uygulamasıdır. Söz konusu tanımda yer verilen "rol üstlenme" kavramının anlam ve kapsamının net bir şekilde ortaya konmasının hukuki açıdan büyük önemi bulunmaktadır. Kanımızca söz konusu kavram, ilgili mevzuatı hazırlayan kişilerce kullanılan ve uygulamada yerleşmiş bir kavramdır. Bununla birlikte, "rol üstlenme" kavramı, sistem üyeleri ve diğer katılımcılar bakımından bir anlamda hukuki kesinlik sağlamakta olup

bu kavramı, MKT sistemine dâhil olan üyelerin taraf olduğu sözleşmelerden kaynaklanan yükümlülüklerin üyeler tarafından yerine getirilmemesi durumunda, bizzat MKT tarafından ifa edileceği konusunda verilen bir garanti olarak değerlendirmek mümkündür.

Uluslararası literatür incelendiğinde, MKT sisteminin işleyişine ve bazı temel kurumlara ilişkin sınırlı da olsa birkaç hukuki çalışmanın bulunduğu ancak, konunun genel anlamda hukuki boyutunun, spesifik olarak da MKT'lerin "rol üstlenmesi" konusunun hukuki açıdan ayrıntılı olarak ele alınmadığı görülmektedir. Dolayısıyla, bu alandaki eksikliğin giderilmesi amacıyla bu bölümde "rol üstlenme", "yenileme" ve "açık teklif" konuları hukuki açıdan incelenmeye çalışılmıştır.

Daha önce de ifade edildiği üzere MKT'ler, üyelerinin karşı taraf kredi risklerini bir anlamda bertaraf ederek üyelerin taahhütlerini yerine getirmekte ve sözleşmelerin sonlandırılmasını sağlamaktadır. MKT'ler üyelerine ve diğer katılımcılara karşı "asıl borçlu" sıfatını üstlenerek esasen sistematik bir krizin çıkmasını önlemektedir. Böylesine önemli bir sistemin temelini oluşturan "rol üstlenme" konusunda hukuki belirlilik ve kesinlik büyük bir önemi haiz olduğundan, kurumların veya yöntemlerin hukuki nitelendirmelerinin net bir şekilde belirlenmesinde fayda bulunmaktadır.

Öte yandan MKT sistemi kapsamında, "yenileme" ve "açık teklif" yöntemleri ile genel olarak "rol üstlenme" kavramının hukuki açıdan tanımlanmaları ticari anlamda da önem arz etmektedir. Nitekim bu kavramlar, MKT sistemine üye olan (banka ve yatırım kuruluşları gibi) tacirler açısından bir anlamda zaman ve para tasarrufu yapılmasının araçlarıdır. Şöyle ki, sisteme ilişkin takas kurallarında bu kurumların net bir şekilde belirlenmemesi, özellikle konunun yargıya intikal etmesi durumunda zaman (dosyanın bilirkişilere gönderilmesi, uzman mütalaalarına ihtiyaç duyulması vb.) ve para kayıplarına neden olacaktır.

¹⁹ Bliss, Robert/ Papathanassiou, Chryssa (2006) 'Derivatives clearing, central counterparties and novation: The economic implications', s. 29, <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/ccp/BlissPapathanassiou_final.pdf> s.e.t. 22.02.2019.

Bu kapsamda aşağıda, öncelikle “yenileme” ve “açık teklif” yöntemleri hakkında genel bilgilere yer verilecek; hemen akabinde ise, bir MKT’nin mevcut ve hukuken bağlayıcı olan bir sözleşmede hukuki anlamda nasıl karşı taraf rolünü üstlenebileceği, başka bir ifade ile merkezi karşı taraf üyelik sözleşmesinin temelindeki ilişkinin (alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı alıcı rolünün üstlenilmesi) hukuki niteliğine ilişkin görüşlere yer verilecektir.

Özetle, bir merkezi karşı taraf genel olarak; “sözleşme yenileme”, “açık teklif” veya “hukuken bağlayıcı olan benzeri bir işlem” ile piyasa katılımcıları arasındaki sözleşmelerde karşı taraf rolünü üstlenmektedir. Yabancı hukuk düzenlemelerine bakıldığında, merkezi karşı tarafların tüm işlemlerde ortak karşı taraf olarak rol üstlenmesi konusunda daha çok “sözleşme yenileme” ve “açık teklif” olmak üzere iki temel hukuki doktrinden birisine dayandıkları görülmektedir²⁰. Bu noktada belirtmek gerekir ki, “sözleşme yenileme” ve “açık teklif” yöntemi dışında hukuken bağlayıcılığı olan başka bir metoda, yapmış olduğumuz araştırmalar kapsamında rastlanılmamıştır. Bu nedenle çalışmamızda sadece “sözleşme yenileme” ve “açık teklif” yöntemlerine yer verilmektedir.

2. Sözleşme Yenileme Yöntemi

Yenileme, TBK’nın 133 ve 134 üncü maddelerinde düzenlenmiş olup, borcu sona erdiren nedenlerden birisi olarak kabul edilmektedir. Yenileme doktrinde, eski bir borç ilişkisinin yeni bir borç meydana getirilerek sona erdirilmesi şeklinde tanımlanmaktadır²¹.

Borcun yenilenmesi alacaklı ile borçlu arasında yapılan yenileme sözleşmesiyle gerçekleşmektedir. Sözleşmenin yenilenmesiyle mevcut borç ilişkisi sona ermekte ve alacaklı ile borçlunun anlaşmasıyla yeni bir sözleşme ilişkisi kurulmaktadır. Bunun

bir sonucu olarak da eski borca ait fer’i haklar, def’i ve itirazlar da sona ermektedir²². Buna göre, örneğin üçüncü kişiler tarafından verilen teminatların yeni borç için de devam edebilmesi, teminat verenin yenilemeye rızasının alınmasına bağlıdır. Aynı şekilde, mevcut borcun irade bozukluğu nedeniyle geçersiz olduğu ya da zamanaşımına uğradığı savunmaları yeni borç için ileri sürülemeyecektir.

Borcu sona erdiren yenileme çeşitli durumlarda ortaya çıkabilir. Yenileme bazen bir borcun konusunun ya da tabii olduğu hükümlerin değiştirilmesinde söz konusu olurken bazen de borcun sebebinin ya da taraflarının değiştirilmesi şeklinde olabilmektedir. Yenileme ile tarafların değiştirilmesi halinde, yani alacaklının değişmesinde alacağın devrine, borçlunun değişmesinde ise borcun nakline benzese de, bu müesseselerden ayrı bir kavramdır. Başka bir ifadeyle, gerek alacağın devrinde gerekse borcun üstlenilmesinde mevcut borç sona ermezken sadece taraflar değişirken, tarafların değişmesi ile ortaya çıkan yenilemede mevcut borç sona ermektedir. Böylece eski borçlu ve yeni alacaklı veya eski alacaklı ve yeni borçlu arasında yeni bir borç doğmaktadır²³.

Bu kapsamda yenilemeden bahsedebilmek için gerekli koşullar şu şekilde özetlenebilir²⁴: Mevcut borcun sona erdirilmesi, bunun yerine yeni bir borcun yaratılması ve tarafların (açık ve kesin) yenileme iradesine sahip olması gerekmektedir. Bu noktada belirtmek gerekir ki yenileme, taraflar arasında akdedilen bir sözleşme ile gerçekleştiğinden sözleşmenin kurulmasına ve geçerliliğine ilişkin koşullar (ehliyet, irade ile beyan arasında uyum, hukuka, ahlaka, adaba uygunluk vb.) burada da aranacaktır.

Öte yandan, 2000’li yılların başında hedge fonların piyasalarda önemli derecede rol üstlenmeleri ile birlikte *yenileme* yöntemi daha çok kullanılmaya başlanmıştır. Bu dönemde bazı piyasa katılımcılarının önceden işlemin karşı taraflarının onayını almadan sözleşmelerini devretmeleri, devir işleminin geçerliliği ve sonraki ödemeleri yapacak

²⁰ CPSS-IOSCO (2012), Principals for Financial Infrastructure, s. 9.

²¹ Eren, Fikret (2017) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 21. Baskı, Ankara, s. 1289; Kılıçoğlu, Ahmet (2019) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Genişletilmiş 23. Baskı, Ankara, s. 878; Oğuzman, Kemal/ Öz, Turgut (2016) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Gözden Geçirilmiş 14. Bası, C, 1, İstanbul, s. 546.

²² Eren, s. 1293.

²³ Eren, s. 1289; Oğuzman/Öz, C-1, s. 547-548.

²⁴ Kılıçoğlu, s. 871 vd.; Eren, s. 1290 vd.

olan yeni devralanın kimliği konusunda bir takım belirsizliklerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu konudaki endişeler nedeniyle sektörde, piyasa katılımcılarının (alım-satım) işlemin devri tarihinde tarafların yazılı onayının alınmasını içeren yenileme protokolü yapmaları konusunda yeni bir teamül ortaya çıkmıştır²⁵.

Genel olarak sözleşme yenilemenin, sözleşmenin bir tarafının kendi hak ve yükümlülüklerini üçüncü kişiye devrettiği bir mekanizma olduğu ifade edilmektedir. Buna göre devralan üçüncü taraf, mevcut sözleşmenin karşı tarafı sıfatıyla, devreden tarafın yerini almaktadır²⁶. Bu yöntemin kullanılması ile birlikte, sözleşmesel hak ve yükümlülükler bakımından yeni bir hukuki temel oluşturulmaktadır. Bu nedenle sözleşme yenileme yönteminde taraflar arasında bağlayıcı bir sözleşme ve yenileme iradesinin bulunması gerekmektedir. Tarafların onaya ilişkin açık ifadeleri (irade beyanları) bulunmasa dahi hareketlerinden onaylarının bulunduğu sonucuna ulaşılması da mümkündür²⁷. Sözleşme yenileme yöntemi ile mevcut bir sözleşme sona ermekte ve bu sözleşmenin yerine geçecek olan yeni bir sözleşme için tüm tarafların onayı gerektiğinden yenileme, sözleşmenin içeriğinin değişmesi müessesinden ayrılmaktadır²⁸. Bu kapsamda, ilk sözleşmenin taraflarının, MKT'ye karşı olan edim yükümlülüklerini yerine getirme yönteminin, üyelik sözleşmesinde ve/veya MKT'yi düzenleyen ikincil düzenlemelerde açıkça ifade edilmesi gerekmektedir²⁹.

Sözleşme yenileme yöntemi aracılığıyla, alıcı ve satıcı arasındaki esas sözleşme sona ermekte ve yerini birisi MKT ile alıcı, diğeri MKT ile satıcı arasında olan iki yeni sözleşme almaktadır. İşlemin her iki karşı tarafının da MKT takas sisteminde kayıtlı olan MKT üyeleri olduğu varsayımı ile her

üç taraf arasındaki ilişkileri algılamak açısından bir örnek vermek yararlı olacaktır:

MKT'nin iki taraf arasındaki sözleşmeye girmesinden sonra süreçteki ilk adım, Alıcı (A) ile Satıcı (B) arasındaki sözleşmenin sona ermesidir. Bu sözleşmenin yerine, MKT ile üyeleri olan A ve B arasında icrai nitelikte iki ayrı sözleşme yürürlüğe girmektedir. Başka bir anlatımla, A ve B arasındaki karşılıklı ilişki sona ermekte ve bu sözleşmenin yerini A ve B arasındaki esas sözleşme kapsamında tarafların yükümlülüklerini aynen ihtiva eden iki ayrı sözleşme almaktadır. Bu durumda MKT'nin risk pozisyonu aynıdır çünkü aynı dayanak varlık için A'dan alacaklı, B'ye karşı borçludur. Ancak MKT, ikili işlemlerde tıpkı yerine geçtiği A veya B gibi, sözleşmelerin karşı tarafının borçlarını ödememe riskini (kredi riski) taşımaktadır. MKT, açıkça bu riski üstlenmek ve bunu yönetmek için teminat yükümlülüklerinin uygulanması, risk limitlerinin sabitlenmesi ve diğer risk yönetim araçlarının uygulanması gibi gerekli adımları atmakla mükelleftir. MKT takas sistemi kapsamında tüm işlemlerde ikame karşı taraf rolünü üstlenmekte ve netleştirme (özellikle çok taraflı) ile üyelerince yatırılan teminatları kullanmak suretiyle açık pozisyonların takas ve mahsubunu gerçekleştirmektedir.

Bununla birlikte, sözleşme yenileme yönteminde MKT'nin, ilk sözleşmenin koşullarını değiştirmesi mümkün değildir. Zira yenilemeyle birlikte ilk sözleşmeden doğan borçlar sona ereceği için yeni sözleşmelerin, ilk sözleşmenin koşullarına uygun bir şekilde yapılması gerekmektedir.

3. Açık Teklif Yöntemi

Dünyadaki en büyük merkezi karşı taraflardan birisi olan LCH. Clearent Ltd., Londra Borsasında "yenileme" yöntemine ek olarak "açık teklif" adı altında bir yöntemi literatüre sokmuştur. Açık teklif yönteminde de MKT ile alıcı ve satıcı arasında sözleşmesel ilişki kurulmakta, ancak borsa nezdindeki işlem emirleri eşleşen alıcı ve satıcı arasında öncesinde hiçbir ilişkinin doğmadığı varsayımı ile hareket edilmektedir³⁰.

²⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz.: 'New Developments in clearing and settlement arrangements for OTC derivatives, Committee on Payment and Settlement Systems (March 2007)' <<http://www.bis.org/cpmi/publ/d77.pdf>> s.e.t. 22.02.2019.

²⁶ **Murphy**, David (2013) OTC Derivatives: Bilateral Trading And Central Clearing, MacMillan UK, s. 52.

²⁷ **Bliss/ Papathanassiou**, s. 19.

²⁸ **Bliss/ Papathanassiou**, s. 20.

²⁹ **Manavgat**, s. 74. 2018

³⁰ **Huang**, s. 81.

Açık teklif yönteminde MKT, alıcı ve satıcının anlaşmaları anında otomatik olarak mevcut sözleşmeye müdahil olmaktadır. Bu durum, MKT takas sisteminin sonucu olarak ortaya çıkan açık sözleşmeler kapsamında her biri sözleşmesel olarak birbirinden ayrılmış olan MKT üyelerinin birbirlerine karşı değil sadece MKT'ye karşı hakları ve yükümlülüklerinin bulunduğu anlamına gelmektedir³¹.

Belirli piyasalarda veya belirli sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak MKT'ler, alıcı ile satıcılar arasındaki sözleşmelerde tarafların (üyelerinin) rolünü üstlenmezler. Bunun yerine, MKT bir borsa nezdinde sonuçlandırılan sözleşmelerin tarafıdır. Hukuki anlamda MKT, takas sistemine kayıtlı olan üyelerinin "eşleşme"³² süreci boyunca işlem detayları üzerinde birbirleri ile anlaşmaya vararak sözleşme akdetmesi durumunda, üyelere açık teklifte bulunur. Açık teklif, MKT açısından bağlayıcı niteliği haizdir. Nitekim, MKT'nin açık teklifi ile birlikte her bir katılımcı/MKT üyesi ile MKT arasında otomatik olarak bir sözleşme akdedilir ve MKT bu sözleşmelere taraf olmayı reddedemez. MKT herhangi bir sebepten ötürü sözleşmenin tarafı haline gelemez ise, o zaman bir sözleşmeden de bahsedilemez. Eğer herhangi bir nedenle mahkemelerce yenileme metodu kabul edilmez ise, üyeler arasında iki taraflı esas sözleşme

canlanır ki, bu da tarafların birbirlerinin kredi risklerine maruz kalmaları ve risk yönetimi ve sermaye yeterliliği amaçları kapsamında işlerin tersine dönmesi anlamına gelir³³.

Özetle açık teklif yönteminde borsada veya tezgâh üstü piyasada tarafların emirleri eşleştikten, yani irade uyumu gerçekleştikten sonra MKT, kararlaştırılan koşullarla her iki tarafla (alıcı ve satıcı) da sözleşme yapmaktadır. Yenileme modelinden farklı olarak, ilk işlemin tarafları arasında bir sözleşme yapılmasına gerek kalmadan MKT, her iki tarafla da sistem üzerinden otomatik olarak sözleşme yaparak, tek aşamalı bir yapı oluşturmaktadır. Ancak hukuki açıdan bakıldığında bu yöntem de, yenileme hukuki temeline dayanmaktadır. Zira ilk işlemde tarafların iradesinin oluşmasıyla sözleşmesel bağ kurulmakta, MKT'nin taraflarla sözleşme yapması yenileme sonucunu doğurmaktadır. Bu nedenle, MKT'nin (açık teklif yöntemiyle) doğrudan taraf olduğu modelin, yenileme modeline göre hukuken farklılık arz etmemekle beraber, daha sade olduğu sonucuna ulaşılabilir³⁴.

Kanımızca "açık teklif" yöntemi de esasında "sözleşme yenileme" yönteminin sadeleştirilmiş bir şekli olarak nitelendirilebilir. Çünkü, henüz üyelik sözleşmesi imzalanırken, şartların oluşması durumunda (*vadede ifade bulunamama, çeşitli saiklerle pozisyon değişimine ilişkin emirlerin eşleşmesi vb.*) alıcı ile satıcı arasındaki esas sözleşme ilişkisi sona ermekte; MKT üyeleri ile ayrı ayrı bir sözleşme imzalamaksızın ve tarafların sona eren sözleşme ilişkisindeki mevcut hak ve yükümlülükleri ne ise aynı hak ve yükümlülüklerle her iki üye ile de ayrı ayrı sözleşme ilişkisi içine girilmesi durumu söz konusu olmaktadır. Bu bağlamda, henüz sisteme girerken üyelerle imzalanan üyelik sözleşmesinde MKT tarafından kullanılacak yöntemin "açık teklif yöntemi" olarak adlandırılmış olması, bu yöntemin özünde bir "sözleşme yenileme yöntemi" olduğu gerçeğini değiştirmemektedir.

³¹ Huang, s. 89.

³² Burada geçen eşleşmeden kasıt, alıcı veya satıcıdan birinin taahhüt ettiği vadede taahhüdü, [örneğin belirli bir vadede buğday teslimini] yerine getirememesi (emtia borsası) veya [Japon yeni borcunu] vadesinde ödeyemeyeceğinin (*forward* işlemi) anlaşılması durumunda MKT, tüm sisteme hâkim olması nedeniyle örneğin kimin o tarihte buğday teslimini yerine getirebileceğini, başka bir ifade ile buğday satmak isteyen başka bir satıcının talebi emtia borsasında MKT kayıtlarından tespit edilebildiğinden veya diğer örnekte olduğu gibi kimin o tarihte elinde Japon yeni olduğu bilindiğinden, başka bir ifade ile Japon yeni satmak isteyen bir kişinin bu talebi MKT kayıtlarında görüldüğünden, MKT'nin teknik anlamda rolünü üstlendiği tarafın edimini sistemde hali hazırda bekleyen katılımcıların talebi ile eşleştirmesidir.

Zaten, sistemin farklı bir metod ile işlemesi (yani MKT'nin tüm piyasalarda ve tüm sermaye piyasası araçlarına ilişkin tek başını tüm talepleri karşılaması) teknik olarak imkânsızdır. Bunun yerine, piyasalar nezdinde alıcılar ve satıcıların talepleri otomatik olarak eşleştirilmekte ve bu suretle sistemin kesintisiz ve hızlı bir şekilde işlemesi sağlanmaktadır.

³³ Bliss/ Papathanassiou, s. 20-21.

³⁴ Manavgat, s. 76.

II. TÜRK HUKUKUNDA MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ

A. MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİ

Türkiye’de sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü tüm organize piyasalar, Takasbank tarafından işletilen Takasbank Para Piyasası, Ödünç Pay Piyasası ve Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu hariç, Takasbank’ın kurucu ana ortağı durumundaki Borsa İstanbul çatısı altında faaliyet göstermektedir. Borsa İstanbul nezdindeki piyasalardan herhangi birinde MKT hizmeti verilebilmesi için öncelikle Borsa İstanbul ve Takasbank arasında bir hizmet sözleşmesi imzalanmakta, daha sonra hem bu hizmet sözleşmesi hem de Takasbank tarafından ilgili piyasa için hazırlanan Piyasa Yönergesi Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) onayına sunulmaktadır. SPK’nın Piyasa Yönergesini onaylaması Takasbank’ın o piyasada MKT hizmeti vermesine resmi olarak izin verildiği anlamına gelmektedir.

SPK tarafından Takasbank’ın MKT hizmeti vermesi uygun görülen piyasalarda daha sonra MKT üyeliğine kabul süreci başlamakta, başvuranlardan MKT üyeliğine kabul kriterlerini karşılayan kurumlar ile Takasbank arasında “Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesi” imzalanmaktadır. Üyelik sözleşmeleri MKT hizmeti ile ilgili kritik tüm hususları içermektedir. Örneğin Borsa İstanbul nezdindeki organize türev piyasası Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VIOP) için imzalanan MKT üyelik sözleşmesinde³⁵;

- Temerrüt yönetimi kaynaklarının kullanım sırası,
- MKT hizmetinde Takasbank’ın muhababının üyeler olduğu, üyelerin müşterilerine veya işlemci kuruluşlara, müşterilerin veya işlemci kuruluşların da üyelere karşı olan yükümlülüklerinden Takasbank’ın sorumlu olmadığı (diğer bir

ifade ile MKT hizmetinde ‘principle’ modelinin uygulanacağı),

- Takasbank’ın ilgili mevzuatta belirlenen esaslar çerçevesinde MKT olmaktan imtina edebileceği,
- Takasbank’ın üye lehine tahsis edeceği risk limitlerinin kullanımı,
- Üye tarafından Takasbank’a tevdi edilecek teminatların tabi olacağı hukuki rejimi, teminatların değerlendirilmesi ve teminat tamamlama çağrıları, teminatların nemalandırılması ile iadesi,
- Takasbank’ın ilgili mevzuat ve sözleşme kapsamında merkezi takas kuruluşu sıfatıyla vereceği MKT hizmetine ilişkin olarak her türlü düzenleyici yetkiye sahip olduğu, üyenin Takasbank tarafından duyurulan ve duyurulacak tüm kurallara uymayı ve Takasbank’ın bu yetkileri kullanmasına karşı itiraz hakkının olmadığı, Takasbank tarafından belirlenen tüm şart ve yükümlülükleri yerine getireceği,
- Üyenin hangi hallerde temerrüde düşmüş sayılacağı ve temerrüt halinde Takasbank’ın yetkileri (takas, mahsup ve hapis hakkı dâhil), temerrüt eden üyenin Takasbank’ın yetki ve tasarruflarına itiraz hakkı olmadığı,
- Üye ve müşteri teminat ve pozisyonlarının ayrıştırılması,
- Üyelerin temerrüdü veya olağanüstü durumlarda pozisyonların sonlandırılması, ihale ve zorunlu devrini ve değişim teminatlarında yapılabilecek kesintiler,
- Temerrüt öncesi ve sonrası durumlarda teminat ve pozisyonların başka bir üyeye taşınması,
- Ücret, masraf ve komisyonlar,
- Uyuşmazlıkların çözümü

gibi konular düzenlenmektedir. Böylelikle, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) ile anılan Kanuna dayanılarak yapılan ikincil düzenlemelerde esasları belirlenmiş kritik önemdeki MKT uygulamaları her bir üye ile ayrı ayrı akdedilen sözleşmelere hak ve/veya yükümlülük olarak dercedilmiştir. Bu anlamda sermaye piyasası mevzuatında yer alan MKT uygulamaları, icrası ve takibi yasal olarak mümkün akdi bir ilişkinin unsuru haline getirilmiş bulunmaktadır.

³⁵ Örnek VIOP üyelik sözleşmesi için bkz.: <https://www.takasbank.com.tr/tr/uyelik/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi-viop> s.e.t. 22.02.2019.

Üyeler ile imzalanan sözleşmelerin MKT hizmetlerinden kaynaklanabilecek hukuki riskleri büyük ölçüde azalttığı ifade edilmektedir³⁶. Ancak bu noktada belirtmek gerekir ki, her bir üye ile ayrı ayrı MKT üyelik sözleşmelerinin akdedilmesi ile özel hukuk kişileri arasında takibi ve icrası kanunen mümkün bir sözleşme ilişkisi yaratılmış gibi gözükse de; yukarıda kısaca yer verilen örnek sözleşme maddelerinin birçoğunun tek taraflı olarak üyeler aleyhine ve MKT lehine olacak şekilde düzenlemeler olduğu görülmektedir. Dolayısıyla eşitlik ve sözleşme serbestisi ilkelerinin tam anlamı ile uygulandığını söylemek mümkün değildir. Aksine, örnek sözleşme hükümlerinden anlaşılan kamu idaresinin, sistemin tam, sorunsuz ve eksiksiz işletilebilmesi amacıyla tek taraflı bir takım düzenlemeleri zorunlu tuttuğu anlaşılmaktadır³⁷.

B. MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİNİN TARAFLARI

1. Merkezi Karşı Taraf Hizmetini Sunan Merkezi Takas Kuruluşu

SerPK'nın Geçici 8 inci maddesinde Takasbank'ın, yürütmekte olduğu sermaye piyasası ile ilgili iş ve işlemleri herhangi bir izne veya yetkiye gerek kalmaksızın "Merkezi Takas Kuruluşu" sıfatıyla yürütmeye devam edeceği düzenlenmiştir. Bu bağlamda, merkezi takas kuruluşu olan Takasbank, 14 Ağustos 2013 tarihinde yürürlüğe giren Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği ile Borsa İstanbul'un ilgili piyasalarına MKT hizmeti sağlamakla görevlendirilmiş olup bugün için Türkiye'de Takasbank dışında herhangi bir merkezi karşı taraf bulunmamaktadır. Bu noktada tekrar belirtmek gerekir ki, 30 Mayıs 2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayımla-

narak yürürlüğe giren Merkezi Takas Kuruluşlarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmeliğin 5 inci maddesinde yer alan şartların sağlanması kaydıyla, Takasbank dışında kurulacak bir merkezi takas kuruluşunun merkezi karşı taraf hizmeti vermesinin önünde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

2. Merkezi Karşı Taraf Hizmetini Talep Eden Taraf – Üyeler

Ülkemizde, bugün için tek yetkili MKT olan Takasbank'ın belirlemiş olduğu MKT üyeliği şartları, Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliğinin 7 nci maddesinde sayılmıştır. Bu bağlamda, MKT üyeliğinin ön şartı Merkezi Takas Yönetmeliği uyarınca Takasbank'a üye olunmasıdır. SerPK uyarınca faaliyet gösteren yatırım kuruluşları (banka ve aracı kurumlar) ile Takasbank tarafından önerilen ve SPK tarafından kabul edilen diğer kişiler Merkezi Takas Yönetmeliğinin 9 uncu maddesinde belirlenen şartları sağlamaları koşulu ile Takasbank'a üye olabilmektedir. Bu noktada üyelik şartlarına kısaca değinmekte yarar bulunmaktadır:

a. Merkezi Takas Yönetmeliği Hükümleri Uyarınca Belirlenen Şartlar

- Takasbank tarafından takas hizmeti verilen piyasalarda ilgili mevzuata aykırılıklar sebebiyle işlem yapma yetkisinin kaldırılmamış olması,
- İçeriği Takasbank tarafından belirlenen sözleşme ve öngörülmesi halinde ilgili taahhütname-lerin imzalanarak ibraz edilmiş olması,
- Takasbank nezdindeki işlemlerini gerçekleştirmek amacıyla teknik alt yapının oluşturulması ve işlerliğinin sağlanması için gerekli tedbirlerin alınmış olması,
- Takas hizmeti sunulacak piyasaların ve ya sermaye piyasası araçlarının özel niteliklerine göre Takasbank tarafından öngörülecek ek şartların sağlanmış olması.

Öte yandan, Takasbank'ın MKT olduğu piyasalara ilişkin ilave üyelik şartları SPK tarafından

³⁶ Takasbank'ın Merkezi Karşı Taraf Kuruluşu Sıfatıyla CPMI-IOSCO Tarafından Finansal Piyasa Altyapısı Kuruluşları için Belirlenen Nisan 2012 tarihli Temel İlkeler Uyum Değerlendirmesi, Aralık 2017, s. 15-16, <https://www.takasbank.com.tr/documents/CategoryDocument/uyumver2_2018-01-05-12-13-06.pdf> s.e.t. 21.11.2019

³⁷ Örnek sözleşmelerde yer alan bahse konu hükümlerin "Genel İşlem Koşulları" aşağıda s. 19 vd. ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

çıkarılan Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliğinde belirlenmiş olup, anılan Yönetmelik hükümleri uyarınca belirlenen şartları sağlayan kuruluşlar, Takasbank Yönetim Kurulu tarafından yetkilendirilmeleri koşuluyla MKT hizmetlerine, piyasa veya sermaye piyasası aracı bazında MKT üyesi sıfatıyla taraf olabilmektedirler.

b. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği Hükümleri Uyarınca Belirlenen Şartlar

- Merkezi Takas Yönetmeliği hükümleri uyarınca Takasbank'a üye olunması,
- Takasbank tarafından takas veya MKT hizmeti verilen piyasa veya sermaye piyasası araçlarında ilgili mevzuata aykırılıklar sebebiyle işlem yapma yetkisinin kaldırılmamış olması,
- İçeriği Takasbank tarafından belirlenen MKT hizmetine ilişkin sözleşme ve/veya taahhüt-namelerin imzalanarak Takasbank'a ibraz edilmiş olması,
- MKT hizmetinin sürekliliğini teminen gerekli bilgi işlem, risk yönetimi, iç kontrol ve iç denetim mekanizmalarının oluşturulmuş ve işler hale getirilmiş olması,
- MKT hizmetlerine taraf olabilmek için Takasbank tarafından piyasa veya sermaye piyasası aracı bazında belirlenecek asgari öz sermayeye sahip olunması,
- Mali bünyesinin MKT hizmetlerine taraf olduğu piyasa veya sermaye piyasası araçlarına ilişkin Takasbank'a karşı taahhütlerini yerine getirebilecek düzeyde olması,
- MKT hizmeti sunulacak piyasaların ve ya sermaye piyasası araçlarının özel niteliklerine göre öngörülebilecek ek şartların sağlanmış olması,
- Takasbank tarafından talep edilecek diğer bilgi ve belgelerin sunulmuş olması.

C. MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİNDEN DOĞAN HAK VE YÜKÜMLÜLÜKLER

1. Üyelerin Hak ve Yükümlülükleri

a. Üyelerin Hakları

Üyelerin vermiş oldukları ücret, aidat ve komisyon karşılığında MKT'den merkezi karşı taraf üyelik sözleşmesinde yer alan hükümler çerçevesinde, karşı üyenin temerrüde düşmesi durumunda işlemlerin takasını; temerrüde düşen üyenin teminat ve garanti fonu katkı payları ile sınırlı olmaksızın ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde, MKT'nin kendi sermayesini de kullanmak suretiyle tamamlamasını isteme hakkı bulunmaktadır.

b. Üyelerin Yükümlülükleri

Merkezi karşı taraf üyelik sözleşmesinde, üyelerin yükümlülüklerine ayrıntılı olarak yer verilmekle birlikte, bu yükümlülükler ikincil mevzuatta da düzenlenmiş bulunmaktadır. Buna göre, MKT Yönetmeliğinin 12'nci maddesi uyarınca MKT üyelerinin aşağıda sayılan hususlara uyması zorunludur:

- Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği ve ilgili diğer mevzuatla MKT hizmetine ilişkin olarak belirlenen tüm ilke ve kurallara uygun hareket etmek,
- MKT hizmetinin verildiği piyasa veya sermaye piyasası araçlarında, söz konusu hizmete taraf olabilmek için gerekli iç kontrol, risk yönetimi, bilgi işlem ve iç denetim mekanizmalarının sürekliliğini sağlamak amacıyla gerekli tüm önlemleri almak,
- Takasbank nezdinde üye hesapları ile bunlara bağlı alt hesapların taşınmasının gerektiği hallerde devralacak bir MKT üyesinin önceden belirlenmiş olması halinde müşterileri ile imzaladığı çerçeve sözleşmelerde söz konusu hususa ilişkin bilgilere yer vermek,
- Çoklu pozisyon hesabının kullanıldığı piyasa veya sermaye piyasası araçlarında, müşteri tarafından talep edilmesi halinde, müşterilere ait pozisyon ve bunlarla ilişkili teminatların Takasbank nezdinde müşteri adına açılan tekil pozisyon hesabı ile teminat hesaplarında izlenebilmesini

teminen gerekli tüm önlemleri almak, hesapların açılmasını temin ve takip etmek,

- Müşteri varlık ve teminatlarının izlenmesine ve saklanmasına ilişkin SerPK ve diğer ilgili düzenlemelerde yer alan tüm ilke ve kurallara uygun hareket etmek,

- MKT hizmeti verilen piyasa veya sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemlerde, Takasbank'a tevdi edilecek teminatlar içerisinde müşterilere ait teminatların bulunması halinde Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği ve ilgili piyasa yönergelerinde belirlenen iş ve işlemleri yerine getirmek,

- MKT hizmeti kapsamında, Takasbank tarafından talep edilen aidat, ücret, komisyon ve diğer yükümlülükleri süresi içinde yerine getirmek,

- Takasbank nezdindeki tekil veya çoklu pozisyon hesapları ile kendi nezdindeki müşteri pozisyon ve teminatlarına ilişkin kayıtlar arasında sürekli mutabakatı tesis etmek,

- Teminatların izlendiği hesapların yapısı ve Takasbank tarafından sağlanan ayırtıştırmanın kapsamı, Takasbank nezdinde açılan teminat hesapları üzerindeki tasarruf yetkisinin MKT üyesine ait olduğu ve Takasbank tarafından bu yetkinin sadece bulunması gereken teminatla sınırlı olarak kısıtlandığı hususlarında müşterilerinin tam ve doğru olarak bilgilendirilmesini temin etmek,

- Müşterilerine ait teminatları Takasbank nezdindeki ilgili teminat hesaplarına yatırmak,

- Takasbank tarafından öngörülmesi halinde, diğer MKT üyelerine karşı doğabilecek mali ve hukuki sorumluluğu teminat altına alan, genel ve özel mahiyette sigorta yaptırılmasına ilişkin düzenlemelere uymak,

- Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği kapsamındaki iş ve işlemleri ile ilgili olarak Takasbank ve SPK tarafından gerekli görülen hususlarda talep edilecek her türlü bilgi ve belgeyi vermek ve Takasbank ile SPK tarafından görevlendirilenlerce yapılacak incelemelerde her türlü desteği sağlamak,

- Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği kapsamındaki diğer yükümlülüklerini süresi içerisinde ve eksiksiz olarak yerine getirmek.

2. Merkezi Karşı Tarafın Hak ve Yükümlülükleri

a. Merkezi Karşı Tarafın Hakları

Üyeler için bir yükümlülük olan ücret ödeme borcu, MKT için bir haktır. Bu anlamda MKT, vermiş olduğu hizmet için aidat, ücret ve komisyon talep etme hakkına sahiptir.

Ayrıca, MKT'lerin vereceği hizmet kapsamında üyelerinden bilgi ve belge talep etme hakkı bulunmaktadır. Bilgi alma ve belgeleri inceleme yetkisi MKT'ler için aynı zamanda bir yükümlülüktür. Üyeler de MKT'ın bu taleplerini karşılamakla yükümlüdür. Zira, bu yetkilerin tam olarak kullanılması verilen hizmetin sağlıklı bir şekilde yürütülebilmesi için zorunludur.

b. Merkezi Karşı Tarafın Yükümlülükleri

MKT'lerin temel yükümlülüğü, üyelerin merkezi karşı taraf üyelik sözleşmesinde ve ilgili mevzuat kapsamındaki yükümlülüklerini gereği gibi yerine getirmemesi durumunda, karşı üyenin temerrüdü söz konusu olur ise işlemlerin takasını; temerrüde düşen üyenin teminat ve garanti fonu katkı payları ile sınırlı olmaksızın ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde kendi sermayesini de kullanmak suretiyle tamamlamaktır. Bu anlamda, MKT'lerin temel yükümlülüklerinin üyeleri arasında imzalanan sözleşmelerin şartların oluşması durumunda bizzat ifa edilmesi olduğunu söyleyebiliriz. Yukarıda ifade edildiği üzere, MKT'lerin bir diğer yükümlülüğü de bilgi alma ve belgeleri inceleme yükümlülüğüdür.

D. MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ

MKT üyelik sözleşmesinde, esasen MKT ile üyelerinin hak ve yükümlülükleri düzenlenmektedir. MKT uygulaması kapsamında oluşturulan sistemin sorunsuz, amaca ulaştırır işleyişi, ancak herkesin uygun davranması gereken ortak ilkeler doğrultusunda sağlanabilecektir. Bu ilkelerin belirlendiği işlem ise üyelik sözleşmesidir. Bu özellikleri MKT üyelik sözleşmesinin hukuksal niteliğini ortaya koymaktadır. Kanımızca MKT üyelik sözleşmesi genel işlem şartlarına dayalı bir çerçevedir.

sözleşmedir. Nitekim, Türk hukukunda şu an için MKT hizmeti vermeye yetkili yegane kuruluş olan Takasbank, üyelik sözleşmesine konu olan maddeleri, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmelerde kullanmak amacıyla, önceden, tek başına hazırlayarak üyelerine adeta matbu/standart olarak sunmaktadır. Üyelerin ise bahse konu maddelere itiraz etme veya değiştirme hakkı bulunmamaktadır. Bu noktada belirtmek gerekir ki, MKT üyelik sözleşmesinin özel hukuk yönünün daha ağır bastığı bir gerçek olmakla birlikte, üzerinde kamu hukukunun etkilerini taşıdığı da açıktır. Bu özellik aslında sermaye piyasası hukukunun genel özelliğinden kaynaklanmaktadır. Zira, sermaye piyasası hukukunda, diğer özel hukuk dallarına nazaran, daha fazla kamu müdahalesi ve kamu kuralları yer almaktadır³⁸.

Bu kapsamda, MKT üyelik sözleşmesinin hukuki nitelenmesine geçmeden önce “çerçeve sözleşme” kavramı ve bu sözleşmelerin özellikleri konusunda kısa bilgi verilmesinde yarar bulunmaktadır.

1. Genel Olarak “Çerçeve Sözleşme” Kavramı

Çerçeve sözleşme, herhangi bir yasada düzenlenmiş ya da tanımlanmış değildir. Esasen TBK'nın, gerek genel hükümleri arasında gerekse özel borç ilişkileri kısmında çerçeve sözleşme müessesine yer verilmemiştir. Kavram, ihtiyaçlar uyarınca, irade serbestisi ilkesi doğrultusunda oluşturulan içeriklere öğretinin verdiği adla yaratılmıştır. Bu kavram, İsviçre ve Alman hukuk sistemlerinde de herhangi yasal düzenlemede yer almamaktadır³⁹. Bu kapsamda çerçeve sözleşme kavramının unsurlarının ya da tipinin belirlenmesi güçlük taşımaktadır. Sözleşme sui generis nitelikte olmadığı gibi, bağımsız bir tip olarak sözleşmeler şemasında yer alacak bir ilişki de değildir; dahası pek çok sözleşme türü için söz konusu olabilecek bir “örtü” şeklinde nitelendirilmektedir⁴⁰. Barlas'ın

ifadeleriyle çerçeve sözleşmeden maksat “*ileride aynı türden birden fazla sözleşme yapmaya niyetli kişilerin, her bir sözleşmenin kuruluşu esnasında ayrıca kararlaştırılmasına gerek kalmaksızın, belirli bir takım şartların kısmen veya tamamen bu sözleşmelerde yer almasında mutabık kalmalarıdır*”⁴¹.

2. Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri

a. İleride kurulacak sözleşmelere temel teşkil etmesi

Çerçeve sözleşmenin akdedilmesiyle taraflar arasında kendine has özellikler taşıyan bir hukuksal bağ doğmaktadır. Ancak bu hukuksal bağın amacı, edim değişimini sağlamak veya klasik borçlar hukuku sözleşmelerine has diğer fonksiyonları yerine getirmek değil; ileride kurulması planlanan sözleşmeler için temel teşkil edecek noktaları belirlemek, bir anlamda gelecekteki sözleşmelerin çekirdeğini oluşturmaktır⁴². Bu nedenle çerçeve sözleşmelerde klasik sözleşmelerdeki edim değişimini sağlama amacı yoktur⁴³. Ayrıca, bu tip sözleşmelerde taraflar için edim yükümlülüklerinin belirlenmesi ya da belirlenebilir şekilde saptanması da gerekli değildir. Barlas bu konuyu şu şekilde açıklamaktadır⁴⁴: “*Bu husus ileriye, münferit sözleşmelere bırakılır: Somutlaştırma ilkin münferit sözleşmelerde yapılacaktır. Bu durum temel borçlar hukuku ilkelerine aykırı sayılmamalıdır. Zira çerçeve sözleşme kavramının özü esasen bunu gerektirir; diğer deyişle bu özellik, çerçeve sözleşme bakımından kavramsal bir zorunluluktur. Aksi takdirde, çerçeve sözleşme ile klasik borçlar hukuku sözleşmesi arasında bir fark kalmazdı. Dahası ileride yapılacak sözleşmelerin taraflarının oluşturulması da zorunlu değildir. Bu demektir ki, çerçeve sözleşmenin taraflarından biri ya da her ikisi, çerçeve sözleşmeyi yapan taraflar dışında kişilerden oluşabilecektir...*”⁴⁵.

⁴¹ Barlas, s. 808.

⁴² Barlas, s. 813.

⁴³ İleride yapılacak sözleşmelerin temel ilkelerinin belirlenmesi, çatısının oluşturulması ve edim değişimini sağlama amacının bulunmaması özellikleri bağlamında, çerçeve sözleşmeler için “manto sözleşme” kavramı da kullanılmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Barlas, s. 808, (dipnot 1)

⁴⁴ Barlas, s. 807 vd.

⁴⁵ Herhangi bir çerçeve sözleşme hükmünün, somut sözleşmenin tarafı üçüncü kişinin lehine veya aleyhine oldu-

³⁸ Aytacı, Zühtü (1988), Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, s. 9.

³⁹ Barlas, Nami (2001) ‘Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri’, Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, s. 809.

⁴⁰ Barlas, s. 818.

Bu çerçevede, MKT üyelik sözleşmesi ile MKT hizmeti sunan Takasbank, üyelerine karşı ileride bir üyenin temerrüde düşmesi durumunda, sözleşme yenileme, açık teklif veya diğer herhangi bir yöntem ile bu üyenin işlemlerinin takasını, ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde tamamlamak ve pozisyonlarını kapatmak görev ve sorumluluğunu üstlenmektedir. İşte, çerçeve sözleşme niteliğinde olan MKT üyelik sözleşmesi ile ileride kurulması planlanan yeni sözleşmeler için temel teşkil edecek noktalar belirlenmektedir.

b. İleride sözleşmeler akdetme yükümlülüğü doğurmaması

Çerçeve sözleşmede taraflar ileride belirli bir veya birden çok münferit sözleşmeyi akdetmeyi taahhüt etmemekte, böyle bir münferit sözleşmenin kurulması durumunda bunun içeriğinin hangi koşullarda şekilleneceğini kararlaştırmaktadırlar. Bu bakımdan, taraflardan biri diğerinden münferit sözleşmenin kurulmasını talep etme ve münferit sözleşmeyi kurmaktan kaçınması halinde onu sözleşme kurmaya hukuken zorlama gücünden yoksundur⁴⁶. Ancak, ileride münferit sözleşme kurulduğunda taraflardan biri bu sözleşme içeriğinin çerçeve sözleşmeye uygun biçimde şekillenmesine muhalefet eder veya edinimini yerine getirmekten imtina ederse, bu davranışı sözleşmeye aykırılık teşkil eder ve o zaman diğer taraf kendisine karşı tazminat ve sözleşmeden dönme yaptırımları başta olmak üzere çeşitli hukuksal mekanizmaları harekete geçirebilir. Ancak burada ihlali söz konusu olan sözleşme, çerçeve sözleşme değil, içeriği çerçeve sözleşmeye göre şekillenmiş olan münferit sözleşme olacaktır.

Çerçeve sözleşmelerin bu özelliği, MKT üyelik sözleşmeleri bakımından şu şekilde yorumlanabilir: Öncelikle, MKT hizmeti verecek olan kuruluş (Takasbank) ile üyesi arasında akdedilen

MKT üyelik sözleşmesinde, esasen ileride yeni bir sözleşme kurma vaadi söz konusu değildir. Üyenin temerrüde düşmesi durumunda, MKT, üye alıcı ise MKT satıcı; üye satıcı ise MKT alıcı rolünü üstelenerek işlemlerin takasını tamamlamak suretiyle, mütemerrit üyenin pozisyonunu kapatmayı taahhüt etmektedir. Ancak, pozisyonun kapatılabilmesi için ilgili mevzuat uyarınca ve ayrıntılarına MKT üyelik sözleşmesinde yer verileceği üzere, sözleşme yenileme yönetimi kullanılacak ise bu durumda, işlemin diğer tarafıyla önceki sözleşme ile aynı hak ve yükümlülüklerini içeren yeni bir sözleşme yapması gerekebilir. Açık teklif yöntemi esas alınacak olursa yeni bir sözleşme yapılmasına gerek olmadan MKT otomatikman sözleşmenin tarafı haline gelerek mütemerrit üyenin pozisyonunu kapatır, sözleşmeyi sona erdirebilir. İşte tüm bu hususlar, çerçeve sözleşme niteliğinde olan MKT üyelik sözleşmesinde ayrıntılı olarak belirlenmektedir.

3. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinin Hukuki Niteliğine İlişkin Genel Değerlendirmeler

MKT üyelik sözleşmesi, çerçeve sözleşme kavramının işlevlerini yerine getirdiği ve örneğini oluşturduğu uygulamalardan bir tanesidir. Kavramın karşıladığı ihtiyaç, sisteme girişten, işleyişin gerçekleştirilmesine kadar üyelerin eşit konumda bulunması ve bu eşitliğin korunması gereğini de beraberinde getirmektedir. MKT bu işleyişi, her bir üye için açtığı hesaplar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Hesabın açılması, kayıtların yapılması, hesap dönemleri sonunda denkleştirme işlemlerinin ilkeleri herkes için aynıdır. Sistemin sorunsuz işleyişi, bütün üyeler tarafından önceden bilinen, aynı şekilde uygulanacak, aynı hüküm ve sonuçları doğuracak ilkeler ve esaslarla mümkündür.

Öte yandan kanımızca, MKT üyelik sözleşmesinin, genel işlem şartlarına dayalı bir çerçeve sözleşme niteliği bulunmaktadır. Nitekim, Türk

şu konusu, somut olayın koşullarının üçüncü kişi yönünden değerlendirilmesi ile ortaya çıkacak sonuca göre saptanmalıdır.

⁴⁶ Barlas, s. 815.

hukukunda şu an için MKT hizmeti vermeye yetkili yegane kuruluş olan Takasbank, bahse konu üyelik sözleşmesine konu olan maddeleri, yukarıda da ifade edildiği üzere, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmelerde kullanmak amacıyla, önceden, tek başına hazırlayarak üyelerine standart olarak sunmakta olup, üyelerin ise bu sözleşmenin içeriğine veya herhangi bir maddesine karşı itiraz etme hakları bulunmamaktadır.

Bu anlamda, MKT üyelik sözleşmelerinin özel hukuk yönü daha ağır basmakla birlikte, üzerinde kamu hukukunun etkilerini taşıdığı açıktır. Şöyle ki, Takasbank'ın ilgili piyasa bazında üyeleri ile imzalayacağı sözleşmelerde, esasında yine Takasbank tarafından hazırlanan Yönerge ve Prosedürlerde belirlenen temel kurallara yer verildiği görülmektedir. Bahse konu Yönergeler, Prosedürler ve hatta hangi piyasada Takasbank'ın MKT hizmeti vereceği ise SPK izin ve onayına tabidir. Başka bir ifade ile, SPK tarafından onaylanmayan bir faaliyette bulunulması mümkün değildir. Dolayısıyla, bugün itibarı ile, MKT hizmetinin sadece Takasbank tarafından sunulan bir tekel niteliği bulunmaktadır ve sistem üyelerinin bu sözleşmeleri imzalamaktan başka seçeneklerinin olmadığı görülmektedir. Bu hizmetin sunulabilmesi için ise düzenleyici ve denetleyici kamu otoritesi olan SPK izin ve onayının bulunması da ister istemez üyelik sözleşmelerinde yer verilen tek taraflı, bağlayıcı bu anlamda da kamu hukuku kurallarına benzer nitelikteki hükümler ile kendini göstermektedir.

Bu çerçevede aşağıda, hukukumuzda yer alan genel işlem koşulları hakkında genel olarak bilgi verildikten sonra; güncel tarihli olması nedeniyle Takasbank resmi web sitesinde yayımlanarak kamuoyunun bilgisine sunulan “*Borsa İstanbul A.Ş. Swap Piyasası Merkezi Karşı Taraf ve Takas İşlemleri Katılımcı Sözleşmesi*”nde (Sözleşme) yer alan hükümler ile Sözleşme Öncesi Bilgi Formu

esas alınarak MKT üyelik sözleşmesinin hukuki nitelendirilmesi yapılmaya çalışılacaktır⁴⁷.

a. Genel İşlem Koşulları

Genel olarak kişiler, diğer kişilerle olan ilişkilerini hukuk düzeni içinde kalmak şartıyla diledikleri gibi düzenlerler, diledikleri konuda diledikleri kişiler ile sözleşme yapabilirler. Bu olanak, TBK'da öngörülen sözleşme özgürlüğü ilkesinin bir sonucudur ve bu hak sözleşme hürriyeti prensibi ile Anayasa'nın 48 inci maddesi ile teminat altına alınmıştır. Başka bir ifadeyle sözleşme özgürlüğü çerçevesinde kişiler, kanun tarafından düzenlenmiş olan sözleşme tiplerinden ayrı, karma veya kendine özgü sözleşmeler yapmak ve bunların koşullarını diledikleri gibi tespit etmek, emredici ve yasak koyan kurallara, ahlâk ve âdaba aykırı olmamak şartıyla kanun tarafından düzenlenmiş olan sözleşme tipini değiştirmek ve konusunu yasal sınırlar içinde tayin etmek hakkına sahiptirler. Dolayısıyla bu özgürlük, sözleşmeyi yapma, sözleşmenin karşı tarafını seçme, sözleşmenin içeriğini düzenleme ya da değiştirme, sözleşmeyi ortadan kaldırma ve nihayet sözleşmenin tabi olacağı şekli belirlemeyi de kapsamaktadır.

Borçlar hukukunun temelini oluşturan bireysel sözleşmeler, öneri, karşı öneri ve kabul gibi irade açıklamalarının uygunluğu ve uyuşmasının sağlanması ile sözleşme hükümlerinin tartışma ve pazarlık konusu yapıldığı sözleşmelerdir. Ancak sosyal ve ekonomik gelişmeler kitlelere yönelik hizmet gereksinimi yaratmış ve bireysel sözleşmelerin kurulmasından önce bankalar, sigorta şirket-

⁴⁷ Bahse konu Sözleşmeye <https://www.takasbank.com.tr/documents/mevzuat/swap-uye-sozlesmesi_yayimlanan-hali.pdf> adresinden; bahse konu Forma ise <<https://www.takasbank.com.tr/documents/uyelikler/swap-uye-sozlesme-onesi-bilgi-formu1.pdf>> adresinden ulaşılabilir (s.e.t. 22.02.2019).

leri, üretim ve pazarlama girişimcileri tek yanlı olarak sözleşme koşulları hazırlayarak, bu şekilde gelecekte kurulacak belirsiz sayıda, aynı şekil ve tipteki hukuki işlemleri düzenlemeye başlamışlardır. İşte, önceden hazırlanan tipik sözleşme koşulları için genel işlem koşulları terimi kullanılmaktadır. TBK'nın 20'nci maddesinde ise genel işlem koşulları, "bir sözleşme yapılırken düzenleyenin, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmede kullanmak amacıyla, önceden, tek başına hazırlayarak karşı tarafa sunduğu sözleşme hükümleridir." şeklinde tanımlanmıştır.

Bu tip sözleşmelerde pazarlık yapılması söz konusu olmadığı gibi, çoğu kez fiyat konusu bile tarifelerle belirlenmekte ve pazarlık dışı bırakılmaktadır. Bu sözleşmelerde girişimci karşısındaki diğer taraf ya kendisine sunulan sözleşmeyi kabul edecek ya da sözleşmeye konu edim veya hizmetten yoksun kalacaktır.

Hemen bu noktada belirtmek gerekir ki, TBK'nın uygulanması ile ilgili olarak kişi açısından herhangi bir sınırlama yapılmamıştır. Yani genel işlem koşullarına ilişkin düzenlemeler tacirler yanında tacir olmayan tüketiciler, alıcılar, müşteriler için de uygulanmaktadır. Ayrıca TBK'nın 20 nci maddesinin (4) numaralı fıkrasıyla, kamu tüzel kişileri tarafından sunulan hizmetlere ilişkin sözleşmelerin de, TBK'nın sağladığı genel işlem koşulları denetimine tabi olduğu hükme bağlanmıştır.

Genel işlem koşulu olarak nitelendirilemeyen sözleşme hükümlerine doğal olarak genel işlem koşulları için getirilen düzenlemeler uygulanmamaktadır. Bu nedenle, sözleşme hükümlerinin öncelikle genel işlem koşulu olup olmadığı denetlenmelidir.

Bir sözleşmede yer alan hükümlerin genel işlem koşulları olarak kabul edilebilmesi için bu hükümlerin; önceden karşı taraf ile müzakere edilmeksizin tek taraflı olarak hazırlanması, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmede kullanılmak ama-

ciyla düzenlenmiş olması ve hazırlanan sözleşmenin diğer tarafa sunulması gerekmektedir⁴⁸.

Genel işlem koşulları, taraflar arasında bozulan menfaat dengesini tekrar kurmayı ve sözleşme adaletini sağlamayı, denetim yolu ile gerçekleştirmektedir. Bu denetimler⁴⁹ ise, kapsam/ yürürlük denetimi (TBK md. 21/1), şartırtıcı genel işlem koşulu denetimi (TBK md. 21/2), yorum denetim (TBK md. 23), değiştirme ve yeni düzenleme yapma yasağı denetimi (TBK md. 24) ile içerik denetimidir (TBK md. 25).

Kapsam, şartırtıcı genel işlem koşulu, değiştirme ve yeniden düzenleme yasağı denetimi kapsamında geçen genel işlem koşulları hakkında son olarak içerik denetimi (TBK md. 25) yapılmaktadır. Genel işlem koşulları içinde öngörülmuş bu denetimler farklı yaptırımlara bağlanmıştır. Kapsam, şartırtıcı genel işlem koşulları, değiştirme ve yeni düzenleme yapma yasağı denetiminin yaptırımı yazılmamış sayılma; yorum denetiminin müeyyidesi aleyhe yorum; içerik denetiminin yaptırımı ise, kısmi hükümsüzlüktür.

b. MKT Üyelik Sözleşmesinin Genel İşlem Koşulları Bakımından Değerlendirilmesi

Sözleşme öncesi bilgi formu incelendiğinde, Takasbank'ın sözleşme imzalayacağı üyelerine Sözleşmenin genel işlem şartı niteliğinde olan hükümlerine maddeler halinde yer verdiği ve hatta "İşbu sözleşmeyi incelemeniz ve tercihinize bağlı olarak bunların hukuki ve finansal açıdan değer-

⁴⁸ Kılıçoğlu, s. 121-122; Yeniocak, Umut (2013) 'Borçlar Hukuku Hükümlerine Göre Genel İşlem Koşullarının Yargısal Denetimi', TBB Dergisi, S. 107, s. 78.

⁴⁹ Genel işlem koşullarının denetimi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz.: Atamer, Yeşim (2004) 'Genel İşlem Şartlarının Denetiminde Yeni Açılımlar', Prof. Dr. Necip Kocayusufpaşaoğlu İçin Armağan, Ankara, s. 294 vd.; Atamer, Yeşim (2001) Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi, 2. B., İstanbul (Doktora Tezi), s. 61 vd.; Kutluay, Ezgi (2017) 'Türk Borçlar Hukukunda Genel İşlem Koşulları', Dokuz Eylül Üniversitesi HFD, Prof. Dr. Şeref ERTAŞ'a Armağan, C. 19, Özel Sayı-2017, s. 1377 vd.

lendirilmelerine ilişkin görüş almanız akabinde, tarafınızla müzakere etmeye ve anlaşma yapmaya hazır olduğumuzu belirtiriz.” ifadelerine yer verildiği görülmektedir. Esasında Takasbank bu şekilde, sözleşme içeriğindeki genel işlem koşullarının içeriğinin öğrenilmesini sağlandığını, ilgilinin sözleşme öncesi bilgi formunun sonunda yer alan “Üye beyanı”nı da almak suretiyle sözleşmede yer alan hükümlerin genel işlem şartı olarak herkesi bağladığını kendi rızası ile kabul ettiğini ispat etmektedir. Bu durum karşısında genel işlem koşulları hakkında ilgililere gerekli ve yeterli bilgilendirmenin yapıldığı açıktır. Bu nedenle, sözleşme kapsamındaki genel işlem koşullarının yazılmamış sayılmasını kabul etme, daha doğrusu ileri sürme olanağı bulunmamaktadır. Bu nedenle, olası bir hukuki ihtilaf durumunda konunun yargıya taşınması söz konusu olursa yapılması gereken husus, TBK’nın 25’inci maddesi uyarınca genel işlem koşulları bakımından içerik denetiminin yapılmasının sağlanması olacaktır. Bu noktada Yargıtay kararları⁵⁰ incelendiğinde genel işlem koşullarının içerik denetiminde dürüstlük kuralının önemine vurgu yapıldığı görülmektedir.

⁵⁰ Yargıtay 3. Hukuk Dairesi, E: 2014/13539, K: 2014/16751 sayılı ve 18/12/2014 tarihli kararı; ‘... 25. maddede amaçlanan husus, karşı taraf açıkça bilgilendirilmiş, içeriğini öğrenme imkânı sağlanmış olsa bile hükmün dürüstlük kuralına aykırı şekilde konulamayacağı amaçlanmıştır. TBK’nun 25. maddesi, karşı taraf sözleşmeyi rızası ile imzalarsa da, özellikle sözleşmeyi reddetme imkânının olmadığı bir başka deyişle alternatif sözleşme hükümleriyle ihtiyacın giderilemeyeceği durumlarda, elektrik abonelik sözleşmesini başka bir dağıtım şirketiyle yapma olanağının bulunmadığı hâllerde TBK’nun 25. maddesi devreye girecektir.

Hukukumuzda asıl olan sözleşme özgürlüğü ise de; piyasa ekonomisinin hâkim olduğu hukuk sistemlerinde sözleşme özgürlüğünden doğabilecek bazı sakıncalı durumlara engel olmak amacıyla sözleşme yapma mecburiyeti kabul edilmiştir. ...

Olayımızda; davalı şirketlerin sunduğu elektrik dağıtım hizmetinin tekel niteliğinde olduğu tartışmasızdır.

Bu durumda davacının; ... alternatif bir elektrik abonelik sözleşmesi yapma imkân ve olanağı yoktur. , dürüstlük kurallarıyla bağdaştığı kabul edilemez.’ şeklindedir.

Bu bağlamda tekrar etmek gerekir ki, Takasbank’ın üyeleri ile imzaladığı ve çerçeve sözleşme olarak nitelendirilebilecek olan MKT üyelik sözleşmelerinde yer alan bazı hükümlerin genel işlem koşulu niteliğini taşımaktadır. Bu nedenle de Takasbank’ın, sözleşme öncesi bilgi formunda bu hususlara ilişkin üyelerinin dikkatini çekmekte ve hatta uygulamada üyelerin bu durumu iyice değerlendirebilmelerini sağlamak adına iki gün sonrasında (soğuma süresi) üyeler ile imza aşamasına geçmekte olduğu görülmektedir. Ancak MKT üyelik sözleşmelerinde yer alan bazı düzenlemeler her ne kadar yürürlük ve yorum denetimi bakımından hukuka uygun ise de, içerik denetimi bakımından ileride dava açılması durumunda bu hükümlerin dürüstlük kuralına uygunlukları tartışma konusu yapılması olasıdır.

E. SONUÇ

Öncelikle MKT üyelik sözleşmesinin, TBK’da veya başka bir kanunda düzenlenmemiş olduğu görülmektedir. Bu sözleşmenin vekâlet, garanti veya hizmet sözleşmeleri gibi TBK’da yer alan sözleşme türlerine benzer yanları bulunmadır. Ancak belirtmek gerekir ki bu sözleşmeleri, bahse konu sözleşme tiplerinden hiçbirisine kesin çizgiler içinde oturtmak mümkün değildir. Bu nedenle bu sözleşme türünü herhangi kanunda düzenlenmemesi nedeniyle, “isimsiz sözleşme” olarak nitelendirmek mümkündür.

İsimsiz sözleşmeler de kendi içinde üç gruba ayrılmaktadır. Buna göre, taraflar “sözleşme özgürlüğü” ilkesi çerçevesinde; yasada düzenlenmiş sözleşmelerin unsurlarını yasanın öngörmediği tarzda bir araya getirmek suretiyle “karma sözleşmeler” yapabilecekleri gibi, yasada düzenlenmiş sözleşmelerin unsurlarını içermeyen (onlara hiç benzemeyen) “kendine özgü (*sui generis*) sözleşmeler” de meydana getirebilirler. Benzer şekilde, tarafların iradeleriyle, birden çok bağımsız nitelikte

isimli veya isimsiz akdin bu niteliklerine halel gelmeksizin, birinin varlığı ve geçerliliği diğerinin-kine bağlı olacak şekilde bağlanmaları durumunda ise “bileşik (mürekkep) sözleşme” söz konusu olmaktadır⁵¹.

Bu kapsamda, MKT üyelik sözleşmesini; *tam iki tarafa borç yükleyen, kendine özgü (sui generis) ve genel işlem şartlarına dayalı bir çerçeve sözleşme* olarak nitelendirebiliriz.

i. İsimsiz Bir Sözleşme Olması

MKT üyelik sözleşmesinin unsurları, mer'i mevzuatta düzenlenmiş hiçbir sözleşme tipi ile birebir örtüşmemektedir. Bu nedenle MKT üyelik sözleşmesinin, yasalarda düzenlenmiş bulunan sözleşmelere ilişkin unsurları tümüyle ya da bir bölümüyle içermediği dikkate alındığında, bu sözleşmelerin isimsiz akitlerden “*kendine özgü (sui generis) sözleşme*” olarak nitelendirilmesi mümkündür.

ii. Tam İki Tarafa Borç Yükleyen Bir Sözleşme Olması

MKT üyelik sözleşmesinde, MKT olarak Takasbank'ın ve üyelerin (banka ve yatırım kuruluşları) ayrı ayrı borçları ve bu borçların karşılıklı olarak ifası söz konusudur. Bu nedenledir ki, MKT üyelik sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen, “*sinallagmatik*” bir akit olarak değerlendirmek mümkündür.

iii. Çerçeve Sözleşme Olması

Her ne kadar MKT üyelik sözleşmesinde tarafların hak ve yükümlülükleri ayrıntılı olarak düzenlenmiş ise de, bu denli ayrıntıya yer verilmesinin temel sebebi esasında sistemde yaşanan bir sorunun sistemik riske yol açma ihtimalinin bu-

lunmasıdır. Aslında, bu sözleşmede üyenin temerrüdü halinde, MKT'nin üye olan alıcı ve/veya satıcının rolünü üstlenerek işlemlerin takasının yapılması ve pozisyonların kapatılması hususunda genel hükümlere yer verildiği görülmektedir. Bu anlamda MKT üyelik sözleşmesi, merkezi takas hizmetinin sunumunda yapılacak işbirliğini hedef alan temel hak ve yükümlülükleri düzenlemektedir. MKT üyelik sözleşmesi ile, daha sonra, şartların oluşması durumunda (üyenin temerrüdü veya pozisyonunu değiştirmek istemesi) MKT olarak Takasbank'ın bu üyenin rolünü üstlenerek karşı taraf ile gireceği yeni sözleşme ilişkisine temel oluşturulmaktadır.

Ayrıca, Türk hukukunda şu an için MKT hizmeti vermeye yetkili yegâne kuruluş olan Takasbank, bahse konu üyelik sözleşmesine konu olan maddeleri, ileride çok sayıdaki benzer sözleşmelerde kullanmak amacıyla, önceden, tek başına hazırlayarak üyelerine standart olarak sunmakta, üyelerin ise bu sözleşmenin içeriğine veya herhangi bir maddesine karşı itiraz etme hakları bulunmamaktadır.

Bu sebeplerden ötürü MKT üyelik sözleşmesini, genel işlem şartlarına dayalı bir çerçeve sözleşme olarak nitelendirmek mümkündür.

⁵¹ **Kuntalp**, Erden (2013) Karışık Muhtevalı Akit (Karma Sözleşme), 2. B., Ankara 2013, s. 163.

KAYNAKÇA

- Atamer, Yeşim** (2004) “Genel İşlem Şartlarının Denetiminde Yeni Açılımlar, Prof. Dr. Necip Kocayusufpaşaoğlu İçin Armağan”, Ankara s. 291-331.
- Atamer, Yeşim** (2001) Sözleşme Özgürlüğünün Sınırlandırılması Sorunu Çerçevesinde Genel İşlem Şartlarının Denetlenmesi, İstanbul, 2. Baskı.
- Aytaç, Zühtü** (1988) Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara.
- Bank For International Settlements** (2007) “New Developments in clearing and settlement arrangements for OTC derivatives, Committee on Payment and Settlement Systems, <<http://www.bis.org/cpmi/publ/d77.pdf>>s.e.t. 22.02.2019.
- Barlas, Nami** (2001) “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri,” Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, s. 807-828.
- Bliss, Robert / Papathanassiou, Chryssa** (2006) “Derivatives clearing, central counterparties and novation: The economic implications”, <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/ccp/BlissPapathanassiou_final.pdf>s.e.t. 22.02.2019.
- CCPS-IOSCO** (2012) “Principles for Market Infrastructures”, <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>> s.e.t. 18.10.2018.
- Chamorro-Courtland, Christian** (2011) “The Legal Aspects of Non-Financial Market Central Counterparties (CCP): A Case Comment on IATA v. Ansett”, <<https://ssrn.com/abstract=1737565>> s.e.t.18.10.2018.
- Chamorro-Courtland, Christian** (2010) Counterparty Substitution in Central Counterparty (CCP) Systems, <<https://ssrn.com/abstract=1710485>>s.e.t. 18.10.2018.
- Craig, Pirrong**, (2011) The Economics of Central Clearing: Theory and Practice, Houston.
- Eren, Erkan** (2019) Türk Hukukunda Merkezi Takas Kuruluşları, Merkezi Karşı Taraf Uygulaması ve Tezgâh Üstü Türev Araçların Merkezi Takası, İstanbul.
- Eren, Fikret** (2017) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 21. Baskı, Ankara.
- Evanoff, Douglas D./ Steigerwald, Robert S./ Russo, Daniela**, (2006) “Policymakers, Researchers, and Practitioners Discuss the Role of Central Counterparties Economic Perspectives”, <<https://ssrn.com/abstract=948768>>s.e.t. 18.10.2018.
- Federal Reserve Bank of Chicago** (2013) Understanding Derivatives Markets and Infrastructure Chapter 2: Central Counterparty Clearing, ss. 1-15.
- Huang, Jiabin** (2010) The Law and Regulation of Central Counterparties, Oregon.
- Kılıçoğlu, Ahmet** (2019) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Genişletilmiş 23. Baskı, Ankara.
- Kuntalp, Erden** (2013) Karışık Muhtevalı Akit (Karma Sözleşme), 2. Baskı, Ankara.
- Kutluay, Ezgi** (2017) “Türk Borçlar Hukukunda Genel İşlem Koşulları”, Dokuz Eylül Üniversitesi HFD, Prof. Dr. Şeref ERTAŞ’a Armağan, C. 19, Özel Sayı, s. 1369-1422.
- Manavgat, Çağlar** (2013) “Hukuki Açından Merkezi Karşı Taraf ve Türkiye’deki Mevzuat”, İAV Sempozyum, İstanbul, s. 69-99.
- Murphy, David** (2013) OTC Derivatives: Bilateral Trading And Central Clearing, MacMillan UK.
- Oğuzman, Kemal/ Öz, Turgut** (2016) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Gözden Geçirilmiş 14. Bası, C-1, İstanbul.
- Reserve Bank of Australia** (2003) “Financial Stability Standard for Central Counterparties-

Guidance”, <<http://www.rba.gov.au/payments-and-infrastructure/financial-marketinfrastructure/clearingandsettlementfacilities/standards/centralcounterparties/2012/>>s.e.t. 18.10.2018.

Steigerwald, Robert S. (2013) “Understanding Derivatives Markets and Infrastructure Chapter 2: Central Counterparty Clearing” <<https://www.chicagofed.org/publications/understanding-derivatives/index>> s.e.t. 22.02.2019.

Takasbank’ın Merkezi Karşı Taraf Kuruluşu Sıfatıyla CPMI-IOSCO Tarafından Finansal Piyasa Altyapısı Kuruluşları için Belirlenen Nisan 2012 tarihli Temel İlkeler Uyum Değerlendirmesi, <https://www.takasbank.com.tr/documents/CategoryDocument/uyumver2_2018-01-05-12-13-06.pdf>s.e.t. 21.11.2019

Türk Sermaye Piyasasında Merkezi Risk ve Teminat Yönetimi, <http://www.yatirimci.gov.tr/media/18343/takasbank_merkezi%20risk_teminat.pdf>s.e.t 18.10.2018.

Yargıtay 3. Hukuk Dairesinin 18/12/2014 tarihli ve E: 2014/13539, K: 2014/16751 sayılı kararı.

Yeniocak, Umut (2013) “Borçlar Hukuku Hükümlerine Göre Genel İşlem Koşullarının Yargısal Denetimi”, TBB Dergisi, S. 107, s. 75-96.

Yılmaz, Mustafa Kemal (2013) “Açılış Konuşmaları”, İAV Sempozyum, s. 15-18.

Wrobel, Beata/**Nakoneczny**, Karolina/ **Kapis**, Malgorzata/**Pajkowska**, Malgorzata/ **Zielinska**, Anna/**Budrewicz**, Elzbieta (2009) “Securities Settlement Systems in Poland and the European Union”, The National Bank of Poland, The National Depository for Securities SA, The Warsaw Stock Exchange, Varşova.