

İÇİNDEKİLER

YAZAR HAKKINDA	IV
TEŞEKKÜR.....	VII
İÇİNDEKİLER.....	IX
KISALTMALAR.....	XXI
GİRİŞ.....	1
I. KONUNUN SUNUMU	1
II. İNCELEME PLANI.....	7

BİRİNCİ BÖLÜM ÖDEME SİSTEMLERİ VE TAKAS İŞLEMLERİ

§1. ÖDEME SİSTEMLERİ

I. Ödeme Sistemi Kavramı.....	9
II. Ödeme Sistemlerinin Önemi	12
III. Ödeme Sistemlerine İlişkin Sınıflandırma.....	13
IV. Ödeme Sistemlerinde Temel İlkeler	15
V. Merkez Bankalarının Ödeme Sistemleri Alanındaki Rolü	17
VI. Türkiye’de Ödeme Sistemlerinin Hukuki Altyapısı ve TCMB’nin Rolü.....	19

§2. TAKAS İŞLEMLERİ

I. Takas Sistemlerinin Ortaya Çıkışı.....	22
II. Takas Süreci Hakkında Genel Bilgi.....	23
1. Takas öncesi işlemler	24
2. Takas	25
III. Takas Etkinliği ve Güvenirliliği.....	27
IV. Takas Sürecinde Ortaya Çıkabilecek Olan Riskler	28
1. Kredi riski	29
2. Likidite riski	29
3. Teslimat riski	30
4. Takas bankası riski	30
5. Saklama riski	31
6. Operasyonel risk	32
7. Hukuki risk	33
8. Sistemik Risk	33

**§3. TAKAS İŞLEMLERİNE İLİŞKİN
YABANCI HUKUK UYGULAMALARI**

I. Takas İşlemlerine İlişkin Yabancı Hukuk Düzenlemeleri ve Uygulamaları.....	34
1. ABD’de Takas İşlemleri.....	34
A. Takas İşlemlerine İlişkin Düzenlemeler	34
B. ABD’de Takas Konusunda Yetkili Otoriteler	36
a. ABD Merkez Bankası	37
b. Menkul Kıymetler Piyasası Komisyonu	38
c. Vadeli Emtia İşlemleri Ticaret Komisyonu	38
d. Finansal İstikrarı Denetleme Konseyi	40
2. AB’de Takas İşlemleri	41
A. Takas İşlemlerine İlişkin Düzenlemeler	41
a. 1998/26/EC sayılı Mutabakatın Kesinliği Direktifi	42
b. 2002/47/EC sayılı Finansal Teminatlar Direktifi.....	45
B. Takas Konusunda Yetkili AB Otoriteleri.....	47

a. Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi	48
b. Avrupa Sistemik Risk Kurulu	49
c. Avrupa Merkezi Karşı Taraf Kuruluşları Birliği	50
II. Uluslararası Düzeyde İşlem Yapan Bazı Takas Kuruluşları	50
1. Euroclear	51
2. Depository Trust & Clearing Corporation	53
3. The Options Clearing Corporation	53

İKİNCİ BÖLÜM

MERKEZİ TAKAS KURULUŞLARI ve MERKEZİ TAKAS KURULUŞU OLARAK TAKASBANK

§1. GENEL OLARAK TAKAS KURULUŞLARI

I. Takas Kuruluşları ve İşlevleri	55
II. Takas Kuruluşlarına İlişkin Tarihçe	57
1. Çek Takasları	57
A. ABD’de Çeklerin Takasına İlişkin Tarihçe	58
B. Ülkemizde Çeklerin Takasına İlişkin Tarihçe	59
2. Emtia Takası	60
3. Merkezi Karşı Taraf Takası	62
III. Takas Kuruluşlarının Önemi	62

§2. TÜRK HUKUKUNDA MERKEZİ TAKAS KURULUŞLARI

I. Genel Olarak	63
II. Merkezi Takas Kuruluşlarına İlişkin Temel Düzenlemeler	66
1. Merkezi Takas Kuruluşlarına İlişkin Mevzuatta Geçen Önemli Kavramlar	67
2. Merkezi Takas Kuruluşlarına İlişkin Kuruluş Şartları	69
3. Merkezi Takas Kuruluşlarına İlişkin Faaliyet Şartları	70
4. SPK İznine Tabi Olan İşlemler	71
5. Merkezi Takas Kuruluşlarının Organları	71

A. Genel Kurul	71
B. Yönetim Kurulu	72
C. Genel Müdür.....	72
6. Merkezi Takas Kuruluşu Olarak Takasbank'ın Takas Hizmeti Verebileceği Piyasalar	73
7. Merkezi Takas Kuruluşu olarak Takasbank Üyeliğine İlişkin Esaslar	74
A. Üyelik	74
B. Üyelik Şartları	75
C. Üyelik Türleri.....	77
D. Üyelik Türleri Arasında Geçiş.....	77
E. Üyelik Başvurusu ve Kabulü.....	78
F. Üyelerin Faaliyete Başlaması.....	79
G. Üyelerin Yükümlülükleri ve Temsili.....	79
H. Bir Üyenin Faaliyetlerinin Durdurulması ve Üyelikten Çıkarma	81
I. Faaliyetleri Durdurulan veya Üyelikten Çıkarılan Kurumların Yükümlülükleri ve Takasbank'ın Yetkileri	81
J. Üyelikten Ayrılma	82
8. Merkezi Takas Sistemi ve Sistemin İşleyişi	82
A. Takas Sistemi.....	82
B. Merkezi Takas	83
C. Takas Yükümlülüklerinin Belirlenmesi	83
D. Takas Yükümlülüklerinin Yerine Getirilmesinde Genel Esaslar	83
E. Takas Borçlarının Kapatılması.....	84
F. Teslim Karşılığı Ödeme Prensibi.....	85
G. Takas Alacaklarının Dağıtılması	86
H. Takas Kesinliği ve Rehin Hakkı	86
9. Merkezi Takas Sisteminde Teminata İlişkin Esaslar	87
A. Üyelik teminatı	89

B. İşlem teminatı.....	90
C. Teminat sözleşmeleri	92
a. Teminat Sözleşmesine Konu Sermaye Piyasası Aracının Mülkiyetinin Teminat Alana Geçtiği Teminatlar	94
b. Teminat Sözleşmesine Konu Sermaye Piyasası Aracının Mülkiyetinin Teminat Verende Kaldığı Teminatlar	98
D. İşlem teminatlarının iadesi	99
10. Merkezi Takas Sisteminde Garanti Fonuna İlişkin Esaslar	99
A. Garanti Fonu.....	99
B. Garanti Fonu Katkı Payları	100
C. Garanti Fonu Katkı Paylarının İadesi.....	101
11. Merkezi Takas Sisteminde Temerrüt ve Esasları	101

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

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

§1. GENEL OLARAK MERKEZİ KARŞI TARAF UYGULAMASI

I. Merkezi Karşı Taraf Anlam ve Önemi	103
II. Merkezi Karşı Taraf Yapısı ve Yönetimi	107
III. Merkezi Karşı Taraf Sürecinde Taraflar Arasındaki Temel İlişkiler	109
1. MKT ve Üyeleri Arasındaki İlişki.....	110
2. MKT Üyeleri Arasındaki İlişki	111
3. MKT Üyeleri ile Müşterileri Arasındaki İlişki.....	112
IV. MKT Uygulamasının Avantaj ve Dezavantajları.....	113
1. Avantajlar	113
2. Dezavantajlar	115
V. MKT Uygulamasında Merkez Bankalarının Rolü ve Önemi	117

1. Genel Olarak.....	117
2. Merkezi Karşı Taraf Olarak Takasbank'ın TCMB'nin Kaynaklarına Erişimi	119
§2. TÜRK HUKUKUNDA MERKEZİ KARŞI TARAF UYGULAMASI	
I. Genel olarak.....	120
II. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasına İlişkin Düzenlemeler.....	123
1. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasına İlişkin Önemli Kavramlar	130
2. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasına İlişkin Genel Esaslar	132
3. Merkezi Karşı Taraf Üyelerine İlişkin Genel Esaslar.....	134
A. Genel Olarak MKT Üyeliği Türleri ve İşlemci Kuruluş	137
B. MKT Üyelik Türleri Arası Geçiş.....	139
C. MKT Üyelerinin Genel Yükümlülükleri.....	140
D. MKT Üyelerinin Faaliyetlerinin Kısıtlanması	143
E. MKT Üyeliğinin Sona Ermesi	144
4. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasında Teminatlar	145
A. Genel Olarak.....	145
B. Teminatların Tesisi	148
C. Teminat Türleri, Teminatların İzlenmesi ve Değerlendirilmesi.....	148
D. Teminatların Korunması.....	150
E. Teminat Sözleşmesi	152
F. Teminatların İadesi.....	154
5. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasında Garanti Fonu.....	154
A. Genel Olarak.....	154
B. Garanti Fonunun Temsil ve İdaresi.....	155
C. Garanti Fonu Katkı Payı Türleri, Garanti Fonundaki Katkı Paylarının İzlenmesi ve Değerlendirilmesi.....	156
D. Garanti Fonu Katkı Paylarının İadesi.....	157
6. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasında Temerrüt Esasları.....	157
A. Genel Olarak.....	157

B. MKT Üyelerinin Temerrüdü	158
C. Temerrüt Yönetimi	159
III. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasında Esas Alınan Modeller.....	161
1. Asıl Takas (Principal) Modeli	161
2. Acentalı Takas (Agency) Modeli	161
§3. MERKEZİ KARŞI TARAF OLARAK TAKASBANK	
I. Genel Olarak Takasbank'ın Merkezi Karşı Taraf Olması.....	162
II. Bir Banka Olarak Takasbank'ın Merkezi Karşı Taraf Olması ve Sermaye Yeterliliği Sorunu	163
1. Sermaye Yeterliliği Kavramı ve Önemi	164
A. Sermaye Yeterliliği Kavramı.....	164
B. Sermaye Yeterliliğinin Önemi.....	165
2. Genel Anlamda Merkezi Karşı Taraf Sermayesi ve Temerrüt Yönetimi	166
3. Merkezi Karşı Taraf Olarak Takasbank'ın Temerrüt Yönetim Kaynakları ve Kullanım Sırası	167
§4. TÜRK HUKUKUNDA MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ	
I. Genel Olarak Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesi.....	170
II. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinin Tarafları	172
1. Merkezi Karşı Taraf Hizmetini Sunan Merkezi Takas Kuruluşu.....	172
2. Merkezi Karşı Taraf Hizmetini Talep Eden Taraf – Üyeler	173
A. Merkezi Takas Yönetmeliği Hükümleri Uyarınca Belirlenen Şartlar	173
B. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği Hükümleri Uyarınca Belirlenen Şartlar	174
III. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinden Doğan Hak ve Yükümlülükler	175
1. Üyelerin Hak ve Yükümlülükleri	175
A. Üyelerin Hakları.....	175
B. Üyelerin Yükümlülükleri.....	175

2. Merkezi Karşı Tarafın Hak ve Yükümlülükleri.....	177
A. Merkezi Karşı Tarafın Hakları.....	177
B. Merkezi Karşı Tarafın Yükümlülükleri.....	177
IV. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinin Hukuki Niteliği	178
1. Genel Olarak “Çerçeve Sözleşme” Kavramı	179
2. Çerçeve Sözleşmelerin Özellikleri	179
A. İleride kurulacak sözleşmelere temel teşkil etmesi	179
B. İleride sözleşmeler akdetme yükümlülüğü doğurmaması ..	180
3. Değerlendirme	181
A. Genel İşlem Koşulları	183
B. MKT Üyelik Sözleşmesinin Genel İşlem Koşulları Bakımından Değerlendirilmesi.....	185
C. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinin Hukuki Niteliğine İlişkin Genel Görüş ve Değerlendirmemiz	186
a. İsimsiz Bir Sözleşme Olması.....	188
b. Tam İki Tarafa Borç Yükleyen Bir Sözleşme Olması	188
c. Çerçeve Sözleşme Olması.....	188
V. Merkezi Karşı Taraf Uygulamasında Kullanılan Yöntemler	189
1. Genel Olarak	189
2. Sözleşme Yenileme Yöntemi.....	191
3. Açık Teklif Yöntemi	193
VI. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinin Sona Ermesi.....	195
§5. MERKEZİ KARŞI TARAF ÜYELİK SÖZLEŞMESİNİN TEMELİNDEKİ İLİŞKİNİN (ROL ÜSTLENME) HUKUKİ NİTELİĞİ	
I. Genel Olarak.....	195
1. Sözleşmeye Katılma	197
A. Genel Olarak “Sözleşmeye Katılma” Müessesesi.....	197
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Sözleşmeye Katılma” mıdır? ..	199
2. Borca Katılma	199
A. Genel Olarak “Borca Katılma” Müessesesi	199

B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Borca Katılma” mıdır?	200
3. Alacağın Devri	201
A. Genel Olarak “Alacağın Devri” Müessesesi.....	201
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Alacağın Devri” midir?	202
4. Borcun Üstlenilmesi	204
A. Genel Olarak “Borcun Üstlenilmesi” Müessesesi.....	204
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Borcun Üstlenilmesi” midir?	205
5. Temsil	206
A. Genel Olarak “Temsil” Müessesesi	206
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Temsil” midir?	207
6. Vekâlet Sözleşmesi	208
A. Genel Olarak “Vekâlet Sözleşmesi” Müessesesi.....	208
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Vekâlet Sözleşmesi” midir?.....	209
7. Kefalet	210
A. Genel Olarak “Kefalet” Müessesesi.....	210
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Kefalet” midir?.....	211
8. Garanti Sözleşmesi	213
A. Genel Olarak “Garanti Sözleşmesi” Müessesesi.....	213
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Garanti Sözleşmesi” midir?.....	214
9. Sözleşmenin Devri	215
A. Genel Olarak “Sözleşmenin Devri” Müessesesi.....	215
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Sözleşmenin Devri” midir?.....	217
10. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme	218
A. Genel Olarak “Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme” Müessesesi.....	218
B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme” midir?	219
11. Üçüncü Kişinin Fiilini Üstlenme.....	220
A. Genel Olarak “Üçüncü Kişinin Fiilini Üstlenme” Müessesesi.....	220

B. MKT'nin Rol Üstlenmesi – “Üçüncü Kişinin Fiilini Üstlenme” midir?.....	222
12. Yenileme	224
A. Genel Olarak “Yenileme” Müessesesi	224
B. “MKT'nin Rol Üstlenmesi” – “Yenileme” midir?	225
II. Merkezi Karşı Taraf Üyelik Sözleşmesinin Temelindeki İlişkinin Hukuki Niteliğine İlişkin Görüş ve Değerlendirmemiz...	230

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TEZGÂH ÜSTÜ PİYASALARDA İŞLEM GÖREN TÜREV ARAÇLARIN MERKEZİ TAKASI

§1. GİRİŞ

§2. TÜREV ARAÇLAR ve TEZGÂH ÜSTÜ PİYASALAR

I. Türev Araçlara İlişkin Bazı Teknik Kavramlar ve Açıklamalar	237
II. Türev Araç Çeşitleri	239
1. Forward ve Future Sözleşmeler.....	239
2. Opsiyon Sözleşmeleri	240
3. Swap Sözleşmeler	241
4. Kredi Temerrüt Swapı	242
III. Türev Araçlara İlişkin Piyasa Çeşitleri	243
1. “Kote Edilmiş Türev Araçların” İşlem Gördüğü Piyasalar	243
2. “Tezgâh Üstü Türev Araçların” İşlem Gördüğü Piyasalar	244
3. “Merkezi Takasa Tabi Türev Araçların” İşlem Gördüğü Tezgâh Üstü Piyasalar	244
IV. Tezgâh Üstü (OTC) Piyasalar ile Organize Piyasalar (Borsalar) Arasındaki Farklar	245
V. Tezgâh Üstü Türev Piyasalara İlişkin Reformlar	247
1. Genel Olarak.....	247
2. AB Nezdinde Yapılan Reform Düzenlemeleri.....	249

A. Avrupa Piyasa Altyapılarına İlişkin Tüzük: EMIR	249
a. Merkezi Karşı Taraf	250
b. Veri Depolama Kuruluşları	251
B. Basel III.....	253
3. ABD Nezdinde Yapılan Reform Düzenlemeleri: Dodd Frank Kanunu	255
4. ABD ile AB Düzenlemelerinin Karşılaştırılması	257
A. ABD ile AB Düzenlemeleri Arasındaki Temel Farklar.....	257
a. Nitelik ve Kapsam	257
b. Muafiyetler.....	257
c. Takasın Merkezileşme Biçimi	258
B. ABD ile AB Düzenlemelerinin Faydaları	258
a. Karşı Taraf Riskinin Asgariye İndirilmesi/ Operasyonel Verimlilik.....	258
b. Standardizasyon.....	259
c. Sermaye Gereksinimi	259
d. Organize Platformlarda İşlem	260
§3. TEZGÂH ÜSTÜ PİYASALARDAKİ RİSKLER ve RİSK YÖNETİM MEKANİZMALARI	
I. Tezgâh Üstü Piyasalardaki Riskler	260
1. Kredi Riski	261
2. Likidite Riski.....	261
3. Piyasa Riski.....	263
4. Hukuki Risk.....	264
5. Operasyonel Risk	265
6. Takas Riski	265
7. Sistemik Risk	266
II. Tezgâh Üstü Türev İşlemlere İlişkin Risk Yönetim Mekanizmaları.....	267
1. Karşı Taraf Kredi Limitleri	267
2. Çerçeve Sözleşmeler	268

3. Teminatlandırma.....	269
§4. TEZGÂH ÜSTÜ TÜREV ARAÇLARIN MERKEZİ TAKASI	
I. Genel Olarak Türev Araçların Merkezi Takası	270
II. Türev Araçların Takasında Merkezi Karşı Tarafların Rolü	271
III. Tezgâh Üstü Türev Araçların Takası	272
1. Takas Sistemi Modelleri	272
A. İki Taraflı Netleştirme	272
B. Çok Taraflı Netleştirme (Merkezi Karşı Taraf Modeli)	274
2. Tezgâh Üstü Türev Araçların Merkezi Karşı Taraf Vasıtasıyla Takası.....	275
IV. Tezgâh Üstü Türev Araçların Merkezi Karşı Taraf Aracılığı ile Takasına İlişkin Ortaya Çıkması Muhtemel Sorunlar	276
SONUÇ	279
KAYNAKÇA	285