MKT Hizmeti Kapsamında Borsa İstanbul SWAP Piyasasında Uygulanan Risk Yönetimi Çerçevesi

Merkezi Karşı Taraf Bölümü
Ağustos, 2026

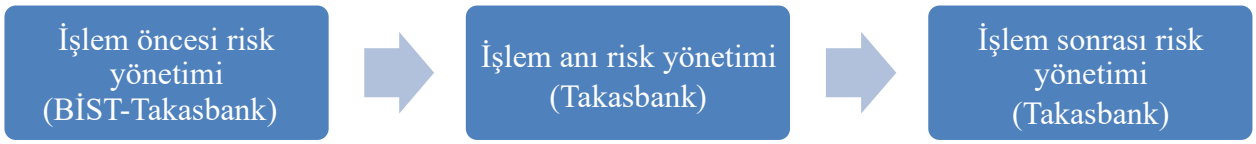
Halka Açık (Tasnif Dışı)

Giriş

Takasbank, 30.12.2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile sağlanan hukuki zemini kullanarak 01.10.2018 tarihinden itibaren Borsa İstanbul SWAP Piyasası'nda MKT hizmeti vermektedir. MKT hizmeti kapsamında piyasada gerçekleştirilecek işlemlere ilişkin risk ve teminat yönetimi Takasbank tarafından yapılmaktadır. Piyasa'da üyenin kendi adına yaptığı işlemler "Üye" hesabı altında, müşterileri adına yapmış olduğu işlemler ise "Müşteri" hesabı altında izlenir. İşlem teminatlarına ilişkin risk yönetimi bahse konu 2 adet hesap üzerinden yürütülür. Her bir hesaba ilişkin teminat gereksinimi ayrı ayrı hesaplanır ve her bir pozisyon hesabının teminat yeterliliği ayrı ayrı kontrol edilir.

Başlangıç Teminatı, İşlem Anı ve Sonrası Risk Yönetimi

Piyasada 3 katmanlı bir risk yönetimi sistemi kullanılmaktadır. Borsa sistemi gönderilen her emir için nominal limit yeterliliği kontrolü yapmaktadır. Limiti yetersiz hesapların emir iletmesi engellenmektir.



İşlem anı ve sonrası risk yöntemi sistemi başlangıç ve değişim teminatı olmak üzere 2 bileşenden oluşmaktadır.



Teminat gereksinimi hesaplamalarında portföy bazlı teminatlandırma yapılmaktadır yani ters yönlü pozisyonların risk azaltıcı etkisi dikkate alınmaktadır. Piyasada USDTRY, EURTRY, XAUTRY, XAUUSD ve XAUEUR kontratları işlem görmektedir. Piyasada gün içerisinde 4 kez değerleme yapılmaktadır (11:00-13:00-15:00-18:00). Yapılan güncelleme işlemi ile hesaplara ilişkin bulunması gereken teminat tutarı ile değerlenmiş teminat tutarı farkını ifade eden teminat eksiği/fazlası değeri belirlenir. Değerleme anı kuru olarak Bankalararası spot piyasa alış/satış ortalama döviz kurunun son 10 dakika içerisindeki ortalaması kullanılır. Kıymetli maden fiyatı olarak da spot piyasa alış/satış ortalama fiyatın son 10 dakika içerisindeki ortalaması kullanılır. Piyasada işlem valöründe ilk risk hesaplaması gün sonunda yapılır. Başlangıç teminatı, üyenin yükümlülüklerini belirlenen sürelerde ifa etmediği durumda ortaya çıkan temerrüdün çözülmesine kadar geçecek sürede, kurlarda ve kıymetli maden fiyatında meydana gelen değişimin etkisinin karşılaması amacıyla tahsil edilir. Başlangıç teminatı halihazırda 10 yıllık veri seti ve asgari % 99,00 güven düzeyi kullanılarak hesaplanmaktadır, piyasa şartları da gözetilerek ayda bir gözden geçirilir. Başlangıç teminatına ilişkin belirlenen parametreler genel

Halka Açık (Tasnif Dışı)

mektup ile duyurulur. Başlangıç teminatı, işlem vadesi, işlem tarafı, kıymetli maden ve döviz cinsi bazında farklılaştırılabilir.

BİAŞ SWAP PİYASASI VADE BAZLI MARJİN YÖNTEMİ RİSK PARAMETRE TABLOSU

BİAŞ SWAP PİYASASI RİSK PARAMETRE TABLOSU (TABLE OF RISK PARAMETERS)		
Sözleşmeler (Contracts)	Alış Marjin Oranı (%) (Buy Side Initial Margin Ratio)(%)	Satış Başlangıç Marjin Oranı (%) (Sell Side Initial Margin Ratio)(%)
XAUUSD	10.50%	10.50%
XAUEUR	9.80%	9.80%
XAUTRY	13.70%	13.70%
USDTRY	10.70%	10.70%
EURTRY	10.50%	10.50%

Başlangıç teminatına esas tutar, pozisyonun yabancı para ve Türk Lirası (vade sonu) tutarlarının günlük olarak piyasadan temin edilen ilgili para birimine ait verim eğrileri üzerinden hesaplanan indirgeme faiz oranları ile bulunan net bugünkü değerlerinin Türk Lirası (TL) karşılığının başlangıç teminatı parametresi ile çarpılması ile hesaplanacaktır.

Farklı altın ya da para swap işlemlerinde alınacak ters yönlü pozisyonlar kendi içerisinde korelasyona tabi tutulabilir. Teminat gereksinimi hesaplanırken farklı risk grupları ve para/para ile kıymetli maden/para çiftlerine ilişkin pozisyonlar arasında netleştirme yapılmaz.

Sözleşmeler Arası Risk Analizi (Spread Credit) SWAP Sözleşmeleri	
Sözleşmeler (Contracts)	Kredi Oranları (%) (Spread Credit)
** Öncelik aşağıdaki ikili sırasına göredir* *(Priority is applied as follows)*	
XAUUSD - XAUTRY	60
XAUUSD - XAUEUR	50
XAUEUR - XAUTRY	50

Örnek 1 – Başlangıç Teminatı:

Sözleşme: USDTRY
Sözleşme Tarihi: 16/02/2026
Valör Tarihi: 16/02/2026
Vade Tarihi: 23/02/2026
İşlem Kuru: 44 TL
Alış Nominal Tutar: 10,000,000 USD
Satış Tutarı: 440,000,000 TL
Alış Vade Sonu Tutarı: 441,000,000 TL
USD faiz oranı: %3.5
TL faiz oranı: %38
USDTRY başlangıç teminatı parametresi: %11.5

Alıcı Başlangıç Teminatı:

USD NBD tutar: 10,000,000/(1+0.035)^(7/360)=9,993,313 USD
Başlangıç teminatı: (9,993,313 USD)*(0.115)*44.04= -50,612,133 TL
Örnekte görüleceği üzere işlemin vade tarihinde ödenecek olan 10 milyon USD'nin net bugünkü değeri %11.5'lik başlangıç teminatı risk parametresi ve USDTRY kuru ile çarpılarak başlangıç teminatı hesaplanmaktadır.

Satıcı Başlangıç Teminatı:

TL NBD tutar: 441,000,000/(1+0.38)^(7/360)=438,246,764 TL
Başlangıç teminatı: (438,246,764 TL)*(0.115)= -50,398,377 TL
Örnekte görüleceği üzere işlemin vade tarihinde ödenecek olan 441 milyon TL'nin net bugünkü değeri %11.5'lik başlangıç teminatı risk parametresi ile çarpılarak başlangıç teminatı hesaplanmaktadır.

Değişim Teminatı Süreci

İş günü içerisinde açılan dövize dayalı pozisyonlara ait değişim teminatı, ilgili pozisyona ait döviz kuru ve günlük olarak piyasadan temin edilen ilgili para birimine ait verim eğrileri üzerinden hesaplanan indirgeme faiz oranları ile bulunan TL net bugünkü değerler arasındaki fark olacaktır. Hesaplama günü öncesinde açılmış olan yabancı para birimine dayalı pozisyonların değişim teminatı hesaplamasında, bir önceki gün sonuna ilişkin net bugünkü değerler arasındaki fark ile ilgili gün sonuna ait net bugünkü değerler arasındaki fark karşılaştırılacaktır.

Örnek 2 – Değişim Teminatı:

Sözleşme: USDTRY
Sözleşme Tarihi: 16/02/2026

Valör Tarihi: 16/02/2026
Vade Tarihi: 23/02/2026
İşlem Kuru: 44 TL
Alış Nominal Tutar: 10,000,000 USD
Satış Tutarı: 440,000,000 TL
Alış Vade Sonu Tutarı: 441,000,000 TL

16/02/2026 tarihinde
USD faiz oranı: %3.5
TL faiz oranı: %38
USDTRY: 44.04

17/02/2026 tarihinde
USD faiz oranı: %3.6
TL faiz oranı: %37.5
USDTRY: 43.80

16/02/2026 Değişim Teminatı:

USD NBD tutar: 10,000,000/(1+0.035)^(7/360)= 9,993,313 USD
USD NBD TL karşılığı: 9,993,313 USD*44.04= 440,105,505 TL
TL NBD tutar: 441,000,000/(1+0.38)^(7/360)= 438,246,764 TL
Değişim teminatı: 440,105,505 - 438,246,764= 1,858,740 TL (Bu tutar USD alıcı tarafa gün sonunda değişim teminatı borcu olarak yansıyacaktır.)

17/02/2026 Değişim Teminatı:

USD NBD tutar: 10,000,000/(1+0.036)^(6/360)= 9,994,107 USD
USD NBD TL karşılığı: 9,994,107 USD*43.80= 437,741,886 TL
TL NBD tutar: 441,000,000/(1+0.375)^(6/360)= 438,665,565 TL
2. gün NBD'ler farkı: 437,741,886 - 438,665,565= -923,679 TL
Değişim teminatı: -923,679 - 1,858,740= -2,782,419
17/02/2026 tarihinde net bugünkü değerler arasındaki fark 923,679 TL olmuştur. 16/02/2026 tarihinde USD alan tarafa yansıyan 1,858,740 TL değişim teminatı borcu ertesi gün oluşan NBD'ler farkının USD alıcı için 923,679 TL alacağa dönüşmesinden dolayı gün sonunda USD alıcı tarafa 2,782,419 TL değişim teminatı alacağı olarak yansıtılacaktır.

Halka Açık (Tasnif Dışı)

Fonlama Maliyeti Süreci

Fonlama maliyetine konu değişim teminatı bakiyesi, sözleşme bazında değişim teminatının kümülatif net bakiyesi üzerinden hesaplanır. Fonlama maliyeti tutarı ilgili güne ilişkin Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası, Repo Ters Repo Pazarı'ndaki Normal Emirler Pazarı'nda oluşan gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranı üzerinden aşağıdaki formül ile hesaplanır.

F=((Kümülatif Net Değişim Teminatı Bakiyesi* Gecelik Faiz)/360)

Her bir işlemin vadesi boyunca el değiştiren değişim teminat tutarlarından, kümülatif net pozitif bakiyeye sahip olan tarafın söz konusu borcu, değişim teminatı ve fonlama maliyeti takasına borç olarak eklenir ve netleştirmeye konu olur.

Örnek 4 – Fonlama Maliyeti:

Örnek 2'de belirtilen **2,782,419 TL** değişim teminatı alacaklısı **17/02/2026** gün sonunda aldığı bu tutar için ertesi iş günü aşağıda hesaplanacak fonlama maliyetini ödemekle yükümlüdür.

Fonlama Maliyeti = (2,782,419 TL *(%37))/360 = 2.859,71 TL