

STRATEJİK HUKUK VE FİNANS GÜNDEMİ: HAZİRAN – KASIM 2025 DÖNEMİ ANALİZ RAPORU

Hazırlayan: Topluyıldız Legal Co.

Tarih: 27 Kasım 2025.

Kapsam: Uluslararası Ticaret, Gemi/Uçak Finansmanı, Yatırım Bankacılığı, Rekabet ve Kurumsal Hukuk.

Hedef Kitle: Uluslararası Ticaret Şirketleri, Yönetim Kurulları, Hukuk Müşavirlikleri, Finansal Kurumlar ve Stratejik Yatırımcılar.

Etki Alanları: Türkiye Cumhuriyeti, Avrupa Birliği (AB), Birleşik Krallık, İsviçre Konfederasyonu.

1. YÖNETİCİ ÖZETİ: DÜZENLEYİCİ KRİSTALİZASYON ÇAĞI

2025 yılının ikinci yarısı, küresel hukuk ve finans piyasalarında "düzenleyici kristalizasyon" (regulatory crystallization) dönemi olarak nitelendirilebilir. Haziran ve Kasım ayları arasındaki altı aylık süreçte, taslak aşamasındaki pek çok majör düzenleme (özellikle AB Yeşil Mutabakatı kapsamındaki denizcilik kuralları, dijital varlıkların sermaye piyasalarına entegrasyonu ve rekabet hukukunun işgücü piyasalarına müdahalesi) yürürlüğe girmiş veya ikincil mevzuatla somutlaşmıştır.

Bu raporda, hukuk bürosunun kurumsal müvekkil portföyü için hayati önem taşıyan gelişmeler, salt bir mevzuat taraması olarak değil; operasyonel riskleri, finansman maliyetlerini ve stratejik planlamayı doğrudan etkileyen birer "iş zekâsı" (business intelligence) unsuru olarak ele alınmıştır.

Dönemin Ana Eksenleri ve Temel Bulgular:

- Gemi ve Uçak Finansmanında "Yeşil Uyum" Maliyetleşmesi:** Haziran 2025'te yürürlüğe giren FuelEU Marizime uygulama tüzükleri, denizcilik finansmanında "karbon uyumluluğunu" kredi değerliliğinin ayrılmaz bir parçası haline getirmiştir. Gemilerin karbon yoğunluğu açıkları, satış ve devir işlemlerinde (Sale & Purchase-S&P) gizli bir borç kalemi olarak ortaya çıkmaktadır.
- Yatırım Bankacılığında Dijital ve Enflasyonist Dönüşüm:** Bir yandan İngiltere'nin "Digital Securities Sandbox"ı ile tokenize menkul kıymetler kurumsal pazara girerken, diğer yandan Türkiye'de enflasyon muhasebesi ve SPK'nın yeni fintech yapılanması, sermaye piyasalarının altyapısını dönüştürmektedir.



3. **İşveren Vekilliğinde Rekabet Kısıkaı:** Ağustos ayında Türk Rekabet Kurumu'nun verdiği "no-poaching" (çalışan ayartmama) kararı ve Kasım ayında İngiltere'de gündeme gelen "non-compete" reformları, küresel işgücü piyasalarında işverenlerin hareket alanını daraltmakta, yetenek yönetimi stratejilerinin hukuki zeminini değiştirmektedir.
4. **Uluslararası Ticarete Yeni Koridorlar:** İngiltere'nin ABD ve Kanada ile olan ticaret anlaşmalarındaki güncellemeler ve AB'nin CBAM raporlamasındaki "gerçek veri" zorunluluğu, tedarik zinciri sözleşmelerinde (OEM, Supply Agreements) mücbir sebep ve tazminat maddelerinin yeniden yazılmasını zorunlu kılmaktadır.

Rapor, bu dört ana eksenini (Haziran-Kasım aralığında olmak üzere) aylık bazda, birbirini takip eden ve kümülatif etkisi artan bir şekilde detaylandırmaktadır.



2. HAZİRAN 2025: DENİZCİLİKTE KARBON REGÜLASYONU VE TİCARET DİPLOMASİSİ

Haziran ayı, özellikle denizcilik sektörü ve uluslararası ticaret koridorları için düzenleyici çerçevenin netleştiği, ancak operasyonel belirsizliklerin arttığı bir dönem olmuştur. Gemi finansmanı ve uluslararası ticaret hukuku, bu ayın en yoğun gündem maddelerini oluşturmuştur.

2.1. Gemi ve Uçak Finansmanı: FuelEU Maritime ve Liman Stratejileri

Avrupa Birliği'nin "Fit for 55" paketi kapsamında denizcilik sektörünü karbonsuzlaştırma hedefinin en somut adımlarından biri olan FuelEU Maritime Tüzüğü, Haziran 2025 itibarıyla kritik bir virajı dönmüştür.

2.1.1. Komisyon Uygulama Tüzüğü (EU) 2025/1127 ve "Komşu Aktarma Limanları"

6 Haziran 2025 tarihinde Avrupa Komisyonu, FuelEU Maritime Tüzüğü (EU) 2023/1805'in uygulanmasına ilişkin kuralları belirleyen **(EU) 2025/1127 sayılı Uygulama Tüzüğü'nü (Implementing Regulation)** kabul etmiştir.¹ Bu düzenleme, özellikle AB dışındaki "komşu konteyner aktarma limanlarının" (neighbouring container transshipment ports) belirlenmesi açısından hayati önem taşımaktadır.

- Düzenlemenin Amacı ve Mekanizması:

FuelEU Maritime, gemilerin AB limanlarına uğrak yaptıklarında kullandıkları enerjinin sera gazı yoğunluğunu kademeli olarak düşürmeyi hedefler. Ancak armatörlerin, AB limanlarına uğrak yapmaktan kaçınarak (evasive port calls) bu yükümlülüğten sıyrılmak amacıyla AB'ye coğrafi olarak yakın ancak AB üyesi olmayan limanları (örn. Kuzey Afrika veya Birleşik Krallık limanları) kullanma riski bulunmaktadır. (EU) 2025/1127 sayılı tüzük, AB sınırına 300 deniz mili mesafede bulunan ve toplam konteyner trafiğinin %65'inden fazlasını aktarma (transshipment) işlemlerinin oluşturduğu limanları "komşu aktarma limanı" olarak tanımlamaktadır.

- Hukuki ve Finansal Analiz:

Bu tüzük ile belirlenen limanlara yapılan uğraklar, FuelEU Maritime hesaplamalarında "AB limanı" gibi muamele görme riski taşımaktadır. Türk armatörleri ve finansörleri için bu durum şu sonuçları doğurur:

- **Kredi Sözleşmelerine Etkisi:** Gemi finansmanı sağlayan bankalar, finanse ettikleri gemilerin rotalarını ve karbon yükümlülüklerini izlemek zorundadır. Geminin tanımlanmış bir "komşu aktarma limanına" uğraması, karbon maliyetini artıracığından, geminin Nakit Akışı (Cash Flow) projeksiyonlarını ve dolayısıyla Borç Servis Karşılama Oranını (DSCR) negatif etkileyebilir.



- **Liman İşletmecileri İçin Risk:** Türkiye'deki Mersin veya Ambarlı gibi büyük aktarma limanlarının bu listeye girip girmediği, bu limanların rekabetçiliğini doğrudan etkileyecektir. Tüzük, Fas (Tanger Med) ve Mısır (East Port Said) gibi limanları açıkça hedef alırken, Türk limanlarının statüsü "menşe kuralı" ve "aktarma oranı" analizlerine göre belirlenmektedir.⁴

2.1.2. Havacılık Finansmanında Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler (ABS)

Haziran 2025, havacılık finansmanında likidite arayışının sermaye piyasalarına kaydığı bir dönem olmuştur. Özellikle **Carlyle Aviation Partners**'ın öncülüğünde, uçak teminatlı menkul kıymetleştirme (Aircraft ABS) piyasasının yeniden açılması, sektördeki finansman modellerini çeşitlendirmiştir.⁵

- Yatırım Bankacılığı Perspektifi:

Havayolu şirketlerinin karlılıklarının artması (IATA verilerine göre %3.6 marj) ve faiz oranlarındaki stabilizasyon beklentisi, "Sale & Leaseback" (Sat ve Geri Kirala) işlemlerini tetiklemiştir. Yatırım bankaları için bu dönemde kurulan SPV (Special Purpose Vehicle) yapıları, uçakların mülkiyetinin devri ve kira gelirlerinin menkul kıymetleştirilmesi süreçlerinde yoğun hukuki danışmanlık gerektirmiştir. Hukuki incelemelerde (due diligence), uçakların teknik bakım rezervlerinin (maintenance reserves) ve kira bitimindeki iade koşullarının (redelivery conditions) ABS yatırımcıları için ne kadar korunaklı olduğu öne çıkmaktadır.

2.2. Uluslararası Ticaret ve Sözleşmeler: Stratejik İttifaklar

Haziran ayı, İngiltere'nin Brexit sonrası ticaret stratejisini "Pasifik ve Kuzey Amerika" eksenine kaydırıldığı bir ay olmuştur.

2.2.1. İngiltere- Kanada ve İngiltere- ABD Ticaret Eksenleri

- **İngiltere- Kanada Çalışma Grubu (Haziran 2025):** İki ülke arasında serbest ticaret anlaşması müzakerelerinin tarım ürünleri anlaşmazlığı nedeniyle askıya alınmasının ardından, Haziran ayında yeni bir "Ekonomik ve Ticari Çalışma Grubu" kurulması kararlaştırılmıştır.⁶ Bu gelişme, Türk ihracatçıların İngiltere pazarında Kanada menşeli ürünlerle (özellikle gıda ve otomotiv yan sanayi) rekabetinde geçici bir avantaj sağlamaktadır.
- **İngiltere - ABD Ekonomik Refah Anlaşması (Yürürlük: 30 Haziran 2025):** Bu anlaşma ile İngiliz havacılık ve uzay sanayi ürünlerine uygulanan %10'luk ABD gümrük vergisi kaldırılmıştır.⁷



- **OEM Sözleşmelerine Yansıması:** Türkiye'deki havacılık parçası üreticileri (OEM tedarikçileri), İngiltere merkezli ana yüklenicilere (örn. Rolls-Royce, BAE Systems) parça sağlamaktadır. İngiltere'nin ABD'ye vergisiz ihracat yapabilmesi, Türk tedarikçilerin de bu zincirdeki önemini artırır. Ancak, sözleşmelerdeki "Menşe Kuralları" (Rules of Origin) maddelerinin, ABD-İngiltere anlaşmasındaki kümülasyon kurallarına uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir. Tedarikçilerin, ürünlerinin "İngiliz menşeli" sayılabilmesi için gereken katma değer oranlarını tutturması kritik hale gelmiştir.

2.3. Rekabet ve Teknoloji: Dijital Piyasalar Soruşturmaları

Haziran 2025, Türkiye Rekabet Kurumu'nun (RK) dijital piyasalara yönelik agresif tutumunu sürdürdüğü bir aydır.

- **Teknoloji Devlerine Yönelik Soruşturmalar:** Rekabet Kurumu, Google ve Apple gibi teknoloji devlerine yönelik, pazaryeri verilerinin kullanımı ve ödeme sistemlerindeki dışlayıcı uygulamalar nedeniyle yeni soruşturmalar başlatmış veya mevcut soruşturmaları derinleştirmiştir.⁹
- **Kurumsal Savunma Stratejisi:** Bu soruşturmalar, sadece teknoloji devlerini değil, bu platformları kullanan e-ticaret satıcılarını ve ödeme kuruluşu (PSP) müvekkilleri de ilgilendirmektedir. "Hub & Spoke" (Kartel kolaylaştırıcılığı) riski, platform üzerinden veri paylaşımı yapan üçüncü taraf satıcılar için de geçerlidir. Müvekkillere, algoritmik fiyatlandırma yazılımlarının rakiplerle fiyat koordinasyonuna yol açmayacak şekilde parametrelerinin ayarlanması tavsiye edilmiştir.



3. TEMMUZ 2025: SERMAYE YETERLİLİĞİ VE KRIPTO VARLIKLARIN KURUMSALLAŞMASI

Temmuz ayı, finansal piyasaların altyapısına yönelik teknik düzenlemelerin yürürlüğe girdiği ve kripto varlık piyasasında "gri alanların" tamamen ortadan kalktığı bir dönemdir.

3.1. Bankacılık ve Finans: Basel III ve Sermaye Piyasaları

Küresel bankacılık sisteminin omurgasını oluşturan Basel III standartlarının "son aşaması" (Basel III Endgame), İsviçre ve ABD gibi finans merkezlerinde Temmuz 2025 itibarıyla hayata geçmiştir.

3.1.1. İsviçre'de Basel III Uygulaması (1 Temmuz 2025)

İsviçre Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (FINMA), operasyonel riskler ve kredi riskleri için yeni sermaye yeterliliği hesaplamalarını içeren düzenlemeleri 1 Temmuz 2025'te yürürlüğe koymuştur.¹¹

- Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri:

Türk bankaları, sendikasyon kredileri ve türev işlemler için sıklıkla İsviçre bankaları veya İsviçre'de yerleşik finansal kurumlarla çalışmaktadır. Yeni düzenleme ile İsviçre bankalarının, "gelişmekte olan piyasa" risklerine karşı ayırmaları gereken sermaye miktarının (Risk Weighted Assets - RWA) artması muhtemeldir.

- **Kredi Maliyetleri:** Bu durum, Türk bankalarının İsviçre bankalarından sağladığı fonlamanın maliyetini artırabilir (pricing adjustments).
- **Teminat Yapıları:** Karşı taraf riski (counterparty credit risk) hesaplamalarındaki değişiklikler, İsviçre bankalarının Türk muhataplarından talep ettiği teminatların (collateral) kalitesini ve miktarını artırmasına neden olabilir. Kredi sözleşmelerindeki (LMA bazlı) "Increased Costs" (Artan Maliyetler) maddelerinin, Basel III kaynaklı maliyet artışlarını borçluya yansıtacak şekilde yorumlanması riski yüksektir.

3.2. Yatırım Bankacılığı ve Fintech: Kripto Varlıkların Lisanslanması

Türkiye'de 2 Temmuz 2024 tarihli Sermaye Piyasası Kanunu değişikliğinin birinci yılında, SPK'nın ikincil düzenlemeleri piyasayı şekillendirmeye devam etmiştir.

3.2.1. İkiz Tebliğler Sonrası Piyasada Konsolidasyon



Mart 2025'te yayımlanan ve sektörde "İkiz Tebliğler" olarak bilinen;

1. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıların Kuruluşu ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ

Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıların Çalışma Esasları ve Sermaye Yeterliliği Hakkında Tebliğ kapsamında, Temmuz 2025 itibarıyla lisans başvurusu yapan platformların ön incelemeleri tamamlanma aşamasına gelmiştir.¹³

• M&A Fırsatları ve SPV Yapıları:

Sermaye yeterliliği şartlarını (Asgari ödenmiş sermaye, bilgi işlem altyapısı, saklama güvenliği) karşılayamayan küçük ve orta ölçekli kripto borsaları, büyük oyuncular tarafından satın alınma veya birleşme (Consolidation) sürecine girmiştir. Yatırım bankacılığı departmanları için bu süreç, teknoloji odaklı M&A işlemleri anlamına gelmektedir.

- **Hukuki Risk:** Hedef şirketlerin (Target) geçmişe dönük AML/KYC (Kara Para Aklama / Müşterini Tanı) uyumsuzlukları, satın alan şirket için büyük bir risk oluşturmaktadır. Bu nedenle, devralma işlemlerinde kullanılan SPV (Special Purpose Vehicle) yapılarında, "sorumluluktan arındırma" (indemnity) mekanizmaları ve "Escrow" hesapları, geçmiş dönem risklerini yönetmek için kritik öneme sahiptir.

3.3. Uluslararası Ticaret ve Çevre: CBAM Raporlamasında Dönüm Noktası

AB Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizması (CBAM) kapsamında, 2025 yılının ikinci çeyreğine ilişkin raporların verilmesi için son tarih 31 Temmuz 2025 olmuştur.¹⁵

• "Varsayılan Değer" Döneminin Sonu:

Temmuz raporlaması, ihracatçıların "varsayılan değerleri" (default values) kullanabildiği son dönemlerden biridir (bazı esneklikler hariç). 2025'in ikinci yarısından itibaren "gerçek gömülü emisyon" (actual embedded emissions) verilerinin kullanılması zorunluluğu sıkılaşmaktadır.

- **Sözleşmesel Yansıma:** İhracatçı müvekkiller, AB'deki ithalatçılarına (Reporting Declarant) gerçek veriyi sağlama taahhüdü altındadır. Tedarik sözleşmelerinde, veri sağlanamaması veya hatalı veri sağlanması durumunda ithalatçının ödeyeceği cezaların, ihracatçıya rücu edilmesini (recourse) öngören maddeler aktif hale gelmektedir.



4. AĞUSTOS 2025: İŞGÜCÜ PİYASALARINDA REKABET VE KURUMSAL ÖLÇEK

Ağustos ayı, Türkiye'de iş dünyasını derinden sarsan iki büyük düzenleyici değişikliğe sahne olmuştur: Rekabet Kurumu'nun işgücü piyasalarına müdahalesi ve KOBİ tanımının değişmesi.

4.1. Rekabet ve ESG: İşgücü Piyasalarında "No-Poaching" Depremi

18 Ağustos 2025 tarihinde Türk Rekabet Kurulu, işgücü piyasalarındaki rekabet ihlallerine ilişkin emsal niteliğinde bir karar yayımlamıştır.¹⁶

4.1.1. Kararın Analizi: "Amaç Yönünden" İhlal

Kurul, rakip teşebbüsler arasında yapılan "çalışan ayartmama" (no-poaching) anlaşmalarının, çalışanların iş değiştirme özgürlüğünü kısıtladığı ve ücretleri suni olarak baskıladığı gerekçesiyle, Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 4. maddesini "**amaç yönünden**" (by object) ihlal ettiğine hükmetmiştir.

- İşveren Vekilliği Perspektifi (Employer Advocacy):

Bu karar, şirketlerin İnsan Kaynakları (İK) stratejilerini kökten değiştirmelerini gerektirmektedir.

- **Centilmenlik Anlaşmaları:** Şirketlerin rakipleriyle (veya tedarikçileriyle) yaptıkları "birbirinden eleman almama" yönündeki yazılı veya sözlü tüm anlaşmalar artık "kartel" muamelesi görmektedir ve ağır idari para cezalarına tabidir.
- **Yan Sınırlama (Ancillary Restraint) Savunması:** Kurul, no-poaching anlaşmalarının ancak çok sınırlı durumlarda (örneğin bir Birleşme ve Devralma işlemi sırasında veya bir Ortak Girişim - JV kurulurken) ve işlemin "doğrudan gereği" olması kaydıyla, makul süreyle sınırlı olarak (örn. 2-3 yıl) hukuka uygun sayılabileceğini belirtmiştir. Standart ticari ilişkilerde veya belirsiz süreli anlaşmalarda bu savunma kabul edilmemektedir.
- **Non-Compete Ayrımı:** Karar, Borçlar Kanunu kapsamındaki işveren-çalışan arasındaki "rekabet etmeme" (non-compete) sözleşmeleri ile teşebbüsler arası "no-poaching" anlaşmalarını kesin çizgilerle ayırmıştır. İşverenler, çalışanlarıyla bireysel sözleşme yapabilir (makul olmak kaydıyla), ancak başka şirketlerle çalışanları üzerine anlaşılamaz.

4.2. Kurumsal Yapılanma: KOBİ Tanımında Milyarlık Revizyon



7 Ağustos 2025 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan yönetmelik değişikliği ile "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler" (KOBİ) tanımındaki mali eşikler radikal biçimde artırılmıştır.¹⁷

4.2.1. Değişikliğin Detayları

Yönetmeliğin 4. ve 5. maddelerinde yapılan değişiklikle, bir işletmenin KOBİ sayılabilmesi için gereken yıllık net satış hasılatı veya mali bilanço üst sınırı **500 Milyon TL'den 1 Milyar TL'ye** yükseltilmiştir. Çalışan sayısı kriteri (250 kişiden az) aynı kalmıştır.¹⁷

İşletme Türü	Çalışan Sayısı	Eski Mali Eşik (TL)	Yeni Mali Eşik (TL)
Mikro	< 10	≤ 10 Milyon	≤ 20 Milyon (Tahmini)
Küçük	< 50	≤ 100 Milyon	≤ 200 Milyon (Tahmini)
Orta (KOBİ)	< 250	≤ 500 Milyon	≤ 1 Milyar

- **Yatırım Bankacılığı ve Finansman Etkisi:**

- **Kredi Garanti Fonu (KGF):** KOBİ statüsünü kaybeden veya kaybetme sınırında olan pek çok şirket, bu değişiklikle yeniden KGF destekli kredilere erişim hakkı kazanmıştır. Bu durum, bankaların KOBİ portföylerini genişletmesi ve kredi hacmini artırması için bir fırsattır.
- **M&A ve Rekabet Hukuku:** Birleşme ve devralma işlemlerinde, Rekabet Kurumu'nun iznine tabi olma eşikleri genellikle "ciro" üzerinden belirlenir. KOBİ tanımının değişmesi doğrudan birleşme kontrolü tebliğini değiştirmese de, hedef şirketlerin devlet teşviklerinden yararlanma kapasitesini artırdığı için "değerleme" (valuation) çalışmalarını pozitif etkilemektedir.
- **Enflasyon Muhasebesi Bağlamı:** Yüksek enflasyon nedeniyle ciroları nominal olarak şişen şirketlerin, reel olarak büyümeseler bile "Büyük İşletme" sınıfına girip KOBİ desteklerini kaybetmesi riski, bu yönetmelikle bertaraf edilmiştir.



4.3. Ticaret Hukuku: Doğrudan Satış Sektörüne Düzenleme

8 Ağustos 2025'te yayımlanan Doğrudan Satış Yönetmeliği, piramit satış sistemleri ile meşru doğrudan satış (network marketing) şirketlerini ayırmayı hedefleyen sermaye ve yetki belgesi şartları getirmiştir.¹⁹ Bu, sektördeki yabancı yatırımcılar için Türkiye pazarına girişte yeni bir uyum bariyeri oluşturmuştur.



5. EYLÜL 2025: YEŞİL FİNANSMAN VE DİJİTAL MENKUL KIYMETLER

Eylül ayı, finansal inovasyonun ve sürdürülebilirlik odaklı borçlanma araçlarının öne çıktığı bir dönemdir.

5.1. Bankacılık ve Finans: Konut Kredilerinde Yeşil Dönüşüm ve TVF İhracı

5.1.1. Yeşil Konut Kredileri (Green Mortgages)

Eylül 2025 itibarıyla Türk bankacılık sektöründe "Yeşil Konut Kredisi" ürünlerinin yaygınlaştığı görülmektedir. BDDK'nın, enerji verimliliği sınıfı yüksek (A veya B sınıfı Enerji Kimlik Belgesi'ne sahip) konutlar için kredi risk ağırlıklarını (risk weights) düşürme yönündeki teşvik edici yaklaşımı, bankaların sermaye yeterliliğini pozitif etkilemektedir.²¹

- **Teminat Hukuku:** İpotekli konut finansmanında, teminatın değerlendirilmesi yapılırken "enerji verimliliği"nin bir değer artırıcı unsur olarak ekspertiz raporlarına girmesi ve kredi sözleşmelerinde "yeşil taahhütlerin" (green covenants) yer alması yeni bir standart haline gelmektedir.

5.1.2. Türkiye Varlık Fonu (TVF) Eurobond İhracı

Eylül 2025 başında Türkiye Varlık Fonu, 1 milyar ABD Doları tutarında başarılı bir Eurobond ihracı gerçekleştirmiştir.²³

- **Yatırımcı İştahı ve Hukuki Yapı:** İhraç, Reg S (ABD dışı yatırımcılar) ve Rule 144A (ABD'li nitelikli yatırımcılar) formatında yapılmıştır. Rekor talep gelmesi, Türkiye'nin risk primindeki (CDS) iyileşmenin ve uluslararası sermaye piyasalarına erişim gücünün bir göstergesidir. İhraç izahnamesindeki (Prospectus) risk faktörleri, Türkiye'nin makroekonomik istikrar programına (OVP) yapılan atıflarla güncellenmiştir.

5.2. Yatırım Bankacılığı: İngiltere "Digital Securities Sandbox" (DSS)

Eylül ayı sonunda İngiltere Merkez Bankası (BoE) ve Finansal Yürütme Otoritesi (FCA), "Digital Securities Sandbox" (DSS) uygulamasını resmen başlatmış ve ilk katılımcıları kabul etmiştir.²⁴

- DSS'in Önemi ve İşleyişi:

DSS, geleneksel menkul kıymetlerin (hisse senedi, tahvil) Dağıtık Defter Teknolojisi (DLT) kullanılarak ihraç edilmesi, saklanması ve takas edilmesine olanak tanıyan bir "deneme alanıdır". Mevcut Merkezi Menkul Kıymet Saklama (CSD) kurallarında geçici muafiyetler sağlanarak, blockchain tabanlı takasın yasal zemini oluşturulmaktadır.

- Türk Finans Kuruluşları İçin Fırsatlar:

İngiltere'de şubesi veya iştiraki bulunan Türk yatırım bankaları (örn. Londra'daki Türk sermayeli bankalar), DSS'e başvurarak tokenize tahvil ihraçlarını test edebilirler. Bu, özellikle İslami Finans (Sukuk) ürünlerinin tokenizasyonu ve fraksiyonel (parçalı) satışı için büyük bir potansiyel barındırmaktadır. Ayrıca, Türkiye'deki SPK'nın Kasım ayındaki yapılanması için (Bkz. Bölüm 7) DSS, önemli bir "benchmarking" (kıyaslama) örneğidir.

5.3. Gemi Finansmanı: S&P İşlemlerinde Karbon Riski

Haziran ayında yürürlüğe giren FuelEU Maritime tüzüğüne piyasa yansımaları Eylül ayında gemi alım-satım (S&P) piyasasında hissedilmeye başlanmıştır.

- Ceza Devri Sorunu:

Yönetmelik gereği, bir gemi yıl içinde satılsa bile, o yıla ait "uyum açığı" (compliance deficit) cezası, yıl sonunda gemiyi işleten veya raporlayan şirkete aittir. Haziran-Ağustos döneminde yüksek karbon yoğunluklu yakıt kullanan bir gemiyi Eylül ayında satın alan bir armatör, Ocak 2026'da bu geminin geçmiş dönem cezalarını ödemekle yükümlü olabilir.²⁷

- Sözleşmesel Koruma (Indemnity):

Hukuk büromuz, müvekkillerimiz adına yürüttüğü Gemi Satış Sözleşmesi (MOA - Norwegian Saleform 2012) müzakerelerinde, satıcının gemiyi devrettiği tarihe kadarki FuelEU ve ETS yükümlülüklerini hesaplayarak, bu tutarı ya peşin ödemesini ya da alıcıya "compliance surplus" (uyum fazlası) devretmesini şart koşan özel maddeler (rider clauses) eklemektedir.



6. EKİM 2025: TÜKETİCİ HUKUKU, VERGİ VE BÜTÇE DİSİPLİNİ

Ekim ayı, hem Türkiye'de hem de İngiltere'de maliye politikalarının ve tüketiciyi koruma önlemlerinin sıklaştığı bir aydır.

6.1. Tüketici Hukuku ve Perakende: Dijital Şeffaflık

6.1.1. Fiyat Etiketleri ve İndirimli Satışlar

11 Ekim 2025 tarihinde yürürlüğe giren Fiyat Etiketleri Yönetmeliği değişikliği, özellikle e-ticaret platformlarındaki "indirim" algısını disipline etmeyi amaçlamaktadır.²⁸

- **Önceki Fiyat Kuralı:** İndirimli satışlarda referans alınan "önceki fiyat", indirim başladığı tarihten önceki 30 gün içinde uygulanan **en düşük fiyat** olmak zorundadır. Dijital platformların dinamik fiyatlandırma algoritmaları, bu kuralı ihlal etmeyecek şekilde (otomatik olarak son 30 günün en düşüğünü baz alacak şekilde) güncellenmelidir.
- **İdari Para Cezaları:** Yanıltıcı indirim uygulamalarına verilen cezaların caydırıcılığı artırılmıştır. Tüketici Hukuku departmanımız, müvekkil perakendecilerin pazarlama kampanyalarını bu yeni yönetmelik ışığında denetlemektedir.

6.1.2. Torba Yasa (Omnibus Bill) Teklifi

17 Ekim 2025 tarihinde TBMM'ye sunulan ve kamuoyunda "Torba Yasa" olarak bilinen kanun teklifi, vergi ve sosyal güvenlik mevzuatında önemli değişiklikler içermektedir.³⁰ Teklif, kayıt dışı istihdamla mücadele ve vergi gelirlerini artırma odaklıdır.

6.2. Yatırım Bankacılığı ve Vergi: İngiltere Bütçesi

İngiltere Maliye Bakanı (Chancellor), Ekim ayı sonunda **"Autumn Budget 2025"**'i açıklamıştır.³¹

- **Kurumlar Vergisi ve İşletme Oranları (Business Rates):**
 - Kurumlar Vergisi (Corporation Tax) oranı, parlamentonun süresi boyunca %25'te sabitlenmiştir. Bu, İngiltere'de yatırımı olan Türk şirketleri için öngörülebilirlik sağlamaktadır.
 - Perakende, konaklama ve eğlence (Retail, Hospitality, Leisure) sektörü için İşletme Oranları'nda (emlak vergisi benzeri ticari vergi) indirimler yapılmış, ancak büyük



dağıtım merkezleri için vergiler artırılmıştır. İngiltere'de depo/lojistik yatırımı yapan Türk lojistik firmaları için maliyet artışı söz konusudur.

6.3. Fikri Mülkiyet ve Teknoloji: Onarım Hakkı (Right to Repair)

AB'nin "Right to Repair" Direktifi'nin ulusal hukuka aktarımı (transposition) süreci kapsamında, Ekim 2025 itibarıyla üye devletlerin uyum yasaları şekillenmeye başlamıştır.³⁴

- OEM ve İhracatçılar İçin Etki:

Türkiye'deki beyaz eşya ve elektronik üreticileri (OEM), AB'ye ihraç ettikleri ürünler için garanti süresi dolsa bile "makul fiyata" tamir hizmeti sunmak ve yedek parça bulundurmak zorundadır. Bu durum, yedek parça stok maliyetlerini artırmakta ve ürün tasarım süreçlerinde (modüler tasarım) değişikliğe gidilmesini gerektirmektedir.



7. KASIM 2025: YAPISAL REFORMLAR VE GELECEK VİZYONU

Kasım ayı, Türkiye'de sermaye piyasalarının kurumsal yapısının güçlendiği, İngiltere'de ise rekabet hukukunun çalışma hayatına yeni bir boyut getirdiği, stratejik bir kapanış ayıdır.

7.1. Yatırım Bankacılığı ve Kurumsal Yönetim: SPK'nın Yeni Vizyonu

7.1.1. SPK (CMB) Organizasyonel Yönetmeliği ve Fintech Dairesi

19 Kasım 2025 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan SPK Organizasyon Yönetmeliği ile Kurul bünyesinde "**Finansal Teknolojiler Daire Başkanlığı**" (veya eşdeğer bir birim) ihdas edilmiştir.³⁶

- **Stratejik Dönüşüm:**

Bu birim, SPK'nın kripto varlıkları ve fintech girişimlerini sadece "denetleyen" değil, aynı zamanda bu piyasayı "tasarlayan" bir vizyona geçtiğini göstermektedir. Yeni dairenin görev alanları arasında; blokzincir tabanlı kitle fonlaması, tokenize gayrimenkul sertifikaları ve dijital varlık saklama lisanslarının teknik standartlarının belirlenmesi yer almaktadır. Bu gelişme, Temmuz ayındaki lisanslama sürecinin (Bkz. Bölüm 3.2) kurumsal bir çatıya kavuşması anlamına gelir.

7.1.2. Bankalar İçin Enflasyon Muhasebesi Muafiyeti

Kasım 2025 itibarıyla netleşen tabloya göre, bankalar ve finansal kuruluşların 2025 yılı bilançolarında enflasyon muhasebesi uygulamasından muaf tutulması (veya uygulamanın ertelenmesi) kararı kesinleşmiştir.³⁷

- **Vergi ve Temettü Etkisi:** Bankalar, enflasyon düzeltmesi yapılmamış (nominal) karları üzerinden vergi ödemeye devam edecektir. Bu durum, devletin vergi gelirlerini korurken, bankaların sermaye karlılığını (ROE) baskılamakta ve temettü dağıtım kapasitelerini sınırlandırmaktadır. Yatırımcılar için banka bilançolarının, reel durumu yansıtmaktan ziyade, yasal raporlama standartlarına (BDDK kuralları) göre okunması gerektiği hatırlatılmalıdır.

7.2. İş Hukuku ve Rekabet: İngiltere "Non-Compete" Reformu

26 Kasım 2025'te İngiliz hükümeti, iş sözleşmelerindeki rekabet etmeme (non-compete) maddelerinin reformuna ilişkin bir çalışma tebliği (working paper) yayımlamıştır.³⁹

- **Reform Önerileri:**



Hükümet, rekabet etmeme süresine yasal bir üst sınır getirmeyi (örneğin 3 ay) veya belirli bir maaş eşliğinin altındaki çalışanlar için bu maddeleri tamamen yasaklamayı tartışmaya açmıştır.

- Küresel Bakış ve Türkiye Karşılaştırması:

Ağustos ayındaki Türk Rekabet Kurumu'nun "No-Poaching" kararı (Bkz. Bölüm 4.1) ile İngiltere'deki bu reform girişimi birlikte değerlendirildiğinde, küresel bir trend ortaya çıkmaktadır: Çalışan mobilitesini kısıtlayan hukuki engeller kaldırılmaktadır.

- *Müvekkil Tavsiyesi:* Türkiye'de faaliyet gösteren çok uluslu şirketler, İngiltere merkezli yöneticileri veya İngiliz hukukuna tabi sözleşmeleri için bu 3 aylık sınıra hazırlıklı olmalıdır. Türkiye'de Yargıtay'ın "2 yıla kadar makul süre" içtihadı halen geçerli olsa da, küresel İK politikalarında "kısıtlama" yerine "teşvik" (retention bonus, hisse opsiyonu) odaklı stratejilere geçiş zorunludur.

7.3. Bankacılık ve Finans: Döviz Kredilerinde Esneklik

4 Kasım 2025 tarihinde Sermaye Hareketleri Genelgesi'nde yapılan değişiklikle, döviz geliri olmayan firmaların döviz kredisi kullanabilmesine yönelik kısıtlamalarda yeni istisnalar (örn. yatırım teşvik belgeli harcamalar veya belirli ihracat taahhütleri) getirilmiştir.⁴⁰ Bu, reel sektörün finansman maliyetlerini düşürmek adına atılmış bir "gevşeme" adımı olarak yorumlanabilir.



8. SONUÇ VE EYLEM PLANI

Haziran-Kasım 2025 dönemi, müvekkillerimiz için "uyum" (compliance) kavramının, "maliyet" ve "fırsat" kavramlarıyla iç içe geçtiği bir süreç olmuştur.

Müvekkiller İçin Kritik Eylem Planı (Action Items):

1. **Denizcilik:** Filodaki gemilerin 2025 karbon karneleri çıkarılmalı; yıl sonu cezalarından kaçınmak için uyum fazlası olan gemilerle havuzlama (pooling) yapılmalıdır.
2. **KOBİ ve Finansman:** Yıllık cirosu 500 Milyon TL ile 1 Milyar TL arasında olan şirketler, yeni KOBİ statülerini belgeleyerek bankalardan daha uygun koşullu KOBİ kredileri veya KGF kefaleti talep etmelidir.
3. **İnsan Kaynakları:** Tüm tedarikçi ve rakip sözleşmeleri "no-poaching" riski açısından taranmalı; centilmenlik anlaşmaları feshedilmelidir. Üst düzey yönetici sözleşmelerindeki rekabet yasakları, İngiltere'deki reformlar ışığında gözden geçirilmelidir.
4. **Dijital Varlıklar:** Yatırım bankaları ve aracı kurumlar, SPK'nın yeni Fintech dairesi ile proaktif iletişim kurarak, tokenize varlık ihraçları için "sandbox" benzeri pilot uygulamalara aday olmalıdır.

Bu rapor, belirtilen hukuki ve finansal gelişmelerin ışığında, müvekkillerimizin 2026 yılına daha güçlü ve hazırlıklı girmelerini sağlamak ve yalnızca bilgi verme amacıyla hazırlanmıştır. Detaylı bilgi ve hizmetlerimiz için her zaman iletişime geçebilirsiniz.

Topluyıldız Legal Co.



Kaynakça

1. Decarbonising maritime transport – FuelEU Maritime - Mobility and Transport, erişim tarihi Kasım 27, 2025, https://transport.ec.europa.eu/transport-modes/maritime/decarbonising-maritime-transport-fueleu-maritime_en
2. Commission Implementing Regulation (EU) 2025/1127 of 6 June 2025 laying down rules for the application of Regulation (EU) 2023, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.sdir.no/contentassets/a7977169c342424f9dfc63b9b3dc6f1b/forordning-2025-1127-engelsk.pdf>
3. Implementing regulation - EU - 2025/1127 - EN - EUR-Lex - European Data Portal, erişim tarihi Kasım 27, 2025, https://data.europa.eu/eli/reg_impl/2025/1127/oj
4. Implementing regulation - EU - 2025/1127 - EN - EUR-Lex - European Union, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32025R1127>
5. DEALS REPORT: The key aviation finance themes for 2025 - Profiles - Cirium, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://profiles.cirium.com/showcase/egyptAir/news/article/496000>
6. Progress on UK free trade agreement negotiations - The House of Commons Library, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://commonslibrary.parliament.uk/research-briefings/cbp-9314/>
7. The UK's trade agreements – interactive maps (updated 2025) - Travers Smith, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.traverssmith.com/knowledge/knowledge-container/the-uks-trade-agreements-interactive-maps-updated-2025/>
8. UK and U.S. economic prosperity deal takes effect – Key takeaways - Hogan Lovells, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.hoganlovells.com/en/publications/uk-and-us-economic-prosperity-deal-key-takeaways>
9. Competition Law Updates in Türkiye – June 2025, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://turkishlawblog.com/insights/detail/competition-law-updates-in-turkiye-june-2025>
10. Two-Minute Recap - Competition Law Matters - Türkiye - 2025 July - GenTemizer, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.gentemizer.com/insight/two-minute-recap-competition-law-matters-turkiye-2025-july/>
11. The Basel Committee - overview - Bank for International Settlements, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.bis.org/bcbs/index.htm>
12. Regulatory Developments 09/25 - PwC, erişim tarihi Kasım 27, 2025, https://www.pwc.ch/en/publications/2025/pwc_overview_regulatory_developments_en_202509.pdf



13. Double Turkish FinTech Regulations Are In Effect - Global Law Experts, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://globallawexperts.com/double-turkish-fintech-regulations-are-in-effect/>
14. Türkiye Introduces New Crypto Asset Regulations: A Landmark Development in Digital Finance - CMS LawNow, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://cms-lawnow.com/en/ealerts/2025/03/tuerkiye-introduces-new-crypto-asset-regulations-a-landmark-development-in-digital-finance>
15. EU Carbon Border Adjustment Mechanism - Environmental Protection Agency, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.epa.ie/our-services/licensing/climate-change/eu-carbon-border-adjustment-mechanism/>
16. Türkiye Arbitration Series: Turkish Competition Board decides no ..., erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.nortonrosefulbright.com/en-us/inside-turkiye/blog/2025/08/turkiye-arbitration-series-turkish-competition-board-decides-no-poaching-agreements-contradict>
17. New Turkish Commercial Code - CottGroup, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.cottgroup.com/en/legislation/category/the-new-turkish-commercial-code>
18. 11.08.2025/18 - Bilgener, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://bilgener.com/en/11-8-2025/>
19. Uncategorized Archives - BENER LAW OFFICE, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://bener.com/category/uncategorized-en/>
20. Legal Newsletter (17 July – 20 August 2025) | Key Legal Developments, Regulations & Case Law - Pitgrowth, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://blog.pitgrowth.com/legal-newsletter-august-2025/>
21. IJISEF - DergiPark, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/4629540>
22. We are moving our country into the new century - Halk Bankası, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.halkbank.com.tr/content/dam/corporate-website/en/documents/investor-relations/annual-reports/integrated-annual-report-2023.pdf>
23. TWF | Türkiye Wealth Fund | Disclosures, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.tvf.com.tr/en/contact/disclosures>
24. Digital Securities Sandbox Dashboard | Bank of England, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability/digital-securities-sandbox/digital-securities-sandbox-dashboard>



25. The UK Digital Securities Sandbox is open - KPMG International, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/regulatory-insights/the-uk-digital-securities-sandbox-is-open.html>
26. Digital Securities Sandbox (DSS) - Bank of England, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability/digital-securities-sandbox>
27. FuelEU: The impact on vessel sale and purchase contracts | Gard's Insights, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://gard.no/insights/fueleu-the-impact-on-vessel-purchase-contracts/>
28. Consumer Protection Law - İstanbul - Pekin Bayar Mizrahi, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://pekin.com.tr/category/consumer-protection-law/>
29. Amendments to the Regulation on Price Tags – Pekin | Bayar | Mizrahi Law Firm, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://pekin.com.tr/2025/10/17/amendments-to-the-regulation-on-price-tags/>
30. Draft Omnibus Bill Affecting Employers and Insured Employees Submitted to the Turkish Grand National Assembly | CottGroup, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.cottgroup.com/en/legislation/item/draft-omnibus-bill-affecting-employers-and-insured-employees-submitted-to-the-turkish-grand-national-assembly>
31. Budget 2025 (HTML) - GOV.UK, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.gov.uk/government/publications/budget-2025-document/budget-2025-html>
32. Autumn Budget 2025 summary: What you need to know - Bishop Fleming, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.bishopfleming.co.uk/insights/autumn-budget-2025-summary-what-you-need-know>
33. Autumn Budget 2025: Business Taxes | Travers Smith, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.traverssmith.com/knowledge/knowledge-container/autumn-budget-2025-business-taxes/>
34. Transposition statü of key EU environmental directives - Cullen International, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.cullen-international.com/news/2025/09/Transposition-status-of-key-EU-environmental-directives.html>
35. The path to circularity - Navigating through the EU's sustainable product regulations on batteries, deforestation, ecodesign, packaging, and beyond - Hogan Lovells, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.hoganlovells.com/en/publications/the-path-to-circularity-navigating-through-the-eus-sustainable-product-regulations>
36. Capital Markets Board Organizational Regulation: What Has Changed for the FinTech and KVHS Ecosystem? - Tevetoglu Legal, erişim tarihi Kasım 27, 2025,



<https://www.tevetoglu.av.tr/en/our-publications/capital-markets-board-organizational-regulation-what-has-changed-for-the-fintech-and-kvhs-ecosystem-2025-11-19-085016>

37. Türkiye considers inflation accounting rule delay - report, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.theaccountant-online.com/news/turkiye-inflation-accounting-rule-delay/>
38. ZİRAAT KATILIM BANKASI ANONİM ŞİRKETİ ... - Ziraat Katılım, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.ziraatkatilim.com.tr/media/Ziraat%20Katilim%20Bankasi%20A.S.%20Unconsolidated%2030.06.2025.pdf>
39. Options for reform of non-compete clauses in employment contracts, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://www.lewissilkin.com/insights/2025/11/26/options-for-reform-of-non-compete-clauses-in-employment-contracts>
40. Contributors Ozbilen Aykut Attorney Partnership - Turkish Law Blog, erişim tarihi Kasım 27, 2025, <https://turkishlawblog.com/contributors/detail/ozbilen-aykut-attorney-partnership>

