Forex'te Bariz Spread Farkı

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Danıştay 13. Daire	23.12.2024	Bozma

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2021/4235	2024/5786	SPKn 103, III-37.1 Tebliğ m.24/1-b ve 30/A

ÖZET

Kaldıraçlı USD/TRY işleminde stop-out saniyesinde 19 aracı kurum ortalamasının sekiz katından fazla spread uygulayan ve bariz biçimde müşteri aleyhine fiyat veren aracı kuruma verilen SPK idari para cezası hukuka uygun bulundu; belirlilik gerekçesiyle cezayı kaldıran karar bozuldu.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/forex-spread-farki-spk-idari-para-cezasi-danistay-2024-5786/ →

Karar metni

Adalet Bakanlığı Bedesten sisteminde yayımlandığı hâliyle, değiştirilmeden aktarılmıştır. Taraf adları kaynakta anonimdir.

Danıştay 13. Daire Başkanlığı 2021/4235 E. , 2024/5786 K.

"İçtihat Metni"

T.C.

DANIŞTAY

ONÜÇÜNCÜ DAİRE

Esas No:2021/4235

Karar No:2024/5786

TEMYİZ EDEN (DAVALI) : ... Kurulu

VEKİLİ : Av. ...

KARŞI TARAF (DAVACI) : ... A.Ş.

VEKİLİ : Av. ...

İSTEMİN KONUSU : ... Bölge İdare Mahkemesi ... İdari Dava Dairesinin ... tarih ve E:..., K:... sayılı kararının temyizen incelenerek bozulması istenilmektedir.

YARGILAMA SÜRECİ :

Dava konusu istem: Davacı şirket tarafından, işlemlerin gerçekleştirildiği fiyatlar ile alım ve satım fiyatları arasındaki farklılıkların genel piyasa koşulları ile uyumlu olmadığı ve bu durumun III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 24. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendine ve 30/A maddesinin ikinci fıkrasına aykırılık teşkil ettiğinden bahisle 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 103. maddesi uyarınca 26.049,00-TL idari para cezası verilmesine ilişkin ... tarih ve ... sayılı Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) kararının iptali istenilmiştir.

İlk Derece Mahkemesi kararının özeti: ... İdare Mahkemesince verilen ... tarih ve E:..., K:... sayılı kararda; davacı şirket ile davacı şirketin müşterisi ... (yatırımcı) arasında 11/01/2014 tarihinde Kaldıraçlı Alım Satım (Foreks) işlemleri çerçeve sözleşmesi imzalandığı, davacı aleyhine ... hesap no'lu müşterisi tarafından Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) Hakem Heyeti'ne yapılan başvuruda, 09/11/2016 tarihinde yatırımcı hesabında 28 adet pozisyonun aynı anda sonlandırılması nedeniyle 16.949,60 USD zararın meydana geldiği ifade edilerek bu zarar ile ilgili inceleme yapılması ve mağduriyetinin giderilmesinin talep edildiği, konu hakkında (4) no'lu Müşteri Uyuşmazlıkları Hakem Heyeti tarafından ... tarih ve ... sayılı kararın tesis edildiği, anılan kararda, "yapılan tespitler doğrultusunda yatırımcının iddiasında haklı olduğunun ve pozisyonların kapanmasına aracı kurumdan kaynaklanan faktörlerin etken olduğunun düşünülmekte olduğu, bu noktada yatırımcıya ödenmesi gereken tazminatın tutarının önem arz ettiği, yatırımcının iddia ettiği gibi 16.969,40 USD tutara tazminat olarak hükmedilmesinin mümkün olmadığı, zira yatırımcının pozisyonları stoplanmadan önce zaten yatırımcı hesabında yatırılan 16.969,40 USD'nin büyük kısmı açısından zarar oluşmuş olduğu, hakkaniyetli bir çözüm bulunabilmesi adına aracı kurum tarafından yatırımcının hesabının stop olduğu zamanda davacı aracı kurum dışındaki diğer aracı kurumlar tarafından verilen fiyat verilerinin ortalamasının alındığı, söz konusu 19 aracı kurumun verisi ve ortalamaya ilişkin bilgilerin Tablo-1'de yer almakta olduğu, Tablo-1 uyarınca USDTRY paritesinde alış kurunun 3,17630, satış kurunun ise 3,17727 olarak alındığı, bu fiyat verileri alınarak yatırımcının stoplandığı andaki hesap ekstresinin TSPB yazısı ekinde yer aldığı şekli ile Heyet tarafından yeniden oluşturulmuş olduğu, buna göre yatırımcının zararının 14.028,72 USD olduğu, swap gelirleri olan 1.422 USD eklendiğinde, zararın 12.606,44 USD'ye düşmekte olduğu, yatırımcının 13.340,29 USD varlığı bulunduğu dikkate alındığında hesabında 733,85 USD bakiyesi bulunmakta olduğu, bu nedenle Heyet tarafından yatırımcıya 733,85 USD ödenmesinin uygun olacağının değerlendirildiği, öte yandan, Heyet tarafından, uyuşmazlık dosyasında yer alan iddia, bilgi ve belgelerin uyuşmazlık konusu ile sınırlı olarak değerlendirilmesi sonucunda; yatırımcının stop olmadan önce spread oranının Aracı Kurum tarafından değiştirilmiş olduğu ve hesabın stoplandığı 11:14:37'de diğer 19 aracı kurum fiyat verilerine göre bariz yatırımcı aleyhine fiyatlar verildiği dikkate alınarak, yatırımcının işlemlerinde aracı kurumun işlemin karşı tarafı olabileceği (B-Book) konusunda Heyet nezdinde şüpheler olmakla birlikte, dosyada yer alan bilgi ve belgelerden hesabın karşı tarafının Aracı Kurum olup olmadığının anlaşılmamakta olduğu, bu kapsamda III-37.1 Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in alım satım fiyat farkları başlıklı 30/A maddesi ile III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Tebliği'nin 10, 11 ve 22. maddelerinde yer alan çıkar çatışmasına ve dürüstlük ilkesine

ilişkin düzenlemelere aykırılık olabileceği hususunda davalıya bildirim yapılmasının uygun olacağının da değerlendirilmekte olduğu" görüşlerine yer verildiği, yatırımcı tarafından 16.969,40 USD'lik tutarın tazmini talep edildiği halde hakem heyeti tarafından yatırımcı lehine 733,85 USD'lik tazminata hükmedilmesi üzerine, söz konusu tazminat tutarının davacı tarafından yatırımcıya ödendiği, ancak yatırımcının ödenen tutarı kabul etmeyerek ... Tüketici Mahkemesi'nin E:... sayılı dosyasıyla dava açtığı, diğer taraftan, hakem heyetinin bildirimi üzerine, davalı idare tarafından, daha önce davacıya uygulanmış bir idari para cezası bulunmadığı hususu da dikkate alınarak, davacı tarafından 09/11/2016 tarihinde USDTRY paritesinde sunulan alım satım fiyat farklarının piyasa verileriyle uyumlu olmamasının III-37.1 sayılı Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 24. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi ile 30/A maddesinin ikinci fıkrasına aykırılık teşkil ettiğinden bahisle 26.049,00-TL idari para cezası tesis edilmesi üzerine bakılan davanın açıldığı;

09/11/2016 tarihinde saat 11:14:37'de, davacı ile diğer 19 aracı kurumun USDTRY alım satımları karşılaştırıldığında diğer aracı kurumlar ile davacının alış ve satış fiyatlarının farklı olduğu, ancak uyuşmazlığın, mevzuat kapsamında açıklanan alım satım fiyatları arasındaki farkın genel piyasa koşullarına uygun ve tutarlı olup olmadığıyla ilgili olduğu;

Davacı ile yatırımcı arasında 11/01/2014 tarihinde Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Çerçeve Sözleşmesi ve Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Risk Bildirim Formu imzalandığı, yatırımcı tarafından, 09/11/2016 tarihinde hesabında 28 adet pozisyonun aynı anda sonlandırılması nedeniyle 16.949,60 USD zararın meydana geldiği ifade edilerek yaptığı şikayet üzerine, Müşteri Uyuşmazlıkları Hakem Heyeti tarafından ... tarih ve ... sayılı karar ile yatırımcı lehine 733,85 USD'lik tazminata hükmedildiği ve söz konusu tazminat tutarının davacı tarafından yatırımcıya ödendiği, ancak yatırımcının ödenen tutarı kabul etmeyerek ... Tüketici Mahkemesi'nin E:... sayılı dosyasıyla dava açtığı, yatırımcının zararı sözleşmeden kaynaklandığından, yatırımcının, hesabındaki Dolar/TL işlemlerine farklı spread oranlarının uygulanması nedeniyle uğradığını iddia ettiği zarara ilişkin davanın adli yargıda dava konusu edildiği;

Her ne kadar sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi gerektiği ve bu görevin davalı idarenin yetkisi ve görevinde olduğu ve aracı kurumun alım satım fiyatları arasındaki farkların genel piyasa koşullarına uygun ve tutarlı bir şekilde sürdürülmesi gerektiği açık ise de, genel piyasa koşullarının belirlenmesinde davalı idare tarafından somut bir kriter belirlenmediği, aracı kurumlar tarafından farklı spread oranlarının uygulanması halinde uygulanacak yaptırıma ilişkin olarak sermaye piyasası mevzuatında bir düzenleme bulunmadığı, piyasa koşullarının belirlenmesinde veya spread oranlarının diğer aracı kurumların spread oranları ile farkının hangi oranda olması gerektiği konusunda bir düzenlemeye yer verilmediği, yatırımcının zararının adli yargıda çözümlenmesi gereken bir ihtilaf olduğu, davalının sermaye piyayasında gözetim ve denetim yetkisi olduğu ancak sözleşme hukukuna bağlı olarak aracı kurumlar tarafından farklı spread uygulanması halinde uygulanacak yaptırım ve aracı kurumların uygulayacağı spread farklarının ne kadar olacağı yönünde mevzuatta bir düzenleme bulunmadığı göz önüne alındığında davalı idarece bir yaptırım

uygulanamayacağı, farklı spread uygulamaları nedeniyle yaptırım uygulanacaksa "belirlilik ilkesi" uyarınca aracı kurumlar arasında spread uygulamalarındaki farkların hangi oranlarda olması gerektiğinin yasal bir düzenleme içerisinde yer verilmesi gerektiği ya da "genel piyasa koşullarının" belirlenmesindeki kriterlerin somut olması ve tereddüte mahal vermeyecek şekilde açık olması gerektiği, yine portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilere sunulacak alım satım fiyatları arasındaki farkların yatırım kuruluşları tarafından belirleneceği, her aracı kuruluşun aynı spread oranını uygulayacağı hususunda mevzuatta bir kural olmadığı, genel piyasa koşulları belirlenirken ülkede ve uluslararası alanda meydana gelen değişimlerin alım satımlar üzerindeki etkisi ve bu etkinin spread oranlarına ve aracı kurumlar arasındaki alış ve satış fiyatları arasındaki farklarına ne oranda yansıyabileceğinin de belirlilik ilkesi çerçevesinde idarece değerlendirilmesi gerektiği;

Bu durumda, davacı şirkete 26.049,00-TL idari para cezası verilmesine ilişkin Kurul kararında hukuka uygunluk bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

Belirtilen gerekçelerle, hukuka aykırı bulunan dava konusu işlemin iptaline karar verilmiştir.

Bölge İdare Mahkemesi kararının özeti: ... Bölge İdare Mahkemesi ... İdari Dava Dairesince; istinaf başvurusuna konu İdare Mahkemesi kararının usul ve hukuka uygun olduğu ve davalı tarafından ileri sürülen iddiaların söz konusu kararın kaldırılmasını sağlayacak nitelikte görülmediği belirtilerek 2577 sayılı İdari Yargılama Usulü Kanunu'nun 45. maddesinin 3. fıkrası uyarınca istinaf başvurusunun reddine karar verilmiştir.

TEMYİZ EDENİN İDDİALARI: Davalı idare tarafından, foreks işlemlerinin niteliğinin tam olarak anlaşılamadığından hatalı gerekçe ile karar verildiği, mevzuat ile spread farklılıklarına ilişkin spesifik bir oran belirlenmesinin piyasanın işleyişine ters düşeceği, mevcut düzenlemelerin belirlilik ilkesine aykırılık teşkil etmediği ileri sürülmektedir.

KARŞI TARAFIN SAVUNMASI : Davacı tarafından, savunma verilmemiştir.

DANIŞTAY TETKİK HÂKİMİ ...'İN DÜŞÜNCESİ : Temyiz isteminin kabulü ile Bölge İdare Mahkemesi kararının bozulması gerektiği düşünülmektedir.

TÜRK MİLLETİ ADINA

Karar veren Danıştay Onüçüncü Dairesince, Tetkik Hâkiminin açıklamaları dinlendikten ve dosyadaki belgeler incelendikten sonra gereği görüşüldü:

İNCELEME VE GEREKÇE:

ESAS YÖNÜNDEN:

MADDİ OLAY :

Yatırım hizmetleri faaliyetlerinde aracı kurum olan davacı şirket tarafından, USDTRY paritesinde sunulan alım satım fiyat farklarının piyasa verileriyle uyumlu olmamasın III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 24. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendine ve 30/A maddesinin ikinci fıkrasına aykırılık teşkil ettiğinden bahisle

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 103. maddesi uyarınca 26.049,00-TL idari para cezası verilmesine ilişkin ... tarih ve ... sayılı Kurul kararının iptali istemiyle bakılan dava açılmıştır.

İLGİLİ MEVZUAT:

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunun "Amaç" başlıklı 1. maddesinde; "Bu Kanunun amacı; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir."; ''Kapsam'' başlıklı 2. maddesinde, ''Sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, ihraççılar, halka arz edenler, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları, borsalar ile sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü diğer teşkilatlanmış piyasalar, piyasa işleticileri, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, merkezî takas kuruluşları, merkezî saklama kuruluşları, Merkezî Kayıt Kuruluşu ve Sermaye Piyasası Kurulu bu Kanun hükümlerine tabidir. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen pay ihraçları, bu Kanun kapsamı dışındadır. Bu Kanunda ve bu Kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda bu Kanunun uygulanmayacağının belirtildiği hâllerde genel hükümler uygulanır.

'' kuralı yer almış; "Kısaltmalar ve tanımlar'' başlıklı 3. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde, "Aracı kurum: 37 nci maddenin birinci fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşu" olarak tanımlanmış, anılan maddenin ''Türev araçlar'' başlıklı (u) bendinin 3 numaralı alt bendinde, "döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemler'' türev araçlar arasında sayılmış, "Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri" başlıklı 37. maddesinde ise, "Bu Kanun kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri şunlardır: a) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, b) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi c) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı (...)"; "Genel esaslar" başlıklı 103. maddesinde, "Bu Kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket eden kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından iki yüz elli bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir. Ancak, yükümlülüğe aykırılık dolayısıyla menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz."; "İdari para cezalarının uygulanması" başlıklı 105. maddesinde, "(1) İdari para cezalarının uygulanmasından önce ilgilinin savunması alınır. Savunma istendiğine ilişkin yazının tebliğ tarihinden itibaren otuz gün içinde savunma verilmemesi hâlinde, ilgilinin savunma hakkından feragat ettiği kabul edilir. (2) Bu Kanunda tanımlanan kabahatlerden birinin idari yaptırım kararı verilinceye kadar birden çok işlenmesi hâlinde, ilgili hükme göre, ilgili gerçek veya tüzel kişiye bir idari para cezası verilir ve verilecek ceza iki kat artırılır. Ancak, bu kabahatin işlenmesi suretiyle bir menfaat temin edilmesi veya zarara sebebiyet verilmesi hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaat veya zararın üç katından az olamaz. (3) Tahsil edilen idari para cezalarının yüzde ellisi genel bütçeye gelir kaydedilir, yüzde ellisi gelir kaydedilmek üzere YTM'ye aktarılır. (4) Bu Kanun uyarınca verilen idari para cezası kararlarına karşı idari yargı yoluna başvurulabilir." kuralına yer verilmiştir.

11/07/2013 tarih ve 28704 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in "Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar" başlıklı 24 maddesinde, "(1) Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında, işlem aracılığı faaliyetine ilişkin ilke ve esaslara ek olarak aşağıdaki ilke ve esaslara uyulması zorunludur: a) Yatırım kuruluşları müşteri emirlerini, emir gerçekleştirme politikası, çerçeve sözleşmede belirtilen esaslar, müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü, özen ve sadakat borcu çerçevesinde kabul ederek yerine getirir. b) İşlemlerin gerçekleştirileceği fiyatların genel piyasa koşulları ve gerçeğe uygun değerleri ile uyumlu olarak nesnel bir biçimde belirlenmesi gerekir. c) Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak yatırılan teminat tutarlarının üzerinde bir kayba uğratacak şekilde müşterilere genel müşteriye ve talebe dayalı profesyonel müşteriye işlem yaptırılamaz. Yatırımcının piyasa koşullarından dolayı teminatından daha fazla zarara uğraması halinde söz konusu zarar genel müşteriden ve talebe dayalı profesyonel müşteriden talep edilemez. ç) Talebe dayalı profesyonel müşteriler için, ilgili müşterinin yazılı olarak talep etmesi halinde (c) bendinde yer alan hüküm uygulanmaz."; "Alım satım fiyat farkları" başlıklı 30/A maddesinde, "(1) Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilere sunulacak alım satım fiyatları arasındaki farklar yatırım kuruluşları tarafından belirlenir. (2) Yatırım kuruluşları tarafından açıklanan alım satım fiyatları arasındaki farkların genel piyasa koşullarına uygun ve tutarlı bir şekilde sürdürülmesi gerekmektedir. (3) Yatırım kuruluşları tarafından sunulan alım satım fiyat farklarının sabit veya değişken olarak belirlenmesi mümkündür. Sabit fark garantisi verilen ürünlere ilişkin olarak piyasa şartları gereği zorunlu değişiklik yapılmasını gerektirecek olası koşulların önceden müşteriye bildirilmesi zorunludur. Bu yükümlülüğe her türlü yayın, ilan, reklam ve duyuruda da uyulur."; "Borsa dışı işlemlerde fiyatların kamuya duyurulması" başlıklı 32. maddesinde ise, "(1) Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yatırım kuruluşlarının borsa dışında verdikleri alım satım fiyat tekliflerinin Birlik tarafından belirlenecek bir veya birden fazla veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklanması zorunludur. (2) Yatırım kuruluşlarının, herhangi bir müşterinin ihtiyacı ve talebi doğrultusunda müşteri ile bire bir oluşturdukları türev araçlar hariç olmak üzere borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verdikleri alım satım fiyat tekliflerini kendi internet sitelerinde anlık olarak yayınlamaları ve Birlik tarafından belirlenecek bir veya birden fazla veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklamaları zorunludur. (...) (4) Kaldıraçlı işlemler ile ilgili olarak aracı kurumların Birlik tarafından belirlenen periyodlarda açıkladığı fiyatlar ve alım satım fiyat farkları Birlik tarafından belirlenecek bir süre içerisinde Birliğe aktarılır. Birlik tarafından her aracı kurumun geçmişe dönük fiyat serisi ve alım satım fiyat fark verileri oluşturulur ve bir yıl boyunca saklanır. Birlik bu verileri kullanarak her bir varlık için bir fiyat ve fark serisi oluşturur ve uygun gördüğü istatistiki yöntemleri kullanmak suretiyle bu seriden belirli bir düzeyi aşan sapmaları kurum bazında tespit eder ve haftalık olarak kamuya duyurur." düzenlenmesine yer verilmiştir.

17/12/2013 tarih ve 28854 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ'in "Faaliyetler süresince uyulması gereken genel ilke ve esaslar" başlıklı 24. maddesinin 1. fıkrasının (b) bendinde; "Faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında basiretli bir tacir gibi davranmaları, işin gerektirdiği mesleki

dikkat ve özeni göstermeleri, bu kapsamda gerekli önlemleri almaları gerekir." düzenlemesi yer almıştır.

HUKUKİ DEĞERLENDİRME:

Foreks piyasası, ülkelerin para birimleri arasındaki değişim oranından faydalanılarak, döviz ticaretinin yapıldığı uluslararası piyasaların tamamını ifade etmektedir. Piyasada 5 gün 24 saat boyunca aktif işlem yapma imkanı bulunmaktadır. Foreks piyasasında, bir döviz (örneğin Euro) başka bir döviz (örneğin Dolar) karşılığında alınıp satılabilmektedir. Bu piyasada bir döviz (veya varlık) satın alındığında o varlıkta 'uzun' pozisyona, bir döviz (veya varlık) satıldığında ise 'kısa' pozisyona sahip olunmaktadır.

Bu piyasada bireysel yatırımcı işlemlerinin tamamına yakını internet üzerinden, yetkili kurumların işlem platformları vasıtasıyla, fiziki teslim olmaksızın gerçekleştirilmektedir. Bir diğer ifadeyle, işlem tutarı kadar fiziki döviz veya varlık alım satımı yapılmamakta, sadece yatırılan teminatlar ile işlemler sonucu oluşan kar ve zararlar transfer edilmektedir.

Foreks işlemleri, Borsa İstanbul A.Ş. nezdindeki pazarlar gibi merkezi bir piyasada gerçekleştirilmediği için tezgahüstü türev araç işlemleri olarak nitelendirilmektedir. İşlem talepleri borsa gibi organize bir piyasaya iletilmemekte, alıcı ve satıcı taleplerinin eşleştirilmesi yoluyla bir fiyat oluşumu söz konusu olmamaktadır. Bu piyasada emirlerin iletildiği aracı kurum her bir yatırımcıya karşı "karşı taraf" olarak hareket etmekte, yani alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenmektedir. Fiyatlar herhangi bir borsaya iletilmediği için emirler doğrudan aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilmektedir.

Yatırımcının aldığı pozisyonun miktarında kaldıraç etkisiyle kendi özvarlığına kıyasla daha büyük bir döviz pozisyonu taşınabilmektedir. Pozisyonların piyasadaki anlık fiyatlar üzerinden her zaman kapatılması mümkündür. İlk işlemden itibaren bir yatırımcının sahip olduğu teminatın kaç katı büyüklüğünde pozisyon alabileceğini gösteren oran olan kaldıraç oranı sebebiyle, döviz ve altın fiyatlarındaki küçük değişikliklerin yatırımcı varlığını, kar ve zararını ne kadar hızlı değiştirdiği platform üzerinden net bir şekilde görülmektedir.

Yukarıda da ifade edildiği üzere, foreks piyasası kesintisiz işlem yapılan ve fiyatların çok hızlı değiştiği bir piyasa olması dolayısıyla kaldıraçlı alım satım (KAS) işlemlerinde fiyat karşılaştırmalarının dakika değil saniye bazında, hatta mümkün olması halinde salise bazında yapılması gerekmektedir. Bu kapsamda yapılan incelemelerde fiyat talep edilirken müşteri şikâyetlerinde yer alan saat, dakika ve saniyeler dikkate alınıp mümkün olduğunca kısa zaman dilimi bazında fiyat analizi yapmaya çalışılmaktadır. Çünkü yatırımcıların kar/zararları ile varlıkları, anlık fiyat değişimine bağlı olarak anlık değişmektedir.

Kaldıraçlı işlemlere ilişkin spread oranı portföy aracısı kurumların kendileri tarafından belirlenmekte, fiyat ve spread oranı düzenlenmiş/organize piyasalarda olduğunun aksine çok fiyat ve sürekli müzayede ortamında oluşmamaktadır. Bu bakımdan, borsalardaki fiyat oluşum mekanizmasının aksine kaldıraçlı işlemlerdeki spread oluşumu anlık piyasa koşullarına bağlı olarak

çıkar çatışmasını da içinde barındırabilecek şekilde gerçekleşmekte ve borsa uygulamasında olduğu şekilde fiyat adımı, eşik vb. unsurlar belirlemek mümkün olmamaktadır.

Tüm bu hususlar birlikte değerlendirildiğinde, kaldıraçlı alım satım piyasasında, yatırım kuruluşları tarafından açıklanan alım satım fiyatları arasındaki farkların genel piyasa koşullarına uygun ve tutarlı bir şekilde sürdürülmesi gerektiği kuşkusuzdur.

16/04/2019 tarih ve UGB(3) sayılı Uzman Raporu incelendiğinde, müşteri ... tarafından TSPB Hakem Heyetine yapılan başvuru üzerine, şikayete konu işlemin 09/11/2016 tarihinde saat 11:14:37'de gerçekleştiği, davacı aracı kurum tarafından alış ve satış verisinin diğer 19 aracı kurum ile karşılaştırıldığında bariz olarak müşteri aleyhine olduğu, aracı kurumlar içerisinde en yüksek satış fiyatının ve alış fiyatları içerisinde en düşük alış fiyatının davacı aracı kurumda olduğu, uygulanan spread oranının ise diğer 19 aracı kurumdan daha fazla olduğunun görüldüğü, 19 aracı kurum spread oranı ortalamasının 0,00097 olmasına rağmen davacı aracı kurum spread oranının 0,00800 olduğu, aradaki spread farkının sekiz kattan daha fazla olduğu, 09/11/2016 tarihi saat 11:14:00-11:15:00 aralığına ilişkin olarak USDTRY paritesinde fiyat verisi bulunan 38 aracı kurum bazında ilave bir inceleme de yapıldığı, söz konusu incelemede de USDTRY paritesinde alış fiyatlarının 3,17030 ile 3,19560 arasında (ortalama yaklaşık 3,17680), satış fiyatlarının ise 3,17435 ile 3,19820 arasında (ortalama yaklaşık 3,17800) değiştiği, söz konusu alış fiyatlarından en düşük olanının (3,17030) davacı şirkete ait olduğu, stop-out işleminin gerçekleştiği saat 11:14:37'de ise fiyat verisi bulunan 27 aracı kurumun alış fiyatlarının 3,17280 ile 3,19560 arasında (ortalama yaklaşık 3,17666), satış fiyatlarının ise 3,17668 ile 3,19810 arasında (ortalama yaklaşık 3,17792) değiştiği, söz konusu alış fiyatlarından en düşük olanının (3,17280) yine davacı şirkete ait olduğu anlaşılmaktadır.

Bu durumda, Hakem Heyeti tarafından yapılan incelemede USDTRY paritesinde 09/11/2016 tarihinde saat 11:14:37'de davacı şirket tarafından alış ve satış verisinin diğer 19 aracı kurum ile karşılaştırıldığında bariz olarak müşteri aleyhine olduğu, aracı kurumlar içerisinde en yüksek satış fiyatının ve alış fiyatları içerisinde en düşük alış fiyatının davacı şirkette olduğu, uygulanan spread oranının ise yine diğer 19 aracı kurumdan daha fazla olduğu anlaşıldığından, davacı şirket hakkında idari para cezası verilmesine ilişkin Kurul kararında hukuka aykırılık, dava konusu işlemin iptali yolundaki İdare Mahkemesi kararına yönelik yapılan istinaf başvurusunun reddi yolundaki Bölge İdare Mahkemesi kararında ise hukuki isabet bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

KARAR SONUCU :

Açıklanan nedenlerle;

1. Davalının temyiz isteminin kabulüne;

2. Dava konusu işlemin yukarıda özetlenen gerekçeyle iptaline ilişkin İdare Mahkemesi kararına yönelik istinaf başvurusunun reddi yolundaki temyize konu ... Bölge İdare Mahkemesi ... İdari Dava Dairesinin ... tarih ve E:..., K:... sayılı kararının 2577 sayılı İdari Yargılama Usulü Kanunu'nun 49. maddesi uyarınca BOZULMASINA,

3. Yeniden bir karar verilmek üzere dosyanın ... Bölge İdare Mahkemesi ... İdari Dava Dairesine gönderilmesine, 23/12/2024 tarihinde kesin olarak oybirliğiyle karar verildi.