

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2018-1-044  
**Karar Sayısı** : 19-46/785-342  
**Karar Tarihi** : 26.12.2019

**(Muafiyet)**

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

**Başkan** : Birol KÜLE  
**Üyeler** : Arslan NARİN (İkinci Başkan), Adem BİRCAN,  
Şükran KODALAK, Ahmet ALGAN, Hasan Hüseyin ÜNLÜ

**B. RAPORTÖRLER:** Çağlar Deniz ATA, Emine TOKGÖZ, Bilge YILMAZ,  
Zekeriya TURAN, Hande GÖÇMEN, Emine HARMANKAYA

**C. BAŞVURUDA**

**BULUNAN** : - Enerji Ticareti Derneği  
19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. No:37 UBM Plaza K:5 D:15  
Fulya Şişli/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Enerji Ticareti Derneği bünyesinde ve tezgâh-üstü (OTC) piyasada faaliyet gösteren altı broker tarafından gerçekleştirilen işlemlere ilişkin belli verilerin konsolide edilerek yayımlanması uygulamasına menfi tespit belgesi verilmesi ya da muafiyet tanınması talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 20.07.2018 tarih, 5279 sayı ile giren başvuru üzerine hazırlanan 18.12.2019 tarih ve 2018-1-044/MM sayılı Muafiyet/Menfi Tespit Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda; Enerji Ticareti Derneğinin (ETD) bildirim konusu uygulamasına üç yıl süreyle bireysel muafiyet tanınabileceği ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

**G.1. Taraflar**

**G.1.1. Enerji Ticaret Derneği (ETD)**

- (4) ETD, serbest enerji ticareti piyasa yapısının kurgulanması ve işletilmesini sağlamak amacıyla "Elektrik Toptan Satış (Tedarik) Lisansı" sahibi firmalar tarafından 2010 yılında kurulmuştur. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) Lisans Yönetmeliği'nin 34. maddesine göre tedarik lisansı sahipleri şu faaliyetlerde bulunabilmektedir: Herhangi bir bölge sınırlaması olmaksızın serbest tüketicilerle elektrik enerjisi ve/veya kapasitesi ticareti, diğer lisans sahibi tüzel kişilerle elektrik enerjisi ve/veya kapasite ticareti, organize toptan elektrik piyasalarında elektrik enerjisi ve/veya kapasitesi ticareti, gerekli onaylar ile elektrik enerjisi ithalat/ihracatı.
- (5) ETD Tüzüğü'nde Derneğin faaliyet alanı "*enerji ticaretinin tam serbestleşmesi, bu alanda dünyada kabul görmüş örnekler ve standartların ülkemizde geliştirilmesi ve uygulanması, enerji ticareti ile iştigal eden kurum ve kuruluşların genel konumları, hak ve ilgilerinin korunması ve savunulması*" olarak tanımlanmıştır. Bahse konu Tüzüğe göre ETD'nin var oluş amacı; enerji ticaretinin adil ve serbest yapılabilmesi, enerji ticaretinde standardizasyon, enerji piyasalarının tüm unsurları arasında eşit rekabet koşulları, şeffaflık, öngörülebilirlik, piyasa işletiminin ve fiyat oluşumunun güvenilirliğinin sağlanması için çalışmalar yapmaktır.



konferans, zirve ve fuar gibi etkinliklere verilen destekler ve bu kapsamda yapılan toplantılar.

- (8) Bu faaliyetlere ilişkin olarak yalnızca üyeler ile ilgili olanlar için üyelere ait iletişim listesi kullanılmakta iken geniş çaplı organizasyonlar için tüm muhatapları kapsayan bir liste kullanılmaktadır.

### G.1.2. Bildirime Konu İşlem Kapsamında Yer Alan Broker'lar

- (9) Deko Enerji Danışmanlığı (DEKO ENERJİ) ve Yelmi Enerji Ticareti ve Danışmanlık (YELMİ ENERJİ) şahıs şirketleri olup; Balkaner Enerji Madencilik Petrol ve Bilişim Yatırımları Ltd. Şti. (BALKANER ENERJİ), HK Elektrik Danışmanlık San. ve Tic. Ltd. Şti. (HK BROKERAGE), MAKE Finansal Danışmanlık Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. (MAKE BROKERAGE) ve LİNK Brokerage Enerji Ticaret ve Danışmanlık Ltd. Şti. (LİNK BROKERAGE) ise limited şirket statüsündedir. Anılan şirketlerin hissedarlık yapılarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Tablo 2: Broker'ların Hissedarlık Yapısı

Broker	Hissedar	Pay Sahipliği (%)
BALKANER ENERJİ	(.....)	(.....)
YELMİ BROKERAGE	(.....)	(.....)
HK BROKERAGE	(.....)	(.....)
DEKO ENERJİ	(.....)	(.....)
MAKE BROKERAGE	(.....)	(.....)
LİNK BROKERAGE	(.....)	(.....)

- (10) HK BROKERAGE dışında kalan teşebbüs ve şahısların elektrik ticareti faaliyetlerine aracılık haricinde bir faaliyetleri ya da diğer alanlarda faaliyet gösteren teşebbüslerde herhangi bir ortaklıkları veya kontrol ilişkileri bulunmamaktadır. HK BROKERAGE'nın ise aracılık faaliyeti dışında iki adet (.....) MW kurulu güce sahip lisanssız güneş enerjisi santrali bulunmakta olup lisanssız elektrik üretimi faaliyetinin piyasa içerisinde herhangi bir ticari işleme tabi olmadığı belirtilmektedir.
- (11) Öte yandan bildirilen işlemin gerçekleşmesi halinde ETD üyesi olan ve faaliyet alanları veri toplama ve yayımlamak olan Matriks Bilgi Dağıtım Hizmetleri A.Ş. (MATRİKS) ve Montel-Foreks Veri ve Haber Teknolojileri A.Ş. (MONTEL FOREKS) adlı iki platformda piyasa oyuncularından toplanan verilerin yayımlanacağı belirtilmektedir. MATRİKS, piyasadaki çoğu brokerın alım-satım tahtası olarak kullandığı ve OTC platformu olarak adlandırılan yazılımın üreticisi olup, MONTEL FOREKS ise Avrupa ve Türkiye'de faaliyet gösteren veri sağlayıcı bir firmadır. MATRİKS gerçekleştirilen işlemleri e-posta olarak piyasa katılımcılarına duyurmakta iken MONTEL FOREKS, bu verileri Internet sitesinde ve yayımladığı haber bültenlerinde haftalık olarak yayımlamaktadır.
- (12) Örneğin halihazırda tüm brokerlar için ortak bir işlem platformu olan MATRİKS ve Trayport Limited (TRAYPORT)<sup>1</sup>, piyasadaki farklı taraflara ait tüm tekliflerin tek bir ortamda toplanıp görülebilmesi ve istendiği takdirde bu platform üzerinden doğrudan ilgili tekliflere ilişkin ticaret işlemi (*click trading*) yapılabilmesini sağlamakta, hem bünyelerinde yer alan hem de bu platformlara dahil olmayan brokerlar için toplu verilere erişim imkanı tanımaktadır. Bu çerçevede bildirim konu işlemde yer alan taraflar ve faaliyetleri şöyledir:

<sup>1</sup> TRAYPORT, İngiltere'de kurulu bir şirket olup Türkiye'de herhangi bir ofisi veya kurumsal yapılanması bulunmamaktadır.

Tablo 3: Bildirime Konu İşlemin Tarafları

Taraf	Tarafın Faaliyet Alanı
ETD	Sivil Toplum Kuruluşu
MATRİKS	Veri Toplama ve Sağlama
MONTEL FOREKS	Veri Toplama ve Sağlama
BALKANER ENERJİ	Broker
YELMİ BROKERAGE	Broker
HK BROKERAGE	Broker
DEKO ENERJİ	Broker
MAKE BROKRAGE	Broker
LİNK BROKERAGE	Broker
Kaynak: Bildirim Formu	

## G.2. Muafiyet Talebine Konu Bilgi Değişimi Uygulaması

### G.2.1. Elektrik Ticareti Hakkında Genel Bilgiler

- (13) Elektrik piyasaları doğal olarak var olmayan ve dizayn ürünü olan piyasalardır. Ükelere göre dizaynlar farklılık gösterse de genel olarak elektrik spot fiyatlarının ciddi anlamda dalgalı olması, elektriğin depolanamaması, üretim ve tüketimin her an dengede tutulması, farklı yakıt tipli santrallerin bir “merit order<sup>2</sup>”a girerek talebi karşılaması, perakende fiyatların toptan satıştaki gibi dalgalanmaması, dengeleme ve kısıt yönetimi görevinin bir sistem işletmecisine (Sİ) verilmesi gibi karakteristik özellikler tüm piyasalarda mevcuttur. Doğası gereği kısıtların ve dalgalı spot fiyatların karakterize ettiği böyle bir yapıda vadeli piyasalarda (*forward markets*) yapılan ticaret önemli bir rol üstlenmektedir. Vadeli piyasalardaki ticaret çeşitli şekillerde yapılmaktadır:<sup>3</sup>
- Üreticiler ve perakende satış şirketleri/büyük ölçekli müşteriler arasında direkt yapılan ikili anlaşmalar (İA’lar): Bu tip vadeli ticaret piyasanın büyük bölümünü oluşturur.
  - Aracılar vasıtasıyla yapılan ticaret: Üreticilerin kendi arasında veya üreticilerle tüketiciler arasında OTC’de yapılır. Fiziksel teslimatlı ya da nakit uzlaşmalı olabilir. Fiziksel teslimatlı yapıldığında üretici gerçek zaman geldiğinde belli miktardaki elektriği teslimle yükümlüdür.
  - Finansal araçlar/türevler: Elektriğe ilişkin ticari kâğıtların (menkul kıymetlerin) ve türevlerin ticaretinin yapıldığı piyasalar.
- (14) ETD tarafından yapılan başvuru, OTC’de yapılan anlaşmalardan bir kısmının belli parametrelerine ilişkin bilgilerin ETD üyesi olan ve ekonomik bütünlük olarak bakıldığında elektrik üretim ve/veya tedarigi alanında faal olan teşebbüslerle paylaşılmasına ilişkindir. Buna göre, enerji ticareti piyasasında şeffaflık ve öngörülebilirliğin geliştirilmesi amacıyla altı adet broker ile görüşme sağlanarak bunların aracılığıyla yapılan işlemlerin verilerinin toplanarak yayımlanması planlanmaktadır.<sup>4</sup> ETD, bu doğrultuda yapılacak bilgi paylaşımıyla amaçlarının “*ticaret öncesi şeffaflığı artırmak değil, OTC piyasaya ilişkin bir veri tabanı oluşturmak*

<sup>2</sup> Elektrik arzını ekonomik olarak optimize etmek amacıyla enerji santrallerinin güç sağlamak üzere tasarlandığı sıra.

<sup>3</sup> Edward J. Anderson, Xinin Hu, D. Winchester, “Forward Contracts in Electricity Markets: The Australian Experience” *Energy Policy* 35, 2007, ss. 3089-90.

<sup>4</sup> Muafiyet başvurusunun yapılışından bu yana bazı brokerlar faaliyetlerini askıya almış olduğundan piyasadaki aktif broker sayısının düştüğü, ticaret hacminin tekrar artmasıyla birlikte broker sayısının tekrar artacağına beklendiği belirtilmiştir.

ve bunlara ilişkin analiz ve raporlamayı mümkün kılmak” olduğunu belirtmiştir. Bildirime konu işlem kapsamında esasen iki tip veri seti derlenerek paylaşılacaktır:

- Ticaret şirketlerinden katılımcıların ve broker katılımcıların paylaştıkları işlemlere ilişkin verilerin, işlemlerin gerçekleştiği haftayı takip eden hafta içerisinde toplanması ve paylaşılması.
- İleriye dönük öngörülebilirliğe katkı sunmak amacıyla, ilgili brokerların hafta kapanışında ellerindeki en iyi (en yüksek fiyatlı) alış ve en iyi (en düşük fiyatlı) satış tekliflerinin toplanarak, tüm brokerlarda mevcut olan teklifler arasından en iyi tekliflerin paylaşılması.

(15) Aşağıda, ETD tarafından paylaşılması planlanan verilere ait tablolar yer almaktadır. Bu verilerin konsolide olmamış hali MATRIKS ve MONTEL FOREKS olmak üzere iki platformda hâlihazırda yayımlanmaktadır. Tablolarda da görüldüğü üzere, işlem yapan firmalar ya da brokerların kimliğine dair veriler paylaşımına tabi değildir.<sup>5</sup>

Tablo 4: 25-29 Haziran/27-29 Temmuz 2018 Haftalarında Gerçekleşen İşlemler

İşlem Günü	İşlem Saati	Ürün Vadesi	Ürün Tipi	Miktar (MW)	Fiyat (TL/MWh)	Op. Primi (TL/MWh)
29.07.2018	17:35	Q3.18	Fiz. Bazyük	5	218,00	-
29.07.2018	17:00	1.07.2018	Fin. Bazyük	5	190,00	-
29.07.2018	14:40	Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	223,60	-
29.07.2018	14:34	Tem.18	Fin. Bazyük	5	212,00	-
29.07.2018	11:42	30.06.2018	Fin. Bazyük	5	186,50	-
29.07.2018	11:38	30.06.2018	Fin. Bazyük	5	186,00	-
29.07.2018	11:30	30.06.2018	Fin. Bazyük	5	185,50	-
29.07.2018	11:20	Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	220,00	-
29.06.2018	16:03	1.07.2018	Fin. Bazyük	5	191,00	-
29.06.2018	15:58	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	215,00	-
29.06.2018	12:20	Q3.18	Fiz. Bazyük	5	217,25	-
29.06.2018	11:47	30.06.2018	Fin. Bazyük	5	186,50	-
29.06.2018	11:47	30.06.2018	Fin. Bazyük	5	186,50	-
29.06.2018	11:35	Ağu.18	Fin. Bazyük	5	218,00	-
29.07.2018	PNC	Tem.18	Fiz. Bazyük	PNC	PNC	-
28.06.2018	18:00	Tem.18	Fin. Bazyük	5	211,00	-
28.06.2018	17:51	Tem.18	Fin. Bazyük	5	211,00	-
28.06.2018	17:05	Tem.18	Fin. Bazyük	5	211,50	-
28.06.2018	16:56	Tem.18	Fin. Bazyük	5	211,25	-
28.06.2018	16:15	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	212,00	-
28.06.2018	16:13	Tem.18	Fin. Bazyük	5	211,00	-
28.06.2018	16:12	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	212,00	-
28.06.2018	16:04	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	211,50	-
28.06.2018	16:00	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	211,50	-
28.06.2018	15:30	Tem.18	Fin. Bazyük	5	209,00	-
28.06.2018	15:24	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	211,50	-
28.06.2018	15:23	Tem.18	Fin. Bazyük	5	209,00	-
28.06.2018	15:23	Agu.18-Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	214,00	-
28.06.2018	15:04	Agu.18-Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	214,00	-
28.06.2018	11:26	27.Hafta 2018	Fin. Bazyük	5	195,00	-
28.06.2018	11:17	Q4.18	Call Ops.	5	235,00	3,5
28.06.2018	11:12	Q3.18	Fiz. Bazyük	5	211,00	-
28.06.2018	11:06	Agu.18-Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	214,25	-
28.06.2018	11:06	Q3.18	Fiz. Bazyük	5	211,50	-

<sup>5</sup> Cal=Calender (yıllık), Q=Quarter (üç aylık), Fiz=fiziksel (teslimat yükümlülüğü), Fin=Finansal (nakit uzlaştırmalı), H=Half (altı aylık), Op=Opsiyon (sözleşmesi), Y=Yıl, M=Ay, PNC=fiyat ve/veya miktar bilgisi gizli olan sözleşmeler (“private and confidential”).

İşlem Günü	İşlem Saati	Ürün Vadesi	Ürün Tipi	Miktar (MW)	Fiyat (TL/MWh)	Op. Primi (TL/MWh)
28.06.2018	11:06	Q4.18	Fiz. Bazyük	5	233,00	-
28.06.2018	11:05	Tem.18	Fiz. Bazyük	5	207,00	-
28.06.2018	PNC	Tem.18	Fiz. Bazyük	PNC	PNC	-
28.06.2018	PNC	H2.18	Fiz. Bazyük	PNC	PNC	-
28.06.2018	PNC	H2.18+Cal.19	Fiz. Bazyük	PNC	PNC	-
27.06.2018	15:15	Q4.18	Fiz. Bazyük	5	234,00	-
27.06.2018	14:37	Q4.18	Fiz. Bazyük	5	234,50	-
27.06.2018	14:37	Q3.18	Fiz. Bazyük	5	213,75	-
27.06.2018	12:00	Q4.18	Fiz. Bazyük	5	235,00	-
27.06.2018	12:00	Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	217,75	-
27.07.2018	10:30	Tem.18	Fin. Bazyük	5	209,00	-
26.06.2018	16:50	Ağu.18	Fiz. Bazyük	5	PNC	-
26.06.2018	16:17	Tem.18	Fin. Bazyük	10	209,50	-
26.06.2018	14:19	Tem.18	Fin. Bazyük	20	211,00	-
26.06.2018	14:19	Tem.18	Fin. Bazyük	20	210,50	-
26.06.2018	10:48	27.06.2018	Fin. Bazyük	5	195,00	-
25.06.2018	15:51	Eyl.18	Fiz. Bazyük	5	218,50	-
25.06.2018	15:06	Q4.18	Fiz. Bazyük	5	234,25	-
25.06.2018	11:53	Eyl.18-Ara.18	Fiz. Bazyük	5	230,25	-
-	-	Tem.18	Fin. Bazyük	5	PNC	-

Kaynak: Bildirim Formu ve Cevabi Yazılar

Tablo 5: 29 Haziran 2018 Gün Sonunda Mevcut En İyi Alış/Satış Teklifleri

Dönem	Ürün	Alış Fiyatı	Alış Miktarı	Satış Fiyatı	Satış Miktarı
		TL/MWh	MW	TL/MWh	MW
M+1	Tem.18	214	5	216	5
M+2	Ağu.18	216	5	220	5
Q+1	Q3.18	216	5	220	5
H+1	H2.18	225	5	226	5
Y+1	Cal.19	248	5	255	5

Kaynak: Bildirim Formu

### G.2.2. ETD'nin Başvuruya Konu Alivre Sözleşmeleri ve Bilgi Değişimine İlişkin Açıklamaları

(16) OTC'de gerçekleşen ticaret kontratları temelde ileri doğru günlük, haftalık, aylık, çeyreklik, yarıyıllık ve yıllık vadelere sahip fiziksel veya finansal kontratlardır. OTC'de standart olmayan ürünlerin de ticareti yapıldığından veri setlerinin arkasındaki ürünler ancak genel olarak sınıflandırılabilen olup bu sınıflandırma aşağıdaki şekilde tarif edilmiştir:

- Vadelerine göre: Gün öncesi, içinde bulunulan haftanın kalan kısmı, hafta öncesi, içinde bulunulan ayın kalan kısmı, ay öncesi (bir veya birden fazla aylık olabilmektedir), içinde bulunulan çeyreğin kalan kısmı, çeyrek öncesi (bir veya birden fazla çeyreklik olabilmektedir), içinde bulunulan yarıyılın kalan kısmı, yarıyıl öncesi (bir veya birden fazla yarıyıllık olabilir), içinde bulunulan yılın geri kalan kısmı, yıl öncesi, içinde bulunulan tarihten bir sonraki yılın aynı tarihine kadarki dönem vadeleri için yapılan sözleşmeler.
- Teslimat ve uzlaşma türlerine göre: Fiziksel teslimatlı ürünler, sözleşmenin yürürlük süresi içerisinde satıcı tarafın alıcı tarafa fiziki olarak elektrik teslimatı yapmasını ve alıcı tarafın da bu elektriği teslim almasını içermektedir. Sözleşmeye konu teslimat, piyasa işletmecisi olan Enerji Piyasaları İşletme A.Ş. (EPIAŞ) nezdinde İA bildirimini yapılması suretiyle gerçekleşmektedir. Taraflardan

herhangi birinin bu bildirimini yapmaması halinde sözleşmede belirlenen yaptırımlar geçerli olmaktadır. Finansal uzlaşmalı ürünler ise tamamen elektrik fiyatının sözleşmenin yürürlükte olduğu tarihteki fiyatına ilişkin bir sözleşmedir. Bu sözleşmelerde herhangi bir fiziki teslimat gerçekleşmemekte ve sözleşmenin uygulanma tarihi geldiğinde sözleşme hükmünü tamamlamaktadır.

- Ürün içeriklerine göre: Baz yük (günün her saati), puant<sup>6</sup> (sabah 08:00-akşam 20:00) ve puant dışı ürünler (günün puant saatleri dışındaki saatler).
- (17) OTC'de ticaret, tarafların kendi aralarında doğrudan olabildiği gibi broker aracılığı ile de yapılabilmektedir. Broker aracılığıyla yapılan ticarete alıcı ve satıcı firmalar fiyat ve hacim bilgileri ile varsa bazı genel sözleşme şartlarını brokera bildirmektedir. İki tarafın aynı fiyat ve hacimde buluşması halinde işlem gerçekleşmektedir. Bu işlem karşılığında broker bir komisyon ücreti almaktadır. Bu ücret genel olarak sabit olmamakla birlikte 0.05 TL/MWh mertebesindedir. Firmalar işlem yaptıkları firmaların kim olduğunu eşleşme yapıldıktan sonra öğrenmektedirler. Bu aşamadan önce iki taraf da karşı tarafın kim olduğunu bilmemektedir. İşlemin tamamlanmasının ardından taraflar karşılıklı olarak işleme dair protokolleri onaylamaktadır. İşlemin fiziksel teslimatlı olması halinde teslimat zamanı yaklaştığında taraflarca EPIAŞ nezdinde İA bildirimleri yapılmaktadır. Finansal/nakdi uzlaşmalı ürünlerde ise sözleşme şartları gereği karşılıklı ödemeler gerçekleştirilmektedir.
- (18) Enerji ticaretinin yoğun olduğu senelerde sayısı hızla artan brokerlar aracılık hizmetinden gelir elde etmeyi amaçlamakta olup özellikle son birkaç yılda işlem hacimleri azalmıştır. Brokerlara başvurulmasının temel belirleyicisinin aracılık komisyonlarının düşük olması ve brokerlara olan güven olduğu belirtilmektedir. Bu bağlamda brokerların faaliyetlerinin şeffaflaşması ile şu faydaların ortaya çıkacağı savunulmaktadır: Yeni geliştirilen bir ürünün likiditesini artırmak, farklı brokerlar bünyesinde çeşitli bantlarda işlem gören ürünler için fiyatların güvenilir bir şekilde oluşması ve ticaretin hızlanması.
- (19) Brokerlar alıŖ ve satıŖ tarafındaki teklifleri yazıŖma, telefon veya elektronik platformlar aracılığı ile birleŖtirerek tarafların toptan elektrik ticaretini gerekleŖtirmekte ve kendi pazar yerlerini oluŖturmaktadır. Brokerlar ayrıca, alıŖ ve satıŖ tekliflerini sunmak ve uygun teklifleri eŖleŖtirmenin yanı sıra eŖleŖtirme öncesi tarafların risk yönetimi süreçlerine de katkıda bulunmaktadır. Brokerlar kendilerine ulaŖan teklifleri anonim Ŗekilde duyurma süreçlerini mesajlaŖma, telefon veya ticaret sistemleri ekranları aracılığı ile yapmaktadır. Teklife karŖılık aldıklarında, işlem taraflarının eŖleŖmeye uyumlu olup olmadığının kontrolünü yapmakta ve uygunluk durumunda eŖleŖtirmektedirler.
- (20) Bir ticaret platformu kullanılıyor ise girilen bir teklifte, tıklama usulü (*click trade*) ile veya tekliflerin aynı fiyatta buluşması (*matching*) sonucu işlem gerçekleşebilir. İşlem gerçekleşikten sonra broker veya sistem, tarafları kim ile işlem gerçekleştirdiği ve işlem koŖulları ile ilgili haberdar etmektedir. Teklif duyurma ve işlem yapma süreçleri, eğer mesajlaŖma yolu kullanılıyorsa, genellikle tüm dünyada bankacılık ve finans sektöründe de yaygın olarak kullanılan *Reuters Eikon* aracılığıyla yapılmaktadır. Elektronik ortamlarda yapılan işlemler ise MATRİKS veya TRAYPORT'un sunduğu sistemler aracılığı ile yapılmaktadır. MATRİKS ve TRAYPORT brokerlara eŖleşme sistemi, eŖleşme öncesi kuralları yöneten ticaret öncesi risk yönetimi sistemi, müşteri yönetim ekranları ve kendi piyasalarını izleyebilecekleri ekranlar sunmaktadır.

---

<sup>6</sup> Peak

- (21) Aynı firmalar teklif veren toptan ticaret firmalarına da ticaret ekranları sunmaktadır. Ticaret firmaları ekranlar aracılığı ile alış ve satış tekliflerini girmekte, girilen teklifler brokerin ticaret öncesi risk yönetimi sistemlerinden geçip, eşleşme makinesine gelmekte ve orada eşleşmektedir. Eşleşme sonuçları yine ticaret ekranlarında görüntülenmektedir.
- (22) ETD tarafından sunulan bilgilere göre, OTC piyasasında elektrik ticareti yapabilmek ya da bu pazarlarda gerçekleşen işlemlere ilişkin veri yayıncılığı faaliyetini yürütebilmek için herhangi bir giriş engeli bulunmamaktadır. OTC piyasasına giriş için engel kabul edilebilecek tek unsur EPDK'dan lisans alma şartıdır fakat bu durum sadece fiziksel teslimatlı elektrik ticareti için geçerli olup finansal ürünlerin ticareti için bu zorunluluk bulunmamaktadır. ETD'ye göre, bu piyasadaki önemli faktör olan know-how unsuru için ise piyasa katılımcıları ve temsilcileriyle olan iletişim bağları önem taşımaktadır. Fiziksel teslimatlı ticaret haricindeki faaliyetleri yürütmek iletişim teknolojilerine dayalı olduğundan tarafların Türkiye'de bulunmasına dahi gerek olmayabilmektedir.
- (23) ETD, Avrupa'da OTC'de yapılan işlemlerin sonuçlarının, Türkiye'de ve dünyada borsa işlem sonuçlarının dağıtımına benzer şekilde veri dağıtıcıları tarafından dağıtıldığını belirtmektedir. Veri dağıtımı, brokerların belirledikleri kurallar çerçevesinde genellikle haftalık veya gün sonu formatında yapılmaktadır. Veri dağıtımı gönüllülük esasına göre gerçekleştirilmekte olup piyasa şeffaflığını sağlamaya, piyasaya yatırımcı ve oyuncu ilgisinin artmasına, piyasaya dair daha nitelikli, doğru analiz ve tahminlerin yapılmasına yardımcı olmaktadır.
- (24) ETD tarafından sunulan bilgilere göre, vadeli elektrik piyasasının oluşturulmasının ana amacı, üretici ve tüketicilerin gelecekteki kazanç ve maliyetlerini riskten korumalarıdır. Vadesi henüz gelmemiş olan eşleşen tekliflerin ilgili tarafların bilgileri anonim tutularak piyasaya duyurulmasındaki amaç, piyasaya gösterge bir fiyat sunmaktır. Buna göre, piyasada işlem yapmayı düşünen diğer tacirler ilgilendikleri ürünün (ileri vadeli elektrik teslimatı ürünü) piyasada hangi fiyattan ticaret edildiğini görebilir (*fair value*) ve kendi kararlarını vermek için bir değerlendirme kriteri olarak alabilirler.
- (25) Her ne kadar başvuru konusu OTC piyasalarına ilişkin olsa da standardize vadeli ürünlerin ticaretinin yapıldığı Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) elektrik vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin veri paylaşımı uygulamaları ETD tarafından *benchmark* olarak sunulmaktadır. ETD, Borsa İstanbul A.Ş.'de (BİST) işlem gören tüm kontrat ve ürünlerde (vadeli elektrik kontratları dâhil) eşleşen tekliflerin fiyat ve miktarının anında yayımlandığını ifade etmektedir.
- (26) Diğer yandan, piyasada alış ve satış teklifleri yayımlansa da eşleşme fiyatının alış ve satış teklifinden farklı bir seviyede olabileceği ifade edilmektedir. Örneğin, 2020 vadeli fiziksel teslimatlı elektrik ürünü, piyasada 300 TL/MWh alış ve 360 TL/MWh satış teklifleri mevcutken 355 TL/MWh'ten işlem görebilmektedir. Aynı anda Ekim 2019 vadeli fiziksel teslimatlı elektrik ürünü, piyasada 285 TL/MWh alış ve 310 TL/MWh satış teklifleri mevcutken 297 TL/MWh'ten işlem görebilmektedir. ETD, farklı vadelerdeki elektrik ürünlerinin, elektrik fiyatına etki eden faktörlerin ilgili vadelerde değişiklik gösterebilmesinden ötürü çok farklı fiyat seviyelerinden işlem görebilmekte olduğunu; alış/satış tekliflerinin birbirinden uzak olduğu durumlarda ilgili ürünün piyasa değerinin yalnızca eşleşen tekliflerin yayınlanması ile mümkün olduğunu belirtmektedir. Bu kapsamda, ETD'ye göre; eşleşen tekliflerin (ticareti gerçekleşen ürünlerin) piyasaya zamanında duyurulması ilgili ürünün piyasa değeri hakkında



üretici ve tüketicilere en doğru bilgiyi sağlayarak tarafların mevcut pozisyonunu değerlendirme (risk yönetimi) yapabilmelerine olanak tanıyacaktır. Bu sayede ticaretin daha şeffaf ve güvenilir bir ortamda yapılabilmesine olanak sağlayacaktır. Aksi durumda yani bu bilginin yayınlanmaması halinde ise piyasa likiditesinin takip edilmesini de engellediği için üretici ve tüketicilerin piyasadaki alım/satım kararlarını olumsuz etkileyebilecektir.

- (27) ETD tarafından sunulan açıklamalara göre başvuruya konu verilerin yayımlanması, İA yapmak isteyen firmaların alım ve satım yönünde kendileri için en uygun fiyatı bulmalarına hizmet edecektir. Firmalar, vadeli işlemlerin güncel fiyatlarına dair bilgi sahibi olmak için piyasayı takip etmek durumunda olup piyasayı sürekli takip eden brokerlardan bilgi almaktadır. Brokerlar ise yaptıkları işlem herhangi bir gizlilik şartı içermiyorsa gerçekleşen tüm işlemleri (alıcı/satıcı bilgisi hariç; dönem, miktar, fiyat, kontrat tipi (finansal/fiziksel) bilgileri dâhil) piyasa oyuncularıyla e-posta yoluyla paylaşmak istemektedir. Bu paylaşım zorunlu olmamakla birlikte katılımcıların bilgilendirilmesini ve vadeli piyasada işlem yapmalarını kolaylaştırmaktadır.

### G.2.3. ETD'nin Vadeli Piyasa Fiyatları ile Spot Fiyatlar Arasındaki İlişkiye Yönelik Açıklamaları

- (28) Yukarıda da yer verildiği üzere, yayımlanması planlanan bu veriler, piyasadaki alıcı ve satıcıların risk yönetimi için bir referans noktası oluşturmaktadır. Spot piyasada gerçekleşen fiyatlar o anda gerçekleşmekte olan girdilerin maliyetleri, arz-talep durumu, emtia fiyatları, dolar kuru gibi faktörlerden etkilenmektedir. Vadeli piyasalarda fiyatlandırma yapılırken işlem gören kontratın kapsadığı tarihte gerçekleşmesi beklenen arz-talep, emtia fiyatları, hava olayları hesap edilmektedir. Bu sebeple her ne kadar spot fiyat, "referans fiyat" olarak bilinse de uzun vadeli yatırımlar için ileriye dönük vadeli ürün fiyatları çok daha fazla önem taşımaktadır. Likit bir piyasada farklı katılımcıların analizlerinin katkısıyla gerçekleşmekte olan işlemlerin ortaya çıkardığı veri seti, sektörde uzun vadeli yatırımlar için ilgililer tarafından ulaşılabilecek bir referans fiyat oluşturmaktadır. Oluşan referans fiyatlar geleceğe yönelik fiyat sinyali sağlamakta, öngörülebilirliği artırarak yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir. Özellikle fiziksel teslimatlı vadeli ürünlerin ticaretiyle oluşacak uzun dönemli fiyatlar en güvenilir sinyaller olmakta ve bu ticaret hâlihazırda sadece OTC piyasasında gerçekleşmektedir. ETD tarafından iletilen vadeli elektrik sözleşmelerinin işlem gördüğü/göreceği piyasaların karşılaştırmasına aşağıda yer verilmiştir:

Tablo 6: ETD'ye Göre VİOP, VEP ve OTC Karşılaştırması

VİOP (BİST)	-Sadece belli vadelerde finansal kontratlar işlem görmektedir. -Sözleşmeler standarttır ve merkezi karşı taraf görevi gören Takasbank mevcuttur. Karşı taraf riski bulunmamakta olup bu riski Takasbank üstlenmektedir. -Firmalar teminat vermek zorundadır. -Hem alıcı hem satıcı teminat sağlamak zorundadır.
Vadeli Elektrik Piyasası (VEP) <sup>7</sup> (EPIAŞ)	-Sadece belli vadelerde fiziksel kontratlar işlem görmektedir. -Sözleşmeler standarttır ve merkezi karşı taraf görevi gören EPIAŞ mevcuttur. Karşı taraf riski bulunmamakta olup bu riski EPIAŞ üstlenmektedir. -Firmalar teminat vermek zorundadır. -Hem alıcı hem satıcı teminat sağlamak zorundadır.

<sup>7</sup> 2020 yılında EPIAŞ bünyesinde devreye girecektir. Önceki adı "İleri Tarihli Elektrik Piyasası" (İTEP) iken sonradan VEP olarak adlandırılmıştır.

OTC	<p>-Yalnızca standart ürünler işlem görmemekte; günlük hatta saatlik ürünler dâhil olmak üzere gerek fiziksel gerek finansal kontratlar işlem görmektedir.</p> <p>-Sözleşmeler standart değildir ve taraflar birbirleriyle muhatap olmaktadır. Karşı taraf riski bulunmaktadır.</p> <p>-Firmaların teminat verip vermemeleri kendi isteklerine bağlıdır. Finansal sıkıntı yaşanan dönemlerde teminat yükü açısından OTC, VEP'e göre avantajlı hale gelmektedir.</p> <p>-Fiziksel ürünün alıcısı teminatlandırılmakta; satıcıda ise böyle bir yükümlülük bulunmamaktadır.</p>
Kaynak: Cevabi Yazı	

- (29) Spot piyasa fiyatları ile vadeli sözleşmelerin fiyatları arasındaki ilişki bakımından; OTC'de yapılan ticaretin ürünün spot piyasadaki uzlaştırma fiyatı oluşmadan önce yapılıp ürünün vade başlangıcından önce tamamlandığı; ürünün spot piyasadaki uzlaştırma fiyatının ise teslimatın ya da vadenin başlamasından itibaren vade boyunca oluşan fiyatlar üzerinden hesaplandığı açıklamaları yapılmıştır. Dolayısıyla ETD'ye göre OTC piyasada işlemlerin gerçekleştiği fiyatlar ile spot fiyatlar<sup>8</sup> arasında anlamlı bir ilişki kurulması mümkün görülmemektedir.
- (30) Diğer taraftan, ETD'ye göre son tüketiciye (serbest tüketiciler) satılan sabit enerji bedelleri genellikle OTC'ye göre fiyatlandığından başvuruya konu verilerin yayımlanması piyasa katılımcılarının ve son tüketicinin lehine olacaktır. Şöyle ki; OTC'de her bir kontrat için ne kadar çok alım-satım teklifi verilirse piyasanın derinleşmesi o ölçüde arttığından rekabet de artmaktadır. Sunulan bilgilere göre, gerçekleşen işlemlerin piyasa oyuncularına duyurulması ile "adil fiyat"ın tespiti kolaylaşmaktadır.

#### **G.2.4. Başvuruya Konu Veri Setlerinin ETD tarafından Yayımlanmasının Önemine İlişkin Açıklamalar**

- (31) ETD, başvuruya konu veri setlerinin bünyesinde bulunan teşebbüslerle paylaşılmasının ve dolayısıyla normalde opak olan OTC piyasalarının şeffaflaşmasının bu piyasalarda işlem yapan/yapacak olan aktörlerin güveninin kazanılması bakımından önemli olduğunu ifade etmektedir. Kendilerinin bu veri setlerini yayımlamasının rasyonalitesini ise şu hususlarla açıklamaktadır:
- "Enerji ticareti sektöründeki tek sivil toplum kuruluşu" olmaları,
  - "Tüm paydaşlarca güvenilir kurumlardan biri olarak kabul edilmeleri,"
  - Birçok piyasa katılımcısını çatısı altında bulundurmaları sonucu kapsayıcı bir dernek olmaları,
  - Kendilerince yayımlanacak olan verilerin "doğruluğu ve güvenilirliği"nin yüksek olacağı,
  - ETD'nin kendisinin piyasa katılımcısı olmaması sebebiyle menfaat çatışmasının söz konusu olmaması.
- (32) Öte yandan, ETD'ye bahse konu veri setlerinin EPIAŞ bünyesindeki Şeffaflık Platformu'nda yayımlanması ihtimaline ilişkin görüşleri sorulmuştur. Cevaben; OTC piyasa işlemlerinin düzenlemeye tabi olmayıp organize piyasa işletmecisi olan EPIAŞ tarafından kontrol ya da takip altında da olmadığı;<sup>9</sup> bu sebeple bu piyasadaki

<sup>8</sup> Gün öncesi piyasada (GÖP) oluşan piyasa takas fiyatı (PTF) fiyatı.

<sup>9</sup> 6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu'na EPIAŞ'ın yalnızca organize piyasaların işletimine ilişkin görevleri bulunmaktadır.

işlemlere ilişkin verilerin EPIAŞ'ta bulunmadığı ve dolayısıyla Şeffaflık Platformu'nda yayımlanmasının söz konusu olmadığı belirtilmiştir.

- (33) Diğer yandan, ETD tarafından sunulan açıklamalara göre; ETD ve EPIAŞ haricinde bir üçüncü tarafça bu verilerin yayımlanmasının ilgili tarafın güvenilirliği, tarafsızlığı ve doğru verilere ulaşılabilirliği konusunda bir endişe bulunmaması halinde herhangi bir dezavantajı olmayacaktır. Böyle bir paylaşımın önünde bilinen bir mevzuat engeli bulunmamakla birlikte bu tür bir veri paylaşımının önündeki pratik engel, OTC piyasa verilerine üçüncü tarafların erişimindeki zorluk ve piyasa ile ilgili veri paylaşımı konusunda herhangi bir üçüncü tarafın güvenilir bir muhatap olarak kabul edilmesinin zaman alabilecek olmasıdır.

### G.2.5. Elektrik Toptan Satış Piyasaları, Pazar Yerleri ve Kullanılan Araçlar

- (34) Piyasalar zaman bakımından spot (cari, gerçek zamanlı) ve vadeli olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Spot piyasalarda alım satıma konu mal ve hizmetin bedelinin ödenmesi ve teslimi hemen hemen aynı gün/hafta içinde gerçekleşirken vadeli piyasalarda (İA, OTC, fiziksel teslimatlı vadeli işlem piyasaları ve türevler) varılan anlaşma çerçevesinde bu süre daha uzun olmaktadır. Spot fiyatlar doğrudan piyasa koşullarını yansıtırken vadeli fiyatlar daha çok beklentileri yansıtmaktadır.
- (35) ETD'nin başvurusunun açıklanmasından da anlaşıldığı üzere, elektrik ticaretinin; teslimatın başlama zamanı, teslimatın süresi (örneğin bir gün, bir ay boyunca her gün ya da tüm mevsim gibi) ve teslimatın saatleri (baz yük, 12 saatlik puant dönem vs.) boyutları bulunmakta olup tek bir ürün (örneğin Haziran 2018 10 MW Puant) teorik olarak teslimattan yıllar önce herhangi bir zamanda potansiyel ticarete konudur.<sup>10</sup> Toptan elektrik ticareti borsalarda ya da OTC'de (tamamen aracısız ikili ya da broker vasıtasıyla) gerçekleştirilmektedir. OTC'deki ticaret ekran bazlı bir sistemle (merkezi, elektronik bir platform) gerçekleşmektedir.<sup>11</sup> Burada brokerlar bir anlamda piyasa işletmecisi gibi işlev görmektedir. Her ne kadar OTC'deki ticarete serbesti söz konusu olsa da (ürünler ve şeffaflık/bildirim yükümlülükleri) aşağıda da anlatılacağı gibi 2008 yılı küresel finansal krizi sonrası buradaki ticarete de merkezi karşı taraf olması ve ticaretin belli seviyede düzenlemeye tabi kılınmasına yönelik çabalar söz konusu olmuştur. Zaman zaman OTC'ye dâhil edilse de piyasa katılımcılarının tamamen ikili olarak imzaladığı anlaşmalar (İA'lar) piyasa için görünmezdir.<sup>12</sup> Bu anlaşmalar dikey bütünleşik (üretim ve tedarik/perakende satış) olan firmalarca yapılmışsa bu anlaşmalar da piyasa için görünmez<sup>13</sup> niteliktedir. İngiltere'de, TRAYPORT'un platformunda üyelik ile OTC fiyatları görüntülenebilmektedir.<sup>14</sup>
- (36) Elektrik toptan satış ticareti, öncelikle spot ve vadeli olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Genel olarak spot ticarete, alıcı ve satıcı arasında "0" zamanında anlaşma

<sup>10</sup> Bununla beraber bu ürünün piyasası özellikle teslimat zamanı yaklaştığında daha likit olabilir.

<sup>11</sup> ABD'de ICE OTC, CME ve ClearPort bilgi-işlem altyapısı kullanılırken İngiltere'de ve Avrupa'da Trayport, EPEX Spot Eurolight altyapıları kullanılmaktadır. Competition and Markets Authority, *Energy Market Investigation, Final Report*, 24.06.2016; Jonas Viktor van Stappen, *Energy Market Surveillance in the EU and US: A Study of Market Designs, Regulations and Detection Algorithms*, Thesis, KTH School of Industrial Engineering and Management, Stockholm, 2018, s. 24.

<sup>12</sup> Elbette bu anlaşmalar da uzlaştırma hesaplarında dikkate alınmak üzere piyasa işletmecisine yani EPIAŞ'a bildirilmektedir. Özel hukuk hükümlerine tabi bu anlaşmalar için getirilmiş herhangi bir kısıt bulunmamaktadır.

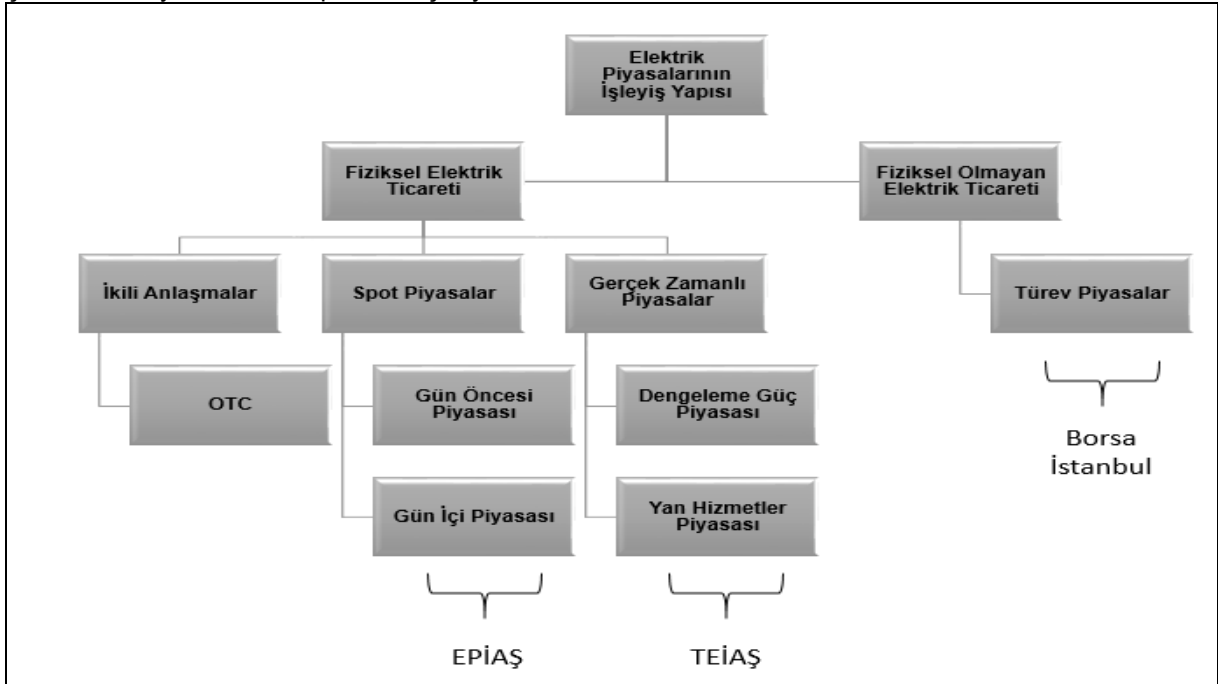
<sup>13</sup> Bu tür anlaşmalardan bazıları mesafeli (*arm's length*) yapılırken bazıları tamamen hesaplar arası transferden ibarettir.

<sup>14</sup> CMA, 2016, Ek 6.1-5. Tarafların kimlikleri gizli tutulmaktadır. Piyasa geliştikçe ayrıca ICIS Heren gibi "fiyat raporlayan şirketler" de faaliyet göstermektedir.

yapılmakta ve hem ilgili ürün anında teslim edilmekte, hem de alıcı anında ödemeyi gerçekleştirmeyi kabul etmektedir. Vadeli sözleşmelerde ise taraflar “0” zamanında teslimatı daha sonraki bir zamanda yapmak üzere anlaşmaktadır. Vadeli piyasalarda bu şekilde “pozisyon”<sup>15</sup> alınmasının sebebi, vade zamanındaki (spot) fiyatın belirsiz olmasıdır. Oyuncular, gelecekteki spot fiyatın kendileri aleyhine olması riskine katlanmak yerine fiyatı bugünden garanti etmek için vadeli sözleşme yapmayı tercih etmektedir.

- (37) Elektrik sektöründe spot piyasa, piyasa işletmecisi EPIAŞ tarafından işletilen GÖP ve gün içi piyasası (GİP) ile sistem işletmecisi Türkiye Elektrik İletim A.Ş. (TEİAŞ) tarafından uzlaştırması yapılan gerçek zamanlı piyasalara [dengeleme güç piyasası (DGP) ve yan hizmetler] işaret etmektedir.<sup>16</sup> Vadeli piyasalar, spot piyasaların aksine anlaşmaların bugünden yapıldığı ve yükümlülüklerin ilerideki bir tarihte yerine getirildiği piyasalar olup organize borsalarda (VİOP-BİST) vadeli işlem (*futures*) sözleşmeleri ve opsiyon sözleşmeleri işlem görürken, tezgah üstü olarak -işbu başvurunun konusunu da oluşturan- alivre (*forward*) sözleşmeleri ve takas (*swap*) sözleşmelerinin ticareti yapılmaktadır. İA'lar da vadeli piyasaların içinde değerlendirilmektedir. Aşağıdaki şekilde ülkemizdeki elektrik toptan satış piyasaları gösterilmektedir:

Şekil 1: Türkiye Elektrik Toptan Satış Piyasaları



Kaynak: EPIAŞ

<sup>15</sup> Alımlarda uzun pozisyon; satışlarda kısa pozisyon.

<sup>16</sup> GÖP, her bir teslim gününden önceki gün elektrik piyasası katılımcılarının alış-satış yapmalarına imkân sunmaktadır. Katılımcılar her gün saat 12.30'a kadar ertesi gün için tekliflerini girmekte ve EPIAŞ tarafından "Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği" kapsamında saatlik fiyatlar hesaplanarak kamuoyunun bilgisine sunulmaktadır. Bu piyasa ile teslimat günündeki saatlik arz-talep dengesi bir gün önceden sağlanmaktadır. GİP ise teslimat öncesi gün 18.00'dan, teslimattan bir saat öncesine kadar katılımcıların işlem yapmalarına imkân tanımaktadır. Bu piyasalarda işlemleri neticesinde piyasa katılımcılarına oluşan borç-alacak durumu günlük avans ödemeleriyle yürütülmektedir. İlgili piyasalardaki işlemler, katılımcıların beyan ettikleri İA'lar, DGP ve Yan Hizmetler Piyasası'ndaki işlemler neticesinde oluşan fiziki yükümlülüğüne ilişkin olarak sayaç verileri doğrultusunda aylık uzlaştırma gerçekleştirilmektedir. Uzlaştırma neticesinde katılımcılara borç, alacak bildirimleri yapılmaktadır.

- (38) Vadeli sözleşmelere, sözleşmenin değerinin temelini alttaki emtiyaya bağlı olması ve ihtiyaca binaen ortaya çıkması dolayısıyla “türev” (*derivatives*) de denilmekte olup aşağıda bu sözleşmelerden yaygın olanların önemli nitelikleri açıklanmaktadır.

Tablo 7: Elektrik Ticaretinde Kullanılan Yaygın Türev Araçlar

Alivre Sözleşmeleri ( <i>forward</i> ) (*İşbu muafiyet başvurusunun konusunu oluşturmaktadır.)	Organize borsalarda yapılmayan (OTC) ve dolayısıyla fiyat, vade, miktar gibi unsurların standart olmayıp tarafların karşılıklı uzlaşmasıyla (ikili veya broker aracılığıyla) belirlendiği vadeli işlemler. Fiziksel teslim (uzlaşma) esastır. <sup>17</sup>
Vadeli İşlem Sözleşmeleri ( <i>futures</i> )	Vade, sözleşme büyüklüğü, alınacak teminatlar, fiyat adımları, işlem kriterleri gibi unsurların ilgili borsalarda (halihazırda VIOP) belirlendiği vadeli işlemler. Nakit uzlaşma esastır. <sup>18</sup>
Takas Sözleşmeleri	OTC’de ticareti yapılan, iki tarafın belirli bir zaman diliminde ödemelerinin karşılıklı olarak değişimine ilişkin finansal sözleşmeler.
Opsiyon Sözleşmeleri	Organize borsalarda işlem gören ve alıcıya ilerideki bir tarihte bugünden belirlenen bir fiyat üzerinden ilgili menkul kıymeti satın alma veya satma hakkı tanıyan standartlaşmış sözleşmeler.
Kaynak: Zafer Korkulu, Serbestleşmiş Elektrik Piyasalarında Türev Araçların Kullanılması, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları, EPDK Uzmanlık Tezi, Mart 2006.	

- (39) OTC sözleşmeleri her ne kadar standart olmasa ve tarafların ihtiyaçlarına göre şekillense de Avrupa Elektrik Ticareti Federasyonu gibi kuruluşlarca standartlaşmış halleri de mevcuttur. Tezgah üstü piyasa ile organize borsaları ayıran en önemli unsurlar şunlardır: i) OTC’de borsadaki gibi bir takas kurumunun (merkezi karşı taraf) söz konusu olmamasından dolayı karşı taraf riskinin mevcut olması ii) OTC’de ticareti yapılan fiziksel teslimatlı alivre sözleşmelerinin bir ikinci el piyasasının olmaması iii) Bir önceki madde ile de bağlantılı olarak OTC’deki ticaretin standardize olmaması.
- (40) Vadeli piyasaların (İA’lar dahil) elektrik ticaretinde kullanılması arzulanan bir olgu olup depolanamayan, talep esnekliğinin oldukça düşük olduğu ve Sİ (ülkemizde TEİAŞ) tarafından arz ve talebin her an dengede tutulmasının zorunlu olduğu elektrik piyasalarında spot fiyatlar<sup>19</sup> oldukça dalgalı seyir izleyebilmektedir. Vadeli piyasalar bu bağlamda piyasa katılımcılarına elektriğin ilerideki fiyatını sabitlemeye hizmet ederken, Sİ de görece dengeli bir sistem sağlayarak spot/gerçek zamanlı elektrik fiyatlarındaki oynaklığı azaltabilmektedir.
- (41) Alivre sözleşmeleri; haftalık, aylık, mevsimlik ve yıllık düzenlenebilmektedir. Taraflar bir kez sözleşme koşulları üzerinde anlaştıkları zaman sistem dengesinden sorumlu sistem işletmecisini anlaşmanın koşullarından haberdar etmekte olup (fiyat bilgisi sunmamaktadır)<sup>20</sup> böylece vade zamanındaki dengesizliklerin belirlenmesi<sup>21</sup> sağlanabilmektedir. Çeşitli kriterlere göre sınıflandırılabilen alivre sözleşmeleri yük<sup>22</sup>

<sup>17</sup> Fiziksel uzlaşmanın olması ve ikinci el ticaretin olmaması demek fiyatın sabitlenmesi anlamına gelmektedir; vadeli işlem sözleşmelerindeki (*futures*) gibi günlük fiyat değişimi söz konusu olmamaktadır.

<sup>18</sup> *Futures* sözleşmelerinde altta yatan değer fiyatı değiştikçe sözleşmenin fiyatı da günlük dalgalanmaktadır.

<sup>19</sup> GÖP’te oluşan saatlik piyasa takas fiyatı (PTF) ve dengesizlik bedeli olan sistem marjinal fiyatı (SMF).

<sup>20</sup> İA’lar EPIAŞ bünyesindeki Şeffaflık Platformu’nda yayımlanmaktadır.

<sup>21</sup> Tarafların sözleşmesel olarak anlaştıkları koşullarla vade tarihindeki neticeler arasında fark olması durumu.

<sup>22</sup> Bir elektrik sistemi anlık tüketim için kapasite sağlamakta; tüketicilerin kullandığı toplam kapasiteye yük denilmektedir. Yükün en temel birimi watt’tır. Elektrik üretim kapasitesi puant kullanıma göre tasarlanmakta; kullanım puantın altında kaldığında ise bazı santraller atıl beklemektedir. Derek W.

şekline göre yani ne kadar elektrik enerjisi teslimatı yapılacağına göre esasen üçe ayrılmaktadır:

- Baz yük sözleşmeleri: Sözleşmenin kapsadığı her bir saat için sabit miktarda elektrik teslimatı.
  - Puant yük sözleşmeleri: Hafta içi elektrik fiyatlarının yüksek olduğu saatleri (sabah 08:00 ile akşam 20:00 arası) kapsayan teslimat.
  - Puant dışı yük sözleşmeleri: Puant yük tanımının dışında kalan tüm periyotlardaki elektrik teslimatı.
- (42) Bu sözleşmelerin yanında genişletilmiş tipte sözleşmeler (örneğin Cumartesi'yi de kapsayan pik yük teslimatı gibi) ile haftanın belli günleri için gecelik (*overnight*) sözleşmeler de tasarlanabilmektedir. Bu bağlamda alivre sözleşmelerine şöyle örnekler verebiliriz: "Kasım puant yük," "Aralık baz yük," "Yaz puant yük," "Kış puant yük." Sözleşmelerde ayrıca MW cinsinden sözleşme miktarları da kararlaştırılmaktadır. Kısaca, fiziksel teslimat öngörülmüş bir alivre sözleşmesinde şu unsurların kararlaştırılmış olması beklenmektedir: ticaretin tarihi, alıcı, satıcı, sözleşme türü, fiyat, miktar, yük şekli, teslimat planı, teslimat yeri.
- (43) Diğer emtialardan farklı olarak elektrik depolanamadığı için vadeli sözleşmelerin fiyatlanmasında geleneksel yöntemler kullanılamamaktadır. Taraflar daha çok beklenen arz ve talep miktarına göre karar vermekte ve spot piyasa ile vadeli piyasa arasında İA'lar/alivre sözleşmeleri bakımından arbitraj imkânı olmamasından dolayı vade fiyatı (*forward price*) ile spot fiyat birbirinden ayrışabilmektedir. OTC'de alivre sözleşmelerinin sağladığı avantajlar şunlardır:<sup>23</sup>
- Fiyat belirliliği sağlayarak fiyat riskinin yönetilmesi sağlanır.
  - Volatil spot piyasada elektrik satın alma ihtiyacının önüne geçer.
  - Fiziksel teslimat öngörülmüşse (nakit uzlaşma yerine fiziksel uzlaşma) miktar riskinin yönetilmesini ve arz güvenliği sağlar.
  - Spekülasyon<sup>24</sup> amaçlı olarak da kullanılabilindiğinden (nakit uzlaşmalı) piyasanın likiditesi artabilir (Bu sözleşmeler tarafların fiziksel riske maruz kalmalarını önlemeye yaradığı gibi bir piyasanın gidişatına ilişkin görüşlerini beyan etmeye de yaramaktadır).
  - Gelir belirliliği sağladığından katılımcılara bazı finansman işlemlerinde kolaylık sağlar.
- (44) Vadeli sözleşmelerin organize finansal ticareti hâlihazırda BİST bünyesindeki VİOP'ta sunulan Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmeleri (*Futures*) vasıtasıyla yapılabilmektedir. Bu piyasada aracı kurumlar vasıtasıyla herkes işlem yapabilmektedir. Aylık, çeyreklik,

---

Bunn, *Modelling Prices in Competitive Electricity Markets*, West Sussex: John Wiley & Sons, 2006, s. 5; Bob Shively ve John Ferrare, *Understanding Today's Electricity Business*, Enerdynamics, 2010, s. 24.

<sup>23</sup> İşbu raporun kapsamını broker'lar tarafından sonuçlandırılan sözleşmeler oluştursa da yapısal olarak İA'lar ile alivre sözleşmeleri örtüştüğünden bu kavramlardan biri görüldüğünde diğeri de anlaşılmalıdır. Neil C. Schofield, *Commodity Derivatives: Markets and Applications*, West Sussex: John Wiley & Sons, 2007, ss. 204-207.

<sup>24</sup> Spekülasyon, fiyat değişiminden gelir elde amaçlı çabasına yönelik eylemler bütünü olup uzun vadeli yatırımcılarca eleştirilen spekülâtorler esasında piyasalara alıcı/satıcı rolüyle derinlik ve hareketlilik kazandırmaktadır. Adil Altaş, *VİOP'ta Vadeli İşlemler*, İstanbul: Scala Yayıncılık, 2019, ss. 13-14.

yıllık ürünlerin işlem gördüğü piyasada günlük ve vade sonu nakdi uzlaştırma yapılmaktadır. Günlük uzlaştırma ilgili sözleşme için VİOP'ta oluşan günlük uzlaşma fiyatı üzerinden yapılmaktadır. Vade sonu nakdi uzlaştırma ise sözleşmenin kapsadığı ayda EPIAŞ'ın işlettiği GÖP'te oluşan ortalama PTF üzerinden gerçekleştirilmektedir. VİOP tarafından işletilen piyasada gerçekleştirilen işlemler fiziki yükümlülük doğurmamaktadır. VİOP'ta halihazırda ticareti yapılan baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmesinin vadesi aynı anda içinde bulunulan ay ve takip eden 15 ay olmak üzere toplam 16 aydır. Buradaki sözleşmelerin temel büyüklüğü 30 gün içeren aylar için 72 MWh, 31 gün içeren aylar içinse 74,4 MWh'tir.<sup>25</sup>

- (45) Öte yandan EPIAŞ tarafından 2020 yılından itibaren işletilecek bir piyasa olan VEP'te ise EPDK'nın Lisans Yönetmeliği kapsamında lisans sahibi olan şirketler işlem yapabilecektir. Katılımcılar gün öncesi ve gün içi piyasalardan farklı olarak ileri tarihlerdeki aylık, üç aylık, yıllık periyotlar için baz, puant, puant dışı gibi farklı yük tiplerinde elektrik ticareti yapma fırsatı bulacaktır. Bu piyasada yapılan işlemler EPIAŞ tarafında yapılan aylık uzlaştırma hesabına dâhil edilerek ilgili katılımcılara fiziksel bir yükümlülük oluşturacaktır. VEP'in devreye girmesi ile fiyat riskinden korunma, geleceğe yönelik fiyat beklentilerini görme ve merkezi karşı taraf hizmeti bir arada sağlanacak olup OTC'nin aksine burada kontratların el değiştirmesi mümkün olacaktır (ikincil piyasa). BİST ve VİOP'ta teminat mektubu kabul edilmezken VEP'te teminat mektubu kabul edilecektir. VEP bünyesinde "hafta içi," "hafta sonu" ve "gün" bazında da kontratların ticaretinin yapılması planlanmaktadır.<sup>26</sup>

### G.2.6. Elektrik Ticaretinde Riskten Korunmanın (*Hedging*) Önemi ve Rekabete Olan Etkisi

- (46) Elektrik şirketleri, özellikle toptan ticaret/tedarik/üretim seviyesinde aktif olanlar, toptan fiyatların günlük ve saatlik dalgalanmalarından dolayı çeşitli risklere maruz kalmaktadır (fiyat ve miktar riski, kur riski, operasyonel riskler, sistemik risk gibi). Bu sebeple, gerçek zamandan önce vadeli piyasalarda işlemler yaparak pozisyonlarını dengelemekte ve bu risklerden korunmaya çalışmaktadır. Riskten korunma ile likidite<sup>27</sup> arasında çok güçlü bir bağ olup likiditenin zayıf olduğu piyasalarda *hedging* olanakları düşük olmakta, oyuncular teslimat/uzlaşma zamanına kadar pozisyonlarını dengeleyememekte, sağlıklı fiyat keşfi yapılamamakta bu da piyasaya giriş/çıkış engeli anlamına gelmektedir.
- (47) Her ne kadar *hedging* ile riskler yönetilse de piyasadaki risk tamamen ortadan kalkmamaktadır. Şöyle ki; bir tedarikçi vadeli piyasada elektrik satın aldığı zaman fiyat riskinden korunmuş olmakla beraber halen karşı taraf riski altındadır. Ayrıca elektrik talebi/arzu hiçbir zaman %100 öngörülebilir olmadığından<sup>28</sup> piyasada her zaman miktar riski mevcuttur.<sup>29</sup> Bu sebeple hem tedarikçiler hem de üreticiler, kendileri veya aracılar vasıtasıyla İA'lar/vadeli sözleşmeler yapmakta ve böylece ticaret hacmi/likidite zenginleşmektedir. Bu anlaşmalar her zaman spot fiyatlardan düşük fiyatlı olmasa da fiyat belirliliği sağlamaktadır. Likiditenin yüksekliği sayesinde ticaret

<sup>25</sup> Altaş, ss. 205-6.

<sup>26</sup> "Vadeli Elektrik Piyasası Tanıtım Sunumu," EPIAŞ 5. Şeffaflık Çalıştayı, 23 Kasım 2019, İstanbul.

<sup>27</sup> Bir varlığın piyasada veya herhangi bir piyasa oyuncusuna ne kadar ulaşılabilir olmasını ölçer. İngiltere'de enerji düzenleyici kurumu olan OFGEM'in (Office of Gas and Electricity Markets) tanımına göre likidite, bir emtia ya da finansal aracın ciddi işlem maliyetlerine katlanmadan, fiyatında ciddi değişikliğe yol açmadan hızlı alınıp satılabilme kabiliyetidir. Competition and Markets Authority, *Energy Market Investigation, Final Report*, 24.06.2016, Ek 6.1.

<sup>28</sup> Diğer emtialarda olduğu gibi depolama/stok olanağı elektrik için yok denecek kadar azdır.

<sup>29</sup> Competition and Markets Authority, *Energy Market Investigation: Liquidity*, 13 Mart 2015, s.33.

yapmak isteyenler karşı tarafta alıcı/satıcı bulabilmekte ve dikey bütünleşik olmayan firmalar da kolaylıkla risklerini yönetebilmektedir.

- (48) Toptan satış piyasasında rekabetin gelişmesi açısından üretim portföyü olmayan tedarikçilerin veyahut da müşteri portföyü olmayan üreticilerin ve diğer oyuncuların (finansal oyuncular) piyasada yer alması elzemdir. Bu çerçevede, likit vadeli piyasaların tesisi sayesinde dikey bütünleşik oyuncuların kendi bünyesinde ticaret yaparak piyasadaki "risk primi"ni bağımsız oyunculara yüklememeleri sağlanmak durumundadır. Toptan satış seviyesinde rekabeti bozucu nitelikteki bu doğal, karşılaştırmalı risk avantajının şüphesiz perakende satış piyasalarındaki katı rekabet seviyesinde<sup>30</sup> de önemli ölçüde negatif spiral etkileri mevcuttur. Bu bağlamda, hem yakın dönem vadeli sözleşmelerin ticaretinin likidite gelişimi hem de uzak/uzun vadeli sözleşmelerin likiditesinin artması toptan satış piyasasındaki rekabetin gelişmesine ve spot piyasadaki fiyat sıçramalarının önlenmesine katkıda bulunacaktır.

### G.3. Ülkemizde Elektrik Ticaretinin Genel Görünümü ve Elektrik Toptan Satış Fiyatının Oluşumu

- (49) Aşağıdaki tablolarda ülkemizdeki elektrik ticaretinin pazar yerleri arasında nasıl dağıldığına ilişkin veriler yer almaktadır. Tablo 8'de 2015 Ocak ile 2019 Haziran arası döneme bakıldığında, ülkemizde elektrik ticaretinin İA'lar hariç olmak üzere spot-vadeli olarak aşağıdaki şekilde pazar yerleri arasında dağıldığı görülmektedir. Ayrıca fikir vermesi bakımından ilgili dönemdeki ortalama PTF'lere de yer verilmiştir. Tablo 9'da ise 2013-2018 döneminde spot ve vadeli piyasalar arasındaki işlem hacmi karşılaştırması bulunmaktadır:

Tablo 8: Tüketim-GÖP-OTC-VİOP İşlem Hacmi ve PTF Kıyaslama

Dönem	Tüketim (GWh)	OTC Hacim(GWh)	VIOP Hacim (GWh)	GÖP Hacim(GWh)	PTF (TL/MWh)
2015-Ocak	23.543,00	3.500	-	9.061	179,05
2015-Şubat	20.335,00	3.100	-	7.675	145,20
2015-Mart	21.595,00	2.500	-	7.757	128,22
2015-Nisan	20.568,00	4.800	-	7.281	103,30
2015-Mayıs	21.136,00	4.800	-	7.549	110,82
2015-Haziran	20.981,00	3.400	-	7.735	126,07
2015-Temmuz	23.637,00	2.400	-	8.767	139,08
2015-Ağustos	25.042,00	3.100	-	9.831	160,93
2015-Eylül	21.690,00	2.216	-	8.805	167,48
2015-Ekim	20.992,00	3.793	200	7.946	141,11
2015-Kasım	21.338,00	6.089	400	7.784	136,37
2015-Aralık	24.279,00	5.741	800	9.105	169,35
2016-Ocak	23.726,34	5.804	1.901	9.614	156,06
2016-Şubat	21.152,43	4.386	3.680	8.405	108,96
2016-Mart	22.160,77	4.148	2.015	9.530	112,68
2016-Nisan	21.301,86	2.744	1.514	9.706	121,14
2016-Mayıs	21.900,39	2.160	1.418	9.202	122,44
2016-Haziran	23.051,32	1.862	1.638	9.602	151,09
2016-Temmuz	24.369,95	3.389	1.371	9.796	141,92
2016-Ağustos	26.268,44	6.290	1.264	10.389	168,41
2016-Eylül	21.233,22	4.969	1.009	8.377	145,74
2016-Ekim	21.849,84	4.137	1.162	8.760	145,08
2016-Kasım	22.579,36	6.296	1.150	9.184	154,86
2016-Aralık	25.160,80	8.757	2.075	11.485	227,96
2017-Ocak	25.101,65	6.199	653	10.158	188,04
2017-Şubat	22.450,45	3.880	506	9.106	177,94

<sup>30</sup> Teorik ve pratik açıklık arasındaki fark ve yerleşik teşebbüslerin durumu.



Dönem	Tüketim (GWh)	OTC Hacim(GWh)	VIOP Hacim (GWh)	GÖP Hacim(GWh)	PTF (TL/MWh)
2017-Mart	23.585,38	3.500	239	9.780	148,32
2017-Nisan	21.936,98	3.378	175	10.110	148,00
2017-Mayıs	22.852,17	2.755	252	10.450	155,67
2017-Haziran	22.301,30	3.500	278	9.528	151,28
2017-Temmuz	27.775,99	2.512	205	11.172	180,33
2017-Ağustos	27.550,79	3.227	116	11.083	177,40
2017-Eylül	23.807,84	3.156	242	10.246	183,58
2017-Ekim	23.161,71	4.639	215	10.131	168,13
2017-Kasım	23.860,82	6.500	216	10.458	178,46
2017-Aralık	25.594,47	4.300	227	10.086	158,14
2018-Ocak	25.929,48	2.230	228	12.792	185,39
2018-Şubat	22.844,50	1.700	103	11.710	178,06
2018-Mart	24.145,06	1.300	106	13.226	160,78
2018-Nisan	22.785,83	2.400	250	12.714	195,14
2018-Mayıs	23.192,82	1.900	181	12.433	181,16
2018-Haziran	23.005,31	1.190	121	12.143	187,49
2018-Temmuz	28.265,84	3.069	197	13.662	210,37
2018-Ağustos	26.637,20	970	130	12.958	302,59
2018-Eylül	24.212,35	0,60	60	12.277	330,88
2018-Ekim	22.667,31	22	470	11.195	321,90
2018-Kasım	23.325,53	196	420	11.491	293,70
2018-Aralık	25.181,56	785	410	12.792	263,63
2019-Ocak	25.368,79	427	580	13.475	232,59
2019-Şubat	22.630,36	391	340	11.774	261,01
2019-Mart	23.793,92	380	160	12.334	260,44
2019-Nisan	22.611,10	114	890	10.984	191,99
2019-Mayıs	23.586,53	165	770	12.388	201,54
2019-Haziran	23.034,66	134	440	12.126	226,16

Kaynak: ETD Cevabi Yazı

Tablo 9: Organize Piyasalar ve OTC İşlem Hacmi (MWh)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Organize Piyasalar	Gün Öncesi Piyasası	60.194.511	79.216.559	99.294.908	114.050.126	123.324.861	149.394.820
	Gün İçi Piyasası	-	-	156.554	839.382	1.716.469	2.931.088
	Dengeleme Güç Piyasası	21.298.102	22.838.305	24.187.319	27.899.241	20.043.044	8.236.098
OTC	İkili Anlaşmalar	248.271.800	271.743.703	280.565.937	276.358.375	304.176.941	242.049.276

Kaynak: EPIAŞ Cevabi Yazı

- (50) Diğer taraftan yıllar itibarıyla ortalama PTF ve Sistem Marjinal Fiyatları (SMF) aşağıdaki tablolardaki gibidir:

Tablo 10: PTF Aritmetik Ortalamaları (TL/MWh)

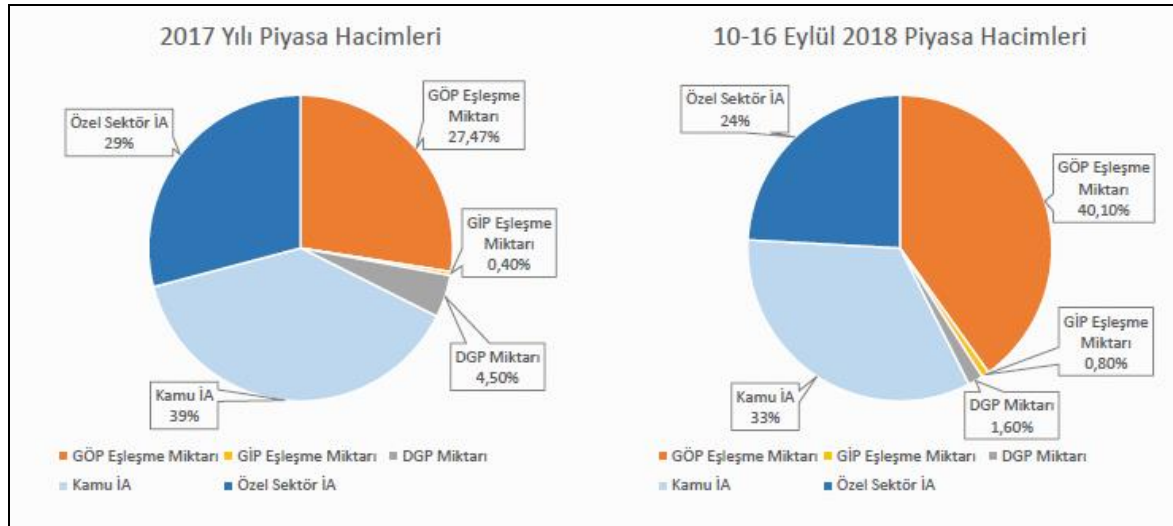
Ay	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ocak	155,41	163,23	172,88	149,58	181,32	182,86
Şubat	135,15	171,57	140,10	104,08	172,55	175,77
Mart	127,55	139,44	124,39	108,98	145,29	158,56
Nisan	144,47	160,61	101,72	118,48	145,13	193,57
Mayıs	137,88	155,18	108,50	117,50	152,36	179,44
Haziran	147,41	152,35	124,66	141,70	148,54	185,62
Temmuz	157,29	175,97	132,81	135,06	175,06	208,13
Ağustos	151,73	177,67	154,66	161,48	173,33	198,91
Eylül	156,40	163,82	160,69	139,75	178,51	327,27
Ekim	143,69	155,70	137,63	140,51	164,13	317,28
Kasım	150,55	180,89	133,69	148,06	174,65	291,22
Aralık	192,09	172,19	163,64	219,04	155,82	257,89
Yıllık Ortalama	150,09	163,99	138,01	140,59	163,84	231,64

Tablo 11: SMF Aritmetik Ortalamaları (TL/MWh)

Ay	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ocak	142,55	155,35	171,82	140,73	176,56	176,23
Şubat	125,13	175,53	137,58	94,29	167,00	168,68
Mart	108,41	133,39	117,04	107,93	131,38	157,30
Nisan	137,88	158,36	112,59	108,14	135,97	188,09
Mayıs	117,74	154,63	106,64	86,69	144,83	173,34
Haziran	140,11	162,87	126,75	133,38	151,63	183,73
Temmuz	146,10	179,85	144,60	135,31	169,30	207,56
Ağustos	151,07	179,46	153,90	159,42	159,99	296,79
Eylül	148,35	164,00	159,34	122,44	151,49	317,21
Ekim	147,54	166,47	135,93	127,58	141,97	297,93
Kasım	146,39	177,20	131,15	141,08	174,47	289,81
Aralık	214,69	161,75	152,04	225,88	143,14	258,24
Yıllık Ortalama	143,99	163,96	137,50	132,17	153,88	226,51

Kaynak: EPIAŞ Cevabi Yazı

- (51) Aşağıda 2017 ve 2018 yıllarında spot piyasalar olan GÖP ve GİP'in İA'lardan pay aldığına ilişkin grafikler yer almaktadır:

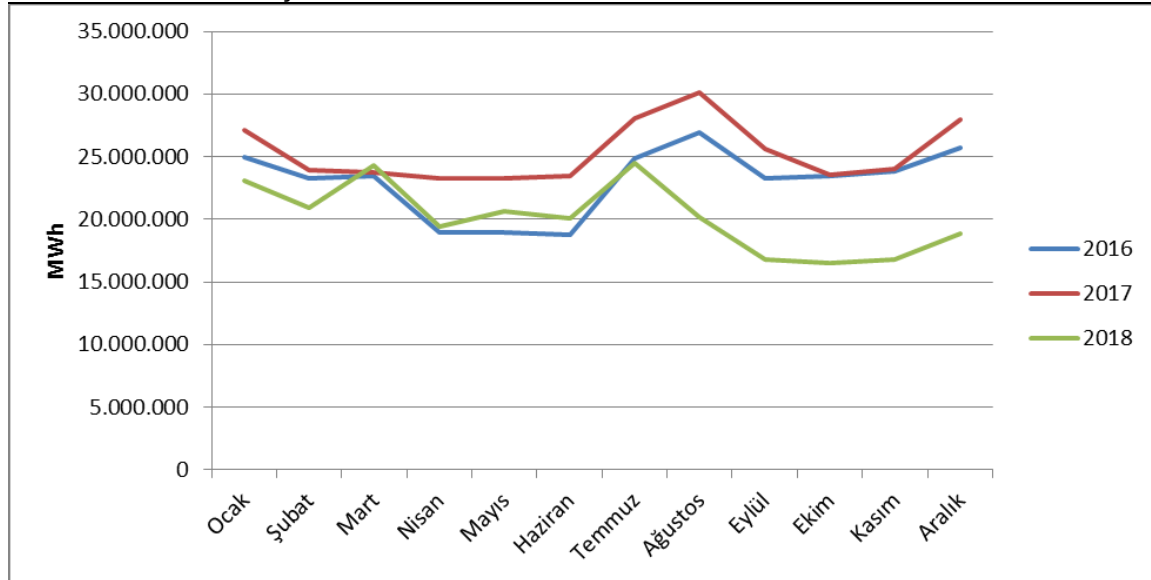
Grafik 1: 2017 ve 2018 yıllarında İA-Spot Piyasa İşlem Hacmi<sup>31</sup> Paylarının Karşılaştırması

Kaynak: EPIAŞ.

<sup>31</sup> İşlem hacmi=PTF×İşlem Miktarı (bir saatte alınıp satılan elektriğin piyasa büyüklüğü; saatlik bir kavramdır).

- (52) Tüm bu tablolar bir arada değerlendirildiğinde; vadeli elektrik ticaretinin henüz “sığ” bir hacme sahip olduğu görülmektedir. Özellikle 2018 Temmuz döneminden sonra OTC işlem miktarı/hacminin oldukça azaldığı ve işlemlerin GÖP’e kaydığı, bunun ise sağlıklı risk yönetimi ve öngörülebilirlik bakımından olumsuz olduğu değerlendirilmektedir. Bilindiği üzere, toptan satış piyasalarının sağlığı “*churn oranı*” (türev ticaret hacmi/spot ticaret hacmi) ile ölçülmektedir. Bu oran, likiditeyi ölçmekte olup türev ürünlerin ne kadar el değiştirdiğine göre belirlenmektedir. Ülkemizde 2016 yılında bu oran yaklaşık 7,3 iken 2017’de 5,3’e düşmüştür.<sup>32</sup> Avrupa ülkelerindeki vadeli elektrik ticareti (alivre sözleşmeleri dahil) hacimleri incelendiğinde, vadeli piyasalardaki işlem hacminin ve dolayısıyla *churn* oranının oldukça yüksek olduğu ifade edilmelidir.
- (53) Yukarıda yer verildiği üzere, İA’ların fiyatları serbestçe belirlenmekte ve tarafları spot piyasada dalgalanan fiyatlardan korunmaktadır. Ayrıca taraflarca İA ile dengeleme yapıldığında, sistem işletmecisine kısa vadeli piyasalar için görece dengeli bir sistem kalmaktadır. Bununla beraber, ülkemizde İA’ların payı aşağıdaki grafikte de gözlemlendiği gibi azalmaktadır:

Grafik 2: İA’ların Son Üç Yıllık Görünümü



Kaynak: EPDK Elektrik Piyasası 2018 Yılı Piyasa Gelişim Raporu, s. 65.

- (54) Her ne kadar İA’ların payının artması elektrik piyasasının dizaynında ideal kurgu olsa da gerek talep esnekliğinin düşük olması ve elektriğin depolanamaması gerekse de arz ve talebin tahminlerden sapmasının neredeyse kesin olduğu<sup>33</sup> elektrik piyasalarında spot ve gerçek zamanlı piyasalar kaçınılmazdır. Gerçek zamanlı fiyat riskine maruz kalmak istemeyen katılımcılar için İA’lara bağlanmamış enerji dengesizliklerini gidermek için ilk basamak GÖP’tür. GÖP, katılımcılara ertesi gün alacakları/satacakları elektrik miktarını önceden yapmış oldukları uzun dönemli/vadeli sözleşmeleri de dikkate alarak uyumlaştırma imkanı sağlamaktadır.<sup>34</sup> Burada, piyasa katılımcıları (üreticiler ve toptan/perakende satış şirketleri), bir sonraki günün her bir saati için alış ve satış tekliflerini vermekte ve oluşan arz ve talep eğrilerinin

<sup>32</sup> EPIAŞ ve ETD ile yapılan toplantılar.

<sup>33</sup> Elektrik şebekesinin bu kendine has birbirine bağımlılığı, diğer piyasa/sözleşme yapılarında olduğu gibi münferit arz-talep ilişkileri bağımsız bir şekilde işleyememektedir.

<sup>34</sup> Ercüment Camadan, Türkiye Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Mekanizması: Karşılaştırmalı Analiz, EPDK Uzmanlık Tezi, Ankara, 2009, s. 18.

kesiştirilmesiyle fiyat (PTF) belirlenmektedir.<sup>35</sup> Bu kesiştirme sürecinde marjinal maliyetler sürekli artar. Katılımcıların marjinal maliyetlerine göre teklif verdikleri varsayılırsa en yüksek marjinal maliyet PTF'yi belirleyen maliyettir.

- (55) Bu bağlamda, GÖP'ün iki temel fonksiyonu vardır: i) piyasa fiyatını belirlemek ii) ertesi gün için saatlik bazda üretim planını oluşturmak.<sup>36</sup> GİP ise sürekli ticaret metodu ile fiziksel teslimattan 60 dakika öncesine kadar işlemlerin yapılabilirdiği ve yine dengesizliği azaltma amacı taşıyan bir "ara" piyasadır. GİP, GÖP kapandıktan sonra devreye girmekte ve katılımcılara kendi üretim/tüketim durumlarına veya sistemin genel durumuna göre portföylerini tekrar dengeleme fırsatı vermektedir. GÖP'te oluşan PTF (spot fiyat) piyasa katılımcıları için ciddi bir gösterge niteliğindedir. Gerçek zamanlı piyasalarda ancak belli kapasitedeki ve hızlı devreye giren/çıkanlar teklif verebilirken GÖP'te yenilenebilir de dahil tüm katılımcılar teklifte bulunabilmektedir. Bu bağlamda GÖP, belirsizliklerden arındırılmış, mevcut tüm arz imkanlarının hesaba katıldığı bir piyasa olup fiyat referans niteliğindedir. Buradaki teklif verme yaklaşımlarının temel olarak üç faktöre göre belirlendiği görülmektedir: i) Devreden çıkarılması maliyetli olan ve değişken maliyeti düşük baz yük için fiyattan bağımsız teklif verilmektedir. ii) Ayarlanabilir yük için (devreye girme süresi kısa) değişken maliyete ve alternatif yakıt geçişin maliyetine göre teklif verilebilmektedir. (örneğin PTF 120 TL olmadıkça üretim yapılmasının ekonomik olmaması gibi) iii) İA'lar daha önce de belirtildiği gibi fiyatı önceden sabitlenmiş olan, genelde bir yıllık olan anlaşmalar olup spot piyasaya olan ihtiyacı ve dolayısıyla kırılganlığı azaltmaktadır.
- (56) Bu piyasalardan sonra sistemde halen dengesizlik varsa (santral arızaları, büyük bir tüketim tesisinin bir anda çalışmaya başlaması gibi sebeplerle KGÜP<sup>37</sup> ve Yük Tahmin Planı'nda değişiklikler olması) devreye gerçek zamanlı piyasalar girmektedir. DGP, TEİAŞ tarafından işletilmekte olup Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği'ne göre, bu piyasaya katılım için ("dengeleme birimi" olabilmek için) bir santralin en fazla 15 dakika içinde devreye girebilecek özellikte olması gerekir. DGP'te teklifler katılımcılarca günlük olarak ve saatlik bazda verilmektedir. Öte yandan, kısa süreli kısıtlar için "1 Kod'lu talimatlar" verilmekte, uzun süreli ve büyük çaplı kısıtlar içinse piyasa bölünmesi yoluna gidilmektedir. Katılımcılarca verilen YAL ve YAT teklifleri<sup>38</sup> sırasıyla PTF'den büyük veya eşit ve PTF'den küçük veya eşit olmak zorundadır. DGP'de bu tekliflerin talimatlandırılması ve net hacmin yönüne göre (YAL veya YAT yönü) SMF oluşmaktadır. Gerçek zamanlı son piyasa ise Yan Hizmetler Piyasası (YHP) olup TEİAŞ tarafından düzenlenen ihaleler sonucu primer ve sekonder frekans kontrolünün yapılması ve sistemin anlık kontrolü sağlanmaktadır. Bu piyasada da fiyatlar ihale yöntemiyle belirlenmektedir ve bu piyasaya da belli teknik özellikleri sağlayan teşebbüsler katılabilmektedir.
- (57) Ülkemiz elektrik üretim, kurulu güç ve tüketim miktarlarına bakıldığında (Tablo 12), kurulu gücün (hem lisanslı hem lisanssız) her yıl arttığı, tüketimin artış oranının ise azaldığı görülmektedir. Ayrıca, EPDK verilerine göre puant talebinin 2018 yılında 2017 yılına göre %3,15 oranında azaldığı görülmektedir.

<sup>35</sup> Kenan Sitti, *Türkiye Organize Toptan Elektrik Piyasalarında Fiyat Oluşumu ve Pazar Gücü Uygulamalarının Tespit Edilmesi*, EPDK Uzmanlık Tezi, Ankara, 2010, s. 7.

<sup>36</sup> Fatih Teoman Kaya, *Türkiye Spot Elektrik Piyasası*, EPDK Uzmanlık Tezi, 2013, Ankara, ss.10-11, 20.

<sup>37</sup> KGÜP, piyasa katılımcılarının gerçek zamanda sağlamakla yükümlü oldukları üretim programıdır.

<sup>38</sup> Dengesizliğin yönüne göre yük alma (devreye girerek arz eksikliğini giderme) ya da yük atma (devreden çıkarak talep fazlasını törpüleme) teklifleri.

Tablo 12: Ülkemiz Kurulu Güç, Üretim, Tüketim ve Puant Talebinin Yıllara göre Gelişimi

	Birim	2015	2016	2017	Değişim (%) 2016→2017	2018	Değişim (%) 2017→2018
Lisanslı Kurulu Güç	MW	73.146,90	77.563,44	81.506,42	5,08	83.187,05	2,06
Lisanssız Kurulu Güç	MW	359,04	1.048,21	3.173,32	202,74	5.310,57	67,35
Puant Talep	MW	43.289,00	44.733,98	47.659,65	6,54	46.159,55	-3,15
Lisanslı Üretim	GWh	261.783,30	272.563,63	292.595,42	7,35	295.442,15	0,97
Lisanssız Üretim	GWh	222,72	1.137,87	3.031,33	166,40	8.212,41	170,92
Tüketim	GWh	265.724,40	277.522,01	292.003,54	5,22	302.772,30	3,69

Kaynak: EPDK Elektrik Piyasası 2018 Yılı Piyasa Gelişim Raporu, s. 16.

- (58) Diğer taraftan, elektrik toptan satış piyasasında üretim ve kurulu güç bakımından yoğunlaşma durumuna bakıldığında kamu tarafı olan Elektrik Üretim A.Ş. (EÜAŞ)/ Türkiye Elektrik ve Taahhüt A.Ş. (TETAŞ) portföyünden ayrı ve bu portföyle birlikteki HHI seviyeleri şöyledir:

Tablo 13: Son Beş Yılda HHI Gelişimi

Yıllar	Üretim					Kurulu Güç				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
EÜAŞ ve TETAŞ ayrı	1416	1123	673	696	575	1132	996	873	789	682
EÜAŞ ve TETAŞ beraber	2748	2153	1241	1276	1028	1918	1645	1483	1345	1184

Kaynak: EPDK Elektrik Piyasası 2018 Yılı Piyasa Gelişim Raporu, s. 75.

## G.4. İlgili Pazarlar

### G.4.1. İlgili Ürün Pazarları

- (59) Yukarıda açıklandığı üzere, elektrik ticareti vadesine göre, talep tarafına göre, yapıldığı yere göre, uzlaşma şekline göre ve işlevine göre farklı şekillerde sınıflandırılabilir. Her ne kadar bildirim konu işlem yalnızca brokerlar aracılığıyla OTC'de yapılan ticarete ilişkinse de vadeli piyasalar ile spot piyasalar birbirine bağlı olduğundan ve nihai fiyat oluşumu tüm yük eğrisinin bir çıktısı olduğundan, işlem elektrik toptan ticareti ile iştigal eden tüm piyasa katılımcılarını ilgilendirmektedir. Bu bağlamda ilgili ürün pazarları şu şekilde tanımlanabilecektir: i) İA'lar piyasası, ii) organize piyasalarda işlem gören fiziksel veya finansal teslimatlı vadeli işlem sözleşmeleri (*futures*) ve diğer türevler<sup>39</sup> piyasası iii) OTC'de işlem gören alivres sözleşmeler piyasası iv) GÖP ve GİP (spot organize piyasalar) v) DGP ve YHP (gerçek zamanlı piyasalar).

### G.4.2. İlgili Coğrafi Pazar

- (60) Ülkemiz elektrik şebekesi ulusal bir nitelik arz etmekte ve tüm iletim şebekesi TEİAŞ tarafından işletilmektedir. Her ne kadar iletim kısıtları sebebiyle yılın belli zamanlarında arz ve talep koşulları ülkemizin bazı bölgelerinde farklılaşabilse de elektrik ticareti yapılırken katılımcılarca bu arıza nitelikteki kısıtlar göz ardı edildiğinden ilgili coğrafi pazar "Türkiye" olarak belirlenmiştir.

<sup>39</sup> Henüz ülkemizde yok denecek kadar az olarak kullanılmakla beraber piyasalar geliştikçe devreye girecektir.

## G.5. Elektrik Toptan Satış Piyasasında Pazar Gücü Meselesi, Vadeli Piyasalar ve Şeffaflık

### G.5.1. Pazar Gücü ve Kontrolü

- (61) Elektrik piyasasında rekabetin şeklini belirleyen dört ana unsur vardır: Talep esnekliği, tedarikçiler arasındaki yoğunlaşma, uzun dönemli sözleşmeler ve arz eğrisi teklifleri. Arz eğrisi teklifleri, katılımcıların tekliflerini tüm gün için vermelerini ifade etmekte olup bu sebeple puant saatler dışında pazar gücü kullanımı fazla gözlemlenmektedir. Uzun dönemli sözleşmeler<sup>40</sup> ve talebi tam tahmin edemeyen piyasa katılımcılarının arz eğrisine göre teklif vermeleri pazar gücü kullanımını azaltırken, talep esnekliğinin düşük olmasını kolaylaştırmaktadır. Bu bağlamda, spot fiyatları aşağı çeken unsurlar İA'lar sonucu üreticilerin/tedarikçilerin yükümlülükleri, talebin belirsizliği dolayısıyla arz eğrisi teklifleri verilmesi ve uzun dönemdeki beklentilerdir.<sup>41</sup>
- (62) Spot fiyatların oyuna konu olma potansiyelini barındıran bir algoritmaya göre belirlenmesi sebebiyle üretim kısma veya fiyat yükseltme yoluyla pazar gücü kullanımı meselesi ortaya çıkabilmekte; bu mesele gerek piyasa dizaynında gerekse de işleyişte ciddi önem arz etmektedir. Üretim kısma stratejisi, piyasaya satış teklifinde bulunmamak veya arıza/bakım gibi gerekçeler öne sürerek santrali çalıştırmamak şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu durumda PTF ya aynı kalmakta ya da bir sonraki teklif fiyatı seviyesine sıçramaktadır. Fiyat yükseltme stratejisi ise kasıtlı olarak piyasa fiyatının çok üstünde satış teklifi verilmesiyle santralin devre dışı kalması şeklinde gerçekleştirilmektedir.<sup>42</sup>
- (63) PTF'yi belirleyen marjinal üretici esasında başka bir üretici pazar gücü uyguladığı için de "marjinal" hale gelmiş olmaktadır (sebeup değil sonuç; fiyatı yükselten teklif sahibi ile fiyatı belirleyen marjinal üretici aynı olmamaktadır). Burada dikkat edilmesi gereken nokta, pazar gücü uygulaması ile bu uygulamaya katılmayan diğer üreticiler de kar elde etmiş olmaktadır. Hatta pazar gücü uygulayan teşebbüs üretim kısmışsa belli bir maliyete katlanmış olmasına karşın geriye kalan üreticiler böyle bir maliyete de katlanmadan karlı çıkmaktadır. Pazar gücü kullanılması sonucu bir servet transferi ve etkinsizlik sonucu refah kaybı tecrübe edilmektedir.<sup>43</sup> Bunların yanında yüksek fiyatlar her zaman pazar gücü kullanımına delalet olmayıp basitçe fırsat maliyeti kaynaklı da olabilmektedir.<sup>44</sup>

#### - Artık Arz Endeksi (Residual Supplier Index/RSI) ve Önemli Üretici Endeksi (Pivotal Supplier Index/PSI)

- (64) Geleneksel pazar gücü endekslerinden olan ve talep esnekliğini hesaba katmayan HHI'nın elektrik piyasası bakımından yeterli seviyede analitik değeri yoktur. Şöyle ki; talep esnekliğinin sifıra yakın olduğu piyasalarda fiyat, marjinal maliyetin yüz katına kadar çıkabilmektedir.<sup>45</sup> Elektrik piyasası da talep esnekliğinin çok düşük olduğu, elektriğin depolanamaması ve şebekenin mühendislik özellikleri sebebiyle kısıtların

<sup>40</sup> Üretilen enerjinin %95'inin İA'lara bağlı olması ve anlaşma sürelerinin iki yıldan uzun olması halinde pazar gücü sorununun çok az olacağı savunulmaktadır. Sitti, s. 94.

<sup>41</sup> Sitti, s. 88.

<sup>42</sup> Sitti, ss. 51-55.

<sup>43</sup> Sitti, s. 59.

<sup>44</sup> Fırsat maliyeti ile pazar gücü kullanımını birbirinden ayıran temel unsur piyasada kısıtın söz konusu olup olmadığıdır. Sitti, s. 104.

<sup>45</sup> Sitti, s. 86.

neredeyse kural olduğu bir yapıdadır.<sup>46</sup> Bu bağlamda, elektrik piyasalarında pazar gücünün tespiti için “artık arz endeksi”<sup>47</sup> ve “önemli üretici endeksi” gibi metotlar kullanılmaktadır. RSI’nın 1 ‘in üzerinde olması arzulan bir durumdur. Yine de 1’in üstünde olsa da 1’e yakın değerler alması tehlikelidir. Pazar gücü meselesinin endişe verici ciddi boyutta olmaması için yılın<sup>48</sup> %95’inde endeksin %110’un üzerinde olması gerektiği savunulmaktadır.<sup>49</sup> “Önemli üretici” ise toplam talebin karşılanabilmesi için kapasitesine mutlaka ihtiyaç duyulan üreticidir. Bunun iki anlamı vardır: i) marjinal üretici olacağını önceden bilebilen üreticinin buna göre stratejik davranabileceği ii) üretim kapasitesi çok yüksek olmayan firmaların da piyasa fiyatını yukarı çekebilecekleri.<sup>50</sup> PSI, yalnızca 1 ya da 0 değerini almaktadır. Şayet RSI değeri 1’den küçük veya 1’e eşitse PSI 0 iken RSI birden büyükse PSI 1 değerini almaktadır. Bu endekslerin HHI’dan daha iyi fikir vermesini sağlamak için endeksler yılın her bir saati için hesaplanmakta; endeks sonuçları piyasa izleme kuralları ve kapasite yatırımları bakımından yol gösterici olmaktadır.

### G.5.2. Pazar Gücü Kullanımı ve Vadeli Piyasalar

- (65) Spot fiyatların türevler için referans niteliğinde olduğuna yukarıda değinilmiştir. Bu sebeple, spot piyasalarda uygulanan pazar gücünün etkileri vadeli piyasalara yansımaktadır. Örneğin bu yılın spot fiyatları yüksek olursa gelecek yıla ait fiyat tahminleri artacak ve gelecek yılın vadeli sözleşmelerinde üreticiler daha yüksek fiyatlar talep edecektir. Bu bağlamda, vadeli piyasalarda satış yapmayı hedefleyen bir üretici, gerçek zamanlı fiyatları artırma yönünde güdüye sahiptir. Diğer taraftan pazar gücü kullanımı düzenleyici kurumlardan da tepki görür ve gelecekteki spot fiyatların düşürülmesi için tedbirler devreye girer. Bu bağlamda, spot/gerçek zamanlı piyasalarda pazar gücü kullanımının uzun vadede piyasaya giriş (kurulu güçteki artış), düzenleyici otorite tepkisi ve talep tepkisi gibi sonuçları ortaya çıkmaktadır.
- (66) Diğer yandan, vadeli sözleşmelerin artması risk yönetimi sayesinde temerrüt riskini azalttığı gibi spot piyasalarda teklif veren katılımcıların pazar gücü kullanımını iki şekilde frenlemektedir: i) oyuncular vade tarihi geldikçe dalgalı seyri artan fiyatları ve dikleşen arz-talep eğrilerini düşünerek risklerini en aza indirmek için vadeli piyasalarda pozisyonlarını esas ve nihai ihtiyaçlarına göre alacaktır ii) oyuncular vadeli sözleşmelerle yükümlü olduğunda gerçek zamana dengeli pozisyonda gireceklerdir (burada pazar gücü uygulama güdülerini düşük olacaktır). Sonuç olarak vadeli sözleşmeler sonucu katılımcılar gerçek tercihlerine göre teklifler vererek pazardaki etkinliği artıracaktır.<sup>51</sup> Aşağıdaki tabloda piyasadaki katılımcıların pozisyonları ile spot-vadeli piyasalar arasındaki ilişki sunulmaktadır:

<sup>46</sup> Birçok piyasadan farklı olarak elektrik piyasasında arz ve talebin dengelenmesi problemi gerçek zamanda (Sİ tarafından) çözülmektedir. Fatih Kölmek, *Serbest Elektrik Piyasalarında Kısıt Yönetimi*, EPDK Uzmanlık Tezi, 2009, Ankara, s. 20; Seth Blumsack, D. Perekhodtsev ve L. B. Lave, “Market Power in Deregulated Wholesale Electricity Markets: Issues in Measurement and the Cost of Mitigation,” *The Electricity Journal*, 2002, ss. 6-20.

<sup>47</sup>  $RSI = \frac{\text{toplam kapasite} - \text{en büyük üreticinin kapasitesi}}{\text{toplam talep}}$ .

<sup>48</sup> Bu endeksler saatlik olarak hesaplanmaktadır.

<sup>49</sup> Camadan, s. 134.

<sup>50</sup> Camadan, s. 139.

<sup>51</sup> Peter Cramton, “Electricity Market Design” *Oxford Review of Economic Policy*, vol 33, No 4, 2017, ss. 600-601.

Tablo 14: Katılımcıların Vadeli Piyasalardaki Pozisyonları ve Spot Piyasaya Göre Net Durumları

	Tüketiciler	Üreticiler
<b>Fiziksel Pozisyon</b>	Gelecek bir tarihte elektrik açısından <b>KISA</b>	Gelecek bir tarihte elektrik açısından <b>UZUN</b>
<b>Fiziksel Pozisyon Açısından Risk</b>		
Spot fiyat artarsa	Kazancı azalır	Kazancı artar
Spot fiyat azalır	Kazancı artar	Kazancı azalır
<b>Finansal(Vadeli İşlem) Pozisyon</b>	<b>UZUN</b> , (Vadeli işlem sözleşmesi satın alır)	<b>KISA</b> , (Vadeli işlem sözleşmesi satar)
<b>Finansal Pozisyon Açısından Risk</b>		
Spot fiyat artarsa	Kazancı artar	Kazancı azalır
Spot fiyat azalır	Kazancı azalır	Kazancı artar

Kaynak: Korkulu, s.49.

- (67) Ancak diğer taraftan, vadeli sözleşmelerdeki pozisyonlar, tarafların spot/gerçek zamanlı piyasalardaki net pozisyonu açısından belirleyici olduğundan, tarafların gerçek zamanlı piyasalarda hangi güdülerle teklif vereceği üzerinde de belirleyicidir.<sup>52</sup>

### G.5.3. Elektrik Toptan Satış Piyasalarında Şeffaflık

- (68) Toptan satış piyasalarında şeffaflık gereksinimi; özellikle şu üç sebepten kaynaklanmaktadır.<sup>53</sup> i) Daha fazla bilginin yayımlanması, piyasa oyuncularının bilgiye dayalı şekilde karar (*informed decision*) almalarına olanak sağlayacaktır. Bu şekilde alınan kararlar, hem ticari riskleri asgariye indirecek hem de piyasaya giriş engellerini azaltacaktır. ii) Ticari açıdan hassas bilgilere (özellikle dikey bütünleşik ve/veya yüksek pazar payına sahip olan) belli teşebbüslerce erişim mümkünken diğer oyuncuların bu bilgilere sahip olmadığı durumlarda, adil bir oyun alanı söz konusu olmayacak ve bu durum piyasa oyuncularından bir kısmının haksız kazanç elde etmesine neden olabilecektir. iii) Şeffaflığın yeterli olmadığı algısının piyasa oyuncuları arasında yaygınlaşması durumu, toptan satış piyasasına olan güveni sekteye uğratmaktadır. Piyasaya güven tesisinin eksikliği ise, öncelikle piyasaya girişleri caydırmakta ve piyasadaki mevcut rekabetçi yapıya da zarar vermektedir. Şeffaflığın sağlanmadığı piyasalarda güven tesis edilemediğinden toptan satış fiyat sinyalleri güvenilir bir gösterge olarak kullanılamayacaktır.
- (69) Toptan satış piyasasında güvenilir ve adil bir ticaret ortamının oluşturulması bakımından, hangi veriler konusunda şeffaflığın sağlanacağı hususunun yanı sıra söz konusu verinin toplanması ve kamuya açıklanması arasında geçen süre de önem kazanmaktadır. Farklı ülke tecrübeleri dikkate alınarak yapılan değerlendirmelerde, verinin elde edildiği tarih ile kamuya açık hale getirildiği tarih arasında geçen süreler ile toptan satış piyasasının etkin şekilde işleyişi arasında doğrudan bir bağlantı olduğu ileri sürülmektedir<sup>54</sup>. Nitekim Avrupa Komisyonu Enerji Sektör Araştırması'nda piyasa katılımcılarının görüşleri doğrultusunda özellikle üreticilerin, teklif verme süreci bitinceye (piyasa kapanıncaya) kadar kesinti ya da hizmet verememe durumlarına

<sup>52</sup> Mark Niefer, "Information and Competition in Electric Power Markets: Is Transparency the Holy Grail?" *Energy Law Journal*, vol 35, 2014, s. 410.

<sup>53</sup> Avrupa Komisyonu Enerji Sektör Araştırması, 2007, par. 565, s. 188.

<sup>54</sup> Frank Wolak, *Regulating Competition in Wholesale Electricity Supply*, 2013.



ilişkin bilgileri sakladıkları bulgusuna ulaşılmış ve şeffaflığın sağlanması konusunda zaman faktörünün ön planda tutulması gerektiği vurgulanmıştır.<sup>55</sup> Sektör soruşturmasının ardından şeffaflık konusuna ayrı bir önem veren Avrupa Komisyonu, gelişen piyasa koşulları çerçevesinde, görece büyük ölçekli piyasa oyuncularının bilgiye öncelikli olarak veya münhasıran erişimlerinin önlenmesi ve tüm piyasadaki tüm oyuncuların ticari kararlarını etkin şekilde verebilmesi amacıyla 714/2009<sup>56</sup>, 543/2013<sup>57</sup> ve 2015/1222<sup>58</sup> (CACM) sayılı Tüzükleri çıkarmıştır. Söz konusu tüzükler ile şu hususlar düzenlenmiştir:

- Verilerin şeffaf biçimde paylaşıldığı merkezi bir veri platformunun oluşturulması ve işletilmesi,
- Verilerin yeterli güncellikte olması, belli standartlarda olması, kolayca erişilebilir ve kaydedilebilir olması ve belirli periyotlarda güncellenmesi,
- Fiyatlar üzerinde etkili olan tüm fiziksel koşullara ilişkin (toplam yük, iletim altyapısı, bölgelerarası kapasiteler, kısıt yönetimi, tahminler, üretim ve kapasite birimlerinin emreamadeliği, gerçekleşen üretim ve dengeleme verileri gibi) bilgilere eşit ve etkin biçimde erişimin sağlanması.

(70) Şeffaflık derecesinin belirlenmesinde, pazar gücü ve piyasa manipülasyonunun tespiti için gerekli derecede bir şeffaflık yapılanmasına gidilmesi kadar sistemin tüm piyasa katılımcılarına eşit uzaklıkta, tarafsız ve bağımsız olarak işlemesinin ve teşebbüslerin gizli bilgilerinin korunması hususlarının da önemli olduğu<sup>59</sup> hatırlanmalıdır. Piyasanın şeffaflık seviyesinin artırılmasının faydalarından bahsedilmiş olmakla birlikte, kurgulanacak yapıda bazı hallerde şeffaflığın rekabetçi yapı üzerinde olumsuz etkileri olabileceği hususu da göz ardı edilmemelidir. Tam rekabetçi bir piyasada tüm alıcıların ve satıcıların tam bilgiye erişebildikleri varsayılmakla birlikte, rekabet düzeyinin görece düşük olduğu ve rakip teşebbüslerin davranışlarının koordinasyonuna olanak verebilecek yapıdaki oligopol piyasalarda bilgi paylaşımı rekabet otoritelerinin endişe ettiği hususlardan birisidir. Yoğunlaşmış bir yapı arz eden, homojen ürünlerin söz konusu olduğu, maliyetlerin benzer olduğu, arz ve talebin kararlı olduğu, yüksek giriş ve çıkış engellerinin bulunduğu, teşebbüsler arasında tekrarlanan etkileşimin bulunduğu piyasalarda, teşebbüsler arasındaki veri değişiminin, rekabeti kısıtlayıcı açık bir anlaşma olmaksızın teşebbüsler arasında ortak bir anlayışa ulaşmayı ve/veya anlaşmadan sapanları cezalandırmak ya da pazara girişleri caydırmak yoluyla mevcut bir anlaşmayı sürdürmeyi mümkün kılan "kolaylaştırıcı eylem" (*facilitating practice*) rolü üstlenebildiği görülmektedir.

(71) Elektrik piyasalarında, finansal piyasalardaki gibi her gün devamlı tekrarlanan ihale mekanizması, piyasa katılımcılarının aralarında anlaşarak sistem fiyatını belirleme yoluna gitmelerine elverişli bir zemin hazırlayabildiği gibi tarafları arasında herhangi bir hukuka aykırı danışıklılık olmasa da oligopolistik bağımlılık sonucu gelişen bilinçli paralelliğin ortaya çıkmasına da yol açabilmektedir. Gerek elektriğin homojen yapısı gerekse elektrik piyasasının pazar gücü problemine yatkın olması dikkate alındığında, belli bir düzeyin üzerindeki şeffaflık, piyasadaki oyuncular arasında

<sup>55</sup> Komisyon, par. 564, s. 188.

<sup>56</sup> "Regulation on conditions for access to the network for cross-border exchanges in electricity and repealing Regulation (EC) No 1228/2003"

<sup>57</sup> "Regulation on submission and publication of data in electricity markets and amending Annex I to Regulation (EC) No 714/2009 of the European Parliament and of the Council."

<sup>58</sup> "Regulation on establishing a guideline on capacity allocation and congestion management."

<sup>59</sup>Burak Sağlam, *Monopolden Emtia Piyasasına: Emtia Piyasası Yaklaşımıyla Elektrik Piyasalarındaki Dönüşüm Sürecinin Rekabetçi Analizi*, Rekabet Kurumu, Ankara 2012, s. 64.

oligopolistik bağımlılıktan kaynaklı bilinçli paralelliğe ya da rekabetçi davranışların hukuka aykırı bir şekilde koordinasyonuna yol açabilecektir. Bu nedenle, hangi veri setinin nasıl yayımlanacağı hususu, teşebbüsler arasında rekabeti kısıtlayıcı anlaşma ve/veya uyumlu eyleme yol açmayacak/kolaylaştırmayacak şekilde kurgulanmak durumundadır.

- (72) Ülkemizde de Elektrik Piyasası Dengeleme ve Uzlaştırma Yönetmeliği'nin 136. maddesi ve EPDK tarafından çıkarılan Organize Toptan Elektrik Piyasalarında Şeffaflığın Teminine ilişkin Usul ve Esaslar ile gerekli düzenlemeler yapılarak EPIAŞ bünyesinde Şeffaflık Platformu kurulmuştur. Burada yayımlanacak veriler, EPDK'nın kararı ile belirlenmekte olup EPIAŞ, bu kararların uygulayıcısı konumundadır. Diğer taraftan, izleme faaliyetleri ve yaptırımlarına ilişkin mevzuat altyapısı henüz tamamlanmamıştır. Aynı zamanda, EPIAŞ bünyesinde "Piyasa Gözetim Birimi" bulunmaktadır. Bu birim piyasada oluşan fiyatları ve katılımcı davranışlarını inceleyerek EPIAŞ'ın üst yönetimine raporlamaktadır. Elektrik piyasalarına ilişkin veriler üçe ayrılmaktadır: i) yapısal/temel/altyapıya ilişkin veriler ii) tahminlere ilişkin veriler iii) gerçek zamanlı veriler. Aşağıdaki tabloda yer verildiği üzere Şeffaflık Platformu'nda bu üç sınıfa da dahil veriler yayımlanmaktadır.

Tablo 15: EPIAŞ Şeffaflık Platformu'nda Hâlihazırda Yayımlanmakta Olan Veriler

Üretim	Planlama	Kesinleşmiş Günlük Üretim Planı (KGÜP)
		Kesinleşmiş Günlük Üretim Planı (KUDÜP)
		Emre Amade Kapasite (EAK)
	Gerçekleşen Üretim	Gerçek Zamanlı Üretim
		Uzlaştırma Esas Veri Miktarı (UEVM)
Lisanslı Santral Yatırımları		
Tüketim	Tahmin	Yük Tahmin Planı
		Talep Tahmini
	Gerçekleşen Tüketim	Gerçek Zamanlı Tüketim
		Uzlaştırmaya Esas Çekiş Miktarı (UEÇM)
		Serbest Tüketici Uzlaştırmaya Esas Çekiş Miktarı (ST UEÇM)
		Tedarik Yükümlülüğü Kapsamındaki UEÇM
	Profil Katsayıları	Çarpan Değeri
	Genel Veriler	Sayaç Adedi
	Serbest Tüketici	Serbest Tüketici Adedi
		Serbest Tüketici Tüketim Miktarı
Tedarik Fiyat Endeksi	Aylık Endeks	
YEKDEM	Portföy Geliri	
	Dengesizlik Maliyeti	
	Dengesizlik Miktarı	
	RES Üretim Tahmin	
	Lisanslı Üretim Miktarı	Gerçek Zamanlı Üretim
		Uzlaştırma Esas Veri Miktarı (UEVM)
	Lisanssız Üretim Miktarı	
	Lisanssız Üretim Bedeli	
	Üretim Tahmini	
	Spot Teklifi	
	Birim Maliyeti	
	Kurulu Güç	
	YEK Bedeli (YKBED)	
	YEK Geliri (YG)	

	Toplam Gider (YEKTOB)	
	Katılımcı Listesi	
İletim	Sıfır Bakiye	Sıfır Bakiye Düzeltme Tutarı Aylık
	Kısıtlar	İletim Sistemi Kayıp Katsayısı
		Kısıt Maliyeti
	Genel Veriler	ENTSO-E (X) Kodları
	Enterkonneksiyon Arıza Bakım Bildirimleri	
	Enterkonneksiyon Kapasitesine İlişkin Tahminler	Yıllık Tahminler
		Aylık Tahminler
	Hat Kapasiteleri	
	Kapasite Talepleri	
Nomine Kapasite		
Barajlar	Günlük Kot	
	Aktif Doluluk	
	Aktif Hacim	
	Günlük Hacim	
	Suyun Enerji Karşılığı	
	Baraj Bilgileri	Kot
		Hacim
Debi ve Kurulu Güç		
Kaynak: EPIAŞ Şeffaflık Platformu'nda 20.11.2019 itibarıyla görüntülenen veriler.		

- (73) Pazar gücü kullanımı şeffaflığın artışı ile beraber daha kritik hale gelmekte olup şeffaflığın izleme ile dengelenmesi gerekmektedir. İzleme sayesinde pazar gücü uygulamalarının tespiti ve cezalandırılmasının yanında piyasa kurallarında gerekli reformların yapılması da sağlanacaktır.

## G.6. Dosya Kapsamında EPIAŞ, EPDK ve VIOP'tan Gelen Görüşler

### G.6.1. EPIAŞ'tan Gelen Görüşler

- (74) EPIAŞ konuya ilişkin yazısında, öncelikle vadeli piyasa fiyatları ile spot fiyatlar arasındaki ilişki bakımından uzak vade-yakın vade farkına dikkat çekmiştir. Buna göre, uzak vadeli bir elektrik kontratının fiyatı ile spot piyasa fiyatları arasındaki ilişkinin, yakın vadeli bir elektrik kontratının fiyatı ile spot piyasa fiyatları arasındaki ilişkiden daha zayıf olduğunu ifade etmiştir. Organize piyasalarda işlem gören nakit uzlaşılı (finansal) elektrik kontratlarında vade dönemi içinde de işlem yapmak mümkün olduğundan vade ayı içinde finansal vadeli elektrik kontratının fiyatı ile ilgili ayın piyasa takas fiyatı ortalamasının birbirine yaklaşması söz konusudur (sürekli ticaret sayesinde).<sup>60</sup> Diğer taraftan, fiziksel teslimatlı kontratlarda ise vade ayı içinde işlem yapmak mümkün değildir. Bu sebeple, vadeye girmeden önce yayımlanan son kontrat fiyatı, piyasa katılımcılarının ilgili dönem için spot piyasa fiyatlarına ilişkin beklentilerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla fiziksel teslimatlı kontratın fiyatı, ilgili teslimat dönemi içinde piyasa katılımcılarının spot piyasa teklifleri üzerinde etkili olabilmektedir. Bu bağlamda OTC'deki vadeli işlem fiyatlarının yayımlanmasının da benzer etki oluşturabileceği söylenebilecektir. Bununla beraber, söz konusu işlemlere ilişkin fiyatların ve miktarların doğrulanması broker ve piyasa katılımcılarından derlenen OTC verilerinin doğruluğunu denetleyen herhangi bir mevzuat/kurum bulunmaması dolayısıyla mümkün değildir. Bu bağlamda, verilerin gerçeği yansıtmamasının olumsuz sonuçlar doğurabileceği belirtilmiştir.

<sup>60</sup> İlgili finansal vadeli elektrik kontratının uzlaştırmasında, vade ayının piyasa takas ortalamasının kullanılması ile aradaki farkın kapanması söz konusu olmaktadır.

- (75) EPIAŞ'a organize piyasalar ile OTC'lerin ikame-tamamlayıcılık ilişkisine ilişkin görüşü de sorulmuştur. EPIAŞ tarafından, OTC'de merkezi karşı taraf olmadığı için burada katılımcılarca gerçekleştirilen işlemlerin VİOP'ta kayıt ettirme imkânının bulunduğu, fakat teminat yükü ve standartlaşmanın farklı tipte kontratlara izin vermemesi sebebiyle VİOP gibi organize piyasaların yanında OTC'nin tercih edildiği ifade edilmiştir. Diğer yandan, nakit uzlaşılı vadeli kontratlar ile spot piyasa arasında tamamlayıcılık ilişkisi bulunsun da fiziksel teslimatlı kontratlar ile spot piyasa arasında ikame ilişkisinin bulunduğu belirtilmiştir. Şöyle ki; fiziksel teslimatlı kontratlar sayesinde bir katılımcının spot piyasaya hiç ihtiyaç duymaması söz konusu olabileceken nakit uzlaşılı ürünler spot piyasadaki fiyat seyrine göre sürekli ticarete konu olabilmektedir. Dolayısıyla EPIAŞ'a göre vadeli piyasalar bakımından organize piyasalar ile OTC birbirini tamamlayıcı iki pazar yeriyken, OTC'deki vadeli fiziksel teslimatlı ürünler spot piyasadaki ticaret yerine geçebilecek bir alternatiftir. EPIAŞ, ayrıca, bünyesinde devreye girecek olan VEP'te işlem görecektir fiziksel teslimatlı vadeli işlem sözleşmeleri ile OTC'deki alivire sözleşmelerinin birbirine ikame olacağını ifade etmiştir.
- (76) Başvuruya konu veri paylaşımı ile herhangi bir elektrik toptan satış piyasasında (vadeli, gün öncesi, gün içi, yan hizmetler vs.) firma/katılımcı kararları ve fiyat oluşumunun nasıl etkilenebileceğine ilişkin olarak ise EPIAŞ tarafından aşağıdaki hususlar ifade edilmiştir:
- Bahse konu veriler öncelikle OTC'de ve VİOP'ta işlem yapan katılımcıların kararlarını etkileyecektir.
  - Yayımlanan OTC işlem fiyatlarının satış (kısa) pozisyonu almak isteyen piyasa katılımcısının fiyat beklentisinin üzerinde olması durumunda, piyasa katılımcısı satış teklif fiyatını yukarı yönlü güncelleyebilecektir (ya da tersi durumda ise alış (uzun) pozisyonu almak isteyen piyasa katılımcısı fiyatların yukarı yönlü hareket ettiğini düşünerek, alış (uzun) pozisyonu alabilecektir). Şayet yayımlanan OTC fiyatlarının yükselişi sanal olarak gerçekleşiyorsa, alış yapan piyasa katılımcılarının zarar etmesi sonucunu doğuracaktır.
  - Yine, OTC fiyatlarını baz alan piyasa katılımcılarının spot piyasa teklif fiyatlarını ilgili teslimat dönemi başlangıcında yukarı yönde güncelleyebilecektir. Ancak GÖP ve GİP'teki fiyat ve eşleşme miktarları görüldükten sonra söz konusu fiyat artışının gerçeği yansıtmadığı anlaşılabilir ve bundan sonra teklif fiyatları aşağı yönde güncellenebilecektir.
- (77) EPIAŞ'a ayrıca, başvuru konusu verilerin Şeffaflık Platformu'nda yayımlanması seçeneğine ve genel olarak vadeli işlemlerin verilerinin etkin piyasalar bakımından taşıdığı öneme ilişkin görüşleri sorulmuş olup cevaben; Platform'daki mevcut verilerin içinde vadeli piyasalara ilişkin herhangi bir veri bulunmadığı için mevcut verilerle *forward* fiyat eğrisi oluşturma imkânının bulunmadığı ifade edilmiştir. Bununla beraber, yayımlanan verilerin, spot piyasa işlemleri için yeterli olduğunun değerlendirildiği ve gerekli düzenlemeler yapılırsa başvuruya konu verilerin de Platform'da yayımlanmasının mümkün olabileceği belirtilmiştir:

#### **G.6.2. EPDK'dan Gelen Görüşler**

- (78) EPDK'nın konu hakkındaki yazısında özetle;
- OTC piyasalarının EPDK lisansına tabi bir faaliyet olmadığı ve dolayısıyla EPDK'nın düzenleme alanında olmadığı,

- Bununla birlikte OTC piyasaları işleten kişilerin, genel hukuk kaideleri ve ilgili taraflarla yaptıkları sözleşmeler çerçevesinde, elektrik piyasasında faaliyet gösteren lisans sahibi tüzel kişiler arasındaki enerji ticaretine aracılık ettikleri,
- OTC piyasalarda eşleşmiş işlemlere ilişkin ortalama bilgiler<sup>61</sup> ile henüz eşleşmemiş en iyi teklif bilgilerinin yayımlanmasının, elektrik toptan satış piyasalarında piyasa bozucu işlem yapılmasını kolaylaştıracağına prensip olarak ihtimal verilmediği,
- Özellikle eşleşmiş işlemlere ilişkin verilerin, ilgili tarafların karşılıklı taahhüt altına girdikleri bağlayıcı nitelikteki irade beyanlarını yansıttığı düşünülürse, bu verilerin, ilgili olduğu vade bakımından ciddi bir fiyat tahmini niteliği taşıdığına değerlendirildiği, vadeli ürünlere yönelik bu türden fiyat tahminlerinin kamuoyuyla paylaşılmasının, tek başına piyasa bozucu işlemlere yol açmayacağı düşünüldüğü,
- Tezgâh üstü piyasalara ilişkin verilerin yayımlanmasının elektrik toptan satış piyasasındaki likidite seviyesine katkısı hakkında olumlu ya da olumsuz bir öngöründe bulunmanın güç olduğu, ancak bunun piyasadaki şeffaflığa olumlu bir katkısı olacağına değerlendirildiği,
- OTC piyasaların işlem hacmi bakımından payının artması halinde dahi, veri paylaşımının prensip olarak piyasa bozucu işlemleri kolaylaştırmayacağına mütalaa edildiği, tezgâh üstü piyasalarda derinlik arttıkça, bu piyasaların daha da olgunlaşacağı ve diğer toptan elektrik piyasaları bakımından da ileriye dönük daha gerçekçi sinyaller oluşturacağına değerlendirildiği,
- EPIAŞ Şeffaflık Platformu'nda İA'lara ilişkin sadece miktar bilgilerinin (MWh) yer aldığı, fiyat bilgisinin bulunmadığı, piyasa katılımcılarının dengesizlik hesaplarının yapılabilmesi için katılımcıların taraf olduğu İA miktar bilgilerinin, EPIAŞ'a bildirilmesinin gerektiği, buna karşılık katılımcıların, İA fiyat bilgilerini EPIAŞ'a bildirilmediği, EPIAŞ'ın da kendisine bildirilen miktar bilgilerini, Platform'da yayımladığı, buradaki İA miktar bilgilerinin geçmişe yönelik bilgiler olduğu, katılımcıların, ilgili teslimat günü için geçerli olacak İA miktar bildirimlerini, uzlaştırma dönemi bazında (saatlik bazda) teslimat gününden bir gün önce saat 17.00'ye kadar bildirdiği, EPIAŞ'ın da ertesi gün, kendisine bildirilen bu miktar bilgilerini saatlik bazda kümülatif olarak, karşı taraf bilgisine yer vermeksizin Platform'da yayımladığı,

hususları ifade edilmiştir.

### G.6.3. VİOP'tan Gelen Görüşler

- (79) BİST bünyesindeki piyasalardan biri olan VİOP tarafından sunulan bilgi ve belgelere göre, VİOP'ta işlemler banka ve aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirilmekte ve katılımcıların işlem yapabilmek için hesaplarında Takasbank tarafından belirlenen teminat tutarlarını bulundurması gerekmektedir. Her işlem günü sonunda günlük uzlaşma fiyatlarına göre kar/zarar hesaplanmakta ve müşterilerin hesapları buna göre güncellenmektedir. Günlük uzlaşma fiyatı her gün için piyasada gerçekleşen işlemler dikkate alınarak sözleşme unsurlarında belirtilen yöntemle hesaplanmakta, vade sonunda ise uzlaşma fiyatı ilgili ayın her bir saati için spot piyasada oluşan

<sup>61</sup> EPDK tarafından verilen görüş, OTC'de eşleşmiş işlemlerin "ortalama" bilgiler olduğu dikkate alınarak verilmiş olsa da başvuru konusu bilgi paylaşımında eşleşen ve izin alınan tüm kontratlar yayımlanmaktadır.

piyasa takas fiyatının aritmetik ortalaması olarak belirlenmektedir. Sözleşmeler bu şekilde nakdi uzlaşma ile sonlanmakta ve fiziki teslimat yapılmamaktadır.

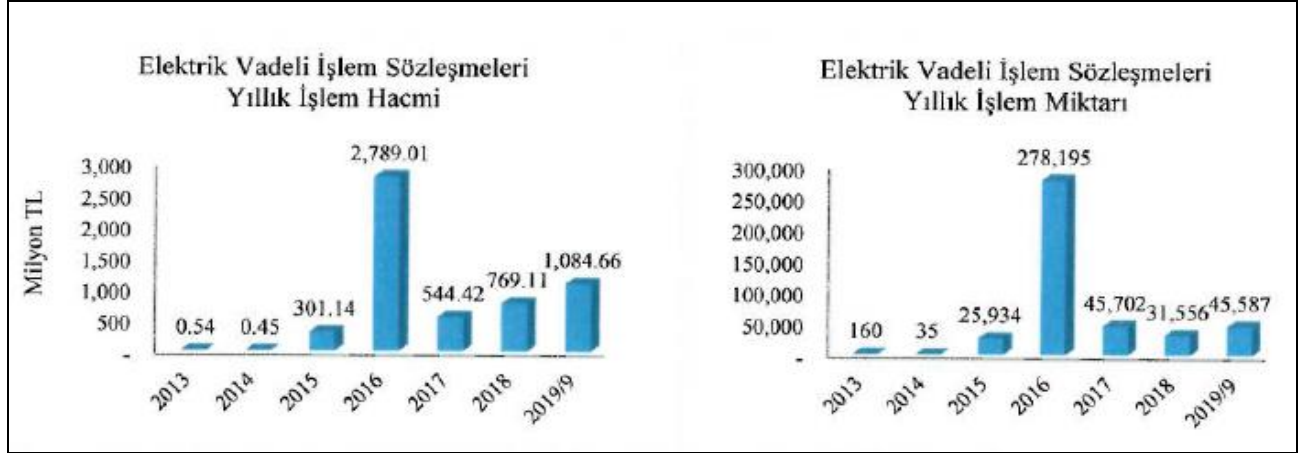
- (80) VİOP'ta iletilen emirlere ait fiyat ve miktar bilgileri gerçek zamanlı olarak ilan edilmekte, ancak emri ileten üye bilgileri paylaşılmamaktadır. Gerçekleşen işlemlere ilişkin ise sözleşme, fiyat, miktar ve hacim verileri gerçek zamanlı olarak üye bilgisi olmadan yayınlanmakta, bu işlemlere ait üye bilgileri de gün sonunda ilan edilmektedir.
- (81) VİOP tarafından; BİST ile Veri Dağıtım Sözleşmesi imzalayan gerçek/tüzel kişilerin farklı abonelik türlerine göre veriye ulaşabildiği, BİST'in dağıtım lisansı verdiği kurumların veriyi alt kullanıcılar nezdinde dağıtabildiği ifade edilmiştir. Dağıtım lisansına sahip kurumlara örnek olarak veriyi yayın kuruluşları veya aracı kurumların verilebileceği; bu kuruluşların eğer veriyi eş-anlı dağıtım hakkına da sahiplerse yatırımcılarına/müşterilerine anlık olarak da sağlayabildiği belirtilmektedir.
- (82) Daha detaylı olarak; VİOP'ta gerçekleşen her bir işlemin işlem tarafı bilgisi de dâhil olmak üzere işlemlere ait detay bilgilerin de gün sonunda alınabildiği, diğer yandan BİST bünyesindeki piyasalarda gerçekleşen elektrik vadeli işlem sözleşmelerine dair bilgi edinme kaynaklarının iki düzeyde yapılandırıldığı, her bir kaynakta verilen parametrelerin aşağıdaki şekilde olduğu belirtilmektedir:
- Borsa İstanbul Düzey 1 Verileri: Borsa İstanbul'da işlem gören her bir sermaye piyasası aracına ve piyasaya ilişkin tanımlayıcı bilgiler, son işlem fiyatı/oranı, en iyi alış/satış fiyatları ve diğer fiyat/oran bilgileri, Kamuyu Aydınlatma Platformu Verileri ile Gün Sonu Verileri.
  - Borsa İstanbul Düzey 1 + Verileri: Düzey 1 verilerine ilave olarak Borsa İstanbul'da işlem gören her bir sermaye piyasası aracına ilişkin olarak en iyi fiyat seviyesinde bekleyen alış ve satış emirlerinin miktar bilgisi, gerçekleşen işlemlere ait miktar ve diğer bilgiler.
  - Borsa İstanbul Düzey 2 Verileri: Düzey 1+ verilerine ilave olarak Borsa İstanbul'da işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak en iyi 10 fiyat seviyesinde (Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasasında tüm seviyeler) bekleyen alış ve satış emirlerinin fiyat ve miktar bilgileri, iptal edilen emirlere ilişkin hacim bilgileri ile diğer istatistikî bilgiler.
- (83) VİOP tarafından, BİST internet sayfasındaki verilerin aşağıdaki şekilde gibi olduğu, bunların 15 dakika gecikmeli veriler yayımlanmakta olduğu, elektrik vadeli işlem sözleşmelerinin de bu ürünlerden biri olup bu sayfadan alış ve satışta bekleyen emirlerin fiyatları ile son gerçekleşen işlemin fiyatına ulaşılabilirdiği ifade edilmiştir.

Tablo 16: BİST'in Piyasa Verilerine İlişkin İnternet Sayfası

Veriler	Veriler	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası	VIOP Geçikmeli Piyasa Verileri			
<i>Piyasa verileri minimum 15 dakika gecikmeli verilmektedir.</i>						
Enerji	Metal	Tarım	Yabancı Endeks			
Ürün	Sözleşme Kodu	Vade	Alış	Satış	Son	Değişim %
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASY20	-	305.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASY21	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS1019	Ekim	296.00	305.00	300.00	-2.22 ●
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS1119	Kasım	300.00	303.90	302.90	-2.98 ●
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS1219	Aralık	300.30	318.00	304.00	-3.86 ●
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS0120	Ocak	265.70	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS0220	Şubat	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS0320	Mart	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBAS0420	Nisan	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ420	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ421	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ121	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ321	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ220	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ120	-	305.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ320	-	0.00	0.00	0.00	
Baz Yük Elektrik	F_ELCBASQ221	-	0.00	0.00	0.00	
Ürün	Sözleşme Kodu	Vade	Alış	Satış	Son	Değişim %

- (84) VIOP tarafından sunulan bilgilerden, vadeli işlem piyasalarında işlem hacmi ve işlem miktarının 2013 yılından itibaren aşağıdaki gibi gerçekleştiği, 2016 yılında oldukça ilgi gören bu sözleşmelerin yaşanan doğal gaz krizi sonrasında takip eden yıllarda aynı seviyeye henüz ulaşamadığı anlaşılmıştır.

Şekil 2: VIOP'ta Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşlem Hacimleri



- (85) VIOP tarafından sunulan bilgilere göre, elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde 2014 yılından itibaren gerçekleştirilen işlemlerin tamamının yerli yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiştir. İşlem yapan yatırımcıların ortalama yaklaşık %(...) bireysel iken %(...) kurumsal hesap sahibi olduğu ifade edilmiştir.
- (86) Elektrik vadeli işlem sözleşmelerinin VIOP'ta uygulanmakta olan piyasa yapıcılık programına dahil olduğu, piyasa yapıcılık uygulaması kapsamında, mevcut durumda aylık elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde (...), üç aylık elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde (...) piyasa yapıcı üyenin bu sözleşmeler için belirlenmiş olan maksimum spread ve minimum emir büyüklüğü kriterlerine uyacak şekilde sözleşmelerin açık olduğu sürenin %(...) emir bulundurmakla yükümlü olduğu, piyasa yapıcılık programı kapsamında iki aylık periyotlar dahilinde piyasa yapıcıların

yükümlülüklerini karşılayıp karşılamadıklarının incelendiği ve gerektiğinde ilgili piyasa yapıcılara yazılı uyarılarda bulunulabildiği ifade edilmiştir.

- (87) VİOP'ta emirler, fiyat ve zaman önceliği esaslarına göre eşleştirilmekte, birden çok fiyat işlem yöntemi uygulanmaktadır. Piyasa gerçeklerini yansıtmayacak şekilde fiyat hareketlerini önlemek adına işlemlerin günlük fiyat değişimi limitler dâhilinde gerçekleşmektedir. Buna göre, günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın  $\pm\%10$ 'udur. Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyattır. Diğer işlem günleri için baz fiyat, bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır.
- (88) Son olarak, VİOP tarafından OTC'de veri paylaşımına ilişkin olarak; bu piyasada serbest ticaret ortamında taraflar arasındaki gerçek işlemleri yansıtan işlem bilgilerinin piyasa katılımcıları ile paylaşılmasının faydalı olacağı ve piyasada fiyat oluşumuna katkı sağlayacağı değerlendirilmiştir. VİOP, OTC'nin enerji ticaretinin gelişimi bakımından önemini belirterek, bu tür piyasalarda potansiyel olarak hem fiziksel hem de finansal işlem yapılabildiğini, teminat mektubu ve benzeri teminat yapıları ile gerçekleştirilen OTC işlemlerinin organize piyasa ile karşılıklı bir etkileşim içinde olduğunu ifade etmiştir.

#### **G.7. Ara Değerlendirme: Dosya Konusu Bilgi Değişiminin Orta Vadede Elektrik Toptan Satış Piyasalarındaki Rekabet Ortamı Bakımından Faydaları Ve Riskleri**

- (89) İA'lar ve vadeli sözleşmeler spot ve gerçek zamanlı piyasalarda ortaya çıkabilecek fiyat şoklarının etkisini kırııcı nitelikte olduğundan ve dolayısıyla risk yönetimi sağlayarak likit toptan satış piyasalarına katkı sağladığından, alivire sözleşmeleri ve diğer türevlerin hacminin artması etkin toptan satış piyasalarının gelişimi bakımından olumludur. Bununla beraber, piyasada hem altyapıya dair temel verilerin, hem İA'ların hacminin hem de OTC'de işlem gören sözleşmelerin vade, fiyat ve miktar bilgilerinin yayımlanması aşırı şeffaflaşma ile beraber birlikte veya tek taraflı pazar gücü kullanımını kolaylaştırma riskini barındırmaktadır. Daha açık olarak, vadeli sözleşmeler ile teşebbüslerin yakıt maliyetlerini ve gelir akışlarını dengede tutabilmesi sağlanmaktadır. Bu sayede şöyle olumlu sonuçlar ortaya çıkmaktadır: Stratejik davranma güdüsü azalacak, üretim kapasitesine ilişkin daha güvenilir bilgi sahibi olunacak ve uzun vadede makro belirlilik sağlanarak ilgili kurumların mikro-yönetim/müdahale yapma ihtiyacı azalacaktır.<sup>62</sup> Dolayısıyla, spot piyasalardaki şoklar sonrası müdahale riski de azalmış olacaktır. Başvuruda fiziksel teslimatlı ürünlerin yanında finansal/nakit uzlaşmalı ürünlerin de bulunduğu görülmektedir. VİOP ve yakın zamanda devreye girecek olan VEP de dikkate alındığında türev piyasalar zaman içinde gelişme gösterecektir. Bu tür finansal araçların sayı ve tür bakımından artması likidite ve fiziksel oyuncuların riskten korunması bakımından son derece olumlu olmakla beraber potansiyel manipülatörlerin (piyasa dolandırıcıları) fiyat hareketlerinden fayda sağlayacak şekilde fiyat-alıcı (*price-taking*)<sup>63</sup> pozisyonlar oluşturarak piyasa bozucu işlemlerde bulunmasını da kolaylaştırmaktadır.
- (90) Başvuru konusu işleme aracılık eden brokerlar birden fazla platformda ticaret gerçekleştirebilmektedir. Bu da onların ve aracılık ettikleri teşebbüslerin kaldıraçlı pozisyonlara ilişkin bilgi sahibi olmasını ve dolayısıyla muhtemel bir

<sup>62</sup> Karsten Neuhoff, Sophia Ruester ve S. Schwenen, "Power Market Design Beyond 2020: Time to Revisit Key Elements?" Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung, 2015, ss. 18-19, 28.

<sup>63</sup> Fiyat-alıcı pozisyona sahip katılımcıların denge fiyatı veya diğer aktörlerin kararları üzerindeki etkisi yoktur. Ters pozisyon ise fiyat yapıcı (*price-making*) pozisyonudur.



manipülatif/stratejik davranışa ilişkin fayda-maliyet analizini (ticaret yaparak fiyatın yönünden nasıl fayda sağlanacağı ve başarının önündeki riskler gibi bilgiler) kolaylaştıracaktır. Özellikle piyasa izleme biriminin fonksiyonel olmadığı rejimlerde teşebbüslerin bu hesabında potansiyel maliyetleri düşük olduğundan piyasada rekabetin bozulması riski daha yüksektir. Her ne kadar izlemeye yönelik müdahale algısını artırarak meşru ticareti belli oranda caydıracak olsa da piyasa dolandırıcılığı ve piyasa bozucu işlemler yoluyla yapay fiyat oluşumunu önlemek adına piyasa izleme altyapısının fonksiyonel hale getirilmesi gereklidir. Esasında piyasa izleme ile piyasaya olan güven artacağından bahse konu meşru ticareti caydırma riskinin de önüne geçilmiş olacaktır.

(91) Elektrik toptan satış piyasaları arasındaki bağ yukarıda anlatıldığı gibi son derece sıkıdır. Teşebbüsler pozisyonlarını ve ticari stratejilerini her piyasayı hesaba katarak belirlemektedir. EPIAŞ Şeffaflık Platformu'ndaki verilerin arz tarafına dair tüm verileri kapsaması, tüketim tarafı hakkında ciddi öngörü sağlaması, veri setinde İA'ların da bulunması ve başvuru konusu verilerin OTC ticaretini de şeffaflaştırması bir arada düşünüldüğünde "birleşik şeffaflık" seviyesinin kümülatif olarak ciddi seviyeye geldiği görülmektedir. Elektriğin kendine has özellikleri dolayısıyla geleneksel rekabet hukuku anlamında görece küçük pazar payına sahip teşebbüslerin dahi spot piyasada fiyat belirleyici/ikinci en iyi fiyat belirleyici pozisyon elde edebildikleri düşünüldüğünde, OTC'deki başvuruya konu şeffaflık ile EPIAŞ Şeffaflık Platformu'nun kümülatif etkisinin teşebbüs(ler)in böyle bir strateji uygulaması bakımından bilgi asimetrisini iyice azaltacaktır. Aşırı şeffaflaşma ile teşebbüslerin tek taraflı veya (örtülü) anlaşma içine girerek kapasite tutma, piyasayı kötüye kullanma gibi strateji uygulamaları halinde katlanacakları maliyetler hakkında belirsizliği azaltacak ve sonuç olarak bu tür uygulamalar kolaylaşabilecektir.<sup>64</sup>

(92) Bunların yanında, öne çıkan diğer riskler şöyledir:

- Broker'ların katılımcılar arasında eşit davranma zorunluluğu olmaması ve ETD tarafından yayımlanan verileri doğrulayacak herhangi bir mekanizmanın söz konusu olmaması,
- ETD bünyesindeki broker'lar ile ticaret ile iştigal eden teşebbüslerin spot fiyatları kendi vadeli pozisyonlarını karlı hale getirecek şekilde belirleme ihtimalleri,
- Başvuruya konu sözleşme koşullarının geleceğe dair beklentileri etkileyecek olması dolayısıyla REMIT benzeri dürüstlüğü temin edecek mevzuat hazır olmadıkça piyasa bozucu işlem riskinin var olması,
- OTC'de VİOP'takine benzer şekilde günlük fiyat değişim limiti gibi ani ve piyasa gerçeklerini yansıtmayan fiyat hareketlerini frenleyici mekanizmalar öngörülmediğinden, OTC'nin aşırı riske açık olması ve başvuruya bilgi paylaşımının bu riskin piyasalara olan etkisini artırması.

## G.8. Değerlendirme

### G.8.1. Rekabet Hukukunda Bilgi Değişimi

(93) Rekabet hukuku bakımından en geniş haliyle bilgi değişimi, aynı endüstride faaliyet gösteren iki veya daha fazla teşebbüsün tek yanlı yahut karşılıklı olarak, rekabetçi kararlarına etki eden her türlü ticari bilgilerini paylaşmaları olarak tanımlanabilmektedir. Değişime konu bilgiler, bazı durumlarda yalnızca bilgiyi paylaşan firmanın talebine veya maliyetlerine ilişkin bir sinyal içerebilir. Bu tür *bilgiler*

<sup>64</sup> Niefer, ss. 396-7.

“özel değerler” (*private values*) ya da firmaya özgü bilgi (*firm-specific information*) kavramlarıyla anılmaktadır. Paylaşılan bilginin, her bir firmayı ilgilendiren endüstri genelindeki talebe veya ortak girdiler gibi değişkenlere ilişkin sinyal içermesi durumu ise, bu bilginin “ortak değerler” karakterinde olduğu anlamına gelmektedir. Söz konusu bilgi değişimi rakipler arasında yüz yüze görüşmeler yahut çeşitli iletişim araçları yoluyla doğrudan doğruya gerçekleşebilmekteyken, teşebbüs birlikleri, veri derleme hizmeti sunan üçüncü firmalar ya da kamu otoriteleri aracılığıyla veya kamuya yönelik duyurular yoluyla dolaylı olarak da gerçekleşebilmektedir.<sup>65</sup>

### **G.8.2. Menfi Tespit Değerlendirmesi**

- (94) 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un (4054 sayılı Kanun) 3. maddesinde, teşebbüslerin belirli amaçlara ulaşmak için oluşturduğu tüzelkişiliği haiz ya da tüzelkişiliği olmayan her türlü birlik, teşebbüs birliği olarak tanımlanmaktadır. Aynı Kanun’un 4. maddesinde ise “*belirli bir mal veya hizmet piyasasında doğrudan veya dolaylı olarak rekabeti engelleme, bozma, ya da kısıtlama amacını taşıyan veya bu etkiyi doğuran yahut doğurabilecek nitelikte olan teşebbüsler arası anlaşmalar, uyumlu eylemler ve teşebbüs birliklerinin bu tür karar ve eylemleri*” hukuka aykırı sayılarak yasaklanmıştır.
- (95) ETD, Kanun’un 3. maddesi bağlamında teşebbüs birliği sıfatını haizdir. Diğer yandan, yukarıda yer verildiği üzere başvuru konusu uygulama kapsamında brokerların aracı olduğu alivre sözleşmelerinin belli parametrelerinin ETD tarafından tablolaştırılarak bünyesindeki tedarik şirketleri ile paylaşılması söz konusudur. Pazardaki şeffaflık düzeyini artıracak ve/veya rakip teşebbüsler arasında rekabete hassas bilgi değişimine yol açabilecek türden bilgi değişimleri, 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesinde yasaklanan türden bir anlaşma, uyumlu eylem veya teşebbüs birliği kararı oluşturabilmektedir. Bu bağlamda, başvuru konusu uygulamanın 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi çerçevesinde herhangi bir sakınca yaratıp yaratmayacağına irdelenmesi gerekmektedir.
- (96) Yukarıda “Ara Değerlendirme” başlığı altında da açıklandığı üzere başvuruya konu veri paylaşımı birtakım rekabet hukuku riskleri barındırmaktadır. Bu bağlamda kısaca şu riskler sebebiyle başvuru konusu veri paylaşımına menfi tespit belgesi verilemeyeceği değerlendirilmektedir: i) paylaşılan veri setlerinde henüz vadesi gelmemiş sözleşmelerin fiyat ve miktar bilgilerinin bulunması, ii) pazarda piyasa işletmecisi EPIAŞ tarafından hâlihazırda ciddi yoğunlukta veri paylaşımı yapılıyor olması sebebiyle ilave vadeli piyasa verilerinin ilgili pazarlarda rekabet karşıtı uygulamaları kolaylaştırması, Diğer yandan, 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi kapsamında yasaklanan birtakım anlaşmalar aynı Kanun’un 5. maddesi çerçevesinde bireysel muafiyetten yararlanabilmektedir. Aşağıda başvuru konusu veri paylaşımının bireysel muafiyet değerlendirmesine yer verilmiştir:

### **G.8.3. Bireysel Muafiyet Değerlendirmesi**

#### **G.8.3.1. Malların Üretim veya Dağıtımını ile Hizmetlerin Sunulmasında Yeni Gelişme ve İyileşmelerin ya da Ekonomik veya Teknik Gelişmenin Sağlanması**

- (97) Öncelikle, başvuru konusu uygulama, alivre sözleşmelerinin ticaretinin yapıldığı OTC’de işlem hacminin artmasına katkı sağlayabilecektir. ETD’nin sunduğu açıklamalara göre, yapılması planlanan çalışma kapsamında OTC piyasalarına ilişkin verilerin yayımlanmasının, bilgi seviyeleri ve yaklaşımları farklı olması sebebiyle OTC

<sup>65</sup> Şamil Pişmaf, *İktisadi ve Hukuki Açından Teşebbüsler Arası Bilgi Değişimi*, Rekabet Hukuku Uzmanlık Tezi, Rekabet Kurumu, 2012, Ankara ss. 5-7.

piyajasını takip konusunda yetersiz kalan piyasa katılımcılarının farkındalıklarını artırıcı yönde bir etki doğuracaktır. Bu bağlamda, ETD tarafından paylaşılan bilgilerin talep tarafının vadeli fiyatlara ilişkin fikir sahibi olmasını sağlayarak alıcı gücünü artırma potansiyeli bulunmaktadır. Bu durumda tedarikçiler arasındaki rekabet de artacaktır.<sup>66</sup> İA'lar oldukça opak olup *forward* sözleşmelerinin fiyatlarının müzakere süreci ile ilgili de belirgin bir yaklaşım söz konusu değildir. Bu bağlamda başvuru konusu verilerin paylaşımı vadeli piyasalarda işlem yapmak isteyen katılımcılara bir platform ve fiyatlara ilişkin fikir sağlayacak olup bu piyasaların gelişimi için olumlu olacaktır.

- (98) Başvuru konusu uygulama ile alivre sözleşmelerine ilişkin vade, miktar ve fiyat bilgilerinin ETD üyeleri ile paylaşılmasının yanında e-posta yoluyla çeşitli bürokrasi ve medya ile de paylaşılması planlanmaktadır. Esasen, kamuya açıklığın fazla olması üçüncü tarafların da piyasa aksaklıklarına dair farkında olabilmelerini kolaylaştıracağı için özel paylaşımından daha faydalıdır. Bu bağlamda, başvuruya konu bilgi değişiminin bir nevi raporlama görevi görerek düzenleyici kurumlar, Sİ, piyasa aktörleri ve diğer paydaşlar tarafından potansiyel piyasa aksaklıklarının tespitine fayda sağlayacağı değerlendirilmektedir.
- (99) Yukarıda anlatıldığı üzere, likit vadeli piyasalar doğası gereği dalgalı olan spot fiyatlardan korunmak için son derece önemlidir. Ayrıca vadeli piyasaların gelişimi ile uzun vadede sağlıklı yatırım sinyalleri sayesinde atıl üretim ve iletim altyapısı yatırımlarının da önüne geçilmesi mümkün olabilecektir. Başvuruya konu alivre sözleşmelerinin büyük çoğunluğu fiziksel teslimatlı olup fiyatları önceden belirli olduğundan taraflarına risk yönetimi sağlamaktadır. Diğer taraftan alivre sözleşmelerinin ikinci el piyasasının olmaması sonucu spot piyasaya göre her gün değerlemesi yapılmamakta ve dolayısıyla piyasalar arası kaldıraç riski de söz konusu olmamaktadır. Bu bağlamda, OTC'nin artan hacmi sayesinde oyuncular sağlıklı risk yönetimi yapacak, spot ve gerçek zamanlı elektrik piyasalarındaki dalgalanmalar ve pazar gücü kullanımı azalacaktır. Dolayısıyla, başvuru konusu bilgi paylaşımının 4054 sayılı Kanun'un 5. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde yer alan koşulu sağladığı değerlendirilmektedir.

### **G.8.3.2. Tüketicinin Bundan Yarar Sağlaması**

- (100) Başvuru konusu uygulama, halihazırda katılımcılara elektronik işlem platformu sağlayan MATRİKS ve TRAYPORT'u kullanmayan brokerların aracılık yaptığı işlemleri de kapsayacaktır. Bu bağlamda, özellikle tedarik şirketlerinin farklı platformlara üye olmadan vadeli fiyatlara ilişkin bilgi sahibi olması ve vade sözleşme yapması kolaylaşacaktır. Bu sayede hem son kaynak tarifesinden elektrik alımları azalmış olacak ve perakende satış seviyesinde açıklık artacak hem de spot ve gerçek zamanlı piyasalardaki dengesizlikler azaltılarak sistem maliyetleri düşecektir. Perakende satış piyasasında yerleşik teşebbüslerle iyi risk yönetimi yaparak rekabet edebilen bağımsız tedarikçiler sayesinde hâlihazırda katı olan tedarikçi değiştirme oranları da yumuşayabilecektir. Ayrıca vadeli piyasaların gelişmesi pozitif döngü ile daha fazla çeşit ve esneklikte ticaret ürününün devreye girmesiyle birlikte arz-talep taraflarında daha başarılı risk yönetimine katkı sağlayacaktır.
- (101) Daha spesifik olarak, ETD tarafından; 2018 yılı Nisan ayı itibarıyla Son Kaynak Tedarik Tarifesi Tebliği'nin yürürlüğe girdiği ve yıllık olarak belirli bir limitin üzerinde tüketimi olan tüketiciler için, serbest tüketici olarak İA ile elektrik tedarik etmemeleri

<sup>66</sup> Niefer, s. 395.

halinde uygulanacak bir son kaynak tedarik tarifesinin belirlendiği, ilgili Tebliğ'de bu tarifenin belirli bir formülasyon ile belirleneceğinin hükme bağlandığı (2020 yılı için yıllık tüketim limiti 7 milyon kWh, tarife bedeli formülü (PTF + YEKDEM) x 1,0938), bunun sonucunda tüketicilerin, alışkanlıkları çerçevesinde EPDK tarafından belirlenen tarifelerine endeksli satın alma yapmaları dolayısıyla PTF ve YEKDEM dalgalanmaları riskine açık hale geldikleri ifade edilmektedir. Diğer yandan, vadeli piyasaların gelişmesi ve belli ölçüde şeffaflaşması ile en azından büyük ve orta ölçekli tüketicilerin tedarik yapabilecekleri sabit fiyat alternatiflerini takip edebilmeleri ve spot piyasa riskinden korunabilecekleri belirtilmektedir. Bu bağlamda, hem bağımsız tedarikçiler hem de belli ölçekteki serbest tüketiciler için alternatif tedarik kanalları ile risk yönetimi ve fiyat optimizasyonu imkânlarının gelişmesi sağlanabilecektir. Bu bağlamda, başvuru konusu uygulamanın 4054 sayılı Kanun'un 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde yer alan koşulu da sağladığı değerlendirilmektedir.

### **G.8.3.3. İlgili Piyasanın Önemli Bir Bölümünde Rekabetin Ortadan Kalkmaması**

- (102) Başvuruya konu bilgi değişimi uygulamasına ilişkin alivre sözleşmelerinin işlem hacmi Tablo 8'de görüldüğü üzere oldukça düşüktür. Diğer taraftan başvuru kapsamında broker aracılığıyla yapılan tüm işlemler bulunmamakta; başvuru yalnızca tarafların onayı alınanlarla sınırlandırılmaktadır. Bu bağlamda başvuruya konu bilgi değişimi gerek OTC'de yapılan ticaret gerekse de diğer pazar yerlerinde yapılan elektrik ticareti bakımından ilgili piyasalarda rekabeti ortadan kaldıracı nitelikte değildir.
- (103) Başvuru konusu uygulama ile EPIAŞ bünyesinde gelecek yıl devreye girecek olan VEP'te yapılacak işlemlerin caydırılıp caydırılmayacağına ilişkin olarak ise yukarıda da açıklandığı gibi alivre sözleşmeler ile organize piyasalarda yapılan vadeli işlem sözleşmelerinin farklı karşılaştırmalı avantajlarının bulunduğu; bu bağlamda elektrik piyasalarının serbestleşmesi aşamasında aralarında daha çok tamamlayıcılık ilişkisinin bulunduğu; başvuruya konu bilgi değişimi uygulamasının VEP'teki fiziksel teslimatlı vadeli işlemler piyasasını sekteye uğratmayacağı değerlendirilmektedir.
- (104) Diğer taraftan veri sağlayıcı teşebbüsler açısından bakıldığında ETD tarafından; başvuru kapsamındaki iki veri sağlayıcı teşebbüs dışındaki potansiyel sağlayıcıların da ETD'ye üye olabileceği, brokerlar ile iletişim kurabileceği ve işlem verilerini toplama gibi faaliyetlerde bulunabilmelerinin önünde herhangi bir engel ya da kısıtlayıcı hüküm bulunmadığı ifade edilmektedir. Tüm bu hususlar göz önüne alındığında, başvuru konusu veri paylaşımı uygulamasının 4054 sayılı Kanun'un 5. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde yer alan koşulu da sağladığı değerlendirilmektedir.

### **G.8.3.4. Rekabetin (a) ve (b) Bentlerindeki Amaçların Elde Edilmesi için Zorunlu Olandan Fazla Sınırlanmaması (Vazgeçilmezlik ve Ölçülülük)**

- (105) Öncelikle, başvurunun yukarıda yer verilen riskler sebebiyle süre bakımından sınırlanıp sınırlanmayacağı değerlendirilmelidir. Ülke örnekleri incelendiğinde serbestleşme sürecinde vadeli piyasaların devreye girmesi ve likit hale gelmesinin bir sürece yayıldığı görülmektedir. Ülkemizde de vadeli piyasaların henüz sığ bir görünüm sergilediği yukarıda ortaya konulmuştur. Spot ve gerçek zamanlı piyasalardaki yüksek işlem hacminin risk yönetimi ve uzun vadeli piyasa sağlığı bakımından bir anomali olması sebebiyle organize ve OTC vadeli piyasalarının yaygınlaşması; bunun içinse belli ölçüde şeffaflık, ulaşılabilirlik, güven tesisi gerekmektedir. Bu bağlamda, başvuru konusu uygulama olumlu olmakla beraber,

ülkemiz elektrik ticaretinde Şeffaflık Platformu ile birlikte başvuru konusu veri setleri ciddi anlamda şeffaflık sağlayarak, piyasadaki oyuncular arasında oligopolistik bağımlılıktan kaynaklı bilinçli paralelliğe ya da rekabetçi davranışların hukuka aykırı bir şekilde koordinasyonuna yol açabilecek ya da bunları kolaylaştırabilecektir. Oyuncuların piyasa, altyapı, tüketim ve tahmin verilerini kullanarak vadeli piyasalarda, spot piyasalarda, gerçek zamanlı piyasalarda pozisyonlarını ayarlamaları ve pazar gücüne sahip olmasalar da fiyatı yapay seviyelere çekme stratejileri işbu dosya kapsamındaki verilerin de paylaşılmasıyla teorik olarak kolaylaşacaktır.

- (106) Başvuru konusu veri paylaşımı her ne kadar vadeli piyasaların gelişmesine ve risk yönetimine katkı sağlayacaksa da ETD'nin, brokerların veya üyelerinin dürüst davranıp davranmadığı ve böylece başvuruya konu veri setine güvenerek işlem yapan piyasa katılımcılarının etkin rekabet gücüne zarar vermeyeceklerinin bir garantisi bulunmamaktadır. Yukarıda yer verildiği üzere bu hususlar piyasadaki serbestleşme ilerledikçe çeşitli piyasa dürüstlüğü kuralları ile çözüme kavuşturulmaktadır. Bunun yanında, ETD üyelerinin birden fazla toptan satış pazar yerinde faal olması dolayısıyla farklı piyasalarda pozisyonlarını ayarlayarak, bu pozisyonları diğer piyasalarda avantaj elde etmek için kaldıraç olarak kullanabilme riskleri de mevcuttur. Son olarak, başvuru kapsamında paylaşılacak "en iyi" teklifler sayesinde katılımcıların katlanması gereken işlem maliyetinin azaltılacağı, fiyat keşfinin kolaylaşacağı ve böylece en rekabetçi fiyatın ortaya çıkabileceği ifade edilmektedir. Buna rağmen, bu verilerin doğruluğunu kanıtlayacak bir mekanizma bulunmamasından dolayı bahse konu verilerin potansiyel bir "focal point" işlevi görme riski mevcuttur.
- (107) Tüm bu hususlar göz önünde bulundurulduğunda başvuruya konu veri paylaşımı uygulamasına; serbestleşmenin ilerlemesi, VEP'in devreye girmesi, VİOP'taki işlem hacminin artmasına kadar OTC'nin piyasa katılımcılarına vadeli sözleşmeler için bir alternatif sağlaması, alivre sözleşmelerinin işlem maliyetlerinin daha düşük olması, mevcut uzun vadeli anlaşmaların ve kamu sahipliğinin halen geçerli olması sebepleriyle üç yıl süreyle muafiyet tanınarak, bu süre sonunda oluşan piyasa yapısı ile birlikte yeniden değerlendirilme yapılması gerektiği değerlendirilmektedir. Bu şartla birlikte, dosya konusu veri paylaşımı uygulamasının 4054 sayılı Kanun'un 5. maddesinin birinci fıkrasının (d) bendinde yer alan koşulu da sağladığı sonucuna ulaşılmıştır.

## H. SONUÇ

(108) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre,

- Enerji Ticareti Derneği bünyesinde ve tezgah-üstü piyasada faaliyet gösteren altı broker tarafından gerçekleştirilen işlemlere ilişkin belli verilerin konsolide edilerek yayımlanması uygulamasına, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamında olması nedeniyle aynı Kanun'un 8. maddesi uyarınca menfi tespit belgesi verilemeyeceğine,
- Söz konusu uygulamaya, 4054 sayılı Kanun'un 5. maddesinin birinci fıkrasındaki koşulların tümünü sağlaması nedeniyle, üç yıl süreyle bireysel muafiyet tanınmasına

gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 60 gün içinde Ankara İdare Mahkemelerinde yargı yolu açık olmak üzere, OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.