

**ÇANKAYA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**ELEKTRİK SÖZLEŞMELERİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ VE VADELİ İŞLEM  
VE OPSİYON BORSASI'NDA İŞLEM GÖRMESİ**

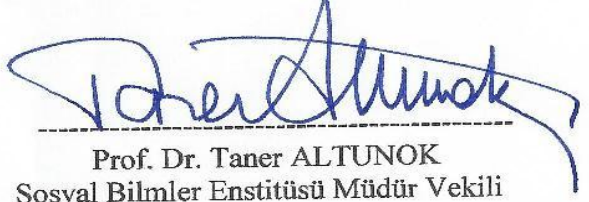
**YASEMİN ZENGİN**

**EYLÜL 2012**

Tez Başlığı: **Elektrik Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda İşlem Görmesi**

Tezi Hazırlayan: **Yasemin ZENGİN**

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı:

  
Prof. Dr. Taner ALTUNOK  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdür Vekili

Bu tezin yüksek lisans derecesi elde etmek için gerekli koşulları sağladığını onaylarım.

Prof. Dr. Erzan ERZURUMLUOĞLU  
Özel Hukuk Anabilim Dalı Başkanı

Bu tez, tarafımdan incelenmiş olup Yüksek Lisans Tezi olarak uygun bulunmuştur.

Prof. Dr. Erzan ERZURUMLUOĞLU  
Tez Danışmanı

Tez Sınav Tarihi : 05 Eylül 2012

Tez Jüri Üyeleri :

Prof. Dr. Erzan ERZURUMLUOĞLU

(Çankaya Üniversitesi)

Prof. Dr. Cemal OĞUZ


(Gazi Üniversitesi)

Yrd. Doç. Dr. Emel BADUR

(Çankaya Üniversitesi)

**ÇANKAYA ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE**

Bu belge ile bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim.

Adı, Soyadı : Yasemin ZENGİN  
İmzası :   
Tarih : 05 Eylül 2012

## ÖZET

### ELEKTRİK SÖZLEŞMELERİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ VE VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI'NDA İŞLEM GÖRMESİ

ZENGİN, Yasemin

Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı  
Tez Danışmanı: Prof. Dr. Erzan ERZURUMLUOĞLU

Eylül 2012, 122 sayfa

Özellikle 1980'li yıllardan sonra dünyada enerji alanında büyük oranda serbestleştirme ve özelleştirme çabaları başlatılmış olup elektrik enerjisi de bu dönüşümden nasibini almıştır. Liberal piyasaların gerektirdiği rekabet ortamının elektrik piyasalarında tahsis edilmesiyle sistem verimliliğinin artışının sonucu olarak, rekabetçi ortamda belirlenen fiyatlar insan merkezli yapıda belirlenen fiyatlara nispeten daha düşük olmakta, ancak belirsizlikler neticesinde büyük dalgalanmalar görülebilmektedir. Görülen bu fiyat dalgalanmaları neticesinde elektrik üreticileri, tüketicileri ve tüccarları gibi elektrik piyasası katılımcıları önemli riskler yüklenmektedir. Elektrik vadeli sözleşmeleri, bu katılımcıların rekabetçi elektrik piyasalarında risklerden korunmalarına ya da riskleri yönetmelerine imkân tanımaktadır. Birçok mal ve hizmet için 100 yılı aşkın bir süredir yaygın bir şekilde kullanılan vadeli işlemler, elektrik sektöründe 1990'lı yıllardan itibaren kullanılmaya başlanmasına rağmen kısa süre içerisinde büyük bir gelişme kaydederek piyasa katılımcılarının tercih ettikleri bir risk yönetimi aracı olmuştur.

Bu çalışmada, gerek elektrik enerjisinin üretimden tüketicie sunulmasında oluşan hukuki durum, gerekse de elektrik sözleşmelerinin vadeli işlem sözleşmesi olarak işlem gördüğünde oluşan hukuki durum irdelenmiş ve hem ülkemiz hem de elektrik sektörü için yeni olan bu konuda, ilgilisi için önemli bir kaynak oluşturulmaya çalışılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Elektrik Sözleşmeleri, Vadeli İşlem Sözleşmesi, Risk Yönetimi

## **ABSTRACT**

### **LEGALITY OF ELECTRICITY CONTRACTS AND TRADING IN TURKISH DERIVATIVES EXCHANGE**

ZENGİN, Yasemin

Graduate School of Social Sciences Department of Private Law

Supervisor: Prof. Dr. Erzan ERZURUMLUOĞLU

September 2012, 122 pages

Especially after the 1980s, liberalization and privatization efforts have been initiated largely around the world in the energy field, and electrical energy has been effected from this transformation. Due to the increase in the system efficiency, which is a result of allocation of competitive environment to the electricity markets, prices in the competitive environment are lower than the prices in human-centered structure. However, because of the uncertainties, large fluctuations can be seen. As a result of these price fluctuations, electricity market participants such as electricity producers, consumers and traders, undertake significant risks. Electricity futures contracts save these participants from these risks in the competitive electricity market or let them manage these risks. Although future contracts have been used for many goods and services over 100 years, their use in electricity sector only started in 1990s, and this usage has showed a great progress in a short time through being a preferred risk management tool by market participants.

In this study, the legal status of servicing of the electricity from production to consumers and the legal status of the electricity contracts when it is traded as future contracts were examined in order to provide an important resource for this sector.

**Keywords:** Electricity contracts, future contracts, risk management

## İÇİNDEKİLER

İNTİHAL BULUNMADIĞINA İLİŞKİN SAYFA .....	iii
ÖZET .....	iv
ABSTRACT .....	vi
İÇİNDEKİLER .....	viii
TABLolar LİSTESİ .....	xii
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	xiii
KISALTMALAR .....	xi

### BÖLÜMLER

GİRİŞ .....	1
-------------	---

### BÖLÜM I

1. ELEKTRİK SÖZLEŞMELERİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ .....	4
1.1. ELEKTRİK ENERJİSİ .....	4
1.1.1. Genel Olarak Elektrik Enerjisi .....	4
1.1.2. Medeni Hukuk Açısından Elektrik Enerjisi .....	5
1.1.3. Elektrik Enerjisinin Mal veya Hizmet Olarak Nitelendirilmesi ..	6
1.2. ELEKTRİK SEKTÖRÜ .....	7
1.2.1. Elektrik Sektörünün Özellikleri .....	7
1.2.2. Elektrik Sektöründe Reform ve Elektrik Piyasası Kanunu .....	10
1.2.3. Elektrik Piyasası Kanunu'nda Öngörülen Piyasa .....	11
1.3. ELEKTRİK ENERJİSİ SAĞLAMA SÖZLEŞMELERİ .....	12
1.3.1 Elektrik Enerjisi Sağlama Sözleşmelerinin Genel Özellikleri ...	12
1.3.1.1 Borç İlişkisinin Varlığı .....	14
1.3.1.1.1. İki Tarafa Tam Borç Yükleme Özelliği .....	15
1.3.1.1.2. Sürekli Borç Doğurma Özelliği .....	18
1.3.1.2. Özel Hukuk Hükümlerine Tabi Olması .....	21



1.3.1.2.1. Elektrik Faaliyetlerinin Tabi Olduğu Hukuki Rejim .....	21
1.3.1.2.2. Elektrik Sağlama Sözleşmelerinin Özel Hukuk Hükümlerine Tabi Olması .....	22
1.3.1.2.2.1. EPK'dan Önce .....	22
1.3.1.2.2.2. EPK'dan Sonra .....	23
1.3.1.3. İltihaki Sözleşme Açısından Elektrik Sağlama Sözleşmeleri .....	25
1.3.1.4. Sözleşme Yapma Mecburiyeti Açısından Elektrik Sağlama Sözleşmeleri .....	27
1.3.2. Elektrik Sağlama Sözleşmelerinin Sona Ermesi .....	29
1.3.2.1. Kendiliğinden Sona Ermesi .....	30
1.3.2.2. Hukuki İşlem İle Sona Ermesi .....	32
1.3.2.2.1. Tarafların Anlaşması İle Sona Ermesi .....	32
1.3.2.2.2. Fesih İle Sona Ermesi .....	32
1.3.2.3. Zamanaşımı .....	34

## BÖLÜM II

2. VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ .....	36
2.1. TARİHSEL GEÇMİŞ .....	36
2.2. TÜREV ARAÇ SÖZLEŞMELERİ .....	38
2.2.1. Türev Araç Sözleşmelerinin Sınıflandırılması .....	40
2.2.1.1. Forward Sözleşmeleri .....	41
2.2.1.2. Futures (Vadeli İşlem) Sözleşmeleri .....	43
2.2.1.3. Opsiyon Sözleşmeleri .....	44
2.2.1.3.1. Opsiyon Sözleşmelerinin Türleri .....	45
2.2.1.3.1.1. Alım Opsiyonu .....	45
2.2.1.3.1.2. Satım Opsiyonu .....	46
2.2.1.4. Swap Sözleşmeleri .....	46
2.3. VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ .....	47
2.3.1. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Türleri .....	49
2.3.1.1. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmesi .....	49

2.3.1.2. Faiz Vadeli İşlem Sözleşmesi .....	49
2.3.1.3. Endeks Vadeli İşlem Sözleşmesi .....	50
2.3.1.4. Emtia Vadeli İşlem Sözleşmesi.....	50
2.3.2. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Özellikleri .....	51
2.3.2.1. Rızai Bir Sözleşme Olması .....	51
2.3.2.2. Borç Doğuran Bir Sözleşme Olması .....	51
2.3.2.3. Karşılıklı Bir Sözleşme Olması.....	52
2.3.2.4. Temlik Borcu Doğuran Bir Sözleşme Olması .....	52
2.3.3. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyiş Mekanizması.....	53
2.3.3.1. Sözleşmenin Tarafları.....	53
2.3.3.1.1. Riskten Korunmayı Amaçlayanlar .....	53
2.3.3.1.2. Arbitraj Yapanlar .....	54
2.3.3.1.3. Spekülatörler .....	55
2.3.3.1.4. Vadeli İşlem Borsası .....	56
2.3.3.1.5. Takas Merkezi.....	57
2.3.3.1.6. Piyasa Üyeleri .....	58
2.3.3.1.7. Piyasa Yapıcılar .....	58
2.3.4. Vadeli İşlem Sözleşmesinin Oluşumu .....	59
2.3.5. Vadeli İşlem Sözleşmesinin Sona Ermesi .....	62
2.3.5.1. Vadeden Önce Sona Erme .....	62
2.3.5.2. Vadede Sona Erme .....	64
2.3.6. Borçlar Hukuku Açısından Vadeli İşlem Sözleşmesi.....	65
2.3.7. Sözleşme Serbestîsi Açısından Vadeli İşlem Sözleşmesi.....	66
2.3.8. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Menkul Kıymet ve Kıymetli Evrak Kapsamı Açısından Değerlendirilmesi .....	68
2.3.9. Vadeli İşlem Sözleşmesi İle Kumar ve Bahis İlişkisi .....	71
2.3.10. Vadeli İşlem Sözleşmelerinde İrade Sakatlıkları .....	72

## BÖLÜM III

3. ELEKTRİK VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİNİN VOB'DA İŞLEM GÖRMESİ .....	75
3.1. TÜRKİYE'DE ELEKTRİK PİYASASININ İŞLEYİŞİ .....	75
3.1.1. İkili Anlaşmalar .....	78
3.1.2. Gün Öncesi Piyasası .....	79
3.1.3. Dengeleme Piyasası .....	80
3.1.3.1. Genel Esaslar .....	81
3.1.3.2. Katılımcılar .....	82
3.1.3.3. Sistem İşletmecisi (MYTM) .....	83
3.1.3.4. Dengeleme Sistemi .....	84
3.1.4. Uzlaştırma Mekanizması .....	85
3.1.4.1. Genel Esaslar .....	85
3.1.4.2. Piyasa İşletmecisi (PMUM) .....	87
3.2. ELEKTRİK PİYASALARINDA RİSK YÖNETİMİ .....	88
3.2.1. Elektrik Piyasalarında Risk .....	88
3.2.2. Elektrik Fiyatının Karakteristiği .....	88
3.2.3. Fiyat Riski .....	89
3.3. ELEKTRİK PİYASALARINDA VADELİ İŞLEMLER .....	91
3.3.1. Genel Özellikler .....	91
3.3.2. Elektrik Üreticisinin Pozisyonu .....	92
3.3.3. Elektrik Tüketicisinin Pozisyonu .....	93
3.3.4. Elektrik Tacirinin Pozisyonu .....	94
3.3.5. Spekülasyon Amaçlı İşlemler .....	95
3.4. TÜRKİYE'DE VADELİ İŞLEM PİYASALARI .....	96
3.4.1. İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) .....	101
3.5. ELEKTRİK VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ .....	103
3.5.1. Genel Özellikler .....	103
3.5.2. VOB Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmeleri .....	106
SONUÇ .....	109
KAYNAKÇA .....	112
ÖZGEÇMİŞ .....	122

## TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 3.1. Yurtdışı Borsalarda İşlem Gören Elektrik Sözleşmeleri.....	104
Tablo 3.2. Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesinin Özellikleri.....	107

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3.1. Elektrik Piyasası Şematik Gösterimi.....	77
---	----

## KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ATA	: Avrupa Topluluk Antlaşması
ATAD	: Avrupa Toplulukları Adalet Divanı
Age.	: Adı geçen eser
BK	: Borçlar Kanunu
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
Dn.	: Dipnot
DUY	: Dengeleme Uzlaştırma Yönetmeliği
EPK	: Elektrik Piyasası Kanunu
EPLY	: Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği
EPYHY	: Elektrik Piyasası Yan Hizmetler Yönetmeliği
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MK	: Medeni Kanun
S.	: Sayı
s.	: Sayfa
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TEİAŞ	: Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
VOB	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
YHD	: Yargıtay Hukuk Dairesi
YHGK	: Yargıtay Hukuk Genel Kurulu
YİBK	: Yargıtay İçtihadı Birleştirme Kararı



## GİRİŞ

Elektrik, modern hayatın vazgeçilmesi mümkün olmayan bir parçası olup, elektrik tüketimi günümüzde bir ülkenin gelişmişliğini gösteren en önemli göstergelerden birisi olarak kabul edilmektedir. Elektriğin stoklanamaması, talebinin eş zamanlı olarak karşılanabilmesinin gerekliliği, ikame edilememesi gibi özelliklerinden dolayı önemi bir kat daha artmaktadır.

Gündelik hayat ve ekonomi için bu kadar önemli ve değerli olan elektriğin; tüketicilere yeterli, kaliteli, sürekli ve düşük maliyetle sunulabilmesi gerekmektedir. Bunun sağlanabilmesi için de sağlam, dinamik ve rekabetçi bir elektrik piyasa yapısına ihtiyaç duyulmaktadır. Nitekim dünya genelinde son otuz yıldır bu hususta önemli adımlar atılmakta, kamu tekelindeki elektrik piyasalarından daha rekabetçi, dinamik ve verimli liberal piyasa yapısına geçiş hususunda reformlar yapılmaktadır.

Ülkemiz de bu gelişmelerden payını almış ve son olarak 4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu (EPK)'nun 3 Mart 2001 tarihinde yürürlüğe girmesiyle yeni piyasa yapısına ilişkin reform resmen başlatılmıştır.

Elektrik piyasasında reformlardan sonra artan rekabetin etkisiyle elektrik fiyat seviyeleri düşmeye başlasa da, fiyatlarda büyük dalgalanmalar oluşmaya başlamıştır. Artan bu dalgalanma elektrik piyasası katılımcıları için önemli bir risk teşkil etmekte ve katılımcılar bu risklere karşın finansal enstrümanlara ihtiyaç duymaktadırlar.

Son yüzyıl boyunca, sadece elektrik fiyatları değil ekonomilerin etkilendiği bütün finansal varlıkların artan belirsizliğinin bir sonucu olarak ekonomilerin varlıklarını sürdürebilmeleri ve başarılı olabilmeleri için etkin bir risk yönetimi son derece önemli hale gelmiştir. Bu ihtiyaçtan yola çıkılarak Amerika ve Avrupa'da "türetilerek" yoğun bir biçimde kullanılmaya başlanan vadeli işlem ve opsiyon



sözleşmelerine ülkemizde de 1980'li yılların ardından duyulan ihtiyaç artmış ve ilgi duyulmaya başlanmıştır.

Ülkemizde Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası A.Ş. 2002 yılında kurulmuş ve Şubat 2005 itibariyle bazı tarımsal ürünler ile altın, döviz, hisse senetleri ve faiz gibi finansal ürünler üzerine yazılabilecek futures ve opsiyon sözleşmeleri ile faaliyete girmiştir. 2011 yılında da Baz-Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesi'nin işleme açılmasıyla da ülkemizde de elektrik üzerine vadeli işlem yapılmaya başlanmıştır.

Bu çalışmanın amacı, elektriğin kendine has özelliklerinden yola çıkarak; bu endüstride diğer pek çok mal ve hizmet piyasasında faydalı bir şekilde kullanılan vadeli işlemlerin piyasa katılımcıları tarafından kullanımının hukuki durumunu ortaya koymaktır. Bu vesileyle ülkemiz için oldukça yeni olan bu konuda bir kaynak oluşturulmuş olacaktır.

Bu amaç doğrultusunda, ilk bölümde, elektrik enerjisi ticari ürün kimliğiyle incelenmiş olup hukuki statüsü değerlendirilmiştir. Genel olarak ülkemiz elektrik sektörünün özelliklerinden söz edilerek sektörün yapısı hakkında ve tarihsel olarak piyasa yapısının liberalizasyon sürecindeki değişimlerine ilişkin hukuki gözlemler yer almaktadır. Elektrik sözleşmelerinin satım sözleşmesi niteliğinden bahsedilip sahip olduğu bütün hukuki nitelikleri anlatılmıştır.

İkinci bölümde, vadeli işlem piyasalarının tarihi gelişimi, vadeli işlem piyasalarına ilişkin temel kavramlar, vadeli işlemlerin hangi ihtiyaçtan doğduğu, forward sözleşmeleri, vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyon sözleşmeleri ve takas sözleşmeleri açıklanmaktadır. Bu bölümde mal ve hizmet piyasalarında oldukça geniş bir kullanım alanı bulunan vadeli işlemlerin daha iyi anlaşılması için bir temel oluşturulması vadeli işlemlere ilişkin hukuki altyapının izah edilmesi amaçlanmaktadır.

Üçüncü bölümde ise, ülkemiz elektrik piyasasının işleyiş mekanizması izah edilmiş ve elektrik piyasalarının özelleştirilmesi ve serbestleştirilmesinin ardından gelen genel anlamda risklere işaret edilerek, bilhassa elektriğin fiyat riskinin bertaraf

edilebilmesi için vadeli işlemlerin nasıl kullanılabileceği detaylı örneklerle açıklanmıştır. İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası anlatılarak Eylül 2011 itibarıyla işlem görmeye başlayan Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesi'nin genel yapısı ve özellikleri açıklanmıştır.

## BÖLÜM I

### ELEKTRİK SÖZLEŞMELERİ

#### 1.1 ELEKTRİK ENERJİSİ

##### 1.1.1 Genel Olarak Elektrik Enerjisi

Elektrik enerjisi, çoğu üretim, taşıma ve ticaret faaliyetlerinde kullanılması zorunlu bir girdidir. Ekonomik ve sosyal kalkınmanın temel taşlarından birisi olmasının yanında son tüketici için hayati öneme sahiptir.<sup>1</sup> Elektrik enerjisi, yenilenemeyen (petrol, doğalgaz ve kömür gibi) ya da yeni ve yenilenebilir enerji kaynaklarının (su, rüzgâr, hidrojen, güneş gibi) santrallerde yapılan dönüştürme işlemi sonucu elde edilir. Bu nedenle ikincil bir enerji kaynağıdır.<sup>2</sup>

Elektrik enerjisi bazı özellikleri nedeni ile diğer enerji kaynaklarından farklıdır. Birincil enerji kaynaklarının çoğunun depo edilebilmesine karşın, elektrik saklanamayan bir metadır. Dolayısıyla elektrik talebi anında karşılanmalı, en yüksek toplam talebi karşılayacak düzeyde arz olağanına sahip olunmalı, üretim ve tüketim gerçek zamanda birbirine eşit olmalıdır.<sup>3</sup> Bu dengenin sağlanması için, elektrik

---

<sup>1</sup> Aktan, M. H., (1998), *AB ve Türkiye Elektrik Enerjisi Sektöründe Yeniden Yapılanmanın Temelleri*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Avrupa Topluluğu Enstitüsü, s.1, İstanbul.

<sup>2</sup> Karakılıç, H., (2006), *Hukuki Açından Elektrik Piyasası Avrupa Birliği ve Türkiye Örneği*, s.9, İzmir; GÜL, İ., (2002), *Rekabetçi Bir Elektrik Enerjisi Sektörü İçin Pazara Girişin Düzenlenmesi*, Ankara Barosu Uluslararası Hukuk Kurultayı, s.363, Ankara.

şebekesinin frekans, voltaj ve devamlılığını sağlamak ve ani güç kayıplarını önlemek gerekir.<sup>4</sup> Elektrik enerjisinin ikame edilmesi güçtür. Elektrik, aydınlatmada ve endüstride yerine başka bir ürün konmasının neredeyse imkânsız olduğu bir enerji kaynağıdır.<sup>5</sup> Elektrik talebinin fiyat ve gelir esnekliği düşüktür. Elektrik talebi özellikle kısa dönemde esnek değildir.<sup>6</sup>

### 1.1.2 Medeni Hukuk Açısından Elektrik Enerjisi

Medeni Kanun 762. maddesi itibarıyla aynı hak konusu olarak sadece eşyayı kabul etmiş değildir. Anılan maddeye göre, nitelikleri itibarıyla taşınabilen maddi şeyler ile edinmeye elverişli olan ve taşınmaz mülkiyetinin kapsamına girmeyen doğal güçler taşınır mülkiyetinin konusunu teşkil eder. Buradan anlaşılacağı üzere doğal güçlerden olan elektrik enerjisi taşınır mülkiyetin konusu olabilmektedir.

Doğal güçlerin taşınır mülkiyetinin konusunu teşkil etmesi için, temellüke elverişli olmaları ve taşınmaz mülkiyetinin kapsamına girmemeleri gerekir. Elektrik enerjisi, kişilerin hâkimiyeti altına alınarak, ondan yararlanabilme imkânı olduğundan temellüke elverişlidir.<sup>7</sup>

Bazı araştırmacılar doğal güçler üzerinde mülkiyet tanınmasını yapay bulmaktadır. Bu kanaatte olanlar, doğal güçleri üreten veya nakleden eşya üzerindeki hakkın korunmasını yeterli görmekte-dirler. Eşya üzerindeki hakkın

---

<sup>3</sup> Can, M. E., (2006), Hukuki Açısından Elektrik Piyasasında Rekabet, s.25, Ankara; Güney, E.S., (2004), Elektrik Sektöründe Rekabet Karşıtı Davranışlar, Rekabet Kurumu Perşembe Konferansları, S.18, s.109, Ankara.

<sup>4</sup> Gül, İ., Age., s. 634.

<sup>5</sup> Akçollu, F. Y., (2003), *Elektrik Sektöründe Rekabet ve Regülasyon*, Rekabet Uzmanlığı Tezi, s.6, Ankara.

<sup>6</sup> Borenstein, S., Bushnell, J., (2000) *Electricity Restructuring: Deregulation or Reregulation?*, University of California Energy Institute, s.7, Berkeley.

<sup>7</sup> Oğuzman, M.K., Seliçi Ö., Özdemir, S.O., (2004), *Eşya Hukuku*, s.556, İstanbul.

korunması ile doğal güçlerden yararlanmada korunacaktır. Mesela, dinamo ve teller üzerindeki mülkiyetin korunması buralardaki elektrik enerjisinden yararlanmayı da korur. Bu güçler daima bir değişme halinde bulunduğundan bunlar bakımından istihkak iddia etmek mümkün değildir. Ayrıca bunları rehnetmeye de imkân yoktur.<sup>8</sup>

### **1.1.3 Elektrik Enerjisinin Mal Veya Hizmet Olarak Nitelendirilmesi**

Elektriğin mal veya hizmet olarak tanımlanmasına ilişkin verilecek yanıt elektriğin tabi olacağı hükümler açısından önem teşkil etmektedir. Örneğin, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun tüketiciye arz edilen mal ve hizmetlerle ilgili sözleşmeleri kapsamakta olup, anılan Kanunu'n 3. maddesine göre mal, "alışverişe konu olan taşınır eşyayı, konut ve tatil amaçlı taşınmaz malları ve elektronik ortamda kullanılmak üzere hazırlanan ses, görüntü ve benzeri gayri maddi malları", hizmet ise "bir ücret veya menfaat karşılığı yapılan mal sağlama dışındaki her türlü faaliyeti" ifade etmektedir. Hukukumuz açısından elektrik enerjisi bir mal olarak kabul edilmektedir.<sup>9</sup> Zira elektrik enerjisi, Medeni Kanun anlamında taşınır mülkiyetinin konusuna girmektedir. Ayrıca, Türk Ceza Kanunu'nun 491. maddesinin 2. fıkrasında "ekonomik bir değer taşıyan her türlü enerji de taşınabilir bir mal sayılır" ifadelerine yer verilerek, elektrik enerjisini taşınır mal olarak nitelendirmiştir.

Elektriğin mal ya da hizmet olarak nitelendirilmesi AB Hukuku açısından da önem arz eder. Mesela, elektriğin mal veya hizmet olarak nitelendirilmesinin sonuç doğuracağı önemli hususlardan biri, elektrikle ilgili devlet tekelleridir. Bu kapsamda Avrupa Topluluk Antlaşması'nın (ATA) üçüncü bölümünde yer alan "malların serbest dolaşımı" başlıklı topluluk politikalarının 31. maddesinin 1. fıkrasına göre, devlet tekellerinin yeniden düzenlenmesi gereklidir. Anılan madde uyarınca, üye devletler, ticari nitelikteki devlet tekellerini üye devlet uyrukları arasında tedarik ve

---

<sup>8</sup> Oğuzman, M.K., Seliçi Ö., Özdemir, S.O., Age., s.557.

<sup>9</sup> Can, M. E., Age., s.33.

pazara sunma koşulları bakımından hiçbir ayırım olmayacağı şekilde yeniden düzenlerler. Aynı şekilde ATA'nın 31. maddesinin 2. fıkrasına göre, bu yüküm bir üye devletin, diğer üye devletler ile arasındaki ithalat ve ihracatı, hukuksal veya fiili olarak doğrudan veya dolaylı biçimde kontrol etmesine yarayan tüm kuruluşlar ile o üye devlet tarafından verilmiş tekeller için de geçerlidir.<sup>10</sup> Ancak hizmetler bakımından böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır. Dolayısıyla elektrik bir mal olarak nitelendirilirse, elektrik ile ilgili devlet tekellerinin yeniden biçimlendirilmesi ve son aşamada kaldırılması gerekecektir. Hizmet olarak nitelendirilirse böyle bir zorunluluk bulunmayacaktır.<sup>11</sup>

AB Hukuku'nda ATA'nın 30. Maddesi anlamında elektriğin bir mal olduğu kabul edilmektedir.<sup>12</sup> Avrupa Toplulukları Adalet Divanı (ATAD) da elektriğin bir mal olduğunu, 1964 yılında verdiği Costa/E.N.E.L. kararında<sup>13</sup>, elektriğin niteliği üzerinde herhangi bir tartışma yapmadan *a priori* olarak kabul etmiştir. ATAD, Almelo kararında<sup>14</sup> da benzer bir yaklaşımla elektriğin ATA çerçevesince taşınabilir bir mal olduğunu ve malların serbest dolaşıma dâhil olduğunu ifade etmiştir.

## 1.2 ELEKTRİK SEKTÖRÜ

### 1.2.1 Elektrik Sektörünün Özellikleri

Elektrik sektörü, elektriğin farklı özelliklere sahip olmasından ötürü başka sektörlerden ayrılmaktadır. Bu farklılıklardan başlıcaları, kamu yararı, dışsalıklar ve doğal tekel şartlarıdır.<sup>15</sup>

---

<sup>10</sup> Oder, B., (2003), Avrupa Topluluğu'nda Elektrik Enerjisi Pazarının Düzenlenmesi, S.1-3, C.13, s.237, İstanbul.

<sup>11</sup> Karakılıç, H., Age., s.70.

<sup>12</sup> Pınar, H., (2002), Marka Ve Haksız Rekabet Hukuku Alanından Avrupa Toplulukları Mahkemesi'nin Gümrük Birliği'nde Malların Serbest Dolaşımına İlişkin Kararları Ve Türk Hukukuna Etkiler, Ankara Barosu Uluslararası Hukuk Kurultayı, S. 680, Ankara.

<sup>13</sup> Case 6/64 Sayılı Flaminio Costa V. E.N.E.L., ATKD (1964) 1251

<sup>14</sup> Case 393/92 sayılı Geemto Almelo v. Energiebedrijf Ijsselmij, ATKD (1994) I-1477

Doğal tekel, piyasada ekonomik açıdan sadece tek bir firmanın faaliyette bulunması sonucunu doğuran koşullardır. Kamusal hizmetlerin çoğunluğu geleneksel olarak doğal tekel niteliğinde hizmetlerdir. Bu hizmetler, ya tek bir kamu işletmesi tarafından ya da devletin imtiyaz sağladığı özel bir firma tarafından karşılanır.<sup>16</sup>

Elektrik sektörü aşağıda sıralanan özellikleri itibariyle bir doğal tekel yapısı göstermektedir.<sup>17</sup>

- Talebinin değişken olması ve depolanamaması,
- Yerleşim rantına sebep olan yerleşim özelliği,
- Ölçek ekonomisi ve sermaye yoğun olması
- İkame edilemeyen bir ürün olması,
- Tüketiciyle direk bağlantısının olmaması.

Elektrik sektörü üretimden tüketime doğru genel bir ağa sahiptir ve elektriğin tüketiciye ulaştırılması hatlar vasıtasıyla mümkün olmaktadır. Her üretici ile her tüketici arasında ayrı bir hattın yapılması, ekonomik olmadığı gibi fiziksel olarak da neredeyse imkânsızdır. Elektriğin stoklanamayan bir ürün olmasından ötürü üretimi ile tüketiminin eş zamanlı olarak gerçekleşmesi ve bu arada da gerilim gibi birçok değişkeninin sabit bir değerde tutulması gerekmektedir. Diğer varlıklarda talep ile arz arasında bir dengesizlik söz konusu olduğunda bu dengesizliğin sistemin genel işleyişi üzerinde yıkıcı bir etkisi olmaz. Ancak elektrikte durum öyle değildir.<sup>18</sup> Elektrik ağı, bir tren yolu ya da telefon şebekesi gibi bir ağ değildir. Bir tren yolu

---

<sup>15</sup> Akçollu, F. Y., Age., S.3

<sup>16</sup> Doğru, C., (2002), *Elektrik Sektöründe Regülasyon*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, S.3, İstanbul.

<sup>17</sup> Akçollu, F. Y., Age., S.3

<sup>18</sup> Atiyas, İ., (2006), *Elektrik Sektöründe Serbestleşme ve Düzenleyici Reform*, TESEV Yayınları, s.27, İstanbul.

ağında, A noktasında bulunan fiziksel ürün, dağıtım kanalı vasıtasıyla B noktasında bulunan tüketiciye ulaştırılır. Bir telefon şebekesi ise istendiğinde açılabilen ya da kapatılan bir şebekedir. Ancak alternatif akım fizik kurallarına tabiidir ve Kirchoff Kanunu'na uyar. Bir üreticinin şalterini açması ya da kapatması şebekenin her noktasını etkiler.<sup>19</sup>

Arz ile talep eşitsizliği doğru yönetilmez ise bütün sistemin güvenliği riske edilebilir. Diğer piyasalardan farklı olarak, sistemin güvenliğini sağlamak için merkezi bir sistem işletmecisine ihtiyaç vardır. Sistem işletmecisi, üretim, tüketim ve akımları her an izler, arz ve talepte meydana çıkabilecek dengesizlikleri giderecek koordinasyonu sağlar, elektrik üretim birimlerinin üreteceği enerjiyi artırır ya da azaltır veya yeni elektrik üretim birimlerini devreye sokar ya da çıkarır.<sup>20</sup>

Gerek üretim gerekse iletim teçhizatı aşırı yüke duyarlıdır ve aşırı yük karşısında arızalanır. Bu yüzden aşırı yük ortaya çıktığında elektrik akımı kesintiye uğrattırılır, bu da pek çok tüketicinin elektriksiz kalmasına neden olur. Sistemin her hangi bir yerinde oluşabilecek bir arıza, eğer önlem alacak bir merkezi kontrol mekanizması yoksa sistemin tamamının çökmesine neden olabilir.<sup>21</sup> Örneğin, 1 Temmuz 2006 tarihinde turizmin de etkisiyle talebin yüksek olduğu bir saatte, Bursa'daki doğalgaz santralinde meydana gelen bir arıza nedeniyle tüm sistem zincirleme olarak çökmüş ve Türkiye genelinde 13 ilde saatler süren elektrik kesintisi yaşanmıştı.<sup>22</sup>

Elektrik talebi günün ve yılın değişik zamanlarında yüksek dalgalanmalar gösterir. Örneğin, mevsimsel olarak elektrik talebi, yaz aylarında daha yoğun olurken bahar aylarında oldukça düşük olmaktadır. Talebin haftalık seyrine

---

<sup>19</sup> Gül, İ., Age., S.6

<sup>20</sup> Atiyas, İ., Age., S. 27.

<sup>21</sup> Atiyas, İ., Age., S. 28.

<sup>22</sup> Dha, (2006), "Teknik bir arıza sonucu dünyaya rezil olduk!", *Milliyet*, 3 Temmuz 2006, <http://www.milliyet.com.tr/2006/07/03/yasam/ayas.html>, erişim: 25 Şubat 2012.



bakıldığında, en yoğun talebin hafta içi ve özellikle çarşamba günü yaşandığını buna karşın hafta sonu azalarak pazar günü en düşük olarak gerçekleştiğini görebiliriz. Günün saatleri bazında incelediğimizde ise talebin bilhassa puant olarak tabir edilen zaman diliminde (17.00-22.00) azami düzeye ulaştığını ve sabahın erken saatlerinde ise minimum düzeye indiğini görebiliriz.

### **1.2.2 Elektrik Sektöründe Reform Ve Elektrik Piyasası Kanunu**

Gelişmiş ülkelerde rekabetin sağlanarak verimliliğin ve hizmet kalitesinin yükseltilmesinin hedeflenmesi; gelişmekte olan ülkelerde ise, devletin talebi tek başına karşılayamaması yüzünden özel sektörün finansmanına ihtiyaç duyulmuştur.<sup>23</sup> Böylelikle elektrik sektöründe hızlı bir değişim süreci yaşanmaya başlamıştır. Dünya genelinde birçok elektrik piyasasında yaşanan yeniden yapılandırma uygulamaları çeşitli şekillerde ve farklı mekanizmalar kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Ancak, hepsinin çıkış noktasında belli bir takım amaçlar bulunmaktadır. Bunun temel nedenleri ise, tekeli yapının, rekabetin getirdiği maliyetlerde verimlilik, tüketici hizmetleri ve hizmet kalitesinde artış gibi faydaları sağlayamaması ve kamu mülkiyetinin özel teşebbüsün motivasyonundan mahrum ve siyasî etki altında kalma eğiliminde olmasıdır. Bunların dışında, bütünleşmiş dikey yapılanmada elektrik sektörünün sağlıklı işleyebilmesi için gereken yatırımların büyük kaynak ihtiyacı doğurması, kamuya yüksek borçlanma maliyetleri getirmesi de önemli gerekçelerindendir. Söz konusu sebepler göz önüne alınarak ve Avrupa Birliği uyum süreci dâhilinde Türkiye de Elektrik Piyasası Kanunu ile elektrik piyasasında reform sürecine girmiştir. Bu reform süreci sonunda üretim, toptan satış ve perakende satış faaliyetlerinde etkin rekabetin sağlanması, iletim faaliyetlerinin ve bölgesel ayrıma gidilerek özelleştirilecek dağıtım faaliyetlerinin ise düzenlemeye tabi olması amaçlanmaktadır.

---

<sup>23</sup> Arslan, S. (2006), Elektrik Enerjisi Sektöründe Serbestleşme, Yeniden Yapılanma, Özelleştirme Uygulamaları ve Dünya Örnekleri, EPDK Uzmanlık Tezi, s.88, Ankara.

Elektrik piyasası; iletim, dağıtım, üretim, toptan satış, perakende satış hizmeti, elektrik enerjisi alım satımı (ithalat ve ihracat dâhil) ve/veya ticareti ile bu faaliyetlere ilişkin işlemlerden oluşmaktadır. Ülkemizde de Elektrik Piyasası Kanunu'nun kabulü ile dikey entegre yapı hukukî ve mülkiyet anlamında ayrıştırılarak, bu faaliyetlerden rekabete açılabilenler rekabete açılmış, açılmayanlar ise Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun regülasyonuna tabi tutulmuştur.

### **1.2.3 Elektrik Piyasası Kanunu'nda Öngörülen Piyasa**

Elektrik Piyasası Kanunu ile bağımsız düzenleyici kuruluş öngörülmüş, söz konusu kuruluşa milletlerarası emsallere uygun olarak düzenleme ve denetleme yetkisi verilmiştir. Bu yönüyle ortaya çıkan hukuki sorunların idare hukukuna tabi olduğunu söylenebilir. Nitekim Elektrik Piyasası Kanunu'nun 5. maddesi ile, Kurul kararlarına karşı Danıştay da dava açılacağı öngörülmüştür. Diğer taraftan, piyasada faaliyet gösteren kişiler arasında hukuki ilişkiler milletlerarası planda diğer ülke elektrik piyasası düzenlemelerinde olduğu gibi, kural olarak özel hukuk hükümlerine tabidir.<sup>24</sup>

Elektrik Piyasası Kanunu'nun 2. maddesinin 1. fıkrasında, piyasa faaliyetleri iletim, dağıtım, üretim, toptan satış, perakende satış hizmeti, ithalat, ihracat ve elektrik ticareti olarak sayılmıştır. Diğer ülke elektrik piyasası düzenlemelerinde olduğu gibi, elektrik sektöründe geleneksel faaliyetler üretim, iletim ve dağıtım faaliyetleri ayrıştırılmış, üretim yanında elektrik alışverişine aracılık eden toptan satış faaliyeti öngörülmüştür. Yine dağıtım ile perakende satış faaliyetleri de birbirinden ayrıştırılarak perakende satış faaliyetlerinin birden fazla kişi tarafından yapılabilmesine imkân tanınmıştır.

---

<sup>24</sup> Park, P., (2002), Energy Law and The Environment, Southampton Institute, s. 12-13, UK.

## 1.3 ELEKTRİK ENERJİSİ SAĞLAMA SÖZLEŞMELERİ

### 1.3.1 Elektrik Enerjisi Sağlama Sözleşmelerinin Genel Özellikleri

Elektrik tedarik sözleşmeleri, hukukî niteliği bakımından klâsik sözleşme tipleri ile karşılaştırıldığında farklı bir görünüm arz eder. Gerçekten de, Elektrik Piyasası Kanunu öncesinde elektrik tedarik sözleşmeleri denildiği zaman, enerji sağlayan işletme ile abone arasında, elektrik talebinin ihtiyaç duyulduğu her an karşılanmasını konu alan sözleşme anlaşılmakta idi. Elektrik sektöründe yeniden yapılanma ve serbestleşme faaliyetleri sonucunda klâsik anlamda elektrik tedarik sözleşmesi, tarafları, konusu, hüküm ve sonuçları itibariyle değiştiği gibi, farklı içerik ve görünümler kazanmıştır. Bununla birlikte, bu tür sözleşmede meydana gelen en temel değişiklik, sisteme bağlantı yapılması ve elektriğin ağda taşınması edimlerinin, elektrik satımından ayrılmasıdır.<sup>25</sup> Diğer taraftan, sektörde yeniden yapılanma ile elektrik ticareti bir havuz üzerinden elektrik üreticileri ile tedarikçiler arasında gerçekleştirilmektedir. Bir dönem İngiltere ve Galler'de uygulanan bu modelde üreticiler ürettikleri elektriğin tamamını piyasa işletmecisi tarafından işletilen havuza satmaktadır.<sup>26</sup> Tedarikçiler de elektriği havuzdan satın almaktadır. Eğer pazarda sadece toptan satışta rekabete izin verilmiş ise, elektriği müşterilere perakende olarak satan dağıtım şirketleri olmaktadır. Perakende satışta rekabete izin verilmiş ise, bu durumda da alıcılar; tedarikçiler, perakende satış şirketleri veya doğrudan müşteriler olabilmektedir,<sup>27</sup> ikili anlaşmalara dayalı toptan ticaret piyasaları, bazı uygulamalarda serbest havuz uygulamaları ile birlikte yer alabiliyorken, bazı uygulamalarda ise sistemdeki tek fizikî elektrik ticaret mekanizması durumunda gerçekleştirilebilmektedir.<sup>28</sup> Ancak, her ikili anlaşma kapsamında, elektriğin

---

<sup>25</sup> Yavuz, M., (2011), Elektrik Tedarik Sözleşmeleri, On İki Levha Yayıncılık, s. 93, İstanbul.

<sup>26</sup> Murray, B., (1998), Electricity Market, s.11, 12, John Wiley and Sons.

<sup>27</sup> Murray, B., Age., s. 13.

üretildiği anda tüketilmesi gereken bir mal olması ve tüketim alışkanlıklarını önceden kestirebilmenin mümkün olmaması gibi sebeplerle her zaman dengesizlik meydana gelebilmektedir. Bu durum arz ve talebin sürekli dengelenmesini gerektirmektedir. Bu tür program sapmalarına anında gerekli yardımı sağlayacak bir sistemin oluşturulması mecburiyet arz etmektedir, işte bu sistem, sistem işletmecisinin yönetiminde oluşturulan ve arz/talep dengesizliklerinin bir çeşit zorunlu havuz mekanizması içerisinde spot piyasada dengelenmesini sağlayan dengeleme ve uzlaştırma piyasasıdır. Netice itibariyle, havuz içi ticaret piyasaları bazı uygulamalarda zorunlu ticaret mekanizmaları (mandatory pools) iken, bazı uygulamalarda ise ikili anlaşmalar ile birlikte daha esnek toptan ticaret mekanizmaları (non-mandatory pools) şeklinde oluşturulmaktadır. Gerçekten de Elektrik Piyasası Kanunu, dengeleme ve uzlaştırma mekanizması ile piyasa oyuncuları arasında yapılacak ikili anlaşmalara dayalı bir modeli tasarlamıştır.<sup>29</sup> Sonuçta hangi model tercih edilirse edilsin, üzerinde durulması gereken husus, havuz ile alıcı arasında veya sistem/piyasa işletmecisi ile piyasa katılımcıları arasında hukukî bir ilişkinin meydana gelmesidir.

Elektrik Piyasası Kanunu, abonenin sisteme bağlantı yapması ve sistemi kullanmasını konu alan sözleşme tipini "bağlantı ve sistem kullanım anlaşması" olarak öngörmüştür. Aynı şekilde Kanun, elektrik alışverişini konu alan sözleşme tipini ise "ikili anlaşma" şeklinde ifade etmiştir. Yine Kanun'da açıkça tanımlanmamakla birlikte, ikincil mevzuatta öngörülen perakende satım sözleşmesi<sup>30</sup> de elektriğin satımını konu almakla birlikte, ikili anlaşmadan ayrılan bazı özellikler taşımaktadır. Ayrıca bütün elektrik ticareti Piyasa Malî Uzlaştırma

---

<sup>28</sup>Rothwell, G. Gomez, T., (2003) Electricity Economics: Regulation and Deregulation, s.42, Wiley-IEEE Press.

<sup>29</sup> Elektrik Piyasası Uygulama El Kitabı, (2003), s.1, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu

<sup>30</sup> Elektrik Piyasası Müşteri Hizmetleri Yönetmeliği'nin 4. maddesinin 1. fıkrasının 23 no.lu bendinde perakende satış sözleşme "*Bağlantı anlaşması mevcut olan kullanım veri için, perakende satış lisansı sahibi tüzel kişi ile müşteriler arasında Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde, elektrik enerjisi ve/veya kapasite temini ile hizmet alınmasına yönelik olarak yapılan ticari faaliyetlere ilişkin koşul ve hükümleri kapsayan sözleşmeyi*" şeklinde tanımlanmıştır.

Merkezi üzerinden geçtiği için, katılımcılar ile bahsedilen merkez arasında da elektrik alış verişi söz konusu olmaktadır. Elektrik tedarik sözleşmesi sisteme bağlantı, sisteme erişim ve elektrik satışını içeren bir tek görünüm arz ederken, Elektrik Piyasası Kanunu ile tarafları, konusu, hüküm ve şartları farklı sözleşme tipleri oluşturulmuştur.<sup>31</sup>

### 1.3.1.1 Borç İlişkisinin Varlığı

Borç ilişkisi, alacaklı ile borçlu arasında bir veya daha çok alacak hakkı ile aslı yükümlülükleri, yenilik doğuran hak ve defî hakkı, ikincil (talî) haklarla bazı yan yükümleri ve özellikle koruma yükümlerini içeren bir hukukî ilişkidir.<sup>32</sup>

Borçlar Kanunu'nda borç ilişkisi tarif edilmemekte olup, buna karşılık borç ilişkileri Alman Medeni Kanunu'nun 241. paragrafında tanımlanmıştır. Borç ilişkisi gereğince alacaklı, borçludan bir edimi isteme hakkına sahiptir.<sup>33</sup> Bu hükümden hareketle, borç ilişkisini borçlu ve alacaklı denilen iki kişi arasında, birisini ötekine karşı belli bir yükümlülükle mecbur tutan ve çeşitli haklar ile yetkiler ihtiva eden hukukî bir bağ olarak tanımlamak mümkündür.<sup>34</sup> Borç ilişkisi, alacaklı ile borçlu arasında "sürekli çerçeve" oluşturan hukukî bir bağıdır. Bu anlamda borç ilişkisi, bir "organizma" veya bir "doku" gibi ya da "zaman içinde cereyan eden bir süreç" veyahut dar anlamda borçları doğuran bir kaynak olarak nitelemek mümkündür.<sup>35</sup> Borç ilişkilerinin kaynağı, sözleşme, haksız fiil veya sebepsiz zenginleşme olabileceği gibi, bazen de doğrudan doğruya kanun olabilmektedir.<sup>36</sup>

---

<sup>31</sup> Yavuz, M., Age., s. 95.

<sup>32</sup> Eren, F., (2009), Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Yayıncılık, s.25 İstanbul; Oğuzman M.K., Öz, T., (2009), Borçlar Hukuku, s.4-5, İstanbul; Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., (1993) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, s.6, İstanbul.; Ataay, A., (1995), Borçlar Hukukunun Genel Teorisi, s.389, İstanbul.

<sup>33</sup> Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s. 6.

<sup>34</sup> Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s. 5.

<sup>35</sup> Tunçomağ, K., (1976), Türk Borçlar Hukuku I, Genel Hükümler, s. 27, İstanbul.

Sözleşme ilişkisi, geçerli olarak kurulan bir sözleşmenin, taraflar arasında meydana getirdiği hukukî durum ve sonuçlardır.<sup>37</sup> Sözleşme, tarafların birbirine uygun irade beyanları ile karşılıklı olarak oluşan hukuki muameleye denilmektedir (TBK m. 1). Bu anlamda elektrik tedarik sözleşmeleri de tedarikçi ile abone arasında birbirine uygun karşılıklı irade beyanı ile kurulmaktadır. Ancak çoğu halde abone, tedarikçinin sunduğu hizmetten şeklen bir sözleşme olmadan yararlanmakta ve hatta çoğu halde tedarik ilişkisi önceden belirlenmiş standart sağlama şartlarına göre kurulmaktadır. Yine taraf iradelerinin sözleşmenin kapsamını tayinde etkin olmaması ve hukukî muameleyi kuran iradenin bazı durumlarda fiksiyon yolu ile açıklanması elektrik tedarik sözleşmesinin kaynağı hususunda tereddüt doğurmuştur.<sup>38</sup> Hatta bu halde elektrik tedarik ilişkisinin sözleşmeden değil, kanundan doğan bir borç ilişkisi olduğu ileri sürülmüştür.<sup>39</sup> Gerçekten de Elektrik Piyasasında İletim ve Dağıtım Sistemlerine Bağlantı ve Sistem Kullanımı Hakkında Tebliğ'in Geçici 3. maddesinde "kullanıcılar ile sistem kullanım anlaşmalarının yapılmamış olması, bu kullanıcıların Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği uyarınca onaylanan sistem kullanım bedelini ve/veya sistem işletim bedelini TEİAŞ ve/veya dağıtım şirketine ödeme yükümlülüklerini ortadan kaldırmaz." hükmü yer almaktadır. Görüldüğü üzere, bu gibi durumlarda taraflar arasında sözleşme olmasa bile, sistemi kullananın Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği'ne göre onaylanan bedelleri ödemesi öngörülmektedir. Bu durumda elektrik tedarik ilişkisinin sözleşmeden değil, kanundan doğan bir borç ilişkisi olduğu düşünülebilir.

### **1.3.1.1.1 İki Tarafa Tam Borç Yükleme Özelliği**

Sözleşmeler, taraflara yükledikleri borçlar bakımından bir tarafa ve her iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler olmak üzere ikiye ayrılırlar. İki tarafa borç

---

<sup>36</sup> Oğuzman M.K., Öz, T., Age., s.1; Eren, F., Age., s.5; Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s.5-7.

<sup>37</sup> Eren, F., Age., s.188.

<sup>38</sup> Güven, K., (1994), Enerji Sağlama Sözleşmeleri Hüküm ve Sonuçları, s.10, Ankara.

<sup>39</sup> Güven, K., Age., s.10-11.

yükleyen sözleşmelerde taraflardan her biri, diğer tarafın aynı zamanda hem alacaklısı hem de borçlusudur. Zira böyle bir halde her iki taraf da borç yükümü altına girmektedir. İki tarafa borç yükleyen sözleşmeler kendi içerisinde ikiye ayrılmaktadır. Bunlar, “tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler” ile “eksik iki tarafa bor yükleyen sözleşmeler” dir.<sup>40</sup>

Eksik iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde, tarafların yükümlendikleri edimlerin birbiriyle mübadelesi amacı bulunmaz. Gerçi bu sözleşmeler de karşılıklı borç doğururlar. Ancak ne var ki, burada edimler karşılıklı değişim ilişkisi içerisinde değildir.<sup>41</sup> Yani edimler birbirine bağlı olmayıp, birbirinin sebep ve karşılığını teşkil etmezler. Taraflardan biri edimini, diğer tarafın edimi karşılığında borçlanmamaktadır. Meselâ ivazsız vekâlet sözleşmesinde, ariyet sözleşmesinde, vedia sözleşmesinde böyle bir durum söz konusudur.

Her iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde iki taraf da birbirlerine karşı asli edim borcu yükümlenmektedir. Taraflardan birinin edimi, diğer tarafın ediminin sebep ve karşılığını oluşturur. Edimler arasında bütünüyle bağımlılık ve karşılıklılık bulunmaktadır. Bu tip sözleşmelerde edimler birbiriyle değiştirilmektedir. Edimlerin birbiriyle olan bu değişim ilişkisine "synallagma" denilmektedir.<sup>42</sup> Borçlar Kanunu'nda tip olarak düzenlenmiş satım sözleşmesi, kira sözleşmesi, hizmet ve istisna sözleşmeleri synallagmatik sözleşmelerin tipik misalini teşkil etmektedir.

Elektrik tedarik sözleşmelerinin konusu, elektriğin tüketimi veya kullanımı ve bunun karşılığında bedelinin ödenmesidir. Elektriğin niteliği itibariyle kullanımının farklı özellikler taşıması, niteliği hakkında farklı görüşlerin oluşmasına sebep olmuştur. Elektrik sağlayan tedarikçinin asli edim konusu olarak elektriği

---

<sup>40</sup> Eren, F., Age., s.194.; Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s.53.; Oğuzman M.K., Öz, T., Age., s.41-42. Havutçu, A., (1995), Tam İki Tarafa Borç Yükleyen Sözleşmelerde Temerrüt ve Müspet Zararın Tazmini, s.3, İzmir.

<sup>41</sup> Eren, F., Age., s.195.

<sup>42</sup> Eren, F., Age., s.194.; Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s.53.; Oğuzman M.K., Öz, T., Age., s.41-42, . Havutçu, A., Age., s.3.

sürekli ifaya hazır bulundurmasına karşılık, abonenin kullanma yükümünün bulunmaması, bunun tek tarafa veya iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerden olup olmadığı hususunda tartışma yaratmıştır. Ayrıca bazı yazarlar, elektrik abonman sözleşmesinin ön sözleşme niteliğinde olduğunu ileri sürmüşlerdir. Buna göre tedarikçinin ön sözleşme ile bağlandığını, bununla tek tek sözleşmelerin amaçlandığı ileri sürülmüştür. Yine elektriğin kullanılmadığı dönemde tek tarafa borç yükleyen bir sözleşmenin var olduğu, alınmasından sonra ise iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme ilişkisinin bulunduğu kabul edilmiştir. Ancak bu görüşler zamanla terk edilmiştir. Çünkü bugün elektrik kullanılana kadar sadece tedarikçiye gönderme yükümü yükleyen bir gönderme ilişkisi kurduğu kabul edilmektedir.<sup>43</sup>

Sisteme bağlantı, elektrik iletimi, dağıtımı ve tüketiminin ayırt edilmediği yapılanma şekillerinde elektrik tedarik ilişkisi, elektriğin üretimi, taşınması ve tüketimini içeren bir sözleşmedir. Burada elektriğin kullanımı ve tüketimi ile şebekede taşınması birbirinden ayrılmış değildir. Tedarik ilişkisi içerisinde ifaya hazır bulundurma yükümü, elektriği kullanma edimi içerisinde erimektedir. Başka bir deyişle, bunlar bir bütünlük arz etmektedir. Bu bakımdan elektrik tedarik ilişkisini elektriğin kullanıldığı ve kullanılmadığı dönem diye ikiye ayırmanın tutarlı bir izahı olamaz. Çünkü elektrik niteliği icabı ihtiyaç olduğunda tüketilen bir maldır. Kullanımı bazen az, bazen de yoğun bir şekilde gerçekleşebilmektedir. Bu bağlamda klâsik elektrik tedarik sözleşmelerinde abonenin elektriği mutlaka belirli bir miktarda kullanma yükümü bulunmamaktadır. Bu sebeple, tedarikçinin elektriği az veya çok kullanması veyahut hiç kullanmaması sözleşmeden doğan bir alacak hakkının kapsamı içerisinde değerlendirilmelidir. Bu çerçevede klâsik elektrik tedarik sözleşmesinde tedarikçinin aslî edim yükümü müşterinin (abonenin) elektrik tüketimini, ihtiyaç duyduğu anda ve yoğunlukta karşılamaktır. Buna karşılık, abonenin aslî edim yükümü tükettiği elektriğin bedelini ödemektir. Bu sebeple elektrik tedarik ilişkisinde bu iki edim karşılıklı değişim ilişkisi içerisinde olup, biri diğerinin varlığını ve karşılığını teşkil etmektedir.<sup>44</sup>

---

<sup>43</sup> Güven, K., Age., s.22-23.



Şebeke faaliyetlerinin elektrik satım sözleşmesinden ayırt edildiği yapılanma şeklinde ise, iki farklı sözleşme ile karşı karşıya bulunmaktadır. Burada da şebekenin kullanılmasının karşılığını, bunun bedeli teşkil etmektedir. Elektrik satım sözleşmesinde ise, elektriğin tüketiminin karşılığını, bunun bedeli oluşturmaktadır. Tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler içlerinden en az bir tarafa düşen edim yükümünün diğeri ile bağımlı bulunduğu; bir tarafın ediminin diğerinin iradesine bağlı olarak karşı edimini teşkil ettiği sözleşmelerdir.<sup>45</sup> Buna göre, gerek klâsik elektrik tedarik sözleşmesi gerek sistem kullanım anlaşması ve elektrik satım sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen sözleşme niteliği taşır.

### **1.3.1.1.2 Sürekli Borç Doğurma Özelliği**

Sözleşmeler aslî edim yükümünün zaman içinde bir defada veya sürekli olarak yerine getirilmesine göre, anî ve sürekli edimli sözleşmeler şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Anî edimli sözleşmelerde aslî edim yükümü zamanla ilişki içerisinde değildir. Bu tür sözleşmelerde borç bir defada yerine getirilmekle sönmektedir. Sürekli sözleşmeler ise, sürekli borç ilişkisi içeren sözleşmelerdir. Burada aslî edim yükümü ile zaman unsuru arasında sürekli bir ilişki mevcuttur. Süreklilik belirli veya belirli olmayan bir zamanı kapsar. Sürekli sözleşmelerde sözleşme sona erinceye kadar ifa edilir.<sup>46</sup> Meselâ kira, hizmet gibi sözleşmelerde durum böyledir. Sözleşme süresi boyunca her an aslî edim yerine getirilir.

Sözleşmeler sürekli borç ilişkileri kapsamına giren sürekli edimler bakımından çeşitli ayrıma tabi tutulabilirler. Sürekli borç ilişkilerinde edimler birbirini takip edecek şekilde ifa ediliyorsa, ard arda teslimli; tekrarlanan edimler şeklinde ifa ediliyorsa, dönemsel sözleşme söz konusu olur.<sup>47</sup> Ard arda teslimli

---

<sup>44</sup> Yavuz, M., Age., s.103.

<sup>45</sup> Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age.s. 70,71.

<sup>46</sup> Seliçi, Ö., (1977), Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi, s.8, İstanbul.

<sup>47</sup> Kuntalp, E., (1968), Ard Arda Teslimli Satış Akdi, s.17, Ankara.

sözleşmeler de kendi içinde çeşitli alt ayrımlara tabi tutulmaktadır: Gerçek anlamda ard arda teslimli sözleşmede önceden miktar olarak belirli olan edim sürekli bir şekilde, fakat belli zamanlarda ifa edilen kısmî edimler şeklinde yerine getirilir. Burada edim kapsamına giren birden fazla alacak, düzenli veya düzensiz aralıklarla ifa edildiğinden, ard arda teslimden bahsedilir.<sup>48</sup> Meselâ hizmet sözleşmesinde işçinin, kira sözleşmesinde kiralayanın borçlarının konusu süreli edadır.<sup>49</sup> Ard arda teslimli sözleşmelerin özel bir türü olan sürekli göndermeli sözleşmeler ise, tipik ard arda teslimli sözleşmelerden farklı olarak önceden belli olmayan en azından daha uzun süre miktarı tayin edilemeyen edimleri göndermeyi amaçlar.<sup>50</sup> Arda arda teslimli sözleşmelerin üçüncü türü ise, bayilik sözleşmeleridir. Buna göre yapılan bir çerçeve sözleşmeyle yetkili kılınan bir taraf, diğer tarafa bir işi sürekli olarak yerine getirmeyi üstlenir.<sup>51</sup>

Yukarıda ifade edildiği üzere, elektrik tedarik sözleşmeleri de sürekli borç ilişkisi doğurmaktadır. Bu sözleşmelerde borç, belirli veya belirsiz zaman dilimine yayılmış şekilde sürekli ifası ile ortadan kalkar.<sup>52</sup> Edim belirli bir zaman içinde kesintisiz olarak her an devamlı bir şekilde yerine getirilir. Ancak, böylece kurulan sürekli borç ilişkisinin, ard arda teslimli sözleşme mi; yoksa dönemsel edimli sözleşme mi olduğu konusu doktrinde tartışmalıdır.<sup>53</sup> Sürekli tedarik ilişkisi ard arda teslimli sözleşmede kullanılan miktar baştan beri sabit değildir. Satıcı alıcının çoğunlukla talebi üzerine, tedarike hazır bulunur. Buna karşılık ard arda teslimli

---

<sup>48</sup> Von Tuhr, A., (1983), Borçlar Hukukunun Umumi Kısmı, çev. Av. C. Edege, Yayın No:15, Yargıtay Yayınları, 2. Baskı, s. 50. Ankara.

<sup>49</sup> Kuntalp, E., Age., s. 18.

<sup>50</sup> Güven, K., Age., s. 25.

<sup>51</sup> Yargıtay menkul kıymetler alım satım aracılık sözleşmesini çerçeve sözleşme niteliğinde görmektedir (Y. 19. HD. T. 09.04.2004, E. 2003/5187, K. 2004/4148).

<sup>52</sup> Devri edimlerde zaman aralıklarının düzenli olmasına gerek yoktur. Ancak, Yargıtay Hukuk Genel Kurulu bir kararında zaman aralıklarının düzenli olmasına önem vermiş görülmektedir (YHGK. T. 20.11.1981, E. 1980/13-1923, K. 1981/757). Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age. s.11..

<sup>53</sup> Güven, K., Age., s. 25, 26.

sözleşmeler uzun süreli ve zaman olarak bölünmüştür. Tedarikçinin parça edimleri ya en baştan itibaren sabit veya alıcının ihtiyacına binaen tedarikçiyi bilgilendirmesine göre belirlenmiştir.<sup>54</sup> Alman doktrininde elektrik tedarik sözleşmelerinin konusu olan elektrik, niteliği gereği parçalara ayrılmış edimler halinde değil; bir bütün halinde, yani belirli gerilimde ve frekansta tekrarlanarak yerine getirilmesi, bunun dönemsel edimli sözleşmelerden olduğu görüşünü öne çıkarmıştır.<sup>55</sup> Ancak, Alman hukukunda yeni yargı kararları ve doktrin burada gerçek olmayan sürekli borç ilişkisi, yani ard arda teslimli sözleşme niteliği görmektedir.<sup>56</sup> Türk Hukukunda konuyu inceleyen bir görüş, Alman doktrininde ileri sürülen görüşlere paralel olarak tarifeli ve sanayi aboneleri bakımından konuyu ayrı ayrı değerlendirmiştir. Yazar, sanayi aboneleri yönünden dönemsel edimli sözleşme görüşünü benimserken, tarifeli aboneler yönünden sürekli edimli sözleşmenin söz konusu olduğunu kabul etmektedir. Zira burada edim miktarı önceden belli olmayıp, bu abonenin ihtiyacına göre tayin edilmektedir. Dolayısıyla böyle bir halde edim birliğinden bahsedilemez.<sup>57</sup>

Elektrik Piyasası Kanunu sonrası bağlantı ve sistem kullanımı ile elektriğin satışı birbirinden ayrılmıştır. Bunlar kapsamı, tarafları, hükümleri ve hukukî niteliği birbirinden farklı iki farklı sözleşme tipi şeklinde görünüm arz eder. Yine Kanun'da "ikili anlaşma" olarak tanımlanan sözleşme ile elektrik tüketiminin karşılanması amacıyla çok çeşitli şekillerde tedarik tipi belirlemek mümkündür. Bu kapsamda sözleşme, sabit miktarlı olabildiği gibi, açık tedarik şeklinde de belirlenebilmektedir. Bu durumda elektrik tedarik sözleşmesi başlığı altında ele alman sözleşmelerin sürekli edimli sözleşme mi; yoksa ard arda teslimli sözleşme mi olduğu her bir sözleşmenin somut şartlarına göre belirlenmelidir. Fakat bu tartışmanın akademik düzeyde kaldığını, uygulamada sözleşmeden doğan hakların kullanımı (temerrüt,

---

<sup>54</sup> Schneider, P., Theobald, C. (2003), Handbuch Zum Recht der Energiewirtschaft, s. 503, Munchen.

<sup>55</sup> Güven, K., Age., s. 26.

<sup>56</sup> Schneider, P., Theobald, C., Age., s. 503.

<sup>57</sup> Güven, K., Age., s. 27.

fesih gibi) bakımından bir farklılık yaratmadığını belirtmek gerekir.<sup>58</sup> Çünkü elektrik tedarik sözleşmesinin diğer sürekli borç ilişkileri veya ard arda teslimli sözleşmelerden ayrılan bir özelliği bulunmamaktadır.

### **1.3.1.2 Özel Hukuk Hükümlerine Tabi Olması**

#### **1.3.1.2.1 Elektrik Faaliyetlerinin Tabi Olduğu Hukuki Rejim**

Ülkemizde elektrik faaliyetlerinin uzun bir süre "kamu hizmeti" anlayışı çerçevesinde değerlendirilmesi ve sektörde devletin hakimiyeti bunun hukukî niteliğinin belirlenmesinde güçlük yaratmıştır. 3096 sayılı Kanun uyarınca elektrik hizmetlerinin özel kişilere gördürülmesi başlangıçta "imtiyaz" yöntemi olarak görülmekte iken, 4446 sayılı Kanun<sup>59</sup> ile Anayasanın 47. maddesinde yapılan değişiklikten sonra yürürlüğe giren 4493 sayılı Kanun<sup>60</sup> elektriğin iletimini, üretimini, dağıtımını ve ticari faaliyetlerini de 3996 sayılı Kanunun kapsamına sokmuş ve bu hizmetlerin özel kişilere gördürülmesi için yapılacak sözleşmeleri de özel hukuk hükümlerine tabi tutmuştur.<sup>61</sup> Böylelikle elektrik faaliyetlerinin özel kişilere gördürülmesinde imtiyaz yöntemi terk edilmiştir. Ancak 4628 sayılı Kanunun kabulü ile elektrik hizmetlerinin özel kişilere gördürülmesi ruhsat usulüne tabi tutulmuştur.<sup>62</sup> Buna göre Elektrik Piyasası Kanunu öncesinde elektrik sektöründe faaliyet gösterebilmenin hukukî dayanağı sözleşme iken, bu Kanun ile faaliyet izni tek taraflı idarî işlem niteliğindeki ruhsata (lisans) bağlanmıştır. Bu sebeple, Elektrik Piyasası Kanunu ile piyasada faaliyet göstermek isteyen kişiler bir taraftan Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'ndan lisans alarak onun düzenleme ve gözetim yetkisi çerçevesinde Kanun ve ikincil mevzuata tabi iken, diğer taraftan piyasa katılımcıları ve bunların tüketiciler ile arasındaki hukukî ilişki özel hukuka

---

<sup>58</sup> Schneider, P., Theobald, C., Age., s. 503.

<sup>59</sup> Bkz: RG. T. 14/08/1999, S. 23786.

<sup>60</sup> Bkz: RG. T. 20/12/1999, S. 23914.

<sup>61</sup> Tiryaki, R., (2008), Ekonomik Özgürlükler ve Anayasa, s.278, Ankara.

<sup>62</sup> Ergün, Ç., E., (2010), Elektrik Piyasasında Kamu Hizmeti, s.64, Ankara.

tabidir. Bunlardan ilki, idare hukuku rejimine tabi olduğu konusunda tartışma mevcut değildir. Ancak piyasa katılımcıları arasındaki sözleşme ilişkilerinin hukukî niteliğinin veya başka bir deyişle, bunun hangi hukukî rejime tabi olduğunun açıklığı kavuşturulması gerekir. Aşağıda bu konu ele alınmıştır.

### **1.3.1.2.2 Elektrik Sağlama Sözleşmelerinin Özel Hukuk Hükümlerine Tabi Olması**

#### **1.3.1.2.2.1 Elektrik Piyasası Kanunu'ndan Önce**

4628 Sayılı Elektrik Piyasası Kanunu'ndan önce tüketicinin tedarikçisini seçme imkânı bulunmaktaydı. Yalnız sanayi tüketicilerinin "otoprodüktör grubu" statüsünde bir otoprodüktör grubu şirketinden elektrik tedarik etme hakkı söz konusu idi. Bunun dışında tüketimi ister büyük ister küçük olsun, tüketicinin elektrik ihtiyacını temin etmesinin tek yolu, tekel konumundaki şirket idi. Bu yapılanma çerçevesinde tüketici ile tekel konumundaki şirket arasındaki elektrik tedarik sözleşmesi hem tüketicinin sisteme bağlantısını, hem sistem kullanımını hem de elektriğin teslimini içermekte idi. Bu yapıya göre, elektriği sağlayan işletme ile abone arasındaki elektrik sağlama ilişkisinde işletmenin iki türlü yükümü vardır. Bunlardan birincisi, belli ölçüdeki elektrik aslî edim yükümünü devir durumunda hazır bulundurmak, ikincisi ise, abonenin elektriği bağlantı değeri çerçevesinde elde edilmesini sağlamaktır. Başka bir deyişle, elektrik tedarik eden işletme, söz konusu edimini sürekli olarak kullanmaya hazır bulundurmak ve elektrikten yararlanmayı sözleşme ile amaçlanan edime uygun olarak mümkün kılmak zorundadır. Buna karşılık, abonenin yükümü ise, kullandığı elektriğin edim değeri üzerinden yapılacak hesaba göre tüketilen elektriğin karşılığını ödemekten ibarettir.<sup>63</sup>

Elektrik tedarik sözleşmeleri iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme şeklinde genel olarak kabul edilmesinden dolayı, özel borç ilişkileri sistematığı çerçevesinde değerlendirilmektedir.<sup>64</sup> Nitekim elektrik tedarik sözleşmesinden doğan ihtilafların

---

<sup>63</sup> Güven, K., Age., s. 28.

<sup>64</sup> Güven, K., Age., s. 27.

adli yargıda görülmesi gerektiği yargı kararları ile de benimsenmiştir.<sup>65</sup> Alman Hukukunda da elektrik tedarik sözleşmeleri ister tam tedarik ister yedek tedarik isterse de rezerv tedarik sözleşmesi olsun, hukukî nitelik itibarıyla doktrinde ve uygulamada tartışmasız bir şekilde özel hukuk alanına girdiği kabul edilmektedir.<sup>66</sup>

#### 1.3.1.2.2.2 Elektrik Piyasası Kanunu'ndan Sonra

Daha önce de ifade edildiği üzere Elektrik Piyasası Kanunu sonrası, elektriğin teslimi, sisteme bağlantı ve sistemin kullanılması edimleri birbirinden ayrılarak tarafları ve hükümleri birbirinden farklı sözleşmelere konu edilmiştir. Buna göre, elektriğin teslimine dair sözleşmeler "ikili anlaşma" ve "perakende satış" olarak adlandırılmış, sisteme bağlantı ve bunun kullanılması "bağlantı ve sistem kullanım anlaşması" şeklinde öngörülmüştür (EPK. m. 1 f. 3).

İkili anlaşmanın tabi olduğu hukuki rejim, Kanun koyucu tarafından belirlenmiştir. Gerçekten de, Elektrik Piyasası Kanunu'nun 1. maddesinin 3. fıkrasının 41. bendinde ikili anlaşma "*gerçek ve tüzel kişiler arasında özel hukuk hükümlerine tabi olarak, elektrik enerjisi ve/veya kapasitenin alınıp satılmasına dair yapılan ve Kurul onayına tabi olmayan ticarî anlaşmaları*" şeklinde tanımlanmıştır. Böylelikle ikili anlaşmanın özel hukuk hükümlerine tabi olduğu açıkça kabul edilmiştir.

Perakende satış sözleşmesine dair Kanun'da açıklık olmamakla birlikte, bu tanım Elektrik Piyasası Müşteri Hizmetleri Yönetmeliği'nin 4. maddesinin 1, fıkrasının 23. bendinde "*Bağlantı anlaşması mevcut olan kullanım yeri için, perakende satış lisansı sahibi tüzel kişi ile müşteriler arasında Elektrik Piyasası*

---

<sup>65</sup> (Y. 11 HD. T. 18.1.1993, YKD. 1993/4, s.543) "Davacılar TEK ile yapılan elektrik satış sözleşmesi hükümlerinin ve buna bağlı olarak tarifinin yanlış uygulanması sebebiyle fazla olarak alınan elektrik bedelinin geri alınmasına karar verilmesini istemişlerdir. Taraflar arasındaki uyuşmazlığın sözleşme hükümlerinin uygulanmasından kaynaklanmaktadır. Bu durumda davanın genel mahkemede incelenmesi gerektiğinden davanın idari yargıda görülmesi gerektiği gerekçesiyle yerel mahkemece verilmiş olan görevsizlik kararının bozulması gerekir." (ÜSTÜNDAĞ, S., Medeni Yargılama Hukuku, İstanbul 1997, s. 27).

<sup>66</sup> Schneider, P., Theobald, C., Age., s. 501.

*Tarifeler Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde, elektrik enerjisi ve/veya kapasite temini ile hizmet alımına yönelik olarak yapılan ticari faaliyetlere ilişkin şart ve hükümleri kapsayan sözleşme"* şeklinde yapılmıştır. Buna göre, esas itibariyle elektrik tedarik sözleşmesinin başka bir görünüm şekli olan perakende satım sözleşmesi de özel hukuk hükümlerine tabidir.

Elektriğin sistemde akıtılması için iletim ile üretim, iletim ile dağıtım şebekeleri veya iletim sistemine doğrudan bağlı serbest tüketici, dağıtım şebekesi ile tüketici arasında "bağlantı" yapılması gerekmektedir. Kanunun 1. maddesinin 3. fıkrasının 40. bendinde bağlantı ve sistem kullanım anlaşması "*ilgili bağlantı ve sistem kullanım tarifesinin fiyatları, hükümleri ve şartlarını içeren ve bir üretim şirketi, otoprodüktör, otoprodüktör grubu, dağıtım şirketi ya da tüketicilerin iletim sistemine ya da bağlantı yapmaları için ilgili kullanıcıya özgü şart ve hükümleri kapsayan anlaşmaları*" şeklinde tanımlanmıştır. Madde hükmüne göre ikili anlaşmanın aksine bağlantı ve sistem kullanım anlaşmasının tabi olduğu hukukî rejim Kanun koyucu tarafından belirlenmemiştir. Sözleşmenin konusuna ve kapsamına bakıldığında, bunun doğal tekel özelliği taşıyan şebekeye erişim ve kullanılmasını içerdiğini belirtmek mümkündür. Doğal tekel özelliği taşıyan bu hizmetin zorunlu, kesintisiz ve sürekli verilmesi, bu faaliyetin Elektrik Piyasası Kanunu sonrasında da "kamu hizmeti" niteliğinin devam ettiğini akla getirebilir. Ancak şebeke faaliyetlerinin özelliği dolayısıyla kamu hizmeti niteliği taşıdığı iddiası, bağlantı ve sistem kullanım anlaşmasının "idarî sözleşme" mahiyetinde olduğu sonucunu doğurabilir. Fakat Danıştay 13. Dairesi, idare ile davacı şirket arasında imzalanan dağıtım sistem kullanım sözleşmesinin idarenin özel hukuk hükümlerine göre tesis ettiği bir sözleşme niteliğinde bulunduğunu kabul etmiştir. Karara göre idarenin özel hukuk ilişkisine dayanarak yapmış olduğu sözleşmeden dolayı taraflar arasında çıkan uyuşmazlığın çözümü adlî yargı yerine aittir.<sup>67</sup> Danıştay ve idare mahkemeleri anılan kararda gerekçe olarak ikili anlaşmaların özel hukuk hükümlerine tabi olduğunu, bağlantı ve sistem kullanım anlaşmasının da bu

---

<sup>67</sup> D. 13.Daire T. 19/12/2006, E. 2006/4699, K. 2006/4852.

meyanda bir sözleşme olduğundan, onun da, özel hukuk hükümlerine tabi bulunduğunu kabul etmiştir. Kararda sistem kullanım anlaşmasının ve bunun kamu hizmeti niteliği taşıyıp taşımadığı tartışılmamış, idarî yargı Kanun koyucu tarafından hukukî niteliği belirlenen "ikili anlaşma" ya bakarak sistem kullanım anlaşmasının mahiyeti hakkında bir sonuca varmıştır. Oysaki her iki sözleşmenin konusu, içeriği, tarafları ve hükümleri birbirinden farklıdır. Buna göre birine bakarak diğeri hakkında hüküm vermek isabetli bir yol değildir. Bu durumda varılan sonuç yerinde olmakla birlikte, idarî yargının gerekçesi hatalıdır.<sup>68</sup>

Elektriğin teslimini konu alan ikili anlaşma ve perakende satış sözleşmesi özel hukuk hükümlerine tabi iken, fizikî olarak içe geçmiş, ancak hukukî boyutta bundan ayırt edilmiş sistem kullanım anlaşmasının farklı bir hukukî rejime tabi kılınması elektrik piyasasındaki hukukî bütünlüğü zedeler. Bu sebeple, söz konusu faaliyetin doğal tekel özelliği gösterdiği ve bunun kamu hizmeti niteliği taşıdığından bahisle, kamu hukuku kurallarına tabi olduğu görüşü bir tarafa, sistem kullanım anlaşmasının da özel hukuk hükümlerine tabi kılınması doğru ve pratik bir yargı olmuştur.<sup>69</sup>

### **1.3.1.3 İltihaki Sözleşme Açısından Elektrik Sağlama Sözleşmeleri**

Sosyal ve ekonomik gelişmeler, nüfusun çoğalması ve sanayileşme, kitlelere yönelik hizmet edimleri gereksinimini yaratmış ve yığınlar için üretim zorunluluğu doğmuştur. Bu durum özel ve kişisel ilişkilerin örneği olan ferdî sözleşme modeli yanında, "kitle sözleşmesi" ya da "formüler sözleşme" denilen yeni bir sözleşme modeli yaratmıştır. Buna karşılık "ferdî sözleşme", tarafların karşılıklı olarak sözleşmenin kapsam ve içeriğine etki ettiği; sözleşmenin her bir şart ve hükmünü karşılıklı görüşerek, tartışarak, müzakere ederek kurdukları sözleşmelerdir.<sup>70</sup> Buna

---

<sup>68</sup> Yavuz, M., Age., s. 116.

<sup>69</sup> Yavuz, M., Age., s. 116.



göre, bir sözleşmenin ferdî veya iltihaki olması, sözleşmenin yapılışındaki tarafların pozisyonlarını belirleme bakımından önemli olup, herhangi bir sözleşme tipini göstermemektedir. İltihaki sözleşmelerde taraflar sözleşmelerin hüküm ve şartları hususunda bir yargıya varıp değişiklik yapamazlar. Bu özellikleri haiz sözleşmelerde sözleşmenin muhteviyatının ya tamamı ya da spesifik bir kısmı daha evvel sözleşmeye taraf olanlardan biri veya üçüncü şahıs tarafından belirlenir ve düzenlenir. Burada müşterinin müteşebbis karşısında yapabileceği tek şey, ya karşı tarafın şartlarını kabul ederek sözleşmeyi kurmak veya edimden vazgeçmektir.<sup>71</sup>

Elektrik tedarik sözleşmesi de genellikle formüler biçimde her bir abonenin özelliğine göre önceden belirlenmekte ve umuma arz edilmektedir. Karşı taraf sözleşmenin içeriği ve şartları konusunda tartışmaz. Ya sözleşmeye katılır veya sözleşmeyi reddeder. Serbest olmayan tüketiciye yöneltilen sözleşmeler bu mahiyettedir. Bunların sözleşmeleri ferdî olarak müzakere etme hakkı bulunmamaktadır. Ancak, bu sözleşmenin içeriği ve şartları ikincil mevzuatta asgarî hükümleri öngörülerek belirlenmiştir.<sup>72</sup> Buna karşılık tedarikçiler veya tedarikçi ile serbest tüketici arasındaki ikili anlaşmaların bir kısmı veya tamamı tarafların karşılıklı menfaat ve amaçları doğrultusunda ferdî olarak müzakere edilebilir.

Elektriğin sistemde akıtılması için iletim ile üretim, iletim ile dağıtım şebekeleri veya iletim sistemine doğrudan bağlı serbest tüketici, dağıtım şebekesi ile tüketici arasında bağlantı olması gerekmektedir. Buna ilişkin bağlantı ve sistem kullanım anlaşması standart bir sözleşme şeklinde Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu tarafından belirlenmiştir. Hüküm ve şartları standart şekilde belirlenen bu sözleşmeye sisteme bağlanmak veya sistemi kullanmak isteyen kişiye özgü şartlar ilâve edilmektedir. Bununla birlikte sözleşme, müzakereye açık bir sözleşme

---

<sup>70</sup> Aydın, S., Doğalgaz Sözleşmelerinin Tüketici Hukuku Karşısındaki Durumu, Doğalgaz Dergisi, S. 107, Kasım-Aralık 2005, s.44.

<sup>71</sup> Yavuz, M., Age., s. 117.

<sup>72</sup> Elektrik Piyasası Müşteri Hizmetleri Yönetmeliği m. 10; Elektrik Piyasasında Perakende Satış Sözleşmesi Düzenlenmesi Hakkında Tebliğ (RG., T. 31/08/2003, S. 25215).

değildir. Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği ve Bağlantı ve Sistem Kullanım Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde tek taraflı olarak belirlenmektedir. Hizmet veren müteşebbis ve hizmet almak isteyen kişilerce aynen kabul edilerek uygulanmaktadır. Bu durumda müşterinin sözleşmeyi aynen kabul veya ret etmekten başka bir seçim hakkı bulunmamaktadır. Sonuç olarak bahsedilen durum adı geçen sözleşmelerin iltihaki sözleşme olduğunu gösterir.<sup>73</sup>

#### **1.3.1.4 Sözleşme Yapma Mecburiyeti Açısından Elektrik Sağlama Sözleşmeleri**

Elektrik sektöründe tekel yapının hüküm sürdüğü dönemde elektriğin üretiminden tüketiciye ulaştırılmasına kadar tüm süreç tekel işletme tarafından yürütülmekte idi. Elektriğin birey ve toplum açısından önemi göz önüne alınarak, kişinin gerekli teknik ve kanunî şartları sağlaması halinde sözleşme talebinin tekel işletme tarafından yerine getirilmesi bir mecburiyet olarak ittifakla kabul edilmiş idi.

Elektrik Piyasası Kanunu ile elektrik sektörünün entegre yapısı bölünmüş ve rekabete elverişli faaliyetler bu esasa göre oluşturulmuştur. Böylece, elektrik sektöründe doğal tekel özelliği gösteren iletim ve dağıtım, üretim ve pazarlama faaliyetlerinden ayrıştırılmıştır. Ancak, üretim ve pazarlama işlevlerini gören işletmeler doğal tekel özelliği gösteren iletim ve dağıtım hizmetlerine muhtaçtırlar. Çünkü elektriği üreten veya elektriği pazarlayan piyasa katılımcısı iletim ve/veya dağıtım şebekesini kullanarak ürün olarak "elektriği" satmaktadır. Bu yapılanmaya bağlı olarak elektrik alışverişi, sistemde akışından fikrî ve hukukî manada yapı olarak ayrı düşünölmeye başlamış, sisteme erişim ile bunun kullanılması ve elektrik alışverişi ayrı birer "sözleşme" olarak öngörölmüştür.

Elektrik sektörünün rekabete açık olan alanlarında adil bir rekabet ortamının sağlanabilmesi için, şebeke faaliyetleri ile üretim ve pazarlama faaliyetleri arasındaki ilişkilerin düzenlenmesi veya başka bir ifadeyle regüle edilmesi öngörölmüştür. Tedarikçisini seçme serbestisine sahip olan tüketici elektriği dilediği tedarikçiden alabilir. Ancak öyle durumlar olabilir ki, serbest tüketici tedarikçisiz

---

<sup>73</sup> Yavuz, M., Age., s. 118

kalabilir veya hukuki gereklikler dolayısıyla tedarikçinin faaliyetlerine geçici olarak ara verilebilir veya son verilebilir. İşte bu gibi durumlarda tüketicinin tedarikçisiz kalmamasının temin edilmesi gerekir. Bu amaçla genellikle sözleşme yapma mecburiyeti getiren düzenlemeler öngörülmektedir. Ayrıca, dağıtım lisansı sahibi tüzel kişiler, bu yükümlülüklerini yerine getirmek üzere mevcut tedarikçileri ve/veya diğer tedarikçiler ile söz konusu serbest tüketicilere garanti edilen elektrik enerjisi ve/veya kapasitenin teminini içeren son kaynak anlaşmaları yapmak mecburiyetindedirler.<sup>74</sup>

Sözleşme yapma mecburiyetine dair düzenlemeler Avrupa Birliği mevzuatında da yer almaktadır. Gerçekten de 26 Haziran 2003 tarihli ve 2003/54/EC sayılı Direktifin II. Bölümün 3. maddesinin 3. fıkrasına göre üye devletler, dağıtım şirketlerine kendi müşterilerini 23 (2) madde hükümleri ile belirlenen esaslar, şartlar ve tarifelere göre şebekelerine irtibatlandırma yükümlülüğünü getirebilirler.<sup>75</sup>

Ülkemizde bu gibi durumlarda tedarikçisiz kalan serbest tüketiciye elektrik sağlama yükümlülüğü yeni bir tedarikçi ile ikili anlaşma yapılmaya kadar tüketicinin bulunduğu bölgedeki dağıtım lisansı sahibi tüzel kişiye yüklenmiştir.<sup>76</sup> Yine Türkiye'de gerçek veya tüzel kişilerin, iletim ve/veya dağıtım sistemine bağlantı ve sistem kullanım taleplerinin, ilgili kanun gereğince bağımsız olarak iletim veya dağıtım faaliyetini sürdürmekle görevli şebeke şirketleri tarafından eşit taraflar arasında ayırım gözetilmeksizin karşılanması mecburiyeti öngörülmektedir.<sup>77</sup> Uygulamada Yargıtay, elektrik enerjisi dağıtım tekeli elinde bulunduran kurumun, yeni aboneleri eski abone borçlarından yükümlü tutmaya yönelik istemlerinin sözleşme yapma mecburiyetine engel sayıldığını kabul etmiştir.<sup>78</sup>

---

<sup>74</sup> EPLY. m. 23 f. 6.

<sup>75</sup> [http://europa.eu/documentation/legislation/index\\_en.htm](http://europa.eu/documentation/legislation/index_en.htm).

<sup>76</sup> EPLY. m. 23 f. 5.

<sup>77</sup> EPLY. m. 23 f. 1.

Sözleşme yapma mecburiyeti elektrik piyasasında belirli miktar elektrik kapasitesinin ifaya hazır bulundurulması şeklinde de olabilmektedir. Yan hizmet anlaşmaları kapsamında iletim sistemine veya dağıtım sistemine bağlı ilgili tüzel kişilerce temin edilecek olan, iletim veya dağıtım sisteminin güvenilir şekilde işletilmesi ve elektriğin olması gereken kalite şartlarında hizmete sunulmasını sağlamaya yönelik belirli bir kapasite, ifaya hazır halde tutulması gerekmektedir.<sup>79</sup> Bu anlaşma ile elektrik sisteminin olması gereken frekansta tutulması ve sistemin gerçek zamanda dengede ve de belirli bir frekansta olması amaçlanmaktadır. Böylelikle elektriğin arz ve talep tarafında meydana gelen ani değişiklikler karşısında şebekenin güvenliği yan hizmet veren tüzel kişilere sisteme elektrik verme veya vermeme talimatları ile temin edilmektedir.<sup>80</sup>

### **1.3.2 Elektrik Sağlama Sözleşmelerinin Sona Ermesi**

Elektrik tedarik sözleşmelerinde taraflardan birinin veya her ikisinin de edimlerinin süreye yayıldığı ve bu sebeple bahsedilen sözleşmelerin sürekli borç niteliği taşıdığı daha önce de belirtilmişti. Elektrik tedarik sözleşmelerinin bu niteliği, hukukî ilişkinin sona ermesi ve sona ermenin hükümleri bakımından da sürekli borç ilişkileri için kabul edilen sebep ve hükümlerin burada uygulanmasına yol açmaktadır. Elektrik tedarik sözleşmelerinin zikredilen özelliği yanında, akdin sona ermesinde niteliğinden kaynaklanan diğer hususlarında da dikkate alınması gerekir.

Elektrik tedarik sözleşmelerinde sona erme ya sözleşmenin kendiliğinden sona ermesi veya hukukî işlem ile sona ermesi şeklinde ortaya çıkar. Aşağıda bunlar sırasıyla ele alınmıştır.

---

<sup>78</sup> Y. 3. HD. T. 18.04.2002, E. 2002/2584, K. 2002/4338, (KÖSTEKÇİ, Y., (2006), Elektrik Enerjisi Tüketimi ve Elektrik Enerjisi Piyasası, s.18, İstanbul).

<sup>79</sup> EPK. m.1 f. 1 b. 37, 38; EPYHY m. 10. (RG. T. 27/12/2008, S. 27093). Buna göre anılan madde hükmünde öngörülen teknik şartları taşıyan üretim tesisleri yan hizmetleri vermek mecburiyetindedir.

<sup>80</sup> EPYHY. m. 5.

### 1.3.2.1 Kendiliğinden Sona Ermesi

Elektrik sağlama sözleşmelerinin kendiliğinden sona ermesi, imkânsızlık halinde söz konusu olabilmektedir. Taraflardan birinin ölümü kural olarak sürekli borç ilişkisini sona erdirme sebebi değildir. Zira müşterinin ölümü üzerine mirasçıları bu sözleşmeyi devam ettirirler. Fakat özellikle tüzel kişiliğin sona ermesine bağlı olarak elektrik tedarik sözleşmesinin kendiliğinden sona ermesi gerekir.

Taraflardan birinin edimini yerine getirmemesinin kendisinden kaynaklı sebeplerle oluşması halinde, elektrik tedarik sözleşmesi kendiliğinden sona erer. Sözleşmesinin kurulmasından sonra ortaya çıkacak bu sebebin gerek işletmecinin gerek alıcının veya her ikisinin de edimini yerine getirmesine engel teşkil etmesi mümkündür. Ancak, karşılıklı edimler içeren sözleşmelerde, karşı edim bir miktar para ise, bu edimin imkânsızlığından bahsedilemez.<sup>81</sup> Elektrik tedarik sözleşmelerinde elektrik satımı veya kullanımının karşılığını oluşturan bedel bakımından imkânsızlık hali söz konusu edilemez. Ancak, elektrik tedarik sözleşmeleri bakımından -meselâ deprem ve benzeri bir sebeple- üreticinin veya tüketicinin tesisinin tamamen zarar görmesi dolayısıyla elektrik tedariki imkânsız hale gelebilir. Mücbir sebep hali ikincil mevzuatta spesifik olarak düzenlenmiş olup, lisans sahibi tüzel kişilerin faaliyetlerine özgü özel zorlayıcı sebepler lisanslarında ayrıca öngörülmüştür.<sup>82</sup> Zorlayıcı sebeplerin meydana gelmesi halinde, yarattığı sonuçlar etkiler giderilinceye kadar, lisans sahibi tüzel kişinin ilgili kanundan kaynaklanan yükümlülükleri ortaya çıkan hasar oranında Kurul kararıyla ertelenebilir. Mevzuatta öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilemeyeceğinin objektif olarak algılandığı hallerde, Kurul, tüzel kişinin yükümlülüğünün kaldırılmasına da karar verebilir. Buna karşılık zorlayıcı nedenler halinde dahi, iletim ve dağıtım faaliyetlerine yönelik yükümlülüklerin kaldırılması talep edilemez.<sup>83</sup> Bu hal ikili anlaşmalar,

---

<sup>81</sup> Seliçi, Ö., Age., s.92.; Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s.906.

<sup>82</sup> EPLY. m. 51, f. 3.

<sup>83</sup> EPLY. m. 51, f. 4.

perakende satış sözleşmeleri ve piyasa katılım anlaşmaları ve yan hizmet sözleşmeleri bakımından geçici imkânsızlık hali teşkil eder. Ancak, bunun için, lisans sahibinin tüzel kişinin zorlayıcı sebebin başlama tarihini, içeriğini ilgili kanun dâhilindeki sorumluluklarına olan etkilerini ve olası etkilerin tahmini giderilme süresini muhteva eden başvurusunu, zorlayıcı sebebin vuku bulması tarihinden itibaren otuz gün içerisinde Kuruma yazılı olarak bildirmesi gerekmektedir.<sup>84</sup> Başka bir imkânsızlık hali ise, lisans sahibinin lisansının sona ermesidir. Çünkü elektrik piyasasında ilgili lisans olmaksızın faaliyet gösterilemez. Bu durum bir hukukî imkânsızlık halidir. Lisansın sona erme halleri ikincil mevzuatta özel olarak düzenlenmiştir.<sup>85</sup> Buna göre, lisans, sahibinin iflas etmesi veya lisans süresinin uzatılmaması durumunda ya da lisans sahibinin kendisinin lisansını sona erdirmek istemesi durumunda, başvurunun Kurul Kararıyla uygun bulunması durumunda sonlanmaktadır.

Lisansın iptali ikili anlaşmalar, perakende satış sözleşmeleri ve piyasa katılım anlaşmaları bakımından bir sona erme sebebidir. Diğer taraftan, lisans, Kanunun 11. maddesi hükümleri çerçevesinde de iptal edilir. Yine, üretim tesisine ilişkin gereken yatırımını, mevzuatta<sup>86</sup> belirlenen süreler dâhilinde gerçekleştiremeyen tüzel şahısların da lisansı iptal edilebilir.

Düzenlemeye tabi faaliyetler bakımından (meselâ iletim ve dağıtım) lisansının sona ermesi veya iptali halinde bağlantı ve sistem kullanım anlaşmaları da sona ermez. Bir dağıtım lisansının iptalinin mecburi bir hal alması halinde, verilen hizmeti sekteye uğratmamak için lisans iptal edilmeden evvel alınacak Kurul karar ile lisans kapsamında bulunan tesislerin belirli bir kısmının veya tamamının diğer tüzel şahıslarca kullanılabilmesi adına gerekli tedbirlerin alınması öngörülmektedir.<sup>87</sup>

---

<sup>84</sup> EPLY. m. 51, f. 5.

<sup>85</sup> EPLY. m. 15, f. 1.

<sup>86</sup> EPLY. m. 16, f. 3.

<sup>87</sup> EPLY. m. 16, f. 2.

### 1.3.2.2 Hukuki İşlem İle Sona Ermesi

#### 1.3.2.2.1 Tarafların Anlaşması İle Sona Ermesi

Bütün borçlar hukuku sözleşmelerinde olduğu gibi taraflar, aralarındaki elektrik tedarik sözleşmesini de ortadan kaldırabilirler ve sona ermenin hükümlerini düzenleyebilirler. Buna ikâle anlaşması denir.<sup>88</sup> Tarafların elektrik tedarik sözleşmesini sona erdirmeye konusunda anlaşmaları, temel borç ilişkisinin ve dolayısıyla elektrik tedarik sözleşmesinin bütünüyle sona ereceği şeklinde olabileceği gibi tali nitelikteki edimlerin sona ereceği şeklinde de yapılabilir.

Elektrik tedarik sözleşmeleri genel olarak sürekli borç ilişkisi doğuran nitelikte olduğundan sona erme ileriye etkilidir. Sona erme ile birlikte artık yeni edimler borçlanılmaz ve yerine getirilmiş edimlerin geri verilmesi söz konusu olmaz. Zira elektrik tedarik edilmiş ve tükenmiştir. Niteliği gereği bu edimin sona erdirmeye sözleşmesi ile geri verilmesi mümkün değildir. Taraflar elektrik tedarik sözleşmesinin sona ermesini ileri bir tarih için de kararlaştırabilirler.<sup>89</sup>

#### 1.3.2.2.2 Fesih İle Sona Ermesi

Sözleşmenin feshi kavramı Borçlar Kanunu'nda yer alan kavram kargaşasından dolayı çoğu zaman dönme ile eş anlamlı kullanılmaktadır.<sup>90</sup> Hâlbuki bu iki kavram birbirinden farklıdır. Sözleşmeden dönme taraflardan birinin tek taraflı irade açıklaması ile geriye dönük olarak (ex tunc) sözleşmenin çözülmesi anlamına gelir.<sup>91</sup> Fesih ise, taraflardan birinin tek taraflı irade açıklaması ile ileriye etkili olarak (exnunc) sözleşmenin sona erdirilmesidir. Dönme borç ilişkisini çözer,

---

<sup>88</sup> Eren, F., Age., s.1210.; Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., Age., s. 984; Oğuzman M.K., Öz, T., Age., s. 427; Tunçomağ, K., Age., s. 1156.

<sup>89</sup> Yavuz, M., Age., s. 313

<sup>90</sup> Güven, K., Age., s. 151.

<sup>91</sup> Buz, V., (1998), Borçlunun Temerrüdünde Sözleşmeden Dönme, s.75, Ankara.

fesih ise fesih tarihi itibariyle borç ilişkisine son verir. Dönme ani edimli borç ilişkilerini sona erdirirken, fesih sürekli borç ilişkilerini sona erdirir.<sup>92</sup> Bu açıklamalar çerçevesinde sürekli borç ilişkisi doğuran elektrik tedarik sözleşmelerinde tek taraflı irade açıklamasıyla sözleşmenin sona erdirilmesi teknik manada fesih niteliği taşır.

Sözleşmenin feshi olağan veya olağanüstü olmak üzere iki şekilde görülür. Bu fesih hali arasındaki temel fark, birisi olağan fesih yetkisine bağlı olarak yapılırken, olağanüstü fesih yetkisi borç ilişkisini çekilmez hale getiren ve objektif şartlarda taraflardan bu ilişkiyi sürdürmesi beklenmeyen hallerde ortaya çıkar.<sup>93</sup> Olağanüstü fesih, haklı sebebe dayanır. Buna dayalı olarak kullanılır ve akdin sona ermesi derhal gerçekleşir. Olağan fesih yetkisi ise genellikle tarafların tayin ettiği sürenin bitiminde hukukî sonuçlarını doğurur.

Borçlar Kanunu'nda hangi hallerin haklı sebep sayılacağı konusunda genel bir tanım yapılmamıştır. Bu sebeple, hangi hallerin, sürmekte olan bir borç ilişkisi üzerinde etki yaparak onu sona erdirme imkânı sağlayacak kadar haklı sebep olduğunu tespit etmek uygulamaya bırakılmıştır. Haklı sebep sayılacak hallerin çok çeşitli ve her borç ilişkisinin niteliği icabı değişkenlik gösterebileceği göz önünde tutulunca bunların teker teker sayılması da mümkün olamamaktadır.<sup>94</sup> Haklı sebep olgusunun değerlendirilmesi MK. m. 4 hükmüyle hâkime yüklenmiştir. Burada Kanun koyucu bilerek ve isteyerek hüküm içi boşluk getirmiş olup, bu boşluğu hak ve adalete uygun olarak hâkim dolduracaktır.<sup>95</sup>

---

<sup>92</sup> Buz, V., Age., s.80; Seliçi, Ö., Age., s.115; Eren, F., Age., s.1211-1212; Oğuzman M.K., Öz, T., Age., s.38.

<sup>93</sup> Eren, F., Age., s.1212.

<sup>94</sup> Seliçi, Ö., Age., s.186.

<sup>95</sup> Yavuz, M., Age., s.314



### 1.3.2.3 Zamanaşımı

Zamanaşımı, hukukun şahıslara tanıdığı hakların ve/veya getirdiği yaptırımların yine hukuk kuralları ile belirlenmiş olan süreleri aşması durumudur. Bir diğer deyişle bir hak veya yaptırım hukuk kuralında öngörülen süre içerisinde kullanılmadığı takdirde hukuk düzeninde birtakım sonuçlar doğmaktadır. Zamanaşımı, borcu gerçek anlamda sona erdirmemekte, sadece onu eksik bir borç haline getirmektedir. Bu yönüyle zamanaşımı borcun nisbî sona erme sebebidir. Başka bir deyişle, kanun koyucu zamana alacak hakkını zayıflatan bir etki tanımıştır.<sup>96</sup> Belirli bir zamanın geçmesi borcu doğrudan doğruya sona erdirmez. Borçlunun alacağı vermemekte ısrar etmesi halinde, alacaklı alacağı dava ve takip yoluyla tahsil etme imkânını alır. Alacaklının alacak hakkı zamanaşımına uğramış ise, bu durum borçluya bir defa ileri sürme hakkı verir. Borçlu zamanaşımı defa ileri sürdüğü takdirde, alacaklının açmış olduğu dava reddedilir ve borç eksik borç haline dönüşür.<sup>97</sup>

Zamanaşımına tabi olan haklar alacak hakları olarak düşünülebilir. Burada alacak bir hukukî işlemde doğabileceği gibi, haksız veya sebepsiz zenginleşmeden de doğabilir. Keza aile ve miras hukukundan doğan alacak hakları da zamanaşımına tabidir.<sup>98</sup>

Elektrik Piyasası Kanunu'nda zamanaşımına ilişkin özel bir düzenleme yer almamaktadır. Bu sebeple elektrik tedarik sözleşmesinden doğan alacakların zamanaşımı genel hükümlere tabidir. Buna göre, elektrik tedarik sözleşmelerinden doğan alacakların zamanaşımı Borçlar Kanunu 125 vd. maddelerine tabidir (TBK m. 146 vd.).<sup>99</sup> Elektrik tedarik sözleşmeleri üst başlığı altında birden fazla sözleşme

---

<sup>96</sup> Eren, F., Age., s.1232.

<sup>97</sup> Eren, F., Age., s.1232.; Oğuzman M.K., Öz, T., Age., s.479-480.

<sup>98</sup> Eren, F., Age., s.1235.

incelenmiştir. Bu sözleşmeler genel olarak on yıllık zamanaşımına tabidir. Ancak, bu sözleşmelerden hukukî niteliği itibariyle eser sözleşmesi mahiyetinde görülebilenler, misal olarak bağlantı anlaşmasından doğan alacaklar, kasten veya ağır kusurlu olarak akdin yerine getirilmemiş veya özellikle kusurlu malzeme kullanılarak kusurlu bir iş meydana getirilmiş olmasından ötürü açılacak davalar dışında kalanlar, beş yıllık zamanaşımına tabidir. Yine bazı durumlarda hukuka aykırı bir davranış sözleşmeye aykırılık teşkil edebileceği gibi, haksız fiil de teşkil edebilir. Mesela, bir sözleşme ilişkisi bulunmasına rağmen, elektrik tesisatı onarılırken kişinin vücut bütünlüğüne zarar verilmesi haksız bir fiil de teşkil edebilir. Bu gibi hallerde haksız fiil hükümlerine başvurulduğu takdirde, zamanaşımı BK m. 60 (TBK m. 72) hükmüne tabi olur. Bu halde TBK m. 72 uyarınca zamanaşımı, zarar gören tarafın faili tespit ettiği tarihten sonra iki sene ve fiilin vukuundan itibaren on senedir. Yine, taraflar arasında sözleşme olmaksızın fiilî olarak kaçak elektrik kullanımı haksız fiil teşkil ettiği için, bundan doğan davaların da TBK m. 72 hükmüne göre, zarar görenin zarara ve failine ıtıla tarihinden itibaren iki yıl içinde açılması gerekir.<sup>100</sup> Ancak kaçak elektrik kullanılması fiili aynı zamanda suç oluşturması sebebiyle, ceza zamanaşımı süresi de göz önüne alınmalıdır.<sup>101</sup>

---

<sup>99</sup> Y. 11. HD. E. 1997/5659, K. 1997/6300, T. 29.09.1997, Sinerji Mevzuat Programı (Davalı vekili alacağın kısmen zamanaşımına uğradığını, müvekkilinin 1.1.1988 tarihli kira sözleşmesi ile kiraladığı yerden 1 yıl sonra ayrıldığını, 28.7.1993 tarihli dilekçe ile durumu idareye bildirdiğini savunarak davanın reddini istemiştir. Yargıtay 11. HD. "alacağın 10 yıllık zamanaşımına tabi olduğu, sayaçtan geçen elektrik bedelinden abonenin sorumlu bulunduğu ve sözleşmede faiz oranlarının serbestçe kararlaştırıldığı gerekçesiyle davanın kabulüne" karar vermiştir.)

<sup>100</sup> Y. 19. HD. E. 2005/5594, K. 2005/132 T.17.01.2006, Sinerji Mevzuat Programı (Şirketin mamul üretiminde kullandığı elektrik enerjisinin kaçak olduğu iddiasıyla haksız şekilde mühürlenerek 22.6.2002-11.7.2002 tarihleri arasında kullanılmaması nedeniyle uğranılan maddi zararın tazmini istemine ilişkin bir davada, Yargıtay, davacının zararının sona erdiği 11.7.2002 tarihinden itibaren bir yıl içerisinde dava açması gerekirken bu süreyi geçirdikten sonra 22.8.2003 tarihinde dava açtığı gözetilerek davanın zamanaşımı definin kabulü ile davanın reddi gerekirken yazılı şekilde kısmen kabulünde isabet görülmediğine karar vermiştir.)

<sup>101</sup> Yavuz, M., Age., s.318.

## BÖLÜM II

### VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ

#### 2.1 TARİHSEL GEÇMİŞ

Bilinen ilk vadeli işlem kontratını, Eski Yunan'daki Milet'li filozof Thales'in kışın, bahardaki zeytin hasatı için oluşturduğu ve günümüzdeki alım opsiyonlarına benzer şekilde tasarladığı kaydedilmiştir.<sup>102</sup> Günümüz organize borsalarındakine benzer yaklaşım ise, 1697 yılın içerisinde Japonya'dan çıkmıştır. Dönemin Japonya'sında tarım sektöründe faaliyet gösteren toprak sahipleri, üretimini yaptıkları pirinci bir varlık olarak teminat göstermiş ve karşılık olarak ticari faaliyetlerinde para eşdeğeri olarak kabul görebilecek ödeme sertifikaları çıkarmışlardır. Pirincin fiyatındaki değişimlerle beraber bu sertifikaların da değerlerinin değiştiğinin fark edilmesine müteakip spekülâtorlerin de katılımıyla beraber ilk vadeli işlem piyasası olan Dojima Pirinç Piyasası kurulmuştur.<sup>103</sup>

Modern anlamdaki vadeli işlem piyasalarının miladı ise 1800'lü yıllar olarak kabul edilmektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nde Chicago kenti 1837 yılında şehir statüsü kazanmış ve jeolojik konumu nedeniyle bir ticaret merkezi haline gelmişti. Chicago yakınlarında yetiştirilen tarım ürünleri bu bölgeye taşınmıyor, burada depolanıyor ve ticareti yapılıyordu.<sup>104</sup> Yeterli depo imkânının olmaması ve ulaşım zorlukları piyasalarda karışıklığa neden olmakta, arz talebin üzerinde

---

<sup>102</sup> Ebiçlioğlu, F. K., Kahraman, A., (1999), Swap İşlemleri İşleyişi ve Vergisel Boyutu, TÜRMOB Yayınları, Sayfa 1, Ankara.

<sup>103</sup> Tuncer, O. H., (1994), *Ticaret Borsaları ve Vadeli İşlem Piyasaları (Forwards-Futures-Options)*, Yayın No:292, s.24, TOBB Yayınları.

<sup>104</sup> Türev Araçlar Lisanslama Rehberi, (2006), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. İzmir. <http://www.vob.org.tr> s.13 (erişim: 1 Mart 2012)

olduğunda üreticiler zarar etmekte, aksi durumda ise aranan ürün bulunamamaktaydı. Bu koşullar, tüccar ve üreticileri geleceğe yönelik olarak sözleşmeler yapmaya itti. Ancak ilişkiler karşılıklı güvene dayandığından fiyat değişimleri karşısında zararda olan taraf taahhüdünü yerine getirmede direnebiliyordu. Bu nedenle birleşen 82 kadar tüccar 1848 yılında Chicago Ticaret Kurulu'nu kurdular. Bu gelişmenin ardından, 1851 yılında Chicago Ticaret Kurulu'nda, tarihin ilk vadeli işlem sözleşmesi kuruldu.<sup>105</sup> 1865 yılına gelene kadar vadeli işlemlerin standart bir hal alması için çalışmalar yürütülmüş ve bu tarihte tarımsal emtialar üzerine kurulacak vadeli işlem sözleşmelerinin standartları belirlenmiştir. İlerleyen süreçte farklı ürünlerin de piyasalarda işleme açılmasıyla 1919 yılında Chicago Ticaret Borsası adını alan borsa, bir kurum geleneğiyle günümüze kadar gelmiştir.

1970'lerin başına kadar ABD'de yalnızca tarımsal emtialar üzerine vadeli işlem sözleşmeleri piyasalarda işlem görmüştür. 1972 yılı içerisinde Bretton Woods'un<sup>106</sup> çökmesiyle beraber, ülkeler paralarını ABD doları karşısında dalgalanmaya bıraktılar. Bunun akabinde, hizmet ve mal fiyatlarında, faiz oranlarında ve dövizde büyük dalgalanmalar oluşmaya başlamıştır.<sup>107</sup> Bunun sonucu olarak da piyasalarda ciddi derecede kur, faiz ve fiyat riskleri oluşmuştur

Döviz kuru için ilk defa vadeli işlem sözleşmesi 1973 yılında yapılmış olup, bunu faiz vadeli işlem sözleşmeleri izlemiştir. İlerleyen süreçte, yüksek sermayeli hisse senedi portföyü sahibi kişi ve kurumlar oluşan fiyat risklerinden korunmak için hisse senetleri endeksi üzerine vadeli işlem sözleşmelerinin 1982 yılında Chicago

---

<sup>105</sup> Laplante, J.D., (1986), Growth and Organization of Commodity Markets, The Handbook of Futures Markets, s.13.

<sup>106</sup> İkinci Dünya Savaşı sonrası uluslararası işbirliğinin hızla artması sonucu ticareti serbestleştirmek ve mali konuları düzenlemek amacıyla yeni bir uluslararası para sistemi olan Bretton Woods sistemi kurulmuştur. Uluslararası Para Fonu, üye olan her ülkenin ulusal parasını sabit bir kurdan ABD dolarına bağlamıştır.

<sup>107</sup> Aksel, A. (1995), *Futures Piyasaları*, Yayın No:21, SPK Yayınları, Sayfa 13-14, Ankara.

Ticaret Borsası'nda işleme sunulmasına önyak olmuşlardır.<sup>108</sup> Avrupa kıtasının vadeli işlem borsaları ile tanışması ise 1970'li yılların ikinci yarısında gerçekleşmiş ve bu birliktelik günümüze kadar gelişerek gelmiştir

Vadeli işlem sözleşmelerinin riske karşı etkin bir koruma sağlamasına rağmen piyasa katılımcılarının arayışları devam etmiş ve 1980'li yılların başında teknolojik gelişmelerin de katkısı ile standart opsiyon sözleşmeleri geliştirilmiştir.<sup>109</sup> Günümüzde, üzerine vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi düzenlenen dayanak varlıklar oldukça çeşitlidir. Hava durumu, sigorta riskleri, canlı hayvan gibi varlık ve göstergeler üzerine düzenlenmiş sözleşmeler bunlara örnek olarak gösterilebilir. Borsalar, günümüzde iktisadi sistemde karşılaşılan her türlü risk için vadeli sözleşmeler üretmeye devam etmektedir.

## 2.2 TÜREV ARAÇ SÖZLEŞMELERİ

Türev ürün, kendi değeri sözleşmesine konu olan ürünün fiyatı tarafından tayin edilen finansal varlık olarak tanımlanmaktadır.<sup>110</sup> Türev, değeri menkul kıymetlerden, paradan ve diğer dış değişkenlerden türetilen finansal enstrümanları ifade etmektedir.<sup>111</sup>

Diğer bir tanımla, türevsel araç mal fiyatlarına, dövize, faize ve borsa endeksine dayalı finansal bir ürün olarak tanımlanmaktadır. Bu ürünler organize

---

<sup>108</sup> *Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma, Sermaye Piyasası Faaliyetleri, Türev Araçlar Lisansı Eğitimi*, (2002) Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, Sayfa 6-7, Aralık.

<sup>109</sup> Başkent Üniversitesi, (tarihsiz), [www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazpazartesi12.doc](http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazpazartesi12.doc), (erişim: 2 Mart 2012)

<sup>110</sup> Ceylan, A., Korkmaz, T., (2000), *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Ekin Kitabevi, 1. Baskı, s. 178, Bursa.

<sup>111</sup> Levinson, M., (2007), *Finansal Piyasalar Kılavuzu*, çev. Dr. C. Yavilioğlu, Liberte Yayınları, 1. Baskı, s.289, Ankara.

borsalarda işlem görebilecekleri gibi banka ile müşterileri arasında “tezgah üstü” düzeyde de alınıp satılabilmektedirler. Türevsel pazarlarda faiz oranları, döviz kurları, borsa endeksi, hisse senedi ve emtia fiyatlarına bağlı olarak çok sayıda ürün sunulmaktadır.<sup>112</sup>

Bir riski karşılamak için başka bir risk almak “hedge etmek” olarak ifade edilmektedir. Bu amaçla dizayn edilmiş özel enstrümanlar future, forward ve swap opsiyonlarıdır. Opsiyonlarla birlikte bu enstrümanlar türev ürünleri diye tanımlanır, çünkü bu enstrümanların değeri diğer bir varlığın değerine bağlıdır.<sup>113</sup>

Bazı yazarlar ve uygulamacılar, piyasaları, cari ve vadeli piyasalar olarak ikiye ayırmaktadır. Böyle bir ayırım yapıldığında, forward piyasa için vadeli işlem piyasası, opsiyon piyasasına ise seçenekli işlem piyasası denilebilir. Swap piyasasının, Türkçe’de birebir karşılığı öngörülmemiştir.<sup>114</sup>

Türev araç sözleşmeleri, alışlageldiği üzere, kendisine konu olan değere göre (mala dayalı türev araç sözleşmeleri ve mali türev araç sözleşmeleri şeklinde) bir sınıflandırmaya tabi tutulabilecekse de, doğrudukları hukuki etki göz önüne alınmak suretiyle, kesin hüküm ve sonuç doğuran türev araç sözleşmeleri ile kesin hüküm ve sonuç doğurmayan türev araç sözleşmeleri olarak da sınıflandırılabilirlerdir. Bu durumda, kurulmaları ile birlikte taraflar adına hak ve borçların doğması herhangi bir şarta bağlanmamış olan sözleşmeler kesin hüküm ve sonuç doğuran türev araç sözleşmeleri (forward sözleşmeler, vadeli işlem sözleşmeleri, swap sözleşmeleri) olarak adlandırılacakken, sözleşmede yer alan asıl

---

<sup>112</sup> Ersan, İ., (2003), Finansal Türevler, Literatür Yayınları, 3. Baskı, s.1, İstanbul.

<sup>113</sup> Richard A. Brealy, Stewart C. Myers, Principle Of Corporate,7.th Edition, Newyork, The McGraw-Hill,2003, sayfa.758.

<sup>114</sup> Brealy, R.A., Stewart, C.M., (2003), Principle of Corporate, The McGraw-Hill, 7<sup>th</sup> Edition, s.178, Newyork.

hak ve borçların doğumunun, sözleşmenin kurulmasından sonra gerçekleşmesi muhtemel bir şarta (alıcının bu yöndeki iradesi) bağlı olduğu türev araç sözleşmesi (opsiyon sözleşmesi) kesin hüküm ve sonuç doğurmayan türev araç sözleşmesi olarak adlandırılacaktır. Bir adım daha ileriye gidildiğinde, kesin sonuç doğuran türev araç sözleşmelerini, temlik (devir ve ferağ) borcu doğuran türev araç sözleşmeleri ve kullanma ve yararlanma borcu doğurmayan türev araç sözleşmeleri olarak kendi içerisinde sınıflandırmak mümkün olacaktır. Swap sözleşmesi kullanma ve yararlanma borcu doğuran bir türev araç sözleşmesi iken, diğerleri temlik (devir ve ferağ) borcu doğuran türev araç sözleşmeleri olarak sınıflandırılabilir.<sup>115</sup>

Bu sınıflandırmalardan hareketle, vadeli işlem sözleşmelerinin kesin hüküm ve sonuç doğuran türev araç sözleşmeleri sınıfı içerisinde, temlik (devir ve ferağ) borcu doğuran türev araç sözleşmeleri grubuna dâhil olduğu söylenebilecektir.<sup>116</sup>

### **2.2.1 Türev Araç Sözleşmelerinin Sınıflandırılması**

Türev ürünler günümüzde çok geniş bir çeşitlilik içermektedir. Bununla beraber türev ürünleri genel olarak iki ana başlık altında kategorize edilebilir. Birincisi, swap ve forward işlemlerini içeren, tezgah üstü işlemler olarak da tanımlanan, organize piyasaları olmayan yani borsada işlem görmeyen finansal ürünlerdir. İkinci sınıf ise gelecek ve opsiyon sözleşmelerini içeren, düzenli piyasaları olan ve borsalarda işlem gören finansal ürünlerdir.<sup>117</sup> Ancak bunların haricinde de türev ürünler mevcuttur.

---

<sup>115</sup> Özşahin, A.K., (1999), Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği, SPK Yeterlilik Etüdü, s.12, Ankara.

<sup>116</sup> Özşahin, A.K., (1999), Age., s.13.

<sup>117</sup> Ebiçlioğlu, F. K., Kahraman, A., Age., s.17.

### 2.2.1.1 Forward Sözclemeleri

Türev ürünlerin tarihsel gelişim süreci içerisinde ilk olarak forward sözleşmeler ortaya çıkmıştır. Forward sözleşmeler türev araç sözleşmelerinin en ilkel biçimi olup, hukuken adi sözleşme niteliğindedir. Sözleşmenin asli unsurları alıcı ve satıcı tarafından serbestçe belirlenir. Bu sözleşmelerin geçerli olabilmesi için herhangi bir şekil şartı aranmaz.

Forward, belirli bir miktardaki türev ürününün önceden tayin edilmiş bir fiyatla, ileriki bir tarihte, organize olmayan bir piyasada alım ve satımını içeren ve fiziki teslimata dayananı bir vadeli işlem olarak tanımlanabilmektedir.<sup>118</sup>

Forward da amaç fon temin etmek değildir, fiyat değişimlerinden kaynaklanan riskten korunmaktır. Forward sözleşmeleri, sözleşmeyi yapan tarafların, sözleşmeye konu olan varlığın, gelecekteki fiyatında meydana gelebilecek değişimler nedeniyle oluşan fiyat riskinden, korunmak amacıyla oluşturulmuştur. Ayrıca, forward sözleşmeleri, türev araç sözleşmelerinin geliştirilmesine temel oluşturmuştur.

Bir forward sözleşmesinin alıcı ve satıcı olmak üzere iki tarafı vardır. Sözleşmenin alıcı tarafı, gelecekte mal, hizmet veya menkul kıymeti belirlenen fiyat ve şartlardan almayı taahhüt eden taraftır. Ya da diğer bir ifade ile sözleşmenin *uzun pozisyon* alan tarafıdır. Benzer şekilde, belirlenen şartlara göre satım işlemini yapan taraf ise sözleşmenin satıcısı ya da *kısa pozisyon* alan tarafıdır.<sup>119</sup> Burada üçüncü bir kurumun, anlaşma koşullarının taraflardan birinin bozması halinde ek garantisi söz konusu değildir.

---

<sup>118</sup> Örtten, R., Örtten, İ., (2001), Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları, s.40, Ankara.

<sup>119</sup> Dubofsky, D.A., Miller, T.W., (2003), Derivatives, Valuation and Risk Management, Oxford University Press, s.51, Oxford.



Forward işlemler karşılıklı güvene dayalı olarak gerçekleştirilir ve ihtilaf halinde anlaşmazlık tıpkı diğer ticari işlemlerde olduğu gibi mahkemeler vasıtası ile çözümlenir. Ancak anlaşmazlıkların mahkemelere intikal edebilmesi forward sözleşmelerinin istenilen güvenlik düzeyinde olmadığı bir göstergesidir.<sup>120</sup> Buna rağmen iş dünyasında dünya çapında yaygın olarak kullanılan bir enstrüman olma özelliğini göstermektedir. Özellikle enerji piyasalarındaki petrol ürünleri ya da altın gibi değerli madenler gelişmiş forward piyasalarında yoğun olarak işlem görmektedirler. Çiftçiler tarım ürünlerini, alıcılarına hasat öncesi satmakta, bankalar aralarında döviz ve faiz üzerine yazılan forward sözleşmelerine taraf olmaktadır.<sup>121</sup>

Forward sözleşmelerin unsurları bugünden belirlenirken, ödeme ve teslim gelecekte, ödeme tarihi, teslim tarihi veyahut vade tarihi olarak adlandırılabilen tarihlerde gerçekleştirilir.<sup>122</sup> Vade sonunda gerçekleşen spot fiyat, forward anlaşmada belirlenen fiyattan yüksek ise sözleşmenin alıcı tarafı yani uzun pozisyon alan taraf kâr edecektir. Ancak forward sözleşmelerde tıpkı diğer türev enstrümanlar gibi sıfır toplam bir sözleşme türü olduğundan dolayı bir taraf kazanırken, diğer taraf kaybetmek durumundadır.

Forward sözleşmelerin devredilmesi de, eğer sözleşmede aksi yönde bir hüküm yok ise mümkün değildir. Kaldı ki, sözleşmede bu husus ön görülmüş olsa dahi, kendine özgü nitelikleri olduğundan, devir işlemleri kolaylıkla gerçekleşmeyecektir. Sözleşmeyi makul bir fiyata devredebilecek bir alıcı bulmak neredeyse imkânsız olacaktır.

---

<sup>120</sup> Erol, Ü., (1999) Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik, İMKB Yayınları, 1.Baskı, s.4, İstanbul.

<sup>121</sup> Dubofsky, D.A., Miller, T.W., Age., s.55

<sup>122</sup> Dubofsky, D.A., Miller, T.W., Age., s.51

### 2.2.1.2 Futures (Vadeli İşlem) Sözleşmeleri

Türkçeye vadeli işlem sözleşmeleri olarak çevrilmiş olan Futures sözleşmeleri standart hale getirilmiş Forward sözleşmeleridir. Aynı Forward sözleşmelerde olduğu gibi, Futures sözleşmelerde de taraflardan birisi ileriki bir tarihte, daha önceden tayin edilmiş miktar, fiyat ve nitelikteki mal ya da finansal bir ürünü alma yükümlülüğüne girerken diğer taraf ise satma yükümlülüğüne girer. Ancak futures işlemler, forward işlemler gibi tezgâh üstü piyasalarda değil özel organize olmuş özel borsalarda işlem görürler.<sup>123</sup>

Bu sözleşmelerde alım satım konu finansal aracın veya malın miktarı, niteliği ve teslim yeri standart olarak tanımlanmış olup organize borsalarda teminat sistemi ile işlem görür ve takas kurumunun garantisi altındadır. Futures piyasalarında işlem yapmak isteyen kişi veya kurumlar sözleşme bazında belirlenmiş olan teminatları yatırmak durumundadırlar.<sup>124</sup>

Futures sözleşmeler, organize olmuş borsalarda gerçekleşmekte olup, belirlenen fiyatlar takas odası tarafından resmen yayımlanmaktadır. Ayrıca bu sözleşmeler, standart olup teslim tarihine kadar tekrardan alınıp satılabilmekte ve sözleşmeye konu olan mal, döviz ya da menkul kıymetin fiili teslimatı da gerçekleşmeyebilmektedir. Genel olarak futures sözleşmelerinin ancak %3'ü için fiili teslim söz konusu olmakta ve tarafların %97'si ters bir işlemle piyasadan çekilmektedir.<sup>125</sup>

Futures sözleşmelerinin hamiline yazılı olması ters bir işlemle daha kolay devredilmesini sağlamaktadır.<sup>126</sup> İşleme konu malın teslim zamanı, teslim yeri,

---

<sup>123</sup> Durbin, M.P., (2006), All About Derivatives, USA: Mc. Graw Hill Professional, s.26.

<sup>124</sup> Usta, H., (2006), Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları, İstanbul Ticaret Odası (İTO), s.29, İstanbul.

<sup>125</sup> Ceylan, A., (2003), Finansal Teknikler, Ekin Kitabevi, 5. Baskı, s.233, Bursa.

<sup>126</sup> Büker, S., Aşıkoğlu, R., Sevil, G., (1997), Finansal Yönetim, s.576, Eskişehir.

niteliği ve miktarı gibi parametrelerinde de standart bir durum söz konusu olmaktadır.<sup>127</sup> Sözleşmelerde değişen tek olgu, alım satım esnasında oluşan fiyattır.

Futures sözleşmeler halka açık piyasalarda özel yasal düzenlemeler ile yapılmaktadır ve işlem yapabilmek için aracı kurum kullanma zorunluluğu vardır. Ayrıca futures da taraflar birbirini tanımazlar. Bunun nedeni, alıcı ve satıcı için karşı tarafın takas merkezi olmasıdır. Futures işlemlerinde alıcı için satıcı, satıcı için alıcı durumunda olan ve taraflara güven veren takas merkezi uygulaması vardır.<sup>128</sup>

### 2.2.1.3 Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri, belirli bir vadede, opsiyona temel olan herhangi bir finansal ürünü önceden tayin edilen bir fiyattan alma veya satma hakkını belli bir ödeme karşılığında opsiyonu satın alan kişiye veren ancak mecbur tutmayan, öte yandan opsiyon satıcısını opsiyon alıcısının talep etmesi durumunda satışa zorunlu tutan sözleşmelerdir.

Genel bir kavram olarak opsiyon, bir mali varlık veya malın, sabitleştirilmiş bir fiyat üzerinden belirlenmiş bir vadede alma veya satma hakkı doğuran sözleşme biçiminde tanımlanabilir. Bu tanımda vurgulanması gereken bir opsiyonun uygulanmasının bir zorunluluk değil, bir tercih olmasıdır. Bir mali araç olarak opsiyon sözleşmeleri, döviz kurları, faiz oranları, hisse senetleri, tarımsal mallar ve diğer ekonomik varlıklar üzerine yazılabilirler.<sup>129</sup>

Diğer taraftan, forward ve futures sözleşmelerinde karşı karşıya kalınabilen baz riski ve bu enstrümanların muhasebeleştirilmesinde konu olan dezavantajlar, risk yönetimi konusunda opsiyon ve swaplar gibi yeni enstrümanların

---

<sup>127</sup> Tenker, N., Sevilengül, O., (1993), Özellik Gösteren İşlemlerin Muhasebeleştirilmesi, S:11, s.355 İstanbul.

<sup>128</sup> Örten, R., Örten, İ., Age., s.170.

<sup>129</sup> Seyidoğlu, H., (2003), Uluslararası Finans, Güzem Can Yayınları, 4. Baskı, s.197, İstanbul.

geliştirilmesine neden olmuştur.<sup>130</sup> Opsiyonlar temelde futures kontratlarına benzemekle birlikte futures kontratlarından ayrılan en önemli özellikleri bu kontratlarda risk düzeyinin sınırlı ve önceden belirlenebilmiş olmasıdır.<sup>131</sup>

Opsiyonlarda söz konusu dayanak varlığı almak veya satmak sözleşmeyi satın alan tarafın takdirindedir. Opsiyon kontratını alan taraf, ilgili varlığı ileride alabilme veya satabilme hakkı ile beraber opsiyonun kullanımına ilişkin esneklik sahibi olmaktadır. Bu esneklik alıcının ileri tarihteki fiyatı bugünden garanti etmesi anlamına gelmektedir. O tarihteki spot piyasa fiyatı kendisi için avantajlı değilse, opsiyonu uygulamayabilecektir. Opsiyonlarda işlemin sonuçlandırılması mecburi olmadığından, opsiyon alıcı bu hak karşılığında opsiyonu uygulamasından bağımsız olarak, satıcıya belli bir prim ödemekle yükümlüdür.<sup>132</sup>

Opsiyon işlemlerinde, opsiyon alıcısı uzun pozisyon, opsiyon satıcısı da kısa pozisyon almış olarak ifade edilir.

### **2.2.1.3.1 Opsiyon Sözleşmelerinin Türleri**

#### **2.2.1.3.1.1 Alım Opsiyonu**

Alım opsiyonu, alıcısına sözleşmeye konu varlıkla ilgili alım veya satım sözleşmesini satın alma hakkını vermektedir. Alım opsiyonunda satıcının cayma hakkı yoktur ve sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmelidir. Satıcının yükümlülüğü opsiyonu sözleşmede belirlenen fiyattan ve koşullara uygun olarak satmaktır.

---

<sup>130</sup> Mışkın, F., Stanley, G.E., (2000) Financial Markets And Institutions, Addison-Wesley Publications, 3.Baskı, s.699 USA.

<sup>131</sup> Erol, Ü., (1999) Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik, İMKB Yayınları, 1.Baskı, s.345, İstanbul.

<sup>132</sup> Akkum, T. (200), Döviz Opsiyonları ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri, *İ.Ü. İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt:29, Sayı:1, İstanbul.

Alım opsiyonunda alıcının alım veya satım kontratını satın alma yükümlülüğü değil, satın alma hakkı söz konusu olur. Yararına olacaksa, alıcı bu hakkını kullanır ve sözleşme hükümlerine uyarak alım veya satım kontratını satın alır. Zararına olacaksa, alıcı bu hakkını kullanmaz ve sözleşmeden cayar.<sup>133</sup>

#### **2.2.1.3.1.2 Satım Opsiyonu**

Satım opsiyonu, alıcısına opsiyona konu olan ürünle ilgili alım veya satım sözleşmesini satma hakkını vermektedir. Bu opsiyon türünde alıcının hakkı, alım opsiyonunda olduğu gibi alım veya satım kontratını satın almak değil, satmaktır.

Opsiyon sözleşmesinin alıcının yararına olması durumunda, alım veya satım sözleşmesini, sözleşmenin vade bitiminde veya vade içinde satar, zararına olması durumunda satmaz ve sözleşmeden cayar.

#### **2.2.1.4 Swap Sözleşmeleri**

Swap sözleşmeleri karşılıklı iki taraf arasında nakit akımlarının değişimi olarak tanımlanabilir. Swap sözleşmesine konu nakit akışının bağlı olduğu kaynak faiz, döviz kurları, hisse senetleri gibi finansal ürünler olabildiği gibi emtia da olabilir. Sözleşmenin kapsamı içerisinde el değiştirecek olan para birimlerinin tanımları, miktarları ve ödeme zamanları olarak sayılabilir. Swap sözleşmeleri borsalarda da işlem görebilmelerine karşın genellikle tezgâh üstü piyasalarda uygulanmaktadır. Dolayısıyla, sözleşme unsurları taraflarca serbestçe belirlenebilmektedir.<sup>134</sup>

Swap işleminde bir para biriminin diğer bir para birimi ile değişimi aynı gün içerisinde gerçekleşmektedir. Öte yandan, swap işleminde satılan ürün ya da para ileri bir tarihte ters işlemle geri alınmaktadır. Swap işleminde amaç, döviz kurları ile

---

<sup>133</sup> Örten, R., Örten, İ., Age., s.245.

<sup>134</sup> Dubofsky, D.A., Miller, T.W., Age., s.305.

faiz oranları arasında gerçekleşen oynaklığın yarattığı riski küçültmektir. Swap işleminin özü, alacakların bulunduğu finansal piyasadaki konumuna dayanarak bir tarafın diğer tarafa karşı sağladığı görece üstünlüğün, arbitraj amacıyla değiştirilmesidir. Böylece, finansal piyasadaki konumu nedeniyle görece maliyet üstünlüğüne sahip olan işletme, swap sözleşmesi ile diğer işletmenin bu üstünlüğüne ulaşabilmesine olanak sağlamaktadır.<sup>135</sup>

1970'li yılların başında Bretton Woods sisteminin resmen bitmesiyle birlikte dalgalanma gösteren döviz kurları swap tarzı sözleşmelerin uygulamaya geçmesi adına uygun ortamı oluşturmuştur. Ticari faaliyette bulunan kurum ve kuruluşlar dalgalanmalar karşısında korunmak için swap işlemlerini sıklıkla kullanmak durumunda kalmışlardır.

### **2.3 VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ**

Vadeli işlemler, hukuki açıdan özel hukuk sözleşmeleri olup, sözleşmelere ilişkin ayrıntılı düzenlemelere 08/05/1926 tarih ve 366 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Borçlar Kanunu'nda yer verilmiştir. Bu durumda bir işlemin sözleşme olarak nitelendirilebilmesi ancak, Borçlar Kanunu hükümlerine uygunluk ile sağlanabilir. Borçlar Kanunu'nun 19. maddesinde yer aldığı üzere bir sözleşmenin konusu, Kanunu'nun belirlediği sınırlar içerisinde serbestçe belirlenebilir. Sözleşme serbestisi ilkesi olarak adlandırılan bu madde hükmüne göre, Borçlar Kanunu'nda sözleşmeler için genel olarak bir şekil şartı konmamıştır. Taraflar, kanunda yer almayan bir sözleşme tipi ihdas edebilir veya karma nitelikli sözleşmeler yapabilirler. Bu sebeple, vadeli işlemlerin kullanımının önünde kural olarak yasal engel bulunmamaktadır. Ancak bu sözleşmeler, nitelikleri gereği özel

---

<sup>135</sup> Ceylan, A., Age., s.233-234.

organizasyonlara (örneğin futures ve bir kısım opsiyon sözleşmeleri bakımından organize borsalara) ve dolayısıyla özel düzenlemelere gereksinim duymaktadırlar.<sup>136</sup>

Hukuki tahlil açısından önem taşıması nedeniyle, vadeli işlem sözleşmelerinin, somut veya soyut bir varlığı konu almaları açısından ikiye ayırarak incelemek yerinde olacaktır. Bu ayrıma göre konusu somut bir varlık olan vadeli işlem sözleşmeleri; mübadele edilen şeylerden birinin somut bir varlık (emtia) olduğu vadeli işlem sözleşmeleridir. Örneğin; buğday üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmelerinde, bir taraf bir miktar para ödeme borcu altına girerken diğer taraf bunun karşılığında buğday devretme yükümlülüğü altındadır. Bu itibarla, hisse senedi üzerinde yapılan vadeli işlem sözleşmesi, konusu somut bir varlık olan vadeli işlem sözleşmeleri sınıfına dahil olacağı gibi, döviz veya faiz üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmeleri de mübadele ilişkisi içerisine giren şeylerin mahiyetleri dolayısıyla somut varlıklar üzerine gerçekleştirilen vadeli işlem sözleşmeleri olarak kabul edilebilmelidirler. Konusu somut bir varlık olan vadeli işlem sözleşmelerinde tarafların asli kazanımları yani akdi ilişkinin tür ve tipinin özellik ve niteliklerini belirleyen kazanımları malın teslimi ve karşılığında semenin ödenmesi şeklinde görünüm alacak, bu yönüyle sözleşme bir satım sözleşmesi olarak nitelendirilebilecektir.<sup>137</sup>

Vadeli işlem sözleşmesinin konusunun soyut bir varlık olduğu durumlarda, örneğin endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde, oldukça güç olması nedeniyle teslim yapılmayıp, ödeme şekli olarak nakdi mutabakat kabul edildiğinden,<sup>138</sup> bu sözleşmelerde kazanımların değiş tokuşu söz konusu olmamaktadır. Bu durumda, endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin ve konusu soyut bir varlık olan vadeli işlem sözleşmelerinin, satım akdi olarak nitelendirilebilmesi mümkün

---

<sup>136</sup> Akçaoğlu, E., (2002), Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi, Turan Kitabevi, s.46, Ankara.

<sup>137</sup> Eren, Y., (1993), Vadeli İşlem Piyasaları, TKB A.S. Araştırma ve Planlama Müdürlüğü, s.92, Ankara.

<sup>138</sup> Arman, K., (1991), Borsa Endeksi Futures Piyasaları, *Bankacılar Dergisi*, Sayı: Ekim, s.38.

görünmemektedir. Bu sözleşmelerde yer alan kazanım tiplerine uymuyor olmaları nedeniyle, konusu somut bir varlık olmayan vadeli işlem sözleşmeleri isimsiz<sup>139</sup> sözleşmeler olarak değerlendirilebilecektir.

Bu kapsamda, vadeli işlem sözleşmelerinin, kesin sonuç doğuran, devir ve ferağ amaçlı bir türev araç sözleşmesi olduğu, genel olarak, sözleşme konusunun somut bir varlık olması halinde, bu sözleşmenin satım sözleşmesi, sözleşme konusunun soyut bir varlık olması halinde ise kendine özgü sözleşme olduğu sonucuna varılmaktadır.

### **2.3.1 Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Türleri**

#### **2.3.1.1 Döviz Vadeli İşlem Sözleşmesi**

Döviz vadeli işlem sözleşmeleri, bir dövizin, belirli bir miktarının, başka bir döviz karşılığında, kurunun sözleşme anında belirlendiği ve dövizlerin teslimatının ileriki bir tarihte gerçekleşeceği anlaşmalar olarak tanımlanmaktadır. Döviz vadeli işlem sözleşmeleri, standart miktardaki döviz tutarlarını içerir.<sup>140</sup>

#### **2.3.1.2 Faiz Vadeli İşlem Sözleşmesi**

Faiz vadeli işlem sözleşmeleri, faiz gelirlerinin önceden tayin edilmiş gelecekteki bir tarihte ve yine önceden tayin edilmiş bir faiz oranı üzerinden değiştirilmesi esasına dayanmaktadır. Bu sözleşmelerin temel fonksiyonu, faiz oranında gelecekte oluşabilecek değişikliklerin sebep olacağı mali riski azaltmak veya ortadan kaldırmaktır. Faiz vadeli işlem sözleşmeleri, bir mevduat hesabı üzerinden olabileceği gibi, faiz getirili mali enstrümanlardan da oluşabilir.<sup>141</sup>

---

<sup>139</sup> Yavuz, C., (1997), Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Genişletilmiş ve Yenilenmiş 5. Baskı, s.19, İstanbul.

<sup>140</sup> Ceylan, A., Age., s. 412.

<sup>141</sup> Ceylan, A., Age., s.413.



### 2.3.1.3 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmesi

Endeks vadeli işlem sözleşmesi, bir borsanın fiyat endeksi ile belirlenen bir değer, gelecekteki bir tarihte oluşacak değeri için bugünden alım satım yapılması işlemini içerir. Sözleşmeye konu endeksler, tahvil sözleşmeleri ve hisse senetleri olarak ikiye ayrılır. Hisse senedi endeksi sözleşmelerinde vade sonları, Mart, Haziran, Eylül ve Aralık aylarının üçüncü cumasıdır. Bu sözleşmelerde hisse senetleri, vade sonunda teslim edilmeyerek vade gününde ödeme peşin para olarak yapılır. Başka bir deyişle, vade gününde, sözleşmenin esas alındığı endeksin değeri ile, anlaşmanın yapıldığı değer karşılaştırılır. Böylece, sözleşmenin fiyatı ile piyasa değeri arasındaki fark, kar veya zararı oluşturur. Eğer sözleşme, vade tarihinden önce sonuçlandırılmak isteniyorsa, net kar veya zarar, sözleşmenin piyasa değeri ile sözleşmenin yapıldığı tarihteki değer arasındaki farktır.<sup>142</sup>

Tahvil sözleşmelerinde fiziksel bir teslim söz konusu değildir. Sözleşmelerin sonuçlandırılması durumunda kar veya zarar peşin olarak ödenmektedir. Borsa endeksi sözleşmelerinde, gelecekteki belirli bir tarihte söz konusu endekse verilecek değer bugünden belirlenmektedir. Teslim tarihi geldiğinde cari piyasadaki endeks değeri ile sözleşmede anlaşılan endeks değeri arasındaki fark anlaşmayı alan ya da satan tarafa nakit olarak ödenmektedir.<sup>143</sup>

### 2.3.1.4 Emtia Vadeli İşlem Sözleşmesi

Emtia vadeli işlem sözleşmesi, alıcı tarafın vadeli işlem piyasası tarafından standartları daha önceden belirlenmiş bir sözleşme kapsamındaki belirli bir miktar ve kalitedeki emtiayı, sözleşmenin vadesi içerisinde satın alma yükümlülüğüne girdiği, buna karşılık olarak, satıcı tarafın da yine aynı sözleşme şartları içerisinde sözleşmede belirtilen miktar ve kalitedeki emtiayı sözleşme vadesi içerisinde satma yükümlülüğüne girdiği sözleşme olarak tanımlanmaktadır.<sup>144</sup>

---

<sup>142</sup> Ceylan, A., Age., s.414.

<sup>143</sup> Ceylan, A., Age., s.415.

Emtia vadeli işlem sözleşmeleri önceleri, fiziki mallar olarak bilinen, büyük hacimli mallara dayanmaktaydı. Fakat son zamanlarda risk yönetimine ilişkin yöntemlere olan talep nedeniyle, fiziki olmayan sözleşmelerin alım satımı da sözleşmelere konu olmaya başladı.<sup>145</sup>

## **2.3.2 Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Özellikleri**

### **2.3.2.1 Rızai Bir Sözleşme Olması**

Vadeli işlem sözleşmesi, takas üyesi ile takas merkezinin karşılıklı birbirine uygun irade beyanlarının (öneri ve kabul) bir araya gelmesi ile oluşur. Bunun sonucu olarak vadeli işlem sözleşmesinin yapılabilmesi için tarafların sözleşmenin yapılması sırasında vadeli işlem konusu mala veya mali enstrümana sahip olmaları gerekli değildir. Kaldı ki, bu husus sözleşmenin vadeli olma özelliği ile de bağdaşmaktadır. Bir diğer ifade ile, tarafların sözleşme konusu malda spot pozisyona sahip olmaları gerekmemektedir. Vadeli işlem sözleşmesinin rızai bir sözleşme olması, sözleşmenin gerçekleştirilmiş nedeni ve sona eriş şeklinde de belirginleşmektedir.

### **2.3.2.2 Borç Doğuran Bir Sözleşme Olması**

Vadeli işlem sözleşmesinin yapılması ile sözleşmenin konusunun emtia olduğu durumlarda, mülkiyet, alıcıdan satıcıya geçmez, ancak mülkiyetin geçirilmesi yönünde bir borç doğar. Sözleşme konusunun endeks veya faiz olduğu vadeli işlem sözleşmelerinde de sözleşme ile sağlanan hak kendiliğinden karşı tarafa

---

<sup>144</sup> Penezoğlu, Y.G., (2004), Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Yayınları, 1. Baskı, s.31, İstanbul.

<sup>145</sup> Levinson, M., Age.,s.248

geçmez, sözleşmenin vadesinde taraflar arasında hakkın geçirilmesini sağlayacak ifa muamelesinin yapılması gerekmektedir.<sup>146</sup>

### **2.3.2.3 Karşılıklı Bir Sözleşme Olması**

Somut bir varlığa dayanan vadeli işlem sözleşmesi, her iki tarafın da borç altına girdiği, kazanımların birbirlerinin karşılığının teşkil ettiği sözleşmelerdendir. Zira konusu emtia olan bir vadeli işlem sözleşmesinde esas olarak bir taraf malı teslim etme borcu altına girerken, diğer taraf malın bedelini ödeme borcu altındadır. Bir tarafın borcu, diğer tarafın borcunun karşılığını teşkil etmekte olup, her iki taraf da hem alacaklı hem de borçlu durumdadır. Bu özellikler, sözleşmeye tam iki tarafa borç yükleyen sözleşme niteliğini vermektedir. Soyut varlıklar üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmelerine örnek olarak gösterebileceğimiz endeks üzerine vadeli işlem sözleşmelerinde ise kazanımların böyle bir özelliği bulunmaması dolayısıyla bir karşılıklı ilişkisinden bahsedilemez.

### **2.3.2.4 Temlik Borcu Doğuran Bir Sözleşme Olması**

Her türlü vadeli işlem sözleşmeleri, temlik borcu doğuran sözleşmelerdendir. Sözleşmede satıcı, mal üzerindeki mülkiyet hakkını devretme veya belli bir miktar parayı karşı tarafa verme borcu altına girmektedir. Bu yönüyle vadeli işlem sözleşmeleri devir ve ferağ borcu doğuran sözleşmelerdendir.<sup>147</sup>

---

<sup>146</sup> Özşahin, A.K., (1999), Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği, SPK Yeterlilik Etüdü, s.31, Ankara.

<sup>147</sup> Von Tuhr, A., Age., s.242.

### 2.3.3 Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyiş Mekanizması

#### 2.3.3.1 Sözleşmenin Tarafları

Genel olarak vadeli işlem sözleşmelerinde bir alıcı bir satıcı bulunur. Vadeli işlem piyasasında işlem gören bir vadeli işlem sözleşmesini alarak vadede sözleşmeye konu edilen varlığı sözleşmede belirtilen şartlarla satın almayı taahhüt eden (uzun pozisyon alan) kişi, Vadeli işlem sözleşmesi alıcısıdır. Vadeli işlem piyasasında işlem gören bir vadeli işlem sözleşmesini satarak vadede sözleşmeye konu edilen varlığı sözleşmede belirtilen şartlarla satmayı taahhüt eden kişi, vadeli işlem sözleşmesi satıcısıdır.<sup>148</sup>

Bunun haricinde vadeli piyasada vadeli işlem sözleşmesi alım satımı gerçekleştiren sözleşmenin tarafı olduğunu söylediğimiz kişiler; vadeli işlem sözleşmesi alım satımında gözettikleri amaç bakımından da ayrıma tabi tutulabilir. Bir türev aracı olan vadeli işlem sözleşmesi, türev araçlarının başlıca doğuş nedeni olan “riskten korunma aracı” olmaya yönelik olarak alınıp satılabileceği gibi, vadeli işlem sözleşmesine konu edilen varlığın fiyatında spot piyasada yaşanacak değişimlerden veya vadeli işlem sözleşmesinin kendisinin fiyatında piyasada yaşanacak değişimlerden kazanç elde etmek amacıyla da alım-satım konusu olabilecektir.

#### 2.3.3.1.1 Riskten Korunmayı Amaçlayanlar

Nakit piyasada bulunan bir pozisyondan oluşan risklerin, vadeli piyasada pozisyon alarak korunması, vadeli piyasaların sağladıkları en büyük avantajlardandır. Riskten korunma, gelecekte oluşabilecek döviz, fiyat ve faiz dalgalanmalarından ötürü gerçekleşebilecek kayıplara ilişkin riski azaltarak korunmayı tanımlayan bir ifadedir.<sup>149</sup> Bu düşünce ile vadeli işlem piyasalarında

---

<sup>148</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.32.

<sup>149</sup> Ceylan, A., Age., s.375.

işlem yapan kişiler “hedger”, bu kişilerin gerçekleştirdikleri işlemler ise “hedging” olarak ifade edilmektedir. Hedging, halihazırda beklenen ve/veya ileride alınması beklenen bir pozisyona ilişkin, spot piyasada meydana gelebilecek fiyat dalgalanmalarının sebep olacağı zararın riskini azaltmak amacıyla vadeli işlem piyasasında gerçekleştirilen sözleşme alım satımı işlemini ifade etmektedir. Hedger’lar ise, vadeli işlem sözleşmesine konu varlığa ihtiyaç duyan ve/veya gelecekte duyacak, diğer taraftan söz konusu varlığın fiyatında ileride oluşabilecek olumsuz değişimlerden korunmak isteyen ve bu amaçla vadeli işlem piyasasında ilgili varlığı konu alan vadeli işlem sözleşmesi alım satımı gerçekleştiren kişilerdir.<sup>150</sup>

Hedging, her zaman için karlı olmayabilecek, sonuçta zarar ile de karşılaşılabilir. Zira hedging ile olumsuz fiyat değişimlerine karşı korunulması karşılığında, olumlu fiyat değişimlerinden doğacak aşırı kar ihtimalinden vazgeçilmekte, belirli bir kar marjı kabul edilerek hedging gerçekleştirilmektedir.<sup>151</sup>

Hedging, finans piyasalarında portföy sahipleri veya yöneticileri tarafından, mal piyasalarında ise söz konusu malı kullanan ya da kullanılacak olan kişiler ile üreticiler tarafından sıklıkla yapılmaktadır.<sup>152</sup>

### **2.3.3.1.2 Arbitraj Yapanlar**

Arbitraj, çeşitli piyasalardaki fiyat farklılıklarından yararlanmak suretiyle, bir emtiayı, faizi, döviz veya menkul kıymeti ucuz olan piyasada satın alıp, aynı anda pahalı olan piyasada satmak ve böylece kâr elde etmek anlamına gelmektedir. Dolayısıyla vadeli işlem piyasasındaki arbitraj faaliyeti, bir vadeli işlem sözleşmesinin ucuz olan piyasada satın alınıp, aynı konudaki vadeli işlem

---

<sup>150</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.32.

<sup>151</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.32.

<sup>152</sup> Yılmaz, M.K., (2002), Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Der Yayınları, 1.Baskı, s.23, İstanbul.

sözleşmesinin pahalı olan piyasada satmak suretiyle ortaya çıkmakta; bu işlemi gerçekleştiren kişi ise arbitrajcı olarak değerlendirilmektedir.

Arbitraj yapanlar, mali piyasalardaki geçici fiyat ve oran düzensizliklerinden yararlanmak isteyen, böylece, risksiz kar elde etmeyi amaçlayan kişiler veya kurumlardır. Arbitraj yapanlar, faiz farkı ile birlikte, kur riskini de hesaba katmak zorundadır. Arbitraj yapanlar, tasarruflarını dövize yatırdıklarında, ortaya çıkacak kur riskini, vadeli sözleşmelerle ortadan kaldırırlar. Kar kesin gibi görünse de gelecek pozisyonu açıkken, ters yönde hareketler oluşup, arbitraj karı yok olabilir.<sup>153</sup>

### 2.3.3.1.3 Spekülatörler

Vadeli işlem sözleşmelerinde sözleşmeye konu edilen varlığın fiyatında spot piyasada yaşanacak dalgalanmalardan kazanç sağlamak amacı ile vadeli işlem sözleşmesi alıp-satan kişiler, “spekülatör” olarak adlandırılmaktadır.

Spekülatör, fiyat dalgalanmalarından doğan riski üzerine almak suretiyle vadeli işlem sözleşmelerine konu edilen varlığın sözleşmenin akdedildiği tarihteki anlaşılan fiyatı ile sözleşmenin hitam tarihindeki gerçek fiyatı arasında vuku bulabilecek olumlu farktan kazanç elde etmeyi tasarlayan kişidir.<sup>154</sup> Bu özelliği gereği, spekülatörlerin vadeli işlem sözleşmelerine konu edilen varlığın kendisi ile hiçbir ilişkisi yoktur.<sup>155</sup> Onlar, sadece bu varlığın fiyatında gelecek dönemde gerçekleşme ihtimali bulunan fiyat değişiklikleri ile ilgilenirler.

Spekülatörler, vadeli işlem piyasasının işleyişinde hayati bir rol oynarlar<sup>156</sup>; piyasanın akıcılık kaynağıdır. Spekülatörler, piyasayı genişletir ve derinleştirirler;

---

<sup>153</sup> Ceylan, A., Age., s.373-374.

<sup>154</sup> Noel, M., Introdoction to Intrest Rate Derivatives (1st part), [www.derivatives-institute.com](http://www.derivatives-institute.com), (erişim: 24.03.2012)

<sup>155</sup> Uzunoglu, S., (2000), Para ve Döviz Piyasaları, s. 38, İstanbul.

onlar vasıtasıyla birkaç katılımcının piyasada hâkim konuma gelmesinin önüne geçilebilir.<sup>157</sup>

Diğer taraftan, vadeli işlem piyasalarında sadece kazanç elde etme amacı ile işlem gerçekleştirdiklerinden ve bu işi profesyonel olarak icra ettiklerinden, spekülörlerin piyasadaki rolü çoğu kez yanlış anlaşılmakta olup, bu kişilerin gerçekleştirdiği spekülasyon işleminin, manipülasyon kavramı ile eşdeğer bir şekilde algılandığı düşünülmektedir. Manipülasyon kavramı, sermaye piyasasında yer alan herhangi bir ürünün arz ve/veya talebini yanıltıcı veya yanlış olarak etkileme amacıyla ya da bu piyasada yer alan ürünlerin fiyatlarının suni bir şekilde oluşturulması amacıyla yapılan işlemlerin bütünü olarak tanımlanabilmektedir.<sup>158</sup>

#### **2.3.3.1.4 Vadeli İşlem Borsası**

Vadeli işlem borsası, standart kalıplara bağlanmış vadeli işlem sözleşmelerinin önceden saptanmış kurallar içinde alım satımının yapıldığı organize türev piyasasıdır. organize piyasa terimi, yalnızca fiziki koşulların sağlandığı piyasaları değil, aynı zamanda “teminat” ve “takas merkezi” uygulamalarının da yapıldığı piyasaları ifade etmektedir. Teminat, piyasada işlem yapabilmek için peşin ödenen bedeldir. Tarafların kesinlikle bir araya gelmediği ve yükümlülüklerin birbirine karşı değil, piyasa yönetiminin kontrolü altında olan kurumlara yönelik olduğu sisteme ise, takas merkezi sistemi denir.<sup>159</sup>

---

<sup>156</sup> Parlakkaya, R., (2003), Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları, s.109, Ankara.

<sup>157</sup> Kırca, İ., (2000), Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Yayın No:372, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1. Baskı, s.263, Ankara.

<sup>158</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.34.

<sup>159</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s. 36.

### 2.3.3.1.5 Takas Merkezi

Takas merkezi, vadeli işlem piyasasında işlem gören vadeli işlem sözleşmelerinde, satıcının karşısında alıcı, alıcının karşısında satıcı pozisyonunda bulunarak piyasada yer alan oyuncuların haklarını ve yükümlülüklerini garanti altına alan, gerçekleşen işlemlerin sonucunda oluşan teslimat ve ödeme yükümlülüklerinin vaktinde yapılmasını sağlayarak, risklerin takibini, kontrolünü ve teminatların tesisini temin eden merkez olarak tanımlanabilir. Bu kapsamda takas merkezinin, hukuki anlamda vadeli işlem sözleşmesinin bir tarafı olduğu değerlendirilmektedir.. Takas merkezi, alıcı ve satıcı arasında bir aracıdır. Vadeli işlem sözleşmesi alım-satımı gerçekleştirmek isteyen kişiler, mutlaka takas merkezi ile anlaşma sağlarlar. Çünkü alıcı ve satıcının piyasada birbirleri ile doğrudan doğruya işlem gerçekleştirmesi mümkün olmadığı gibi bu kişilerin doğrudan takas merkezi ile ilişkiye girmesi de mümkün olmamaktadır.<sup>160</sup>

Takas merkezinin vadeli işlem sözleşmesinin tarafı olması zorunluluğu, işlem güvenliğini sağlama amacıyla öngörülmüştür. Takas merkezinin varlığı durumunda, takas merkezi her vadeli işlem sözleşmesinde karşı taraf olarak devreye girmektedir. Takas merkezi alıcıya satıcı adına güvence verir, satıcıya da alıcı adına güvence verir. Başka bir deyişle, takas merkezinin üyelerinden birinde bir ödeme güçlüğü söz konusu olduğunda, doğacak kayıp takas merkezinin üzerinde kalmaktadır. Yani, takas merkezi riski üstlenmek durumundadır. Takas merkezi riski üstlenme işleviyle pazara güven ve akışkanlık kazandırmaktadır.<sup>161</sup> Bu bakımdan, organize borsalarda gerçekleştirilen her vadeli işlem, takas merkezinin güvencesi altındadır.<sup>162</sup>

---

<sup>160</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s. 37.

<sup>161</sup> Chambers, N., (2007), Türev Piyasalar, Beta Yayıncılık, 2. Basım, s.12, İstanbul.

<sup>162</sup> Yılmaz, M.K., Age., s.63.



### 2.3.3.1.6 Piyasa Üyeleri

Vadeli işlem piyasalarında vadeli işlem sözleşmesi alıp satmak isteyen kişilerin, piyasada doğrudan doğruya işlem gerçekleştirmeleri mümkün değildir. Bu kişiler, alım satım işlemlerini, piyasada işlem gerçekleştirmek üzere yetkilendirilmiş bir aracı vasıtasıyla yerine getirirler ki, bu aracılara “piyasa üyesi” veya “borsa üyesi” adı verilmektedir.<sup>163</sup>

Aracılık faaliyetini gerçekleştiren piyasa üyeleri takas üyesi olup olmamalarına göre ayrıma tabi tutulmaktadır. Takas üyesi olan piyasa üyeleri, yürüttükleri vadeli işlem sözleşmesi alım satımına aracılık faaliyetinde, müşterilerini piyasa ve takas merkezi nezdinde doğrudan doğruya temsil etme ve gerekli işlemleri tesis etme yetkisine sahip olan aracı kuruluşlardır. Bunlar, takas merkezi ile doğrudan ilişki kurabilen, vadeli işlem sözleşmeleri ilgili işlemleri yerine getirmeyi, doğrulamayı ve sonlandırmayı vadeden kuruluşlardır.<sup>164</sup>

Aracılık faaliyetini gerçekleştiren bazı aracı kuruluşlar piyasa üyesi olmalarına rağmen takas üyesi olmayabilirler. Bu tür piyasa üyeleri, takas üyesi olan bir kuruluşun garantisine sahip olmadan vadeli işlem piyasalarına direkt bir emir iletmez ve bu şekilde herhangi bir işlem gerçekleştiremezler. Bu üyelerin takasa ilişkin işlemleri, takas garantisi olan bir piyasa üyesi tarafından gerçekleştirilebilir.<sup>165</sup>

### 2.3.3.1.7 Piyasa Yapıcılar

Piyasa yapıcıları, sorumlu oldukları her vadeli işlem sözleşmesi türü ve bu türe ait işlem vadeleri için piyasanın açık olduğu her an çift taraflı alım-satım

---

<sup>163</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.39.

<sup>164</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.40-41.

<sup>165</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.42.

kotasyonu vermek zorunda olan kişilerdir. Vadeli işlem piyasasının etkin olarak işlerliği açısından piyasa yapıcılığı sisteminin getirilmesinin en büyük avantajı, bu kişilerin piyasaya sağlayacağı likidite ve derinliktir. Bunun altında yatan en önemli neden ise, söz konusu sistemin piyasada işlem yapmak üzere gelecek olan yatırımcılara karşılarında her an için bir muhatap bulma şansı ve kolaylığı sunmasıdır. Ayrıca piyasa yapıcılar, piyasadaki istikrarı sağlayan ve piyasada gün içinde oluşabilecek bir takım fiyat dengesizliklerini kısa sürede yansıtan ve ortadan kaldıran bir konumda bulunmak dolayısıyla, piyasanın daha istikrarlı işlemesine de önayak olmaktadır.<sup>166</sup>

### 2.3.4 Vadeli İşlem Sözleşmesinin Oluşumu

Organize bir borsada hangi sistem esas alınır alınsın, alım ve satım iradeleri (öneri ve kabul) karşılaşılan borsa üyeleri arasında bir sözleşme kurulur.<sup>167</sup> Yalnız bu sözleşme, taraflardan hiçbirine, diğerine karşı, üzerine anlaşmaya varılan hususlara ilişkin olarak herhangi bir talep hakkı vermez. Zaten tarafların amacı da diğerine karşı böyle bir hakka sahip olmak değildir. Esas itibariyle, tarafların bu aşamada bir sözleşme yapmayı amaçladıkları dahi belirgin değildir.<sup>168</sup> Bu sözleşme ile tarafların görünen amaçları, bu sözleşmede belirlenen şartlar çerçevesinde takas merkezi veya takas merkezinin tüzel kişiliğinin olmaması halinde borsa ile bir sözleşme yapılacağı konusunda bir mutabakat sağlamaktır.

Borsada karşı karşıya gelen üye kuruluşların kişisel olarak bir önemi bulunmamaktadır. Zira vadeli işlem borsasında pozisyon, esas itibariyle takas merkezine karşı veya onun üzerinden alınır. Takas merkezi, vadeli işlem sözleşmelerine garantörlük görevini teminat toplaması yanında, ancak her bir alım sözleşmesine karşılık bir de satım sözleşmesi yapmış olması, yani gün sonunda hiç

---

<sup>166</sup> Yılmaz, M.K., Age., s.12 ve 134.

<sup>167</sup> Özşahin, A.K., Age., s.22.

<sup>168</sup> Gibson, R.J., (1989), Futures and Options Markets: Trading For The 1990s, s. 76.

net pozisyonunun olmaması halinde tam olarak yerine getirebilir.<sup>169</sup> Bu durumda, bir borsa üyesinin pozisyon alabilmesinin şartı, ters pozisyonun da başka bir borsa üyesi tarafından alınmasıdır. İşte bu şartı sağlayan işlem borsa üyeleri arasındaki sözleşmedir.

Borsa üyeleri arasındaki sözleşmeyi, sözleşme yapma vaadi (önakit) olarak değerlendirmek mümkündür.<sup>170</sup> Borçlar Kanunu'nun 22. maddesi uyarınca, bir akdin ileride yapılacağına ilişkin sözleşme geçerlidir. Taraflardan her ikisinin birbirlerine veya taraflardan birinin karşı tarafa, ileride üçüncü kişi ile bir sözleşme yapacağına ilişkin taahhütte bulunmasına sözleşme yapma vaadi veya önakit denir.<sup>171</sup> Önakitte, ileride yapılması taahhüt edilen akde asıl akit adı verilir ve önakit, ileride yapılması istenilen akdin esaslı unsurlarını içermelidir. Aksi takdirde geçerli bir önakitten bahsedilemez.

Önakit kurumuna gerek olup olmadığı konusu doktrinde tartışmalı<sup>172</sup> olup, önakdin gerçek temeli olmayan boş ve muhtevassız bir kavram olduğu da ifade edilmiştir. Uygulamada, önakit çoğunlukla taşınmaz satım vaadi ile kefalet vaadinde söz konusu olmaktadır. Bununla birlikte, bir akdin konusunun üçüncü kişiyle sözleşme yapma taahhüdü oluşturduğu durumlarda önakit müessessinin gerekli olduğu tartışmadan uzaktır. Nitekim vadeli işlem sözleşmelerinde önakit kurumunun önemli bir uygulama alanı bulduğunu varsayabiliriz. Zira bir vadeli işlem sözleşmesi çok yüksek miktarda yükümlülükleri içerdiğinden, yüksek kredi riskini de bünyesinde taşımaktadır. Bu nedenle vadeli işlem sözleşmelerinden umulan faydanın sağlanabilmesi için, tarafların sözleşme ile geleceğe yönelik sağlanan haklarının vadesinde kullanabileceklerinin güvence altına alınmış olması gerekmektedir. Bu güvence, takas merkezinin her alıcıya karşı satıcı; her satıcıya

---

<sup>169</sup> Özşahin, A.K., Age., s.22

<sup>170</sup> Gibson, R.J., Age., s.76

<sup>171</sup> Eren, F., Age., s.285.

<sup>172</sup> Eren, F., Age., s.286.

kaşı da alıcı pozisyonuna geçmesiyle sağlanır.<sup>173</sup> Takas merkezinin işlem yapan borsa üyesi için karşı taraf olması, takas üyesi olan bu borsa üyeleri veya takas üyesi olmayan borsa üyesinin takas işlemlerini takip etmek üzere anlaşmaya vardığı takas üyesi ile takas merkezi arasında ikinci bir sözleşme yapılmasına bağlıdır. Bu durumda borsa üyeleri arasındaki önakit olarak nitelendirilen sözleşme, her bir borsa üyesinin takas merkeziyle bu önakitle mutabakata varılan koşullarda bir sözleşmenin yapılması taahhüdünü içerecektir. Diğer bir ifadeyle, bu önakit ile taraflar birbirlerine piyasada pozisyon almayı taahhüt etmektedirler. Taraflardan biri üzerinde anlaşmaya varılan şartlar üzerinden alım pozisyonu, diğeri ise aynı şartlar üzerinden satım pozisyonu alacaktır. Pozisyon alma ise, takas merkezi ile sözleşme yapılması suretiyle gerçekleşecektir. Dolayısıyla, önakit müessesesi vadeli işlem sözleşmelerinin kuruluşunda önemli bir yere sahip olmaktadır.

Borçlar Kanunu'nun 67. maddesinde yer alan "ifanın gayrişahsîliği ilkesi" uyarınca, borçlu borçlanılan edimi şahsen ifa etmek zorunda değildir. Borcun, borçlunun yerine üçüncü kişiler tarafından da ifası mümkündür. Bunun yanında, edimin ifasında borçlunun kişiliğinin alacaklı için önem taşıması halinde, şahsen ifa zorunluluğu doğar.<sup>174</sup>

Borsa üyeleri arasında gerçekleştirilen önakitten taraflar adına doğan takas merkezi ile sözleşme yapma borcu, şahsen ifası gerekmeyen bir maddi edimdir. Alıcı pozisyonunda olan taraf için önemli olan, önakitte belirlenen esaslar üzerinden takas merkezi ile bir satım sözleşmesi yapılmasıdır. Sözleşmenin kimin tarafından yapıldığının önemi yoktur. Bu durum, borsada işlem yapan borsa üyelerinin aynı zamanda takas merkezi üyesi olması durumunda önem kazanır. Zira takas üyesi olmayan bir borsa üyesi, önakitle yüklendiği borcun yerine getirilmesi için takas üyesine, yani üçüncü bir kişiye, ihtiyaç duyar. İfa, üçüncü kişi –takas üyesi- tarafından yerine getirilir. Borsa üyesi ile kendisine takas merkezi nezdinde işlem

---

<sup>173</sup> Kolb, R. W., (1997), Futures Options & Swaps, 2. Baskı, s.15.

<sup>174</sup> Eren, F., Age., s. 917.

yapmak üzere yetki vermiş olduğu takas üyesi arasında vekâlet veya komisyon akdi söz konusudur.<sup>175</sup> Asıl akit takas üyesi tarafından takas merkezi ile yapılacaktır.

Borsada gerçekleştirilen ve sözleşme yapma vaadi olarak nitelendirilen bu işlem alacaklıya, karşı taraftan takas merkezi ile bir sözleşme yapılmasını talep etme yetkisi vermektedir. Bu durumda anılan bu önakit ile işlemin her iki tarafı adına doğan borç, gerçekleştirdikleri bu işlemi takas merkezine bildirmesi ile takas merkezinin bu pozisyonları sisteme girmek suretiyle takas üyelerince yapılmış olan bu icabı kabul etmesi neticesinde ifa edilmiş olacaktır.

Özetle; vadeli işlem borsasında, taraflar arasında, özel bir dil kullanılarak gerçekleştirilen sözleşme, esas itibarıyla bir vadeli işlem sözleşmesi değildir. Taraflar adına, aralarında belirlenen esaslı unsurları ihtiva eden asıl sözleşmenin (vadeli işlem sözleşmesi) takas merkezi ile yapılması borcunu doğuran bir önakit olduğu söylenebilecektir.

### **2.3.5 Vadeli İşlem Sözleşmesinin Sona Ermesi**

#### **2.3.5.1 Vadeden Önce Sona Erme**

Vadeli işlem sözleşmelerinin vadesinden önce sonlanması, ters işlem yapılarak mümkün olmaktadır. Ters işlem, takas üyesi tarafından pozisyonun kapatılması eylemidir. Takas merkezinin kendi pozisyonunu ters işlem ile kapatma yetkisi bulunmamakta olup sadece teminat tamamlama çağrısının gereğinin yerine getirilmemesi durumunda, vekil sıfatıyla hareket etmek suretiyle takas üyesinin pozisyonunu ters işlem yaparak kapatması söz konusu olur.

Takas üyesi, daha önce yaptığı bir vadeli işlem sözleşmesi ile sahip olduğu pozisyonun, sözleşmenin vadesi içerisinde her zaman ters işlem ile kapatabilecek olup, ters işlem mahiyetini taşıyan işlemlerde işlem emir formunda bu husus

---

<sup>175</sup> Manavgat, Ç., (1991), Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, s.84, Ankara.

belirtilir. Ters işlemde esasen, alıcı veya satıcı konumunda bulunan takas üyesinin, aldığı pozisyonun tersi bir sözleşme yapması (satıcı ise alıcı, alıcı ise satıcı) ve her iki sözleşmeden doğan hak ve borçlarını takas etmesi söz konusu olmaktadır.

Takas müessesesi Borçlar Kanunu'nun 18. maddesinde düzenlemiştir. Takas, karşılıklı, muaccel ve aynı cinsten olan iki borcun taraflardan biri tarafından sona erdirilmesi şeklinde tanımlanabilmekte olup takas hakkı, bozucu inşai bir haktır. Takas beyanının karşı tarafa ulaşması ile birlikte karşılıklı iki borç ve alacak sona erer. Bununla birlikte, takasın söz konusu olabilmesi için takası dermeyan edilen alacaklardan en az birinin muaccel, diğerinin de ifa edilebilir olması gerekli olup, bu şart vadeli işlem sözleşmesinin ters işlem ile kapatılmasında mevcut değildir. Zira vadeli işlem sözleşmeleri, yukarıda da belirtildiği gibi, zaman üzerine yapılan bir pazarlığı ifade eder ve sözleşmenin yapılmasının temelinde zaman unsuru yatmaktadır. Sözleşmenin her iki tarafının da borçtan vazgeçmesi için takas konusu olacak hak ve borcun aynı vadeli olması birinci derecede önem taşır. Dolayısıyla ters işlem yapıldığı zaman teknik anlamda pozisyon kapatılmış olmakla birlikte, hukuki anlamda, takas dermeyan edilmeyecek olması nedeniyle tarafların hak ve yükümlülükleri devam etmektedir. Bu durum, özellikle muhasebe kayıtlarındaki görünümü açısından farklılık arz edecektir. Bu engelin aşılması için, takas merkezi ile takas üyesi arasındaki üyelik sözleşmesine, banka uygulamalarındaki, müşterinin geri ödeme taksitlerinde temerrüde düşmesi halinde kredi borçlarının muaccel olacağı yönündeki hükümlerin paralelliğinde, ters pozisyon alması halinde her iki borcun da muaccel olacağı şeklinde bir hüküm konulması suretiyle takas imkanı tanınması söz konusu olabilecektir.<sup>176</sup> Ters işlem mahiyeti icabı, somut bir varlığa dayansın veya dayanmasın, tüm vadeli işlem sözleşmeleri için söz konusu olmaktadır.

Diğer taraftan, bu hususta incelenmesi gereken bir husus da, takas dermeyan edilmesinden sonra, borçların sona ermesi hakkıdır. Gerçekten de yukarıda belirtildiği üzere, vadeli işlem sözleşmesinden taraflar adına bir asli borç doğduğu

---

<sup>176</sup> Eren, F., Age., s.475.

gibi, bir de yalnızca takas üyesi adına tali borç (teminat yatırma borcu) doğar. Ters işlem yapıldığında, karşılıklı asli borçlar da, tali borç da mahsup edilir. Bununla birlikte, takas üyesinin başlangıçtaki sözleşmeden doğan teminat borcu muaccel olup derhal ifa edilmiş olduğundan, ters işlem olan ikinci vadeli işlem sözleşmesi teminat yatırma borcu doğurmaz. Buna karşılık, ters işlem yapıldığı anda takas üyesi hesabında mevcut teminat serbest kalır. Bu serbest kalan teminat ile takas üyesinin ilk yatırmış olduğu teminat arasındaki fark da takas üyesinin kazancını veya kaybını oluşturur.

### **2.3.5.2 Vadede Sona Erme**

Konusu maddi bir varlık olan vadeli işlem sözleşmesi, vadesine kadar ters işlem yapılarak ortadan kaldırılmadıkça, teslim ve semeni ödeme borcu doğurur. Takas merkezi, sözleşmenin vadesi geldiğinde teslim yükümlülüğü olan takas üyeleri ile tesellüm yükümlülüğü olan takas üyelerini eşleştirir. Satıcı durumunda bulunan takas üyesi borsa tarafından belirlenmiş olan depolara sözleşme konusunu teslim eder ve karşılığında aldığı kıymetli evrakı yani depo makbuzunu takas merkezine iletir. Medeni Kanun'un 893. maddesi uyarınca bu makbuzun, yani malı teslim eden kıymetli evrakın teslimi, malın teslimi hükmündedir. Bu şekilde satıcı kural olarak borcundan kurtulmuş olur. Alıcı da süresi içinde borçlu olduğu semeni takas merkezine yatırır ve bu makbuzu alır.

Takas Merkezinin, teslim edecek ve teslimde bulunacak tarafları eşleştirerek karşı karşıya getirmek gibi bir yol izlemesi yani teslim sonuçlanıncaya kadar sözleşme tarafı olarak kalmaması halinde hukuki nitelendirme bu denli sade olmayacaktır. Zira teslim ve ödeme işlemleri gibi, tesellüm ve ödeme işlemlerinin de takas merkezine karşı yapılmadığı durumlarda, takas merkezi ile takas üyeleri arasında ayrı ayrı alacağın temlik ve borcun nakli muameleleri söz konusu olacaktır. Bunun dışında takas Merkezinin, sözleşmelerin garantörü olması dolayısıyla, takas üyeleri ile arasında, vadeli işlem sözleşmelerinden bağımsız bir çerçevede garanti sözleşmesi söz konusu olacaktır. Oysa bu durumda takas merkezi, karşılaştırılan her iki sözleşmenin tarafı durumunda kalarak, borçların ifasını bizzat

kendisi gerçekleştirmektedir. Şüphesiz bu uygulama vadeli işlem sözleşmelerinin ifa güvenliğini arttırıcı bir husustur.

Akdin tarafları, irade serbestîsi ilkesi çerçevesinde, ifa zamanında borçlanılan edimden başka bir edimin yerine getirilmesini kararlaştırabilirler.<sup>177</sup> İfa yerine geçen edim niteliği itibariyle bir borç ikamesi olup, ikame edimin ifası ile borç sona erer.<sup>178</sup> Örneğin bir kira akdinde kiracının, bir başkasından olan alacağını kiralayana devrederek ödemesi halinde ifa semenin teslimi değil alacağın temlik ile gerçekleşmiş demektir ve ifa uğruna edim söz konusudur.

### **2.3.6 Borçlar Hukuku Açısından Vadeli İşlem Sözleşmesi**

Vadeli işlem sözleşmesi, gelecekteki tarihte, daha önceden tayin edilmiş miktar, fiyat ve nitelikteki mal ya da finansal bir ürünün alım-satım yükümlülüğüne girildiği sözleşme<sup>179</sup> olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, vadeli işlem sözleşmeleri Borçlar Hukuku bakımından bir satım sözleşmesi olarak nitelendirilebilmektedir.<sup>180</sup>

Vadeli Opsiyon Borsası Yönetmeliği'nin 35. maddesi uyarınca vadeli işlem sözleşmelerine her tür varlık konu edilebilmektedir. Uygulamada, vadeli işlem sözleşmelerine konu edilen dayanak varlıklar, menkul mallardır. Bunlar, tarımsal ve hayvansal ürünler, kıymetli madenler, döviz, sermaye piyasası araçları ve faiz oranlarıdır. Vadeli işlem sözleşmesine konu olan varlığın niteliğine göre, bu vadeli işlem sözleşmesine uygulanacak hükümler değişiklik arz edebilmektedir.<sup>181</sup>

---

<sup>177</sup> Eren, F., Age., s. 93.

<sup>178</sup> Tunçomağ, K., Age., s.806.

<sup>179</sup> Türev Araçlar Lisanslama Rehberi, (2006), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş., <http://www.vob.org.tr>, s.28 (erişim: 8 Mart 2012)

<sup>180</sup> Özşahin, A.K., Age., s.29.

<sup>181</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.167.



Vadeli işlem sözleşmesinin konusunu menkul mallar teşkil etmesi halinde satım sözleşmesine ilişkin Borçlar Kanunu'nun 182 madde hükümleri uygulanabilir. Ayrıca, tüzel kişiliği haiz takas merkezinin Türk Ticaret Kanunu'nun 18. maddesine göre, tacir olması sebebiyle, vadeli işlem sözleşmesi alım satımında TTK'nın 25. maddesi her zaman için göz önünde bulundurulmalıdır.<sup>182</sup>

Vadeli işlem sözleşmesinin konusunun somut bir varlık olmadığı durumlarda ise, yani endeks vadeli işlem sözleşmelerinde, satım sözleşmesindeki teslim unsuru söz konusu olmayacağından sözleşme, ya ters işlem ile ya da peşin uzlaşma ile sona erdirileceğinden endeks vadeli işlem sözleşmelerinin satım sözleşmesi olarak nitelendirilmesi mümkün olmayacaktır. Bu tür sözleşmelerdeki edim tiplerinin, kanunda düzenlenmiş herhangi bir sözleşmedeki edim tiplerine uymaması nedeni ile de, konusu somut bir varlık olmayan vadeli işlem sözleşmeleri “sui generis” (isimsiz, adsız, atipik) sözleşme olarak değerlendirilecektir.<sup>183</sup>

Vadeli işlem sözleşmesi borçlandırıcı bir işlem olup, vadeli işlem sözleşmesinin yapılması ile sözleşmeye konu edilen varlığın mülkiyeti alıcıdan satıcıya geçmemekte, ancak mülkiyetin geçirilmesi yönünde bir borç doğmaktadır.<sup>184</sup>

### **2.3.7 Sözleşme Serbestisi İlkesi Açısından Vadeli İşlem Sözleşmesi**

Tarafların, yapacakları sözleşmenin konu ve kapsamını serbestçe tayin edebilmelerine “sözleşme serbestisi” denmektedir. Taraflar, sözleşmeyi yaparken, Borçlar Kanunu'nda düzenlenmiş bulunan çeşitli sözleşme tipleriyle (örneğin, alım-satım, kira, bağışlama vs.) bağlı değildirler.<sup>185</sup> Başka bir tanımla, geniş anlamda

---

<sup>182</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.167.

<sup>183</sup> Özşahin, A.K., Age., s.30.

<sup>184</sup> Özşahin, A.K., Age., s.31.

<sup>185</sup> Reisoğlu, S., Age., s.113.

sözleşme serbestliği, bir kimsenin bir sözleşmeyi yapıp yapmamakta ve dilediği kimse ile yapmakta özgür olmasını ifade eder.<sup>186</sup>

Borçlar Kanunu, Anayasa ile garanti altına alınan sözleşme serbestisi ilkesine paralel olarak, borç doğuran akitlerin içeriklerinin tespiti hususunda akit serbestisini kabul etmiştir.<sup>187</sup> Borçlar Kanunu md.19/I “Bir akdin mevzuu, kanunun gösterdiği hudut dairesinde serbestçe tayin olunabilir.” hükmünü haizdir. BK md.19/II’ de sözleşme özgürlüğünün sınırları çizilmiştir. Buna göre, “Bir sözleşmenin konusu, sözleşmeyi yapanlar tarafından yasaların çizdiği serbesti içinde, diledikleri gibi belirlenebilir. Yasalardaki emredici hukuk kurallarına, ahlaka, kamu düzenine ya da kişilik haklarına aykırı olmadığı sürece, iki tarafın yaptıkları sözleşmeler geçerlidir.”<sup>188</sup>

Sözleşme serbestisi beş kavramı içermektedir. Bunlar, sözleşme yapıp yapmama, sözleşmenin tarafını seçme, sözleşmenin biçimini seçme, sözleşmeyi ortadan kaldırma ve içeriğini değiştirme, son olarak da tipini (çeşidini) seçme serbestisidir. İlk olarak, hiç kimse bir başkası tarafından belirli bir sözleşmeyi yapmaya zorlanmadığı gibi, kendisi de bir başkasını sözleşme yapmaya zorlayamaz.<sup>189</sup> İkinci olarak, hiç kimse, ille de belirli bir kişiyle sözleşme yapmaya zorlanamaz. Kişiler diledikleri kimseyle, diledikleri sözleşmeyi yapma hakkına sahiptirler. Bu kuralın yasalarla tanınmış istisnaları vardır. Örneğin, su, elektrik, havagazı kurumları, belediyelerin ulaşım hizmeti veren işletmeleri, bu hizmetlerden yararlanmak üzere kendilerine başvuran kişilerle sözleşme yapmak zorundadırlar.<sup>190</sup> Üçüncü açıdan, Borçlar Kanunu’nun 11. maddesinde de ifade edildiği üzere, bir

---

<sup>186</sup> Aybay, A., (2000), Borçlar Hukuku Dersleri Genel Bölüm, Filiz Kitabevi, 12. Baskı, s.36, İstanbul.

<sup>187</sup> Tunçomağ, K., Age., s.240.

<sup>188</sup> Eren, F., Age., s.19.

<sup>189</sup> Zevkliler, A., (2004), Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Seçkin Yayıncılık, 8. Baskı, s.35, Ankara.

<sup>190</sup> Zevkliler, A., Age., s.35.

sözleşmenin geçerlilik taşıması için ne tür yapılması gerektiği yastada belirtilmediği müddetçe, sözleşmenin tarafları, sözleşmeyi istedikleri şekilde, yazılı ve/veya sözlü yapabilme serbestliğine sahiptirler. Borçlar Kanunu'nda nasıl yapılması gerektiği belirtilmiş olan sözleşmeleri, bu biçimde akdedilmezlerse geçerlilik taşımazlar. Borçlar Kanunu'nda belirtilen zorunlu biçime geçerlilik koşulu olan biçim denmektedir. Bu biçime örnek olarak, taşınmaz satım sözleşmelerinin resmi olarak tapu sicil memurunun önünde yapılması, kefalet sözleşmelerinin, bağışlama vaağinin ve alacağın temlikinin yazılı bir biçimde yapılması zorunluluğu gösterilebilir.<sup>191</sup> Dördüncü olarak, sözleşme yapan kişiler, özgür iradeleriyle anlaşarak sözleşmeyi istedikleri zaman ortadan kaldırabilir ya da değiştirebilirler. Ancak, sözleşmeyi yapmış olan her iki tarafın da bu konuda anlaşmaları gerekir. Taraflardan yalnızca biri, ortada haklı bir neden yokken kendiliğinden sözleşmeyi sona erdiremez ya da değiştiremez. Aksi halde karşı tarafın zararlarını ödemek zorunda kalır.<sup>192</sup> Son olarak da, sözleşme yapacak olan kişiler, yastada düzenlenmeyen ve tipini ve içeriğini kendilerinin yaratacakları bir sözleşmeyi de yapabilirler.<sup>193</sup>

### **2.3.8 Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Menkul Kıymet Ve Kıymetli Evrak Kapsamı Açısından Değerlendirilmesi**

Menkul kıymetler, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3/b maddesinde; "ortaklık ve alacaklılık sağlayan belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır" diye tanımlanmaktadır. Türk hukukunda "menkul kıymet" kavramı değişik şekillerde tarif edilmektedir. Literatürdeki ilk tariflerden birisi "borsada kote olsun veya olmasın namına veya hamiline, zilyedi olmadığı bir mal üzerinde bir hak veya hükmi şahıslardan bir

---

<sup>191</sup> Zevkliler, A., Age., s.36.

<sup>192</sup> Zevkliler, A., Age., s.36.

<sup>193</sup> Zevkliler, A., Age., s.37.

alacak temin eden senetler” şeklindedir. Bu tarif menkul kıymet kavramını açıklamaktan ziyade kavramın sadece bazı özelliklerini ortaya koymaktadır. Türk doktrinindeki bu menkul kıymet tanımı, “devlet tahvillerini ve rantları, hazine bonolarını, ortaklık hisse senetlerini, ortaklık veya kamu kurumları tarafından ihraç edilmiş bulunan tahvilleri izah etmeye çalışmaktadır.<sup>194</sup> Bazı yazarlara göre, bu tanım hem eksik hem de yanlıştır. Çünkü onlara göre, menkul kıymet terimi bir mal üzerinde hak temin eden senetleri değil, sadece hisse ve alacak senetleri grubuna dahil olan ve iktisadi fonksiyonu dolayısıyla hususiyet arz eden bir nevi kıymetli evrakı ifade eder ve kıymetli evrakı menkul kıymet haline getiren özellikler senetlerin bir sermayeyi temsil etmesi ve sahibine uzun vadeli irat getirmesidir.

Menkul kıymet kavramı, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3. maddesinde menkul kıymetler, alacak veya ortaklık hakkı sağlayan, belirli bir meblağı simgeleyen, yatırım aracı olarak kullanılıp dönemsel olarak gelir veya zarar getiren, şartları ve standartları Sermaye Piyasası Kurumu’nca belirlenmiş kıymetli evrak olarak tanımlanmaktadır..

Sermaye Piyasası Kanunu’nda yukarıda anılan menkul kıymet tanımına yer verilmekle birlikte, sermaye piyasası araçları üst kavramı altında hangi araçların menkul kıymet hangilerinin diğer sermaye piyasası aracı olduğu sayılmamaktadır. Hangi araçların hukuki nitelik olarak menkul kıymet sayıldığı Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği’nde yer almaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğlerinde “Pay Senetleri”, “Tahviller”, “Kupon ve Talonlar”, “Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri”, “Katılma İntifa Senetleri”, “Oydan Yoksun Pay Senetleri”, “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler”, “Finansman Bonoları”, “Gelir Ortaklığı Senetleri”, “Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar” ile “Gayrimenkul Sertifikaları”nın menkul kıymet niteliğinde oldukları açıkça belirtilmektedir. Diğer Sermaye Piyasası Araçları’na ilişkin olarak tebliğlerde açık bir tanımlamaya yer verilmemiş olmakla birlikte, Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri:V No:51 sayılı Tebliği ile düzenlenen “vadeli

---

<sup>194</sup> Arıkan, N., (2000), Türev İşlemlerin Hukuki ve Vergisel Boyutu, s.28, İstanbul.

işlem sözleşmeleri” ve “opsiyon sözleşmeleri”nin bu gruba dahil edilebileceği değerlendirilmektedir.<sup>195</sup>

Diğer taraftan, Türk Ticaret Kanunu’nun 557. maddesi “Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilmediği gibi başkalarına da devredilemez.” şeklindedir. Dolayısıyla, kıymetli evrak, bir alacak veya bir hakkı ortaya koyan öyle bir senet olmaktadır ki, o alacak veya hak, senet ile aralarındaki ilişkinin sıklığı nedeniyle, ancak o senet ile devredilebilir veya kullanılabilir.<sup>196</sup> Özşahin’e göre; bu tanımdan hareketle vadeli işlem sözleşmelerinin kıymetli evrak olmayacakları sonucuna varmak mümkündür.<sup>197</sup> Kıymetli evraktan bahsedebilmek için öncelikle bir senet ve bundan başka, bir alacağa veya bir ortaklığa ilişkin veya aynı mahiyette bir hak ve bu hakkın yalnızca o senet üzerindeki hüküm ifade edebilmesi gerekmektedir.<sup>198</sup> Oysa ne borsa üyeleri arasında gerçekleştirilen önakitte ne de bu önakitte mutabakata varılmış bulunan hususlar üzerinde takas merkezi ile takas üyesi arasında gerçekleştirilen ve vadeli işlem sözleşmesi olarak adlandırılacak ilişkide, hakların doğumunun veya bu hakların ileri sürülmesinin sıkı sıkıya kendisine bağlı olduğu bir senet bulunmaktadır. Bu çerçevede, vadeli işlem sözleşmelerinin kıymetli evrak olarak kabulü, bu sözleşmelerin yapılma şekline aykırı düştüğü gibi, kıymetli evrak olgusu ile de bağdaşmamaktadır. Bu husus opsiyon sözleşmeleri için de geçerli olarak kabul edilmelidir. Özkan’a göre, vadeli sözleşmeler ve opsiyon sözleşmeleri Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3/b maddesinde belirtilen diğer sermaye piyasası aracı mahiyetinde olup, kıymetli evrak vasfı taşımaması bir kenara, senet dahi olmayabilirler.<sup>199</sup>

---

<sup>195</sup> Kırca, İ., Age., s.196- 201

<sup>196</sup> Von Tuhr, A., Age., s.241; Oztan, F., (1997), Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Güncelleştirilmiş 12. Baskı, s.57, İstanbul.

<sup>197</sup> Özşahin, A.K., Age., s.20.

<sup>198</sup> Poroy, R., Tekinalp, Ü., (1995), Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Güncelleştirilmiş 12. Baskı, s. 23-24, İstanbul.

Kıymetli evrak kavramı, menkul kıymet kavramının altında bir kavram olarak görülmektedir. Doktrinde genellikle, kıymetli evrakı menkul kıymet haline getiren unsurlardan söz edilmektedir. Buna göre, “misli eşya niteliğini haiz olan, dönemsel ürün veren belli bir meblağı temsil eden kıymetli evrak menkul kıymettir”. Bugünkü hukuk sistemimiz içinde menkul kıymetleri birer kıymetli evrak olarak kabul etmek zaruri görülmektedir. Böylece, gerek tarafların sahip olacakları def’i hakları, sorumluluk ve borçları açısından gerekse tarafların hukuken korunması açısından pratik bir çözüm gerçekleşmiş olacaktır.

### 2.3.9 Vadeli İşlem Sözleşmesi İle Kumar Ve Bahis İlişkisi

BK m. 504’de yer alan “kumar ve bahis vasfını haiz olduğu takdirde borsaya dahil olan emtia ve kıymetli evrakın fiyat farkı esası üzerine yapılan vadeli alış verişlerde dahi, durum böyledir” ifadesi, doğrudan doğruya bir kumar sözleşmesi olmayan ve dış görünüşü itibariyle bir alım satım sözleşmesi niteliğini arz eden bazı işlemlerin kumar hükmünde sayılabilmesini söz konusu kılmıştır. Kumarla ilgili olarak gündeme gelen çeşitli tartışmalar ile bu konuda mevcut yargı kararlarının büyük bir kısmı vadeli borsa işlemlerinden kaynaklanmaktadır.<sup>200</sup>

Genel olarak, vadeli borsa işlemlerinin kumar niteliğinde olmadığı değerlendirilmektedir. Yukarıda bahsedilen Borçlar Kanunu’nun hükmü uyarınca, söz konusu sözleşmeler sadece “kumar ve bahis vasfını haiz olduğu takdirde” kumar olarak addedilebileceklerdir. Vadeli işlem sözleşmelerinde kumar def’i, ancak spekülatif amaçlı işlemlerde mevzu bahis olabilecek ve sadece müşteriler tarafından piyasa üyelerine karşı ileri sürebilecektir. Bu halde, kumar def’inin haklı olup olmadığının tespitinde, haklar dengesinin göz önünde bulundurulması gereklidir. Müşteri, vadeli işlem sözleşmesi alım satımına başladığı sırada, işlemin bünyesinde barındırdığı risklerden yeterince haberdarsa ve bunu bilerek bir vadeli işlem

---

<sup>199</sup> Kıman, A., (1998), Opsiyon Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği ve Vergisel Boyutu, s.717, Ankara.

<sup>200</sup> Kırca, İ., Age., s.245.

sözleşmesi ilişkisine girmişse, işlem sonunda zarara uğraması sonucunda kumar def'ini ileri sürmesi, kanunun kendisine bahsettiği hakkın kötüye kullanımı olacaktır ve bunun hukuken korunması mümkün olmamalıdır. Bunun yanında müşteri, vadeli işlem sözleşmesi alım satımına başladığı sırada işlemin bünyesinde barındırdığı risklerden haberdar değilse ve özellikle bu durum piyasa üyesinin kast ve/veya kusurundan kaynaklanıyorsa, artık kumar ve bahsin varlığından bahsedilebilmesi için gerekli baht ve talih unsuru gerçekleşmiş olacaktır.<sup>201</sup>

### **2.3.10 Vadeli İşlem Sözleşmelerinde İrade Sakatlıkları**

Vadeli işlem sözleşmeleri ülkemizde çok yeni bir uygulama olduğu için, bilgi ve tecrübe eksikliği olan sözleşme taraflarının irade sakatlıklarına uğramaları riski de mevcut olup bu durumlarda Borçlar Kanunu'nun irade sakatlıklarına ilişkin hükümleri uygulanır ve sakatlığa uğrayan sözleşme bu hükümlere göre feshedilebilir.

Vadeli işlem sözleşmesi kurulmadan önce borsa üyeleri arasında yapılan önakdin irade sakatlığı nedeniyle feshi hali çok fazla sorun teşkil etmemekte olup, esas sorun, emrin piyasada gerçekleştirilmesinden, yani irade yönünden sakat bir ön akde istinaden vadeli işlem sözleşmesinin akdedilmesinden sonra, önakdin iptali halinde tarafların hak ve yükümlülüklerinin ne olacağıdır.<sup>202</sup> Bu durumda önakdin geçersizliği, vadeli işlem sözleşmesinin geçerliliğine etkide bulunmaz.<sup>203</sup>

Önakdin geçersizliği halinde borsa üyesi vekâletsiz iş gören olarak hareket etmiş olacaktır. Bu nedenle borsa üyelerinin birbirine karşı yöneltecekleri taleplere BK md. 410-414' de düzenlenen vekâletsiz iş görmeye ilişkin hükümler

---

<sup>201</sup> Von Tuhr, A., Age., s.665.

<sup>202</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.151.

<sup>203</sup> Kırca, İ., Age., s.115.

uygulanacaktır.<sup>204</sup> Müşteri ile borsa üyesi arasında vekâletsiz iş görmeye ilişkin hükümlerin uygulanmasında borsa üyesinin vadeli işlem sözleşmesini diğer tarafın menfaatine yapıp yapmadığı önem taşır. Hata halinde borsa üyesi vadeli işlem sözleşmesini müşterinin menfaatine yaparken, hile ve ikrahta borsa üyesi bunu kendisine menfaat sağlamak amacıyla yapmaktadır. Müşteri emrinin verilmesi veya kabul edilmesi sırasında iradenin hata sebebiyle sakatlanması halinde caiz olan vekâletsiz iş görmenin varlığını kabul etmek gerekir. Zira hata haliyle kast unsuru bir arada bulunamayacağından, bu halde borsa üyesinin vadeli işlem sözleşmesini müşteriye menfaat sağlamak amacıyla yaptığını kabul etmek gerekir. Vekâletsiz iş görmenin bu türünde müşteri, borsa üyesinin yaptığı ve yapılmasının haklı olduğunu gösterdiği tüm faydalı ve/veya zorunlu giderleri ödemek durumundadır (BK md.413/I).<sup>205</sup>

Vadeli işlem sözleşmesine ilişkin olarak borsa üyesince yapılan masraflar, müşteriden talep edilebilecektir. Vadeli işlem sözleşmesi karşılığında ödenen prim, takas merkezine yatırılan başlangıç ve sürdürme teminatları zorunlu masraflardandır. Bir sözleşme gereğince yapıldığı takdirde ücret verilmesi mutad olan işlerde vekâletsiz iş görenin uygun bir ücret talep etme hakkı vardır. Buna göre borsa üyesi müşteriden aracılık ücreti de (kürtaj) isteyebilecektir. Borsa üyesi, sahip olduğu bu haklara karşılık, işin gidişatı ve sonucu hakkında iş sahibine hesap vermekle ve sözleşmeden hâsıl olan kazançları müşteriye devretmekle yükümlüdür (BK md.414). Bu anlamda ters işlemle pozisyonun kapatılmasından ortaya çıkan olumlu fark, vadede nakdi mutabakat sonucunda elde edilen para, yine fiziki teslimat halinde elde edilen mal ya da para müşteriye verilmelidir.<sup>206</sup> Müşterinin iradesinin hile ile sakatlandığı ya da ikraha maruz kaldığı durumlarda, iradenin hata ile sakatlanmasından farklı olarak, caiz olmayan vekâletsiz iş görmeden söz edilir. Burada da işin sahibi, yapılan iş dolayısıyla vuku bulan faydaları sahiplenme

---

<sup>204</sup> Kırca, İ., Age., s.116.

<sup>205</sup> Kırca, İ., Age., s.116.

<sup>206</sup> Kırca, İ., Age s.117.



hakkına sahiptir (BK md.414, c.1). İş görenin masraf ve ücret talepleri, iş sahibinin temellük etmek istediği faydalarla veya iş görme yüzünden mamelekinde meydana gelen zenginleşme ile sınırlıdır. Böyle bir iş görmede, iş gören zararının karla mahsubunu isteyebilirse de, hiçbir kar elde edilmediği takdirde zararının tazmini talebinde bulunamaz. Müşteri, vadeli işlem sözleşmesini reddedip, menfi zararını isteyebilir. Bu takdirde borsa üyesi, müşteri tarafından daha önce ifa edilen aracılık ücretini, primini veya teminatları iadeyle yükümlüdür. Borsa üyesi, yaptığı masrafları iade edeceği meblağdan mahsup edemez. Buna karşılık müşteri, yapılan sözleşmeden hasıl olan faydaları istemek yolunu da seçebilir. Bu halde borsa üyesi, sözleşme primi, teminatlar gibi yaptığı masrafları sözleşmeden elde edilen kazançtan mahsup edebilir. Masraf olarak nitelendirilemeyecek aracılık ücretinin talebi ise mümkün değildir.<sup>207</sup>

---

<sup>207</sup> Kırca, İ., Age s.117.

## BÖLÜM III

### ELEKTRİK VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİNİN VOB'DA İŞLEM GÖRMESİ

#### 3.1 TÜRKİYE'DE ELEKTRİK PİYASASININ İŞLEYİŞİ

Elektrik Piyasası Kanunu'na göre elektrik piyasası; iletim, dağıtım, üretim, toptan satış, perakende satış hizmeti, elektrik enerjisi alım satımı (ithalat ve ihracat dâhil) ve/veya ticareti ile bu faaliyetlere ilişkin işlemlerden oluşmaktadır. Bu tanımda malın üretiminden tüketiciye ulaşmasına kadar geçen aşamalar sayılmış ve bunlara ilişkin ticari işlemlerden oluşan piyasa elektrik enerjisi piyasası olarak tanımlanmıştır.

4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu'nda oluşturulan piyasa yapısı, serbest rekabetin sağlanmasını, fiyatların gerçek maliyetleri yansıtmasını ve tüketicilere yansıyan fiyatların aşağı çekilmesini tasarlamaktadır. Piyasada hâlihazırda bulunan ve ilerleyen dönemde yer alacak kamu tüzel kişilerinin de piyasada oluşan reel maliyetlerle çalışması düşünülmüştür. Böylece, şeffaf bir piyasa sağlanarak, verimli yatırımlar gerçekleştirilecek ve piyasada faaliyette bulunan kamu kuruluşlarının genel bütçe üzerinde yarattığı yük hafifletilecektir.

Türkiye'de elektrik piyasası, Elektrik Piyasası Kanunu'nun 03/03/2001 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmesinin ve akabinde ikincil mevzuatın oluşturulması ile beraber büyük bir değişim ve gelişim içerisine girmiş olup, piyasaya ilişkin makro veriler ve öngörüler aşağıda özetlenmektedir.<sup>208</sup>

---

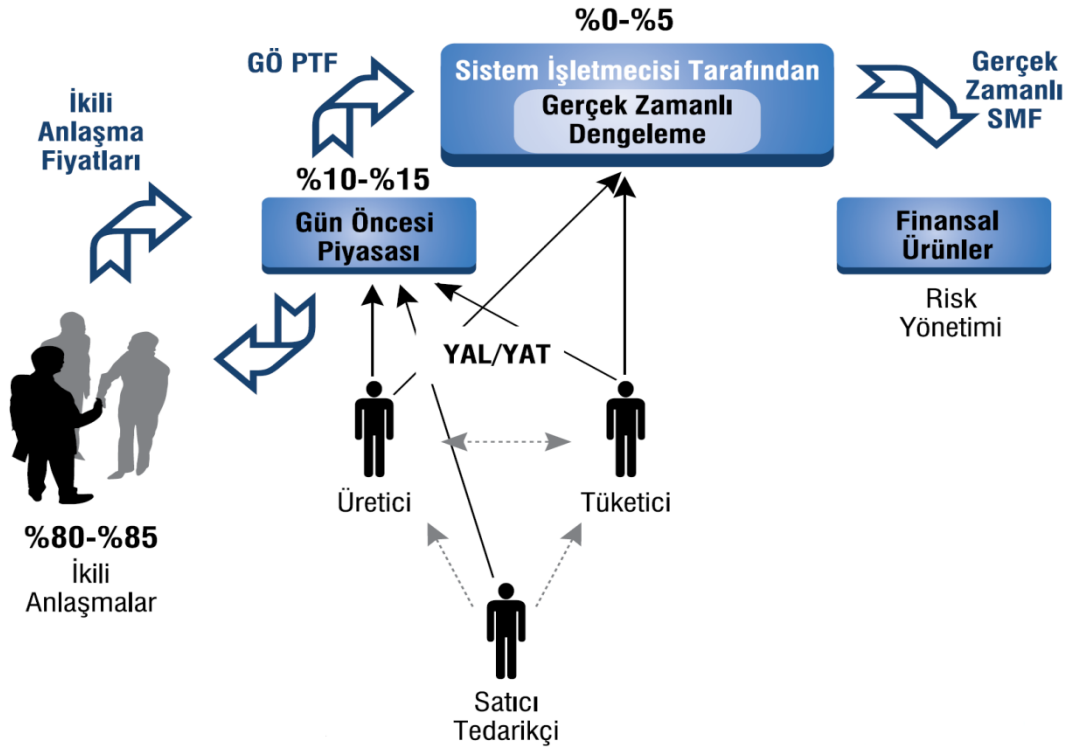
<sup>208</sup> Elektrik Piyasası Sektör Raporu, (2010), EPDK, ([http://www.epdk.gov.tr/documents/elektrik/rapor\\_yayin/ElektrikPiyasasiRaporu2010.pdf](http://www.epdk.gov.tr/documents/elektrik/rapor_yayin/ElektrikPiyasasiRaporu2010.pdf)) (erişim: 5 Mayıs 2012).

- Türkiye yıllık enerji tüketimi 2010 yılında 210.000 GWh (Gigawatt saat) olarak gerçekleşmiştir. Bu değer 2009 yılına göre %7,9'luk bir artışı ifade etmektedir.
- Elektrik talebinde, 2008 kriz yılı haricinde, 2001 yılından beri sürekli bir artış görülmekte olup, 2000-2007 yılları arasındaki elektrik talebindeki artışla Türkiye, dünyada Çin'in arkasında ikinci sırada bulunmaktadır.
- 2010 yılında Türkiye Kurulu gücü toplamda 49.562 MW'a ulaşmıştır.
- 2010 yılı sonu itibarıyla kurulu gücün %41'i Elektrik Üretim Anonim Şirketi'ne (EÜAŞ), % 26'sı ise serbest üretim şirketlerine ait durumda olup geri kalan kısım, yap-işlet, yap-işlet-devret, otoprodüktör, mobil santraller vb. kuruluşlara aittir.
- 2010 yılı sonu itibarıyla kurulu gücün %65'i termik, %32'si hidrolik kaynaklı olup geri kalanı jeotermal, rüzgar vb. kaynaklıdır.
- 2010 yılı için Türkiye toptan satış piyasasındaki alım satım miktarı 330 milyar KWh düzeyinde ulaşmış olup, bu değer 2010 yılı fiyatları ile yaklaşık 47 milyar liralık bir ekonomik büyüklüğü ifade etmektedir.
- Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi (TEİAŞ) projeksiyonlarına göre, ülkemizin elektrik talebinin, yüksek talep senaryosuna göre 2011 yılında %5, sonraki yıllarda (2012-2019) %7,5 civarında artması beklenmekte olup, bu senaryoya göre 2016 yılında Türkiye'nin yıllık enerji talebinin 300.000 GWh'i aşması ve 314.796 GWh olması beklenmektedir. Düşük talep senaryosuna göre ise Türkiye yıllık enerji talebinin 2011 yılında %5, sonraki yıllarda

(2012- 2019) %6,7 civarında artması beklenmektedir. Bu senaryoya göre ise 2016 yılında Türkiye yıllık enerji talebinin 300.000 GWh'i aşması ve 303.254 GWh olması beklenmektedir.

Türkiye'de elektrik ticareti;

- Gün Öncesi Piyasası yoluyla,
- İkili anlaşmalar yoluyla,
- Dengeleme Güç Piyasası yoluyla.



olmak üzere üç farklı şekilde yapılmaktadır.

Şekil 3.1. Elektrik Piyasası Şematik Gösterimi<sup>209</sup>

<sup>209</sup> EPDK 2010 Yılı Faaliyet Raporu,

[http://www.epdk.gov.tr/documents/strateji/rapor\\_yayin/yillik\\_faaliyet\\_raporlari/Sgb\\_Rapor\\_Yayin\\_Yillik\\_Faaliyet\\_Raporlari\\_2010.pdf](http://www.epdk.gov.tr/documents/strateji/rapor_yayin/yillik_faaliyet_raporlari/Sgb_Rapor_Yayin_Yillik_Faaliyet_Raporlari_2010.pdf) (erişim: 05 Mayıs 2012).

Elektrik piyasasının şematik olarak özetlendiği Şekil 3.1'den de görüleceği üzere 2011 yılı itibarıyla, elektrik ticaretinin yaklaşık %80- 85'i ikili anlaşmalar yoluyla yapılmakta, kalan hacim ise Gün Öncesi Piyasası ve Dengeleme Güç Piyasası'na dağılmaktadır. Gün Öncesi Piyasası işlemlerinin elektrik ticaretine yönelik, Dengeleme Güç Piyasası işlemlerinin ise daha çok elektriğin arz ve talebini anlık dengelemeye yönelik olarak gerçekleştiği bilinmektedir.

### 3.1.1 İkili Anlaşmalar

Elektrik Piyasası Kanunu'nun 1. maddesine göre, ikili anlaşma, tüzel ve gerçek kişi arasında özel hukuk hükümlerine bağlı olarak, elektrik enerjisi ve/veya kapasitesinin alım-satımına dair gerçekleşen ve Kurulun onayını gerektirmeyen ticari anlaşma olarak tanımlanmaktadır.

İkili anlaşmalarda elektrik enerjisi diğer mallar gibi alınıp satılmakta ve bu alım satım herhangi bir onaya tabi tutulmamaktadır. İkili anlaşmaların en önemli özelliği pazarı, merkezi yapıdan merkezi olmayan bir yapıya kavuşturmasıdır. Bunun yanında ikili anlaşmalar tüketici merkezli politikaların oluşturulmasında etkin bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.<sup>210</sup>

İkili anlaşmaların artması ve piyasada alınıp satılan elektriğin büyük bir bölümünün ikili anlaşmalar yoluyla sağlanıyor olması, piyasanın uzun dönemli olarak garantisini teşkil eder. Böylece kısa dönemli çalkalanmalar azaltılır. İkili anlaşmaların az olması ise, ticareti yapılan elektriğin büyük bir bölümünün dengeleme piyasasında anlık olarak alınıp satıldığını gösterir. Dengeleme piyasasında anlık olarak oluşan ani talep değişiklikleri fiyatların çok fazla oynamasına ve bir krize neden olabilir. Bu nedenle, şirketlerin elektrik talep tahminler doğrultusunda uzun dönemli ikili anlaşmalar yapmaları, ani değişikliklere

---

<sup>210</sup> Gül, İ., Age., s.631.

karşı kendilerini güvence altına almalarını ve piyasanın istikrara kavuşmasını sağlayacaktır.<sup>211</sup>

İkili anlaşmaların piyasa dalgalanmalarını önleyen ve arz güvenliğini sağlayan yönü bulunmasına karşın, rekabet sorunları da yaratması muhtemeldir. İkili anlaşmalar teşebbüsler arası anlaşmalar olduğu için rekabeti sınırlayıcı hükümler içerebilir. Meselâ, bu sözleşmelerde yer alan başka üreticiden elektrik alma yasağı veya başka alıcılara satma yasağı (tekelden temin veya tekelden dağıtım hükümleri) rekabet sorunları yaratabilir. Bu gibi hükümler içermese bile uzun süreli ikili anlaşmalar piyasaya girişi zorlaştırabilir.<sup>212</sup>

### **3.1.2 Gün Öncesi Piyasası**

Gün Öncesi Piyasası, TEİAŞ bünyesindeki Piyasa Mali Uzlaştırma Merkezi (PMUM) altında işletilen, bir gün öncesinden ikili anlaşmalar dışında kalan ve tüketim tahminine göre, enerji açığı/fazlası üzerinden işlemlerin gerçekleştiği piyasadır.

Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği (DUY) ile düzenlenmiş olan bu piyasa aşağıdaki amaçları yerine getirmektedir:

- Piyasa oyuncularına, yaptıkları ikili anlaşmalara ilaveten ertesi gün için enerji alım-satımı yapma şansı tanıyarak, sözleşmeyle bağlanmış olan üretim ve tüketim ihtiyaçlarına ilişkin yükümlülüklerini gün öncesinde dengeleme imkânı sağlamak,
- Sistem İşletmecisine gün öncesinden dengelenmiş bir sistem sağlamak,
- Elektrik enerjisi referans fiyatını belirlemek.

---

<sup>211</sup> Arslan, S., Age., s.379.

<sup>212</sup> Arslan, S., Age., s.380.

- Teklif bölgeleri oluşturularak, Sistem İşletmecisi için gün öncesinden kısıt yönetimi yapma imkânı sağlamak.

Gün Öncesi Piyasası'nda işlemler aşağıda yer alan usul ve esaslar doğrultuda gerçekleşmektedir;<sup>213</sup>

- Gün öncesi piyasasına ilişkin işlemler, her gün için saatlik olarak gerçekleştirilir. Her gün, 00:00 itibariyle başlar, 24 saat sonra 00:00'da sona erer. Bu 24 saatlik süre için 24 saat dilimi mevcuttur.
- Gün öncesi piyasada gerçekleşen işlemler, ilişkili zaman dilimi süresince sabit seviyede arz ya da talebe karşılık gelir,
- Gün öncesi piyasasına sunulan bütün teklifler belirli bir teklif bölgesi, belirli bir gün ve o gün içerisindeki belirli bir zaman dilimi için geçerlidir,
- Gün öncesi piyasada sonuçlanan her işlemde Piyasa İşletmecisi ilgili piyasa katılımcısına taraftır,
- Gün öncesi piyasasında kabul edilen bütün alış-satış teklifleri, piyasa katılımcısı için fiziksel olarak elektriğin arzının veya talebinin sağlanması zorunluluğunu getirir,
- Gün öncesi piyasasında sonuçlanan her işlem, elektrik enerjisinin uzlaşmaya esas olan elektrik enerjisi teslim yerinde veya ulusal iletim sistemine komşu ülkenin iletim sistemi ile bağlantı noktasında teslim edilmek suretiyle sonlanır.

### 3.1.3 Dengeleme Piyasası

Tüketim miktarına ilişkin ihtiyaçlar ne kadar detaylı ve hassas bir çalışmayla tahmin edilmeye çalışılırsa çalışılınsın, tüketim tarafından kaynaklanan mücbir sebeplere dayalı değişikliklerin yanı sıra üretim tarafında meydana gelebilecek

---

<sup>213</sup> Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği, m. 49.

olağandışı durumlar sebebiyle ikili anlaşmalar kapsamında yer alan arz her daim talebi (tüketimi) gerçek zamanda tam olarak karşılayamayabilir.<sup>214</sup>

İkili anlaşma ile satın alınan elektrikten daha fazla veya eksik elektrik tüketilmesinde sistemde bir dengesizlik söz konusu olur. Bu durumda, bazı üretim birimlerinin belli fiyatlardan yük atması veya yük alması gerekir. Dengeleme piyasası, piyasadaki alıcıların ve satıcıların yapmış oldukları ikili anlaşmalardan kaynaklanan bu dengesizlikleri gidermek için düşünülmüştür. Bu amaçla DUY yürürlüğe girmiştir.<sup>215</sup> Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği'nde hedef, elektrik enerjisi talep ve arzının gerçek zamanda dengelenmesinin ve uzlaştırılmasının sağlanmasıdır.

DUY ile öngörülen sistemde tüketicinin günün hangi saatinde ne kadar enerji tükettiği dahi önem kazanmaktadır. Zira yük eğrisinden sapan tüketici daha fazla bedel öderken, yük eğrisine sadık kalan tüketici daha az bedel ödemektedir. Dolayısıyla, yük karakteristiğinin oluşturulmasında tedarikçilerin yanında tüketicilere de sorumluluk yüklenmiştir. Bu ise, ikili anlaşmaların tüketicinin günlük, haftalık, aylık ve hatta mevsimlik yük eğrilerine göre yapılması sonucunu doğurmaktadır.<sup>216</sup>

### **3.1.3.1 Genel Esaslar**

Dengeleme, elektrik enerjisinin talep ve arzında gerçek zamanda denge sağlanması amacıyla, sistem işletmecisi eliyle sürdürülen faaliyetlerdir. Diğer bir tanıma göre dengeleme, ikili anlaşmalarla kararlaştırılan arz ve talebin sözleşme

---

<sup>214</sup> Elektrik Piyasası Uygulama El Kitabı, (2003), Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu, s.21, Ankara.

<sup>215</sup> R.G. 03/11/2004, S .25632.

<sup>216</sup> Sevaioğlu, O., (2006), Elektrik Piyasalarında Dengeleme ve Uzlaştırma Mekanizmaları, Rekabet Forumu, s.23, Ankara.



dışında kalan eksik ve fazla kısmının üçüncü şahıslardan sağlanmasıdır.<sup>217</sup> Dengeleme, yük alma ve atma tekliflerinin değerlendirilerek dengeleme birimlerinin üretiminin arttırılmasını veya azaltılmasını, ilgili mevzuat hükümleri ve zorunlu veya ticari yan hizmetler anlaşmaları kapsamında talep ve frekans kontrol hizmetlerinin teminini kapsar.

Dengeleme, elektrik enerjisinin tüketicilere yeterli, kaliteli, sürekli ve düşük maliyetli olarak sunulmasını sağlayacak şekilde yürütülür. Yük alma ve yük atma teklifleri; teklif fiyatları, yük alma ve yük atma gereksinimi, sistem kısıtları ve dengeleme birimine ait teknik parametreler dikkate alınarak piyasa katılımcıları arasında ayırım gözetilmeksizin değerlendirilerek kabul ya da reddedilir. Bu amaçla, dengeleme mekanizması ekonomik verimlilik ilkesine göre işletilmelidir. Sistem işletmecisi ile üreticiler arasında güçlü bir iletişim ağı kurularak dengelemenin yapılacağı zaman periyodu küçültülmelidir. Üreticilerin, dengeleme anından önce, iletim kısıtlarını görmeleri sağlanmalıdır.<sup>218</sup>

### **3.1.3.2 Katılımcılar**

Dengeleme sisteminin katılımcıları, elektrik piyasasında üretim faaliyetinde bulunup kendi adına kayıtlı en az bir adet dengeleme birimine sahip olan tüzel kişilerdir.

Bağımsızca yük alıp-atabilen üretim ya da tüketim tesislerinin aşağıda yer alanlarından her biri bir dengeleme birimi olarak değerlendirilmektedir<sup>219</sup>

---

<sup>217</sup> Sevaioğlu, O., Age., s.23.

<sup>218</sup> Gül, İ., Age., s. 647.

<sup>219</sup> Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği, m. 22.

- Lisans sahibi üretim tesisleri veya bu tesise ait üniteler,
- Tüketimini Sistem İşletmecisinin vereceği talimatla değiştirilebilecek veya devreden çıkarılabilecek ve katılımı Sistem İşletmecisi tarafından uygun görülen tüketim tesisleri.

Aşağıda yer alan üretim tesisleri dengeleme birimi olma zorunluluğundan muaf tutulmalarına rağmen, ilgili piyasa katılımcısı tarafından talep edilmesi ve Sistem İşletmecisinin uygun bulması durumunda dengeleme birimi olabilirler;

- Güneş enerjisine dayalı üretim tesisleri,
- Nehir veya kanal tipi hidroelektrik üretim tesisleri,
- Dalga enerjisine dayalı üretim tesisleri,
- Rüzgâr enerjisine dayalı üretim tesisleri,
- Gel-git enerjisine dayalı üretim tesisleri,
- Jeotermal tesisleri.
- Kojenerasyon tesisleri,

### **3.1.3.3 Sistem İşletmecisi (Mytm)**

İletim sistemini işletmekle görevli TEİAŞ bünyesinde kurulu bulunan MYTM sistem işletmecisi olarak görevlendirilmiştir. MYTM, elektrik enerjisinin talep ve arzını gerçek zamanlı olarak dengelenmekten sorumludur. Bu kapsamda MYTM' nin sorumlulukları DUY' un 12 nci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, MYTM;

- Gerçek zamanlı dengelemenin, DUY ve Elektrik Piyasası Şebeke Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde yürütülmesi,
- Gün öncesinde talep tahminlerinin yapılması,
- Dengeleme güç piyasası kapsamındaki yük alma ve yük atma teklif miktarları için asgari sınırn gerektiğinde güncellenmesi ve piyasa katılımcılarına duyurulması,

- Sistemde anlık dengenin, yeterli arz kalitesini sağlayacak şekilde sağlanması, yan hizmet alımı ve dengeleme mekanizması yoluyla gerekli yedeklerin tutulması,
- İlgili mevzuatın, yeterli arz kalitesinin ve sistemin etkin kullanımının sağlanması çerçevesinde izlenmesi ve gerekli önerilerin geliştirilmesi,
- Sistemin etkin gelişimi ve kullanımını destekleyecek çözümlerin geliştirilmesi için önerilerde bulunulması,
- Elektrik piyasası ve arz kalitesine ilişkin önem taşıyan bilgilerin hazırlanması ve ilgili taraflara iletilmesi,
- Teklif bölgelerinin ve ticaret sınırlarının belirlenmesi,
- Sistem işletimine ilişkin olarak EPDK tarafından talep edilecek raporların hazırlanması ve yayımlanması,
- Uzlaştırma için gerekli bilgilerin Piyasa İşletmecisine zamanında bildirilmesi,
- Sisteme bağlantısı, Elektrik Piyasası Şebeke Yönetmeliği ile belirlendiği şekilde kısıt kayıtlı bağlantı niteliği taşıyan üretim tesislerinin ve söz konusu tesisler için teknik olarak gerçekleştirilebilecek azami kapasitenin belirlenmesi ve Piyasa İşletmecisine bildirilmesi,
- İlgili mevzuatın diğer hükümleri çerçevesindeki görevlerin yerine getirilmesi,  
işlerini yürütür.

### 3.1.3.4 Dengeleme Sistemi

Elektrik tüketiminde bütün zaman dilimlerinde sabit bir tüketim yoktur. Arz ve talebin dengesiz olduğu bu zamanlarda bu durumun giderilmesi gerekmektedir.<sup>220</sup>

---

<sup>220</sup> Sistemde elektrik fazlası veya eksiği olduğu yan hizmetler kapsamında yapılan frekans ölçümleri sayesinde anlaşılır. Sistem frekansının sürekli olarak 50 Hertz olması gerekir. Artı-eksi %10 civarında bir toleransı aralığı bulunmaktadır. Frekansın bu aralıktan aşağı düşmesi durumunda elektrik ilavesi, yuları çıkması durumunda ise elektrik azaltılması gereklidir.

Bu dengesizlik, kabul edilmiş dengeleme birimlerinin sistem işletmecisine vermiş oldukları yük alma ve yük atma teklifleri doğrultusunda en düşük maliyetle ortadan kaldırılır. Sistem işletmecisi enerji eksikliği durumunda, yük alma tekliflerinden en düşük fiyatlı olandan başlayarak, eksiklik tamamlanıncaya kadar dengeleme birimlerinin üretime katılmalarını sağlar. Enerji fazlalığı durumunda ise, yük atma teklifleri içinden yük atacak dengeleme birimlerinden en yüksek bedeli ödemeye hazır olandan başlayarak dengeleme birimlerini yük atma teklifleri kabul edilir. Tekliflerin kabul edilerek sistemdeki enerjinin azaltılmasından amaç, sistemdeki marjinal maliyeti en fazla olan dengeleme birimlerinin devre dışı bırakılmasıdır.<sup>221</sup>

### **3.1.4 Uzlaştırma Mekanizması**

Uzlaştırma ikili anlaşmalarda ayrı bir öneme sahiptir. Elektrik alım satımlarının büyük bir bölümünün ikili anlaşmalarla yapılması öngörülmektedir. Ancak arz ve talepte anlık olarak meydana gelen sapmalar nedeniyle oluşan dengeleme piyasasında da bir kısım elektriğin alım satımı söz konusu olmaktadır. Bu alım satım arz ve talep tarafı adına MYTM tarafından yapılmaktadır. Dengeleme piyasasında alınan ve satılan elektriğin fiyatının hesaplanarak taraflardan tahsil edilmesi ve ödenmesi gerekmektedir. Bu tahsilât ve ödeme işlemlerine uzlaştırma adı verilmektedir.<sup>222</sup>

#### **3.1.4.1 Genel Esaslar**

Uzlaştırma, piyasa katılımcılarınca yapılan yük alma-atma teklifleri, ikili anlaşmalar ve uzlaştırmaya esas sisteme verilecek veya sistemden çekilecek olan elektrik enerjisi miktarları dikkate alınarak belirlenen, elektrik enerjisi açığı veya fazlasına ilişkin olarak alacak ve borç miktarlarının belirlenmesi ve ilgili mali işlemlerin gerçekleştirilmesi amacıyla PMUM tarafından yürütülen faaliyetlerdir.

---

<sup>221</sup> Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği Uygulamaları Bilgi Notu, TEİAŞ, <http://www.teias.gov.tr>, (erişim: 25.04.2012). s.4.

<sup>222</sup> Gül, İ., Age., s. 647

Uzlaştırma, rekabetçi ortamda özel hukuk hükümlerine uygun, şeffaf, istikrarlı ve mali açıdan güçlü bir elektrik enerjisi piyasasının oluşturulması amacıyla hizmet etmelidir. Bu nedenle uzlaştırma aşağıdaki yer alan çerçeve esasında yürütülmektedir:<sup>223</sup>

- Dengeleme mekanizması kapsamında gerçekleşen elektrik enerjisi alım-satımlarının uzlaştırılmasında uzlaştırma dönemi bazındaki fiyatlar esas alınır. Bu fiyatlar dengeleme mekanizması kapsamında dengeleme amaçlı gerçekleştirilen elektrik enerjisi alım-satımlarına ilişkin teklif fiyatları ve marjinal fiyatlandırma prensibi dikkate alınarak belirlenir. Dengeleme mekanizması kapsamında gerçekleştirilen elektrik enerjisi alış-satışları taraflar arasında bağlayıcı nitelik taşır.
- Piyasa İşletmecisi, piyasa katılımcılarının dengeleme mekanizmasına katılımlarına ve dengeden sorumlu tarafların enerji dengesizliklerine bağlı olarak sattıkları ve satın aldıkları elektrik enerjisinin toptan elektrik piyasası adına uzlaştırma ve faturalama işlemlerini yürütür. Piyasa İşletmecisinin, toptan elektrik piyasası adına yaptığı bu işlemlerden kar veya zarar etmemesi esastır.
- Bir uzlaştırma dönemine ilişkin uzlaştırma hesaplamalarında sadece söz konusu uzlaştırma dönemine ait değerler dikkate alınır ve bir uzlaştırma dönemine ait değerler, başka bir uzlaştırma dönemine aktarılamaz.
- Dengeden sorumlu tarafların denge sorumluluklarından kaynaklanan enerji dengesizlikleri, uzlaştırma dönemi bazında belirlenecek sistem

---

<sup>223</sup> Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği, m. 9.

dengelesizlik fiyatı<sup>224</sup> üzerinden uzlaştırılır. Bir uzlaştırma d6nemi için geçerli sistem dengelesizlik fiyatı, s6z konusu uzlaştırma d6nemi için g6n 6ncesi piyasasında belirlenmiş olan nihai piyasa takas fiyatı veya dengeleme g6 piyasasında belirlenmiş olan saatlik sistem marjinal fiyatı<sup>225</sup> kullanılarak belirlenen fiyattır.

- Uzlaştırma hesaplamalarının dengeleme mekanizmasında yer alan her bir faaliyet ve enerji dengelesizliği için ayrı ayrı gerçekleştirilmesi esastır.

### 3.1.4.2 Piyasa İşletmecisi (Pmum)

TEİAŞ b6nyesinde yer alan PMUM, DUY doğrultusunda gerçekleşen alım-satımlar ile s6zleşmeyle bağlanmış meblağlar arasındaki farkları baz alarak, elektrik piyasasında faaliyette bulunan t6zel kişilerin borçlu ya da alacaklı oldukları miktarları hesaplayabilmek için mali uzlaştırma sistemini organize eder. 6te yandan, PMUM organize toptan elektrik piyasalarının kurulması ve işletilmesine y6nelik mevzuatı da hazırlamakla sorumlu olup, bunun yanı sıra, raporlama ve veri yayımlamaya ilişkin faaliyetleri de y6r6t6r

T6zel kişilerin, uzlaştırma hesaplarını yapabilmesi için gerekli olan her t6rl6 bilgiyi PMUM'a vermeleri zorunludur. Bu bilgiler gizli tutulur. PMUM kendi hesabına elektrik alım satımı yapamaz. İlgili t6zel kişiler PMUM'a hizmetlerinin karşılığı olarak 6cret 6derler.

---

<sup>224</sup> Sistem Dengelesizlik Fiyatı: Uzlaştırma d6nemi bazında belirlenen piyasa katılımcılarının denge sorumluluklarından kaynaklanan enerji dengelesizliklerine uygulanan fiyatı ifade eder (Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Y6netmeliği m.4).

<sup>225</sup> Sistem Marjinal Fiyatı: Sistem y6n6n6n enerji açığını g6stermesi halinde y6k alma teklif fiyatlarının en d6ř6ę6nden, sistem y6n6n6n enerji fazlasını g6stermesi halinde y6k atma teklif fiyatlarının en y6kseğinden başlanılmak 6zere, dengeleme g6 piyasası kapsamında verilen t6m talimatlar dikkate alınarak belirlenen net talimat hacmine tekab6l eden teklif fiyatını ifade eder (Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Y6netmeliği m.4).

## 3.2 ELEKTRİK PİYASALARINDA RİSK YÖNETİMİ

### 3.2.1 Elektrik Piyasalarında Risk

Rekabetçi piyasanın gelişmesine paralel olarak elektrik üreticileri için, üretimlerini spot piyasada satarken bazı durumlarda piyasada oluşan spot fiyatlar üretim maliyetlerini karşılamaya yetmeyebilecektir. Diğer taraftan, elektrik tüketicileri, elektrik fiyatlarının mevsimlik, günlük ya da saatlik kararsızlıkları neticesinde uzun vadeli finansal pozisyonlarını hazırlamakta zorlanabileceklerdir. Spot piyasadaki elektrik alan toptan satış şirketleri (satıcılar) ise ikili anlaşmalar ile belirledikleri fiyatın çok üzerinde oluşabilecek spot fiyatlar ile elektrik tedarik etmek ve müşterilerine sözleşme fiyatları üzerinden satış yapmak zorunda kalabileceklerdir.<sup>226</sup>

Petrol, doğalgaz ve elektrik gibi enerji sektörünün çeşitli kollarında faaliyet gösteren firmalar ve bu firmaların müşterileri piyasa risklerinden ve hatta daha da spesifik olarak, mevsimden mevsime, aydan aya, günden güne ve hatta saatten saate büyük oynaklık gösterebilen fiyat riskinden etkilenmektedirler.<sup>227</sup>

### 3.2.2 Elektrik Fiyatının Karakteristiği

Elektriğin depolanamayan bir özelliğe sahip olması, elektrik tüketiminin ve üretiminin eş zamanlı olarak dengelenme zorunluluğu sebebiyle elektriğin değişken bir fiyat yapısında olmasına sebep olmaktadır. Gerek arz, gerekse talep tarafında yaşanacak anlık büyük farklılıklar fiyat dengesini alt üst edebilmektedir.

---

<sup>226</sup> Stoft, S., (1998), Primer on Electricity Futures and Other Derivatives, Environmental Energy Technologies Division Ernest Orlando Lawrence Berkeley National Laboratory, University of California. <http://eetd.lbl.gov/EA/EMP/reports/41098.pdf>, (erişim: 26 Nisan 2012)

<sup>227</sup> Energy Information Administration (EIA), (2002), Derivatives And Risk Management in The Petroleum, Natural Gas and Electricity Industries s.3, Washington DC.

Elektrik talebinin fiyat esnekliğinin yok denecek kadar düşük olması elektrik fiyatının yapısında önemli bir rol oynamaktadır. Ayrıca, elektrik talebi mevsimsel şartlardan da yoğun ölçüde etkilenmektedir. Örneğin, elektriğin tarımsal sulama amaçlı kullanımı ya da evlerde artan klima kullanımı, yaz aylarında elektrik talebini büyük ölçüde arttırmaktadır. Elektrik talebi günlük ve saatlik zaman dilimlerinde de sürekli değişim halindedir. Hafta sonları ve resmi tatil günlerinde elektrik tüketimi büyük ölçüde azalırken, genellikle hafta içi Çarşamba günleri maksimum düzeye ulaşmaktadır. Benzer şekilde gün içerisinde, puant diliminde (17.00-22.00) maksimum noktaya çıkan enerji talebi sabahın ilk saatlerinde minimum noktaya düşmektedir.

### 3.2.3 Fiyat Riski

Rekabetçi elektrik piyasalarında, elektrik fiyatlarında gün içerisindeki oluşabilecek saatlik fiyat dalgalanmaları, fiyat riskinin en dramatik göstergeleridir. Elektrik müşterileri anlık olarak, birkaç saat içerisinde %100'ün üzerinde fiyat değişimleri ile karşı karşıya kalabilirler.

Örneğin, 1998 yılının yazında, Amerika Birleşik Devletleri'nin orta-batı eyaletlerinde toptan elektrik fiyatları normal fiyat seyri olan \$50/MWh - \$60/MWh seviyelerinden, piyasanın iki güçlü firmasının yükümlülüklerini yerine getirmemesinden dolayı \$7.000/MWh seviyelerine kadar aniden çıkmış ve herkesi şaşkınlığa uğratmıştı.<sup>228</sup> Ülkemizde ise, 13 Şubat 2012 tarihinde aşırı soğukların etkisiyle, elektrik fiyatları 20 kuruş seviyelerinden 2 liraya kadar çıkmıştır.<sup>229</sup>

Ancak, bu değişiklikler elektrik tüketicileri için yine de çok ciddi bir risk teşkil etmemektedir, çünkü bu fiyat oynamaları günlük bazda fiyat hareketlerinin

---

<sup>228</sup> Deng, S.J., Oren, S.S., (2006), Electricity Derivatives and Risk Management, *Elsevier Energy*, Vol.31, Issues 6–7, s.941, <http://www.sciencedirect.com/science/journal/03605442> (erişim: 27 Nisan 2012)

<sup>229</sup> Gedik,E. “Elektriğin fiyatı rekor kırdı vatandaşı zam korkusu sardı”, *Akşam*, 13 Şubat 2012, <http://www.aksam.com.tr/elektrigin-fiyatı-rekor-kirdi-vatandasi-zam-korkusu-sardi--98579h.html>, (erişim:28 Nisan 2012)



ortalaması dikkate alındığında tek bir gün için görece olarak küçük bir farklılığa yol açmaktadırlar.

Fiyat riski tek başına ciddi bir risk teşkil etmese de eğer elektrik fiyatı değişken bir girdi oluştururken, sabitlenmiş bir çıktı fiyatı var ise bu takdirde firma önemli bir finansal risk ile karşı karşıya kalır. Örneğin, bir firma, elektrik üreticilerinden spot piyasada, spot fiyatlar ile enerji tedarik ediyor ve bu elektriği ikili anlaşmalar piyasasında müşterilerine sabit bir fiyattan satıyor ise spot fiyatlardaki önemli bir değişiklik bu firma için kabul edilemez bir durum oluşturur.

Kamu kurumları da eğer bir fiyat tavanı (price-cap) uyguluyorlar ya da fiyat değişikliklerini sübvansetmek durumundalar ise, kısacası müşterilerine bu fiyat değişikliğini yansıtamıyorlar ise spot piyasadaki satın alacakları elektrik için kendilerini benzer bir durum içinde bulabilirler.<sup>230</sup>

Benzer başka bir durum, belirli bir enerji kaynağı portföyü ile üretim yapan üreticileri de zor duruma sokabilir. Spot piyasadaki marjinal fiyatlandırma sistemi nedeniyle üreticinin satış yaptığı spot piyasaya satış yapan ve başka üretim kaynaklarını kullanan firmalar hâkim ise spot piyasada oluşacak fiyatın belirlenmesinde bu firmalar rol oynayacaktır. Eğer firmanın üretim yaptığı kaynağın fiyatı diğerlerinden daha çok artarsa bu kez spot fiyatlar düşük kalırken kendi üretim maliyeti artacaktır.<sup>231</sup>

---

<sup>230</sup> Stoft, S., Age., s.8.

<sup>231</sup> Baykal, Ö., (2007), *Elektrik Piyasasında Türev İşlemler ve Risk Yönetimi*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s.89, İstanbul.

### 3.3 ELEKTRİK PİYASALARINDA VADELİ İŞLEMLER

#### 3.3.1. Genel Özellikler

Daha önceki bölümlerde açıklandığı üzere, vadeli işlem sözleşmesi, gelecekteki bir tarihte teslim edilecek herhangi bir ürünün vadesinin, kalitesinin, teslimat yerinin, fiyatının ve miktarının bugünden belirlenerek sözleşmeye bağlandığı, yasal olarak geçerliliği bulunan sözleşmelerdir. Piyasalarda tarımsal ürünler üzerine vadeli işlem sözleşmeleri 1860'lardan beri işlem görmekte iken, enerji üzerine vadeli işlem sözleşmeleri 1970'lerden itibaren kullanılmaya başlanılmıştır.<sup>232</sup>

Enerji üzerine ilk vadeli sözleşme 1978 yılında ısıtma yağı için yazıldı. İlerleyen yıllarda artan ihtiyaçların da etkisiyle, enerji ürünleri üzerine yazılan vadeli sözleşmeler, gerek hacim gerekse ürün çeşidi olarak önemli bir büyüme gösterdi. Dünya genelinde, son zamanlarda ısıtma yağına ek olarak, doğal gaz, ham petrol, benzin, propan, gaz yağı ve elektrik piyasalarının da rekabete açılmasıyla birlikte elektrik için vadeli sözleşmeler sıklıkla kullanılır oldu.<sup>233</sup>

Vadeli işlem sözleşmeleri, riskten korunma veya spekülasyon amaçlı olarak kullanılabilirler. Elektrik açısından kısa (uzun) pozisyona sahip bir elektrik piyasası katılımcısı, vadeli işlem sözleşmesi satın alarak (satarak) riskten korunabilir. Diğer taraftan piyasada işlem yapan bir spekülâtör ise, tahmin ettiği fiyat hareketine bağlı olarak sınırsız miktarda uzun veya kısa pozisyon sahibi olabilir.

Elektrik vadeli işlem piyasasında sözleşme satın alarak uzun pozisyon sahibi olan bir piyasa oyuncusu, elektrik fiyatları arttığı takdirde kar, azaldığı takdirde

---

<sup>232</sup> Brown, S.L., Errera, S., (1987), Trading Energy Futures: A Manual for Energy Industry Professionals, s.12.

<sup>233</sup> Brown, S.L., Errera, S., (1999), Fundamentals of Trading Energy Futures&Options, PennWell 1999, s.xiii-1, Tulsa, Oklohoma.

zarar edecektir. Vadeli işlem sözleşmesi satarak kısa pozisyon almış olan bir piyasa oyuncusu ise fiyatlar arttığı takdirde zarar, azaldığı takdirde kar edecektir.

### 3.3.2. Elektrik Üreticisinin Pozisyonu

Örneğin; bir elektrik üretim şirketinin 1 yıl sonra spot piyasada elektrik satacağını düşünelim. Şu anda, spot piyasada elektrik fiyatının 20 TL/MWh ve piyasada 1 yıl ilerisi için vadeli işlem sözleşmesi fiyatının ise 18 TL/MWh olduğunu kabul edelim. Üretici 1 yıl sonra spot piyasada satacağı elektrik için şu anda uzun pozisyona sahiptir ve eğer spot piyasadaki elektrik fiyatı düşerse üreticinin kazancı azalacak, yükselirse kazancı artacaktır. Üretici bu fiyat riskinden korunmak için, bugün 18 TL/MWh üzerinden 1 yıl ilerisi için bir vadeli işlem sözleşmesi satar. 1 yıl sonra, üretici elektriği spot piyasada satarak açık pozisyonunu kapatmak için vadeli işlem sözleşmesi satın alır.

Eğer spot piyasa fiyatı 30 TL/MWh'a yükselirse, üretici spot piyasada satacağı elektrik için 30 TL/MWh kazanacak, açık vadeli işlem pozisyonunu kapatmak için 30 TL/MWh ödeyecek ve de ilk vadeli işlem pozisyonundan eline 18 TL/MWh geçecektir. Diğer taraftan, eğer spot piyasa fiyatı 10 TL/MWh'a düşerse, üretici spot piyasada satacağı elektrik için 10 TL/MWh kazanacak, açık vadeli işlem pozisyonunu kapatmak için 10 TL/MWh ödeyecek ve de ilk vadeli işlem pozisyonundan eline 18 TL/MWh geçecektir. Her iki durumda da, üretici sonuç olarak 18 TL/MWh üzerinden elektriği satmış olacak ve fiyat dalgalanmalarından yani fiyat riskinden korunmuş olacaktır.

Eğer spot piyasa fiyatı vade sonunda 10 TL/MWh olarak gerçekleşir ise, üretici, vadeli işlem sözleşmesi alması sayesinde 8 TL/MWh kar edecektir. Çünkü üretici vadeli işlem sözleşmesini 18 TL/MWh fiyat üzerinden satmıştır ve de vade sonunda 10 TL/MWh fiyat üzerinden vadeli işlem sözleşmesini satın alarak pozisyonunu kapatacaktır (18 TL/MWh - 10 TL/MWh). Eğer spot piyasa fiyatı vade

sonunda 30 TL/MWh olarak gerçekleşir ise, üretici bu durumda finansal pozisyonundan dolayı 12 TL/MWh zarar edecektir (18 TL/MWh - 30 TL/MWh).

### 3.3.3. Elektrik Tüketicisinin Pozisyonu

Büyük bir sanayi tüketicisinin, 1 yıl sonrası için elektrik alımı yapacağını düşünelim. Şu anda spot piyasa elektrik fiyatının yine 20 TL/MWh olduğunu ve 1 yıl ilerisi için vadeli işlem sözleşmesinin ise yine 18 TL/MWh üzerinden işlem gördüğünü varsayalım. Tüketici, ileride yani elektrik alımının yapılacağı tarihte spot piyasadaki elektrik fiyatı artarsa daha fazla, azalır ise daha az bir tutar ödeyecektir.

Tüketici bu fiyat riskinden korunmak amacıyla bugün 18 TL/MWh üzerinden 1 yıl ilerisi için vadeli işlem sözleşmesi satın alır. 1 yıl sonra, tüketici elektriği spot piyasadan temin eder ve açık pozisyonunu kapatmak için vadeli işlem sözleşmesi satar. Eğer spot piyasa fiyatı 30 TL/MWh'a yükselirse, tüketici spot piyasadan satın alacağı elektrik için 30 TL/MWh ödeyecek, açık vadeli işlem pozisyonunu kapatırken 30 TL/MWh eline geçecek ve de ilk vadeli işlem pozisyonundan dolayı 18 TL/MWh ödeyecektir. Diğer taraftan eğer spot piyasa fiyatı 10 TL/MWh'a düşerse, tüketici spot piyasadan satın alacağı elektrik için 10 TL/MWh ödeyecek, açık vadeli işlem pozisyonunu kapatırken 10 TL/MWh eline geçecek ve de ilk vadeli işlem pozisyonundan dolayı 18 TL/MWh ödeyecektir. Her iki durumda da, tüketici sonuç itibariyle 18 TL/MWh fiyatı üzerinden elektriği satın almış olacak ve fiyat değişikliklerinden yani fiyat riskinden etkilenmeyecektir.

Eğer spot piyasa fiyatı vade sonunda 10 TL/MWh olarak gerçekleşir ise, tüketici vadeli işlem sözleşmesi kullandığı için 8 TL/MWh zarar edecektir. Çünkü tüketici vadeli işlem sözleşmesini 18 TL/MWh fiyat üzerinden satın almıştır ve de vade sonunda 10 TL/MWh fiyat üzerinden vadeli işlem sözleşmesini satarak pozisyonunu kapatacaktır (10 TL/MWh - 18 TL/MWh). Eğer spot piyasa fiyatı vade sonunda 30 TL/MWh olarak gerçekleşir ise, üretici bu durumda finansal pozisyonundan dolayı 12 TL/MWh kar edecektir (30 TL/MWh - 12 TL/MWh).

### 3.3.4. Elektrik Tacirinin Pozisyonu

Elektrik ticareti ile iştigel eden piyasa katılımcıları, piyasada hem alım hem de satım yönünde pozisyon alabilirler. Örnek olarak, bir toptan satış şirketinin bir sanayi tüketicisi ile 1 yıl sonra elektrik satışı için anlaştığını düşünelim. Toptan satış şirketinin şu anda 18 TL/MWh üzerinden 1 yıllık bir vadeli işlem sözleşmesi satın aldığını ve çok küçük bir kar marjı ekleyerek, mesela 18.10 TL/MWh üzerinden tüketici ile elektrik satış anlaşması imzaladığını varsayalım. Eğer spot piyasa fiyatı gelecekteki vade sonunda 30 TL/MWh'a yükselirse, toptan satış şirketi spot piyasada satın alacağı elektrik için 30 TL/MWh ödeyecek ve müşterilerine daha önce anlaştığı gibi 18.10 TL/MWh fiyatı üzerinden elektrik satmak zorunda kalacaktır. Bu durumda toptan satış şirketi fiziksel pozisyonu açısından 11.90 TL/MWh zarara uğrayacaktır. Aynı zamanda, toptan satış şirketi açık pozisyonunu kapatmak için vadeli işlem sözleşmesi satacaktır ve bunun karşılığında 30 TL/MWh eline geçecektir. Bu durumda toptan satış şirketi finansal pozisyonu açısından 12 TL/MWh bir kar elde edecektir. Bu strateji, tüketicinin olası yüksek bir spot piyasa fiyatı yerine (bu örnekte 30 TL/MWh), 18.10 TL/MWh fiyat üzerinden elektrik almasını garantilediği gibi, toptan satış şirketine de her koşulda 0.10 YTL/MWh bir kar sağlamaktadır.

Elektrik ticareti ile iştigel eden piyasa katılımcıları, elektrik satabilecekleri gibi elektrik alımı da yapabilirler. Örnek olarak, bir toptan satış şirketinin bir elektrik üreticisi ile 1 yıl sonra elektrik ihtiyacı için sabit bir fiyat üzerinden anlaştığını düşünelim. Toptan satış şirketinin üretici ile 17.90 TL/MWh fiyatı üzerinden anlaştığını ve 18 TL/MWh üzerinden 1 yıl ilerisi için bir vadeli işlem sözleşmesi satarak fiyat ve karını sabitlediğini varsayalım. Vade sonunda eğer spot piyasa fiyatı 30 TL/MWh'a yükselirse, perakende satış şirketi üreticiye 17.90 TL/MWh ödeyecek, elektriği spot piyasada 30 TL/MWh üzerinden satacak ve sonuç olarak fiziksel pozisyonundan dolayı, 12.10 TL/MWh kar elde edecektir. Fakat aynı zamanda, piyasa oyuncusu vadeli işlem pozisyonunu kapatmak için 30 TL/MWh üzerinden vadeli işlem sözleşmesi satın alacak ve finansal pozisyonu açısından 12

TL/MWh zarar edecektir. Fiziksel ve finansal pozisyonunun bileşimi olarak da toplamda 0.10 TL/MWh kar elde edecektir.

Elektrik tacirleri, elektrik piyasasında gerçekleşen gelişmelere paralel olarak meydana gelen fiyat riskini karşılayabilmek adına elektrik vadeli işlem sözleşmelerinden faydalanmaktadırlar.

### 3.3.5. Spekülasyon Amaçlı İşlemler

Yaygın olarak kullanılan tanımına göre spekülasyon, bir varlığın gelecek fiyat değişimlerinden yararlanmak amacıyla risk kabulü ile yapılan alım satım faaliyetleridir. Bununla birlikte, spekülasyonda sahip olunan varlıktan elde tutulan dönem boyunca elde edilen gelirler ve alım satım kazancı dışında herhangi bir fayda sağlanmamaktadır. Spekülasyonda kararlar az ya da çok, belirsizlik altında verildiği için kazanç elde etme şansının yanı sıra kaybetme ihtimali de üstlenilmektedir.<sup>234</sup>

Bu kapsamda, vadeli işlem piyasalarında da korunma amaçlı işlemlerin yanı sıra, üretici ve tüketiciler de dahil olmak üzere tüm piyasa katılımcıları, gelecekteki fiyat oluşumlarına dair beklentileri doğrultusunda spekülasyon amaçlı işlemler de yapabilirler. Spekülatif işlemlerin nedeni, piyasa katılımcılarının daha fazla kar etme arzusudur. Bazen istem dışı olarak da spekülatif işlemler yapılabilmektedir. 1 yıl sonra elektriğe ihtiyacı olduğunu öngörüp bugün vadeli işlem sözleşmesi satın alan bir piyasa katılımcısı, vade süresi içinde artık elektrik ihtiyacı kalmadığını fark edip sözleşmesinin satabilir veyahut tam tersi bir durum da meydana gelebilir.

Elektrik üreticisi, spot piyasada elektrik fiyatının gelecekte artacağını düşünüyorsa, elektrik vadeli işlem sözleşmesi satın alır. Eğer spot piyasadaki elektrik fiyatı üreticinin tahmin ettiği gibi artarsa, üretici vade sonunda ters işlem yaparak açık pozisyonunu kapatır ve böylece önceden daha ucuz bir fiyata vadeli

---

<sup>234</sup> Çelebi, A., (2007), *İktisatta Zaman ve Spekülasyon*, Doktora Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s.29, İstanbul.

işlem sözleşmesi satın aldığından kar eder. Eğer üretici spot piyasa elektrik fiyatının gelecekte düşeceğini düşünüyorsa, vadeli işlem sözleşmesi satmayı tercih eder.

### **3.4 TÜRKİYE’DE VADELİ İŞLEM PİYASALARI**

Çalışmanın daha önceki bölümlerinde de bahsedildiği üzere, vadeli işlem piyasaları, organize ve türev piyasalar içerisinde olup, vadeli işlem sözleşmelerinin, kısa, orta veya uzun vadeli olarak işlem gördüğü piyasalardır. Bu bakımdan, vadeli işlem piyasaları, hem para piyasası hem de sermaye piyasası olarak nitelendirilebilmektedir.

Vadeli işlem piyasaları, hukuki ve operasyonel bir yapıya sahip işlemlerin belli bir mekânda, birçok piyasa katılımcısının varlığı ile çoklu fiyat sisteminin uygulanarak gerçekleştiği piyasalardır. Diğer taraftan, vadeli işlem sözleşmelerine konu olan varlığın alım veya satımı ilerideki bir tarihte gerçekleştiğinden türev piyasa tanımı kapsamında da kaldığından vadeli işlem piyasası türev piyasalardandır.

Türkiye’de vadeli işlemler ve dolayısıyla türev ürünlerle ilgili ilk yasal düzenleme, vadeli döviz alım satımı üzerine yapılmıştır. 29/12/1983 tarihli ve 18266 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan, Türk Parasının Değerini Koruma Hakkında 28 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ’in 4.maddesinde, “bankalar T.C. Merkez Bankası’nca belirlenen esaslar dâhilinde vadeli döviz alım satımı yapabilirler” hükmüne yer verilmiştir.

28 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ, 07/07/1984 tarihli ve 18451 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı Karar ile yürürlükten kaldırılmakla birlikte, vadeli döviz alım satım işlemlerine ilişkin esaslar bu yeni kararda da yer almıştır. Daha sonrasında, 11/08/1989 tarihli ve 20249 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Türk Parası ve Değerini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın 6. maddesinde, dövize ilişkin işlemlerle ilgili düzenlemelere yer verilerek, gerçek ve tüzel kişilerin vadeli döviz alım satımı yapabilecekleri

belirtilmiş olup, bu tarihten itibaren vadeli işlemler Türkiye’de yaygın olarak kullanılan bir ürün haline getirilmiştir.<sup>235</sup>

Vadeli işlemler piyasalarıyla ilgili mevzuat çalışmaları 1992’de başlamıştır. 13/05/1992 tarihli ve 21227 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan, 3794 sayılı Kanun ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda birtakım değişiklikler yapılmıştır. Bu değişikliklerle önce, Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3. maddesinin b bendine “sermaye piyasası araçları” kavramı dâhil edilmiş olup, bu araçların menkul kıymetler ile “diğer sermaye piyasası araçları”nı kapsadığı ifade olunmuştur. “diğer sermaye piyasası araçları” kavramının ise, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri için ihdas edildiği ifade edilmektedir.<sup>236</sup> Ayrıca, Sermaye Piyasası Kanunu’nun 22. maddesinin j bendinde, Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) görev ve yetkileri belirtilmiştir. Buna göre, sermaye piyasası araçlarına, finansal göstergelere, değerli madenler ve mala dayalı vadeli işlem sözleşmesi ile bu sözleşmelerin işlem göreceği borsalara ilişkin kurumların kuruluş, faaliyet, esas ve ilkeleri ile yükümlülüklerini düzenleme, denetleme ve izleme görev ve yetkisi SPK’ya verilmiştir. Bu yetki ile SPK, vadeli işlemler piyasalarıyla ilgili düzenlemeler yapmaya ve vadeli işlemler borsaları açmaya hak kazanmıştır. Ancak kanunda vadeli işlemler piyasaların oluşturulması konusunda ayrıntılı bir düzenleme yer almamıştır. Bu kanundan sonra İzmir’de bir pamuk vadeli işlemler borsasının kurulma çalışmalarına başlanmıştır.<sup>237</sup>

23/07/1995 tarihli ve 22352 sayılı Resmi Gazete’de “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik” yayımlanmıştır. Bu yönetmelik ile SPK, Türkiye’de vadeli işlem borsalarının kurulmasına karar vermiş ve bununla ilgili hazırlıklara başlanmıştır. Bunun ardından, SPK tarafından 07/09/1995 tarihli ve 22397 sayılı Resmi Gazete ile

---

<sup>235</sup> Yükçü,S., Yücel, T., (1995), Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bugünkü Durum ve Yapılması Gerekenler, TBB, s.58, İzmir.

<sup>236</sup> Kütükçü, D., (2004), Sermaye Piyasası Hukuku, Beta Yayıncılık 1.Cilt, 1.Baskı, s.383, İstanbul.

<sup>237</sup> Ersan, İ., Age.,s.198; Chambers, N., Age., s.193; Penezoğlu, Y.G., Age., s.85.



yayımlanan “İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği” ve 18/10/1996 tarihli ve 22791 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği” ve bu yönetmeliklere bağlı olarak 29/01/1997 tarihli ve 22892 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Borsası Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik” ile aynı tarih ve sayılı Resmi Gazetede yayımlanan “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik” çıkarılmıştır.<sup>238</sup>

Ancak, bütün bu çalışmalar, Anayasa Mahkemesi’nin 13/11/1995 tarih ve E. 1995/45, K. 1995/58 sayılı kararı<sup>239</sup> ile 558 sayılı KHK’yi iptal etmesiyle bir anlamda sonuçsuz kalmıştır. 558 sayılı KHK esastan iptal edilmemiş; iptale gerekçe olarak, 4113 sayılı Yetki Kanunu’nun 558 sayılı KHK’nin dayanağını oluşturan bölümünün Anayasa Mahkemesi’nin 19/09/1995 tarih ve E. 1995/44, K. 1995/44 sayılı kararı ile iptal edilmesi gösterilmiştir.<sup>240</sup> Uygulamada, bu yönetmeliklere göre faaliyet gösteren sınırlı sayıdaki vadeli işlem piyasalarında işlem yapılmasına devam edilmiş ve Türkiye’de vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile ilgili teşkilatlanmış ilk piyasalar olan İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (İAB-VİOP) ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlem Piyasası (İMKB-VİP)’nda yürütülen işlemler bu yönetmeliklerin hükümlerine dayandırılmıştır.<sup>241</sup>

SPK tarafınca hazırlanan ve bir anlamda başarısızlıkla sonuçlanan mevzuat çalışmalarının yanında, aynı dönemlerde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı da vadeli işlem ve opsiyon borsalarıyla yakından ilgilenmiştir. Bu amaçla; 03/04/1997 tarihli ve 4233 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kanun<sup>242</sup> ile 5590 sayılı Kanun’a “Ek

---

<sup>238</sup> Chambers, N., Age., s.193; Penezoğlu, Y.G., Age.,s.86.

<sup>239</sup> RG., 29.01.1997, S. 22892.

<sup>240</sup> Kırca, İ, Age., s.31.

<sup>241</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.87.

Madde 11” ilave edilmiştir. Ek Madde 11/I’ile, “*Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nca, bir veya birden çok maddenin alım satımının yapılabileceği il, bölge veya ülke düzeyinde faaliyet göstermek üzere ihtisas borsaları da kurulabilir. Bunların kuruluşunda ve çalışma alanlarının genişletilip daraltılmasında Birliğin görüşü alınır.*”<sup>243</sup> hükmü getirilmiştir. Bu maddenin 5. ve 7. fıkraları ise aynen şöyledir:

*“Borsalarda, ilgili borsa ve Birliğin de görüşü alınarak borsa kotasyonuna dahil ürünlerle sınırlı olmak üzere vadeli ve opsiyon sözleşmelerinin işlem göreceği vadeli işlem piyasalarını kurmaya Sanayi ve Ticaret Bakanlığı yetkilidir.*

*Vadeli ve opsiyon işlemleri sözleşmelerinin nitelikleri, alım satım yöntemleri, bu piyasalarda faaliyet göstereceklerin kuruluş, faaliyet ve denetim esasları ile yükümlülükleri, takas ve saklama sistemi, verilen hizmet karşılığında alınacak her türlü ücret ve teminatlara ilişkin usul ve esaslar ilgili borsa ve Birliğin görüşü alınarak Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir”.*

5590 sayılı Kanun’da yapılan değişiklikler dayanak alınarak Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca 06/08/1997 tarihli ve 23072 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan “Ticaret Borsaları Vadeli İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği” çıkarılmıştır.<sup>244</sup>

Yukarıda anlatılanlardan anlaşılacağı üzere, ülkemizde kurulan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası kurulmadan önce, SPK ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı arasında sorun oluşturmuştur. Örneğin, Bakanlık, tarımsal ürünleri konu alan vadeli işlem ve opsiyon borsalarının kendi alanına girdiğini; SPK ise, bu borsalarda tarımsal ürünlerin değil bizzat vadedeli işlem ve opsiyonların işlem gördüğünü, bu yüzden

---

<sup>242</sup> Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanunu’na Bir Ek Madde Eklenmesine Dair Kanun

<sup>243</sup> Kırca, İ., Age., s.32.

<sup>244</sup> Penezoğlu, Y.G., Age., s.87., Kırca, İ., Age., s.32.

yetkili kurumun kendisi olması gerektiğini iddia etmekteydi.<sup>245</sup> 18/12/1999 tarihli ve 23910 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 4487 sayılı Kanun<sup>246</sup> yürürlüğe konularak SPK ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı arasındaki yetki çatışması giderilmeye çalışılmıştır.<sup>247</sup>

4487 sayılı Kanun’un 10. maddesi ile Sermaye Piyasası Kanunu’nun 22. maddesinin (j) bendi değiştirilmiş ve “*Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların niteliklerini, alım ve satım esaslarını, bu araçların işlem göreceği borsalar ve piyasalarda çalışacakların denetim, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini, teminatlar, takas ve saklama sistemi konularındaki esas ve usulleri düzenlemek,*” SPK’nın görev ve yetkilerine dahil edilmiştir. Ayrıca, 4487 sayılı Kanun’un 14. maddesi ile Sermaye Piyasası Kanunu’nun 30. maddesinin c bendinde yapılan değişiklikle “*Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,*” sermaye piyasası faaliyetlerinden sayılmıştır. Yine, 4487 sayılı Kanun’un 18. maddesi ile Sermaye Piyasası Kanunu’nun 40. maddesinde yapılan değişiklik, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlarından oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsaların kuruluş, faaliyet, teşkilat, denetim, üyelik esas ve ilkelerini düzenlemektedir. Bu bağlamda maddede, türev araçların işlem göreceği borsaların, Kurul’un teklifi ve ilgili Bakanın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu’nun onayı ile kurulacağı; bu borsalara ilişkin düzenlemeler yapmak hususunda Kurul’un yetkili olduğu hükme bağlanmıştır. Görüldüğü üzere, tarım ürünlerini konu alanlar da dâhil, her tür türev

---

<sup>245</sup> Karşlı, M., (2004), Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, Alfa Yayıncılık, 5. Baskı, s.8, İstanbul.

<sup>246</sup> Sermaye Piyasası Kanunu’nda Değişiklik Yapılması ile Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanunu’nun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun.

<sup>247</sup> Kırca, İ.,Age., s.32.

aracın işlem göreceği borsaların kurulmasında ve bunlara ilişkin düzenlemeler yapmak hususunda Sanayi ve Ticaret Bakanlığı devreden çıkarılmıştır.

### **3.4.1 İzmir Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası (VOB)**

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin kuruluşu Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40'inci maddesine göre, 19 Aralık 2001 tarih ve 24558 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile gerçekleşmiştir.

VOB, Türkiye'de ilk defa anonim şirket statüsünde kurulmuş özel bir borsa olarak 4 Temmuz 2002 tarihinde Ticaret Siciline tescil edilmiş ve 9 Temmuz 2002 tarihinde Ticaret Sicil Gazetesi'nde şirketin kuruluşu yayımlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 5 Mart 2004 tarihinde faaliyet izni vermesinin akabinde Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş., hazırlıklarını tamamlayarak 4 Şubat 2005 tarihinde resmen faaliyetlerine başlamıştır.

Faaliyete geçtiği dönemden itibaren üye sayısı hızla artarak 79'a ulaşan VOB'un 11 hissedarı vardır. Hissedarlar ve pay oranları aşağıda sıralanmıştır:<sup>248</sup>

- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) % 25
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) % 18
- İzmir Ticaret Borsası (İTB) % 17
- Yapı ve Kredi Bankası A. Ş. % 6
- Akbank T.A.Ş. % 6
- Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. % 6
- Garanti Bankası T.A.Ş. % 6
- İs Yatırım Menkul Değerler A.Ş. % 6
- Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kuruluşlar Birliği % 6
- İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. % 3
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. % 1

---

<sup>248</sup> <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=487>, (erişim: 03Mart 2012)

Türkiye’de vadeli işlem piyasalarında yürütülen işlemlerin tek çatı altında toplanması VOB’un faaliyete geçmesiyle sağlanmıştır. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.’nin faaliyet konusu ve kuruluş amacı, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuata uygun olarak; vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçtan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği piyasaları oluşturmak ve geliştirmek, istikrar ve güven içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, açıklık ve dürüstlük ilkeleri kapsamında faaliyette bulunulmasını sağlamaktır.<sup>249</sup>

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın bir anonim şirket olarak kurulması, VOB’un görevlerini daha verimli bir şekilde yerine getirebilmesine, hizmet ve ürün farklılığının artmasına ve diğer ülkelerin borsaları ile rekabet edilebilmesine imkan sağlamıştır. Dünya üzerindeki diğer sermaye piyasalarında da borsaların kar amacı güden şirketlere dönüşmelerine yönelik bir çalışma bulunmakta olup, birçok borsa bu doğrultuda şirketleşme süreçlerini tamamlamış, diğer birçoğu da bu yöndeki çalışmalarına hız vermişlerdir.<sup>250</sup>

Borsanın organları yönetim kurulu, genel kurul, denetleme kurulu ve komitelerdir. Genel kurul üst karar organı olup, pay sahiplerinden oluşmaktadır. Genel kurul, yılın ilk üç ayı içerisinde yönetim kurulunun tayin edeceği bir tarihte olağan olarak toplanır. Ayrıca, genel kurul gerek görülen durumlarda, denetleme kurulunun, yönetim kurulunun, azınlığın ya da SPK’nın talebi üzerine olağanüstü olarak da toplanır. Genel kurul gündemi SPK’ya ve pay sahiplerine toplantı tarihinden 30 gün önce taahhütlü olarak gönderilir.<sup>251</sup>

---

<sup>249</sup> Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği, md 2. (27/3/2004 tarihli ve 25415 sayılı RG)

<sup>250</sup> Temuçin, K., (2004), Vadeli İşlemler Açılış-Tebliğ-Panel, İktisadi Araştırmalar Vakfı, s.84, İzmir.

<sup>251</sup> İnam, M., (2007), Sermaye Piyasası, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, s.126, Ankara.

Genel kurul tarafından en fazla on bir, en az beş kişiden oluşan bir yönetim kurulu seçilir. Yönetim kurulu üyelerinin üniversite mezunu olmaları ve finansal piyasalar ya da vadeli işlem ve opsiyon işlemlerine konu piyasalar hakkında bilgi sahibi olması ya da bu alanlarda en az beş yıl tecrübe sahibi olmaları beklenir. Yönetim kurulu üyeleri iki yıl için seçilirler. Yönetim kurulu, yönetim kurulu başkanının daveti üzerine ayda en az bir defa üye tam sayısının salt çoğunluğunun hazır bulunması ile toplanır. Kararlar, üye tamsayısının salt çoğunluğu ile alınır.<sup>252</sup>

### **3.5 ELEKTRİK VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ**

#### **3.5.1 Genel Özellikler**

Elektrik vadeli işlem sözleşmeleri dünya üzerinde birçok borsada nakdi ve fiziki uzlaşmalı olmak üzere işlem görmektedir. Bu sözleşmelerin işlem gördüğü borsalar menkul kıymet ve türev ürün borsaları ile enerji borsaları olarak farklılık göstermektedir. Yurtdışı borsalarda işlem gören elektrik vadeli işlem sözleşmeleri incelendiğinde menkul kıymet ve türev ürün borsalarında nakdi uzlaşmalı vadeli işlem sözleşmelerinin, enerji borsalarının birçoğunda ise hem nakdi hem de fiziki uzlaşmalı vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü bilinmektedir.<sup>253</sup> Aşağıdaki tabloda nakdi ve fiziki teslimatlı elektrik sözleşmelerinin işlem gördüğü borsalar yer almaktadır.

---

<sup>252</sup> İnam, M., Age., s.126.

<sup>253</sup> Çetinkaya, E., Öztürk, E., (2011), VOB'un En Enerjik Sözleşmesi Geliyor, *Vobjektif*, S: 20.

Borsa	Nakdi Uzlaşma	Fiziki Teslimat
ICE	x	✓
NASDAQ OMX	✓	x
RTS (Rusya)	✓	x
ASX (Avustralya)	✓	x
CME-NYMEX	✓	x
APX (Amsterdam)	x	✓
PXE (Prague)	✓	✓
EEX	✓	✓

Tablo 3.1. Yurtdışı Borsalarda İşlem Gören Elektrik Sözleşmeleri

Yurt dışı borsalarda işlem gören nakdi uzlaşmalı elektrik vadeli işlem sözleşmelerinin vadeleri haftalık, aylık, üç aylık ve yıllık olabilmekte olup, bu sözleşmeler zaman aralığına göre Baz Yük<sup>254</sup> (Base Load), Pik Yük<sup>255</sup> (Peak Load), Pik-Dışı Yük<sup>256</sup> (Off-Peak Load) olarak farklılaşabilmektedir.

Elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde, sözleşme büyüklüğü ilgili vade döneminde teslimatı yapılacak elektriğin miktarı üzerinden hesaplanmakta olup,

<sup>254</sup> Baz Yük Sözleşmesi, vade döneminde ilgili spot elektrik piyasasında oluşan saatlik fiyatların aritmetik ortalaması veya bu şekilde hesaplanan endeks dayanak varlık olarak tanımlanmaktadır.

<sup>255</sup> Pik Yük Sözleşmesi, genellikle vade döneminde resmi tatiller ve hafta sonları hariç 08:00'den 20:00'ye kadar ilgili spot elektrik piyasasında oluşan saatlik fiyatların aritmetik ortalaması veya bu şekilde hesaplanan endeks dayanak varlık olarak tanımlanmaktadır. Pik yük tanımı ülkeden ülkeye veya borsadan borsaya değişmekte olup, resmi tatiller bazı borsalar tarafından pik yük tanımına dahil edilirken (EEX), bazı borsalar tarafından dahil edilmemektedir (APX).

<sup>256</sup> Pik-Dışı Yük Sözleşmesi, pik zaman haricindeki zamanı kapsayan dönem için kullanılmaktadır.

buna göre her vade ayı için sözleşme büyüklüğü değişirken, yıllık ve dönemlik sözleşmelerde de sözleşme büyüklüğü farklı olabilmektedir.

Baz Yük Sözleşmeleri'nde sözleşme büyüklüğü, ilgili dönemdeki gün sayısı ve günlük olarak teslimatı yapılacak elektrik miktarının çarpımı olarak tanımlanmaktadır. Sözleşmelerde saatlik olarak teslimatı yapılacak elektrik miktarı 1 MWh olarak tanımlanmakta olup, sözleşme büyüklüğü 30 gün olan aylarda 720 MWh (30gün x 24saat) iken, 31 gün olan aylarda 744 MWh(31gün x 24saat) düzeyine çıkmaktadır.

Pik Yük Sözleşmeleri'nde sözleşme büyüklüğü, ilgili dönemdeki gün sayısı ve günlük olarak teslimatı yapılacak elektrik miktarının çarpımı olarak tanımlanır. Günlük olarak teslimatı yapılacak elektrik ise birçok borsada 08:00-20:00 aralığını kapsadığından 12 MWh olarak tanımlanmakta olup, sözleşme büyüklüğü 21 iş günü kapsayan aylarda 252 MWh (21gün x 12 saat), 65 iş gününü kapsayan çeyreklik sözleşmeler için 780 MWh (65gün x 12 saat) iken, 261 iş gününü kapsayan yıllık sözleşmeler için 3.132 MWh'dir (261gün x 12 saat).

Elektrik vadeli işlem sözleşmeleri genellikle aylık, çeyreklik ve yıllık olarak tanımlanmakta olup, aynı anda işlem gören sözleşme sayısı ise borsadan borsaya farklılaşmaktadır. Bununla birlikte, elektrik piyasasında, bu piyasanın yapısı gereği, finansal piyasalara göre daha uzak vadelerde korunma ihtiyacı olmasından dolayı birçok borsada sözleşme basamaklandırması sistemi uygulanmaktadır. Bu sistemle yıllık sözleşmeler son işlem gününde aylık ve çeyreklik sözleşmelere, çeyreklik sözleşmeler ise aylık sözleşmelere dönüştürülmekte, böylelikle yatırımcıya hem uzak vadelerde işlem yapma imkânı sağlanıyor hem de aylık sözleşmeler toplulaştırılarak likidite bölünmesi ve işlem maliyetleri artışı engellenmiş olmaktadır.<sup>257</sup>

---

<sup>257</sup> Çetinkaya, E., Öztürk, E., Age., s.22.



### 3.5.2 VOB Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Çalışmanın daha önceki bölümlerinde, Türkiye elektrik piyasasındaki gelişmeler doğrultusunda açığa çıkan fiyat riskinin yönetimine ihtiyaç duyulduğundan bahsedilmişti. Bu kapsamda, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın 08/09/2011 tarihinde yayımladığı 2011/146 sayılı "VOB-Baz Yük Elektrik" Vadeli İşlem Sözleşmesi genelgesi ile 26/09/2011 tarihi itibarıyla nakdi uzlaşmalı baz yük vadeli işlem sözleşmeleri işleme açılmıştır.<sup>258</sup> İlk etapta nakdi uzlaşmalı baz yük vadeli işlem sözleşmesi ile elektrik sözleşmelerinin işleme açılmasının ardından ilerleyen süreçte nakdi uzlaşmalı pik yük vadeli işlem sözleşmelerinin ve akabinde aylık fiziki teslimatlı baz yük elektrik sözleşmelerinin işleme açılması düşünülmektedir.<sup>259</sup>

Söz konusu sözleşmelerin işleme açılmasıyla;

- Elektrik fiyatlarına ilişkin risk yönetimi,
- Gelecekte oluşacak elektrik fiyatlarının bugünden alınıp/satılabilmesi,
- Geleceğe yönelik beklentilerin elektrik fiyatlarına yansımaları,
- Elektrik fiyatlarının bütün yatırımcıların erişimine açık finansal bir bilgi niteliğine ulaşması, mümkün olmaktadır.

Bu sözleşmelerle elektrik fiyatları, şeffaf ve tüm finansal piyasa katılımcılarına ulaşılabilir olmakta ve VOB'un veri dağıtım kanalları ile de finansal enstrümanlar arasında gösterilebilmektedir. VOB'un 2011/146 sayılı (2011/153 ile değişik) genelgesiyle 26/09/2011 tarihi itibarıyla işleme açılan Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesi'nin genel özellikleri Tablo 3.2'de gösterilmiştir.

---

<sup>258</sup> <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/ProcedureTree/2011-146.pdf> (erişim: 4 Mayıs 2012)

<sup>259</sup> Çetinkaya, E., Öztürk, E., Age., s.22.

### Dayanak Varlık

Dayanak varlık, vade ayının her bir saati için TEİAŞ tarafından açıklanan Sistem Gün Öncesi Fiyatları'ndan (SGÖF) hesaplanan basit aritmetik ortalamadır. Gün Öncesi Planlama'dan Gün Öncesi Piyasası'na geçildiğinde, dayanak varlık, vade ayının her bir saati için TEİAŞ tarafından açıklanan Kısıtsız Piyasa Takas Fiyatları'ndan (KPTF) hesaplanan basit aritmetik ortalama olacaktır.

### Sözleşmenin Büyüklüğü

Vade ayındaki saat sayısı x 0,1 MWh  
Vade Ayındaki Saat Sayısı: Vade ayındaki gün sayısı x 24  
Sözleşme büyüklüğü vade ayındaki gün sayısına ve yaz saati/kış saati uygulamasına göre değişkenlik gösterir.

### Kotasyon Şekli

1 MWh'lik elektrik enerjisinin TL değeri virgülden sonra iki basamak olarak ifade edilir. (örneğin 121,25)

### Son İşlem Günü

Baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmesinin son işlem günü, vade ayının son iş günüdür. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.

### Vade Günü

Baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmesinin vade günü, vade ayının son günüdür. Vade ayının son günü bir iş günü değilse; sözleşmenin vadesi, vade ayının son gününü izleyen ilk iş günüdür. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda sözleşmenin vadesi bir sonraki iş günüdür.

### Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı

Vade ayının her bir saati için TEİAŞ tarafından açıklanan Sistem Gün Öncesi Fiyatları'ndan (SGÖF) hesaplanan basit aritmetik ortalama son uzlaşma fiyatıdır. Gün Öncesi Planlama'dan Gün Öncesi Piyasası'na geçildiğinde, vade ayının her bir saati için TEİAŞ tarafından açıklanan Kısıtsız Piyasa Takas Fiyatları'ndan (KPTF) hesaplanan basit aritmetik ortalama son uzlaşma fiyatı olur.

### Vade Ayları

İçinde bulunan ay ve bu ayı izleyen 12 vade ayı için sözleşme işlem görür.

### Uzlaşma Şekli

Nakdi uzlaşma

### Minimum Fiyat

0,1

Tablo 3.2. Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesinin Özellikleri

Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesinin Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda işleme açılmasıyla birlikte Türkiye'de ilk defa yatırımcıların elektrik üzerine yatırım amaçlı işlem yapabilmelerinin yanı sıra, ilgili sektör kuruluşları da korunma imkânına kavuşmuş oldular.

Ayrıca, elektrik vadeli işlem sözleşmelerinin vadeli piyasalarda işlem görmeye başlamasıyla enerji sektöründe elektrik fiyatından kaynaklanan risklerin artması, bu risklerin yönetilmesine ilişkin yatırımların artmasına sebep olacaktır. İlerleyen süreçte bu gelişmelerin Türkiye Enerji Borsası'nın kurulması sürecini hızlandıracağı düşünülmektedir.

## SONUÇ

Ülkemizde 4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu'nun kabulü ile elektrik sektörünün yeniden yapılandırılmasına dair modern hukuki düzenlemeler getirilmiş ve bu vesileyle, Kanun öncesindeki tekelleri kırılarak rekabete dayalı bir elektrik piyasası oluşturma çabaları başlatılmıştır.

Elektrik sektöründe üretim, iletim ve dağıtım olmak üzere genel olarak üç temel faaliyet bulunmakta olup dağıtım ve satış uzun yıllar boyunca gerek ülkemizde gerekse de dünyada iç içe geçmiş ve birlikte düşünülmüştür. 4628 sayılı Kanun ve peşi sıra gelen ikincil mevzuat düzenlemeleri ile dağıtım ve satış birbirinden ayırt edilmiş ve elektriğin satışı ayrı bir faaliyet olarak düzenlenmiştir. Bu yeniden yapılandırma, geçmişteki klasik elektrik sağlama sözleşmelerinin unsurlarını ve taraflarını değiştirmiş, elektrik ticaretinin ve dolayısıyla borsalarının önünü açmıştır.

Bu oluşan yeni düzen içerisinde, elektrik sağlama sözleşmeleri, elektriğin yeniden satışı veya nihai tüketiciye satışı amacı ile tedarik edilmesini kapsamaktadır. Elektrik Piyasası Kanunu ile tarafları, konusu, hüküm ve şartları farklı sözleşme tipleri oluşmuş olup doktrinde bu sözleşmelerin hukuki olarak satım sözleşmesi niteliğinde olduğu kabul edilmektedir. Çünkü rekabete dayalı serbest piyasanın oluşumu ile birlikte hukuki anlamda bir ürünün (elektrik) satışı konu edilir olmuştur.

Elektriğin somut ve maddi anlamda fiziki olarak teslim edilebilen bir mal niteliğinde olmaması elektrik sözleşmelerini farklı kılmakta ve hükümleri itibarıyla satım sözleşmesinden başka sonuç ve yorumlara varılmasına yol açmaktadır. Bu çalışmada, oluşabilecek hukuki yorumlara karşın açıklamalar izafe edilmeye çalışılmıştır.

Öte yandan, liberalleşen elektrik piyasalarında, özellikle üreticiler ve tüketiciler, birçok riskle karşı karşıya kalmakta olup, yatırımcılar, vadeli işlem sözleşmeleri ile bir yandan değişik yatırım alternatiflerine diğer yandan da karşılaştıkları riskleri minimize etme fırsatına sahip olmaktadır. Vadeli işlemlerin kullanılması ile üreticiler olası fiyat düşüşlerine, tüketiciler ise yüksek fiyatlara karşı korunmaktadır.

Vadeli işlem piyasalarında bir vadeli işlem sözleşmesi alıp satmak suretiyle pozisyon almak isteyen bir kişi, bunu doğrudan doğruya yapmamaktadır. Vadeli işlem piyasalarında sözleşme alım satımı gerçekleştirmek isteyen bir kişi, bu isteğini ancak piyasa üyesi bir aracı marifeti ile yerine getirebilmektedir ki, Türkiye’de bu işlemler aracı kurumlar ve bankalar tarafından gerçekleştirilmektedir. Müşteri ile piyasa üyesi arasındaki hukuki ilişki, taraflar arasında akdedilen çerçeve sözleşme ile başlamakta ise de, ilişkin bütünü bu sözleşme ile sınırlı kalmamaktadır. Müşterilerin vadeli işlem sözleşmesi alım satımına ilişkin olarak piyasa üyelerine ilettiği emirlerin piyasa üyelerince yerine getirilmesi ile müşteriler ile piyasa üyeleri arasında çerçeve sözleşmenin altında yeni bir sözleşmesel ilişki kurulmaktadır ki bu ilişki kapsamında ortaya çıkan her bir sözleşme, bireysel sözleşme olarak adlandırılmaktadır.

Vadeli işlem sözleşmelerinin Borçlar Hukuku açısından hukuki niteliği, alım-satım sözleşmesidir. Bu nitelendirme, vadeli işlem sözleşmesinin konusunu somut varlıkların teşkil etmesi halinde geçerli olup; sözleşmenin konusunu endeks gibi soyut varlıklarını teşkil etmesi halinde, alım-satım sözleşmesindeki teslim unsuru mevzu bahis olmadığından, vadeli işlem sözleşmesinin alım-satım sözleşmesi olarak nitelendirilmesi mümkün olmamaktadır. Bu halde sözleşme, sui generis bir sözleşme olup, niteliğine uygun düştüğü ölçüde alım-satım sözleşmesine ilişkin hükümler bu sözleşmeye kıyasen uygulanabilmektedir.

Diğer yandan, gün geçtikçe gelişmekte olan enerji piyasalarına olan katılımın, yalnızca üretici ve tüketicilerden ibaret olmadığı, özellikle son yıllarda spekülörlerin de kar amaçlı işlemler ile bu piyasalarda yer aldığı bilinmektedir. Bu bağlamda, ülkemiz için de elektrik piyasası gibi değişkenliğin, dolayısıyla risk ve

getirinin yüksek olduğu bir piyasanın kurulması kaçınılmaz bir gereklilik olup bu minvalde çalışmalar VOB bünyesinde başlatılmış ve baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır. Şu aşamada nakdi uzlaşmalı olarak işlem gören bu sözleşmelerin ilerleyen dönemde fiziki teslimatlı olarak da işleme açılması piyasa için önemli bir gerekliliktir.

Türkiye’de elektrik sektöründe, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın devreye girmesiyle, ileride ticaret ortamı gelişerek yeni fırsatlar ortaya çıkabilecektir. Bu durum, beraberinde, Türkiye elektrik enerjisi piyasasında EFET (European Federation of Energy Traders) tarafından tasarlanan Standart Elektrik Sözleşmesi benzeri standartlaştırma çalışmalarının yapılması zorunluluğunu getirecektir. Türkiye’de türev ürünlerin bilinirliği ve toplumun bu konudaki bilinci henüz başlangıç aşamasındadır. 2005 yılından beri faaliyet gösteren Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın toplumu bilinçlendirme çalışmalarının sürmesine karşın, elektrik gibi yeni bir piyasada katılımcıların risk yönetimi ve türev ürün kullanımı konusunda ciddi bilinçlendirme çalışmalarına ihtiyaç vardır.

VOB bünyesinde elektrik vadeli işlem sözleşmelerinin işleme açılmasının akabinde bu alanda gelişim ve ilerleme sağlayabilmek için, tüketicilerin tedarikçi seçme özgürlüğünü ön planda tutan, rekabetin önündeki engelleri kaldırarak etkin işleyen bir elektrik piyasası tesis eden, komşu ülkelerle işbirliği yaparak kapasitesini arttıran ve üçüncü taraf şebeke seçimlerini sağlayan bir piyasa yapılanması sağlanmalıdır. Bu bağlamda, Türkiye’nin yeni üretim ve şebeke yatırımlarını teşvik ederken, çevre boyutunu da dikkate alan piyasa düzenlemeleri yapması gerekmektedir.

Türkiye’nin enerji vadeli ürünleri konusunda başlangıç aşamasında olması, türev ürünlerin fiyatlanması ve alım satım stratejilerinin geliştirilmesi açısından gerekli altyapıya sahip tecrübeli insan gücü eksikliğini ortaya çıkarmaktadır. Enerji türev ürünleri ile ilgili bu tür çalışmalar teşvik edilmelidir.

## KAYNAKÇA

- [ 1 ] Akçaoğlu, E., (2002), Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi, Turan Kitabevi, Ankara.
- [ 2 ] Akçollu, F. Y., (2003), *Elektrik Sektöründe Rekabet ve Regülasyon*, Rekabet Uzmanlığı Tezi, Ankara.
- [ 3 ] Akse, A. (1995), *Futures Piyasaları*, Yayın No:21, SPK Yayınları, Ankara.
- [ 4 ] Aksoy, A., Tanrıöven, C. (2007), Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi, Gazi Kitabevi, 3. Baskı, Ankara.
- [ 5 ] Akkum, T. (200), Döviz Opsiyonları ve Opsiyon Fiyatlama Modelleri, *İ.Ü. İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt:29, Sayı:1, İstanbul.
- [ 6 ] Aktan, M. H., (1998), *AB ve Türkiye Elektrik Enerjisi Sektöründe Yeniden Yapılanmanın Temelleri*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Avrupa Topluluğu Enstitüsü, İstanbul.
- [ 7 ] Arıkan, N., (2000), Türev İşlemlerin Hukuki ve Vergisel Boyutu, İstanbul.
- [ 8 ] Arman, K., (1991), Borsa Endeksi Futures Piyasaları, *Bankacılar Dergisi*, Sayı: Ekim.
- [ 9 ] Arslan, S. (2006), Elektrik Enerjisi Sektöründe Serbestleşme, Yeniden Yapılanma, Özelleştirme Uygulamaları ve Dünya Örnekleri, EPDK Uzmanlık Tezi, Ankara.
- [ 10 ] Ataay, A., (1995), Borçlar Hukukunun Genel Teorisi, İstanbul.

- [ 11 ] Atiyas, İ., (2006), Elektrik Sektöründe Serbestleşme ve Düzenleyici Reform, TESEV Yayınları, s.27, İstanbul.
- [ 12 ] Aybay, A., (2000), Borçlar Hukuku Dersleri Genel Bölüm, Filiz Kitabevi, 12. Baskı, İstanbul.
- [ 13 ] Aydın, S., (2005), Doğalgaz Sözleşmelerinin Tüketici Hukuku Karşısındaki Durumu, *Doğalgaz Dergisi*, S. 107.
- [ 14 ] Ayranç, H., (2010), Enerji Sözleşmeleri, Yetkin Yayınları, Ankara.
- [ 15 ] Baran, E., (2004), Vadeli Piyasalar ve Vadeli İşlemler Rehberi, Sirküler Rapor, Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği (TÜRMOB) Yayınları, Sayı: 2004-10, Ankara.
- [ 16 ] Baykal, Ö., (2007), *Elektrik Piyasasında Türev İşlemler ve Risk Yönetimi*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- [ 17 ] Borenstein, S., Bushnell, J., (2000), Electricity Restructuring: Deregulation or Reregulation?, University of California Energy Institute, Berkeley.
- [ 18 ] Brealy, R.A., Stewart, C.M., (2003), Principle of Corporate, The McGraw-Hill, 7<sup>th</sup> Edition, Newyork.
- [ 19 ] Büker, S., Aşkoğlu, R., Sevil, G., (1997), Finansal Yönetim, Eskişehir.
- [ 20 ] Buz, V., (1998), Borçlunun Temerrüdünde Sözleşmeden Dönme, Ankara.
- [ 21 ] Can, M. E., (2006), Hukuki Açıdan Elektrik Piyasasında Rekabet, Ankara.
- [ 22 ] Ceylan, A., (2003), Finansal Teknikler, Ekin Kitabevi, 5. Baskı, Bursa.
- [ 23 ] Ceylan, A., Korkmaz, T., (2000), Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Ekin Kitabevi, 1. Baskı, Bursa.



- [ 24 ] Ceylan, A., Korkmaz, T., (1998), Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi, Ekin Kitabevi, 3. Baskı, Bursa.
- [ 25 ] Chambers, N., (2007), Türev Piyasalar, Beta Yayıncılık, 2. Basım, İstanbul.
- [ 26 ] Çelebi, A., (2007), *İktisatta Zaman ve Spekülasyon*, Doktora Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- [ 27 ] Çetinkaya, E., Öztürk, E., (2011), VOB'un En Enerjik Sözleşmesi Geliyor, *Vobjektif*, S: 20.
- [ 28 ] Deng, S.J., Oren, S.S., (2006), Electricity Derivatives and Risk Management, *Elsevier Energy*, Vol.31, Issues 6–7, <http://www.sciencedirect.com/science/journal/03605442> (erişim: 27 Nisan 2012)
- [ 29 ] Dha, (2006), “Teknik bir arıza sonucu dünyaya rezil olduk!”, *Milliyet*, 3 Temmuz 2006, <http://www.milliyet.com.tr/2006/07/03/yasam/ayas.html>, (erişim: 25 Şubat 2012).
- [ 30 ] Doğru, C., (2002), *Elektrik Sektöründe Regülasyon*, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- [ 31 ] Dönmez, Ç.A., (2002), Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, İstanbul.
- [ 32 ] Dubofsky, D.A., Miller, T.W., (2003), *Derivatives, Valuation and Risk Management*, Oxford University Press, Oxford.
- [ 33 ] Durbın, M.P., (2006), *All About Derivatives*, USA: Mc. Graw Hill Professional.
- [ 34 ] Ebiçlioğlu, F. K., Kahraman, A., (1999), Swap İşlemleri İşleyişi ve Vergisel Boyutu, TÜRMÖB Yayınları, Ankara.

- [ 35 ] Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği Uygulamaları Bilgi Notu, TEİAŞ, <http://www.teias.gov.tr>, (erişim: 25.04.2012).
- [ 36 ] Elektrik Piyasası Sektör Raporu, (2010), EPDK  
[http://www.epdk.gov.tr/documents/elektrik/rapor\\_yayin/ElektrikPiyasasiRaporu2010.pdf](http://www.epdk.gov.tr/documents/elektrik/rapor_yayin/ElektrikPiyasasiRaporu2010.pdf) (erişim: 5 Mayıs 2012).
- [ 37 ] Elektrik Piyasası Uygulama El Kitabı, (2003), Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu, Ankara.
- [ 38 ] Energy Information Administration (EIA), (2002), Derivatives And Risk Management in The Petroleum, Natural Gas and Electricity Industries s.3, Washington DC.
- [ 39 ] EPDK 2010 Yılı Faaliyet Raporu,  
[http://www.epdk.gov.tr/documents/strateji/rapor\\_yayin/yillik\\_faaliyet\\_raporlari/Sgb\\_Rapor\\_Yayin\\_Yillik\\_Faaliyet\\_Raporlari\\_2010.pdf](http://www.epdk.gov.tr/documents/strateji/rapor_yayin/yillik_faaliyet_raporlari/Sgb_Rapor_Yayin_Yillik_Faaliyet_Raporlari_2010.pdf), (erişim: 05 Mayıs 2012).
- [ 40 ] Eren, F., (2009), Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Yayıncılık, İstanbul.
- [ 41 ] Eren, Y., (1993), Vadeli İşlem Piyasaları, TKB A.S. Araştırma ve Planlama Müdürlüğü, Ankara.
- [ 42 ] Ergün, Ç., E., (2010), Elektrik Piyasasında Kamu Hizmeti, Ankara.
- [ 43 ] Erman, E, S., (1974), Hukuk Davalarında Zamanaşımı, *Adalet Dergisi*, S.7.
- [ 44 ] Erol, Ü., (1999) Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik, İMKB Yayınları, 1.Baskı, İstanbul.
- [ 45 ] Ersan, İ., (2003), Finansal Türevler, Literatür Yayınları, 3. Baskı, İstanbul.

- [ 46 ] Fettahoğlu, A., (1991) Finansal Piyasalarda Yenilikler ve 1980 Sonrası Türkiye, Yayın No: 255, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1. Baskı. Ankara.
- [ 47 ] Gedik,E. “Elektriğin fiyatı rekor kırdı vatandaşı zam korkusu sardı”, *Akşam*, 13 şubat 2012,  
<http://www.aksam.com.tr/elektrigin-fiyati-rekor-kirdi-vatandasi-zam-korkusu-sardi--98579h.html>, (erişim:28 Nisan 2012).
- [ 48 ] Gibson, R.J., (1989), Futures and Options Markets: Trading For The 1990s.
- [ 49 ] Göl, İ., (2002), Rekabetçi Bir Elektrik Enerjisi Sektörü İçin Pazara Girişin Dzenlenmesi, Ankara Barosu Uluslararası Hukuk Kurultayı, Ankara.
- [ 50 ] Gunal, V., (2007), Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, Beta Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul.
- [ 51 ] Güney, E.S., (2004), Elektrik Sektöründe Rekabet Karşıtı Davranışlar, Rekabet Kurumu Perşembe Konferansları, S.18, Ankara.
- [ 52 ] Güven, K., (1994), Enerji Sağlama Sözlешmeleri Hüküm ve Sonuçları, Ankara.
- [ 53 ] Havutçu, A., (1995), Tam İki Tarafa Borç Yükleyen Sözlешmelerde Temerrüt ve Müspet Zararın Tazmini, İzmir.
- [ 54 ] İnam, M., (2007), Sermaye Piyasası, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara.
- [ 55 ] Karakılıç, H., (2006), Hukuki Açıdan Elektrik Piyasası Avrupa Birliği ve Türkiye Örneği, İzmir.
- [ 56 ] Karlı, M., (2004), Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, Alfa Yayıncılık, 5. Baskı, İstanbul.

- [ 57 ] Kıman, A., (1998), Opsiyon Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği ve Vergisel Boyutu, Ankara.
- [ 58 ] Kırca, İ., (2000), Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Yayın No:372, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1. Baskı, Ankara.
- [ 59 ] Kolb, R.W., (1997), Futures Options & Swaps, 2. Baskı.
- [ 60 ] Korkulu, Z., (2006), Serbestleştirilmiş Elektrik Piyasalarında Türev Araçların Kullanılması, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları, EPDK Uzmanlık Tezi, 1. Baskı, Ankara.
- [ 61 ] Köstekçi, Y., (2006), Elektrik Enerjisi Tüketimi ve Elektrik Enerjisi Piyasası, İstanbul.
- [ 62 ] Kuntalp, E., (1968), Ard Arda Teslimli Satış Akdi, Ankara.
- [ 63 ] Kütükçü, D., (2004), Sermaye Piyasası Hukuku, Beta Yayıncılık 1.Cilt, 1.Baskı, İstanbul.
- [ 64 ] Laplante, J.D., (1986), Growth and Organization of Commodity Markets, The Handbook of Futures Markets.
- [ 65 ] Levinson, M., (2007), Finansal Piyasalar Kılavuzu, çev. Dr. C. Yavilioğlu, Liberte Yayınları, 1. Baskı, Ankara.
- [ 66 ] Manavgat, Ç., (1991), Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara.
- [ 67 ] Mışkın, F., STANLEY, G.E., (2000) Financial Markets And Institutions, Addison-Wesley Publications, 3.Baskı, USA.
- [ 68 ] Murray, B., (1998), Electricity Market, John Wiley and Sons.
- [ 69 ] Noel, M., Introduction to Interest Rate Derivatives (1st part), [www.derivatives-institute.com](http://www.derivatives-institute.com), (erişim: 24.03.2012)

- [ 70 ] Oder, B., (2003), Avrupa Topluluğu'nda Elektrik Enerjisi Pazarının Düzenlenmesi, S.1-3, C.13, İstanbul.
- [ 71 ] Oğuzman, M.K., Seliçi Ö., Özdemir, S.O., (2004), Eşya Hukuku, İstanbul.
- [ 72 ] Oğuzman M.K., ÖZ, T., (2009), Borçlar Hukuku, İstanbul.
- [ 73 ] Örten, R., Örten, İ., (2001), Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları, Ankara.
- [ 74 ] Özşahin, A.K., (1999), Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara.
- [ 75 ] Oztan, F., (1997), Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Güncelleştirilmiş 12. Baskı, İstanbul.
- [ 76 ] Park, P., (2002), Energy Law and The Environment, Southampton Institute, UK.
- [ 77 ] Parlakkaya, R., (2003), Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları, Ankara .
- [ 78 ] Penezoğlu, Y.G., (2004), Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Kazancı Yayınları, 1. Baskı, İstanbul.
- [ 79 ] Pınar, H., (2002), Marka ve Haksız Rekabet Hukuku Alanından Avrupa Toplulukları Mahkemesi'nin Gümrük Birliği'nde Malların Serbest Dolaşımına İlişkin Kararları ve Türk Hukukuna Etkiler, Ankara Barosu Uluslararası Hukuk Kurultayı, Ankara.
- [ 80 ] Poroy, R., Tekinalp, Ü., (1995), Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Güncelleştirilmiş 12. Baskı, İstanbul.
- [ 81 ] Reisoğlu, S., (2008), Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Beta Yayıncılık, 20. Baskı, İstanbul.

- [ 82 ] Rothwell, G. Gomez, T., (2003) Electricity Economics: Regulation and Deregulation, Wiley-IEEE Press.
- [ 83 ] Schneider, P., Theobald, C. (2003), Handbuch Zum Recht der Energiewirtschaft, Munchen.
- [ 84 ] Seliçi, Ö., (1977), Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi, İstanbul.
- [ 85 ] Sevaioğlu, O., (2006), Elektrik Piyasalarında Dengeleme ve Uzlaştırma Mekanizmaları, Rekabet Forumu, Ankara.
- [ 86 ] Seyidoğlu, H., (2003), Uluslararası Finans, Güzem Can Yayınları, 4. Baskı, İstanbul.
- [ 87 ] Brown, S.L., Errera, S., (1987), Trading Energy Futures: A Manual for Energy Industry Professionals.
- [ 88 ] Brown, S.L., Errera, S., (1999), Fundamentals of Trading Energy Futures&Options, PennWell 1999, s.xiii-1, Tulsa, Oklohoma.
- [ 89 ] Stoft, S., (1998), Primer on Electricity Futures and Other Derivatives, Enviromental Energy Technologies Division Ernest Orlando Lawrence Berkeley National Laboratory, University of California. <http://eetd.lbl.gov/EA/EMP/reports/41098.pdf>, (erişim: 26 Nisan 2012)
- [ 90 ] Taşkiran, S., (1997), Türkiye’de Döviz Dayalı Vadeli Piyasalar ve Genel Olarak Vadeli Piyasalarda Yatırımcıların Korunması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara.
- [ 91 ] Tekinay S., Akman S., Burcuoğlu, H., Altop, A., (1993) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, İstanbul.
- [ 92 ] Temuçin, K., (2004), Vadeli İşlemler Açılış-Tebliğ-Panel, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İzmir.

- [ 93 ] Tenker, N., Sevilengül, O., (1993), Özellik Gösteren İşlemlerin Muhasebeleştirilmesi, Sayı:11, İstanbul.
- [ 94 ] Tiryaki, R., (2008), Ekonomik Özgürlükler ve Anayasa, Ankara.
- [ 95 ] Tuncer, O. H., (1994), *Ticaret Borsaları ve Vadeli İşlem Piyasaları (Forwards-Futures-Options)*, Yayın No:292, TOBB Yayınları.
- [ 96 ] Tunçomağ, K., (1976), Türk Borçlar Hukuku I, Genel Hükümler, İstanbul.
- [ 97 ] Türev Araçlar Lisanslama Rehberi, (2006), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş., <http://www.vob.org.tr>, (erişim: 8 Mart 2012)
- [ 98 ] Usta, H., (2006), Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları, İstanbul Ticaret Odası (İTO), İstanbul.
- [ 99 ] Uzunoğlu, S., (2000), Para ve Döviz Piyasaları, İstanbul.
- [ 100 ] Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği, <http://www.spk.gov.tr/apps/mevzuat/MevzuatGoster.aspx?nid=17413> (erişim: 02 Şubat 2012).
- [ 101 ] Von Tuhr, A., (1983), Borçlar Hukukunun Umumi Kısmı, çev. Av. C. Edege, Yayın No:15, Yargıtay Yayınları, 2. Baskı, Ankara.
- [ 102 ] Yavuz, C., (1997), Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, Genişletilmiş ve Yenilenmiş 5. Baskı, İstanbul.
- [ 103 ] Yavuz, M., (2011), Elektrik Tedarik Sözleşmeleri, On İki Levha Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul.
- [ 104 ] Yılmaz, M.K., (2002), Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Der Yayınları, 1.Baskı, İstanbul.

- [ 105 ] Y¼k¼,S., Y¼cel, T., (1995), Bankacılıkta T¼rev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bug¼nk¼ Durum ve Yapılması Gerekenler, TBB, İzmir.
- [ 106 ] Zevkliler, A., (2004), Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Seçkin Yayıncılık, 8. Baskı, Ankara.



**EK**  
**ÖZGEÇMİŞ**

**KİŞİSEL BİLGİLER**

**Soyadı, Adı** : ZENGİN, Yasemin  
**Uyruğu** : Türkiye (T.C.)  
**Doğum Tarihi ve Yeri** : 05.01.1987, Samsun  
**Medeni Hali** : Evli  
**Telefon** : +90 532 600 46 30  
**Email** : [zengin\\_yasemin@hotmail.com](mailto:zengin_yasemin@hotmail.com)

**EĞİTİM**

Derece	Enstitü	Mezuniyet Yılı
Lisans	Çankaya Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ankara	2010
Lise	Huriye Süer Anadolu Lisesi	2006

**İŞ DENEYİMİ**

Yıl	Yer	Konum
2011-Şimdi	Eren Hukuk Bürosu	Avukat
2010-2011	Adliye Sarayı	Stajyer Avukat

**YABANCI DİLLER**

İngilizce (İyi Seviye)

**HOBİLER**

Kitap okumak, Yüzme, Tenis ve Sinema