Forex'te 45 Günlük Kaldıraç Uyumu

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Danıştay İdari Dava Daireleri Kurulu	08.04.2025	Onama

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2024/2645	2025/763	SPKn 39, SPKn 128/1-e, İYUK 49, III-37.1.b geç. m.6

ÖZET

SPK'nın 2017 tebliğ değişikliğiyle açık kaldıraçlı pozisyonların 45 gün içinde yeni kaldıraç oranına uyumlu hâle getirilmesini, aksi hâlde aracı kurumca kapatılmasını öngören geçiş hükmü geçmişe yürüme sayılmadı; davanın reddi İDDK'ca kesin olarak onandı.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/forex-kaldirac-oranina-45-gunluk-uyum-danistay-iddk-2025-763/ →

Karar metni

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

DANIŞTAY İDARİ DAVA DAİRELERİ KURULU 2024/2645 E. ,
2025/763 K.

"İçtihat Metni"

T.C.

DANIŞTAY

İDARİ DAVA DAİRELERİ KURULU

Esas No : 2024/2645

Karar No : 2025/763

TEMYİZ EDEN (DAVACI) : ...

VEKİLİ : Av. ...

KARŞI TARAF (DAVALI) : ... Kurulu

VEKİLİ : Av. ...

İSTEMİN KONUSU : Danıştay Onüçüncü Dairesinin 30/11/2023 tarih ve E:2017/507, K:2023/5170 sayılı kararının temyizen incelenerek bozulması istenilmektedir.

YARGILAMA SÜRECİ :

Dava konusu istem: 10/02/2017 tarih ve 29975 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-37.1.b)'in Geçici 6. maddesinin ikinci fıkrası ile 3. maddesinin iptali istenilmiştir.

Daire kararının özeti: Danıştay Onüçüncü Dairesinin 30/11/2023 tarih ve E:2017/507, K:2023/5170 sayılı kararıyla;

Davalı idarenin usule ilişkin itirazları yerinde görülmemiş, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Amaç" başlıklı 1. maddesi, "Kapsam" başlıklı 2. maddesi, "Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri" başlıklı 37. maddesi, "Yan hizmetler" başlıklı 38. maddesi, "Faaliyet izni alma zorunluluğu" başlıklı 39. maddesi, "Kurul'un görev, yetki ve sorumlulukları" başlıklı 128. maddesi, 11/07/2013 tarih ve 28704 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1'in 1., 2., 3., 27. ve 34. maddeleri, 14/01/2016 tarih ve 29593 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-37.1.a) ile söz konusu Tebliğ'in değişikliğe uğrayan 27. maddesi ile dava konusu 10/02/2017 tarih ve 29975 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan değişiklik sonrası Tebliğ'in 27. ve geçici 6. maddelerine yer verilerek;

Sözlük anlamı ile "düzenli hâle koymak, düzen vermek, tanzim ve tertip etmek" olarak tanımlanan "düzenleme"nin, kamu hukukunda kural koyma ile eş anlamlı olduğu, kuralın ise; sürekli, soyut, nesnel, genel (kişilik dışı) durumları belirleyen ve gösteren bir içeriğe sahip olduğu,

İdarelerin, Anayasa ve kanunlardan aldığı yetki ile, kural koyma (düzenleme yapma) yetkisine sahip oldukları, "Kural işlemler"in (ya da diğer adıyla "genel düzenleyici işlemler"in), üst hukuk kurallarına uygun olarak hukuk düzenine yeni kural getiren ya da mevcut bir kuralı değiştiren veya kaldıran tek yanlı idarî işlemler olduğu, düzenleme yetkisini kullanarak yönetmelik, tebliğ, genelge gibi genel düzenleyici işlemleri yapan idarenin bir işleminin düzenleyici nitelik taşıdığının kabul edilebilmesi için, söz konusu işlemin sürekli, soyut, nesnel, genel durumları belirleyen ve gösteren hükümler içermesi, başka bir anlatımla, belirtilen nitelikte kurallar getirmiş olması gerektiği, bu genel düzenlemelerin üst hukuk kurallarına aykırı hükümler içermemesinin de zorunlu olduğu, 6362 sayılı Kanun'un amacının, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, âdil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu; Kurul'un düzenleme alanı özellik arz ettiğinden, Kurul'a görev alanına giren konularda, kanunların gösterdiği sınırlar içerisinde ve kamu yararı çerçevesinde kullanılabilecek, hukukun genel ilkelerine ve yazılı üst hukuk kurallarına uygun olarak yürürlüğe konulacak ikincil düzenlemeler ihdas edebilme yetkisini de barındıran takdir yetkisi tanındığı; anılan Kanun'un 128. maddesinin birinci fıkrasının (e) bendinde, sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve

araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetleme hususunda, 39. maddesinde ise yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin sunulmasına ilişkin usul ve esaslar belirlenmesi hususunda Kurul'a yetki verildiği,

Düzenleyici ve denetleyici kurumların, ilgili bulundukları piyasada düzenleme ve denetleme görevini üstlendiği, bu kurumların temel işlevinin, toplumsal ve ekonomik hayatın temel hak ve özgürlükler ile yakından ilişkili alanlarındaki kamusal ve özel kesim etkinliklerini, birtakım kurallar koyarak düzenlemek, konulan kurallara uyulup uyulmadığını izlemek ve denetlemek olduğu,

Kamu hizmetlerinin değişen şartlara uyarlanması ve geliştirilmesi ihtiyacının, idarelere, kamu hizmetinin sunumuna ilişkin düzenleyici işlemlerin değiştirilebilmesi ya da yürürlükten kaldırılabilmesi imkânını tanımakta olduğu, diğer idareler ile karşılaştırıldığında, bağımsız idarî otoritelerin düzenleme yapma ve mevcut düzenlemelerde değişiklik yapma yetkisinin, düzenlemeye tâbi piyasanın dinamik ve teknik yapısı gereği daha kapsamlı olduğu konusunda tereddüt bulunmadığı, sermaye piyasası ile ilgili olarak kanuna aykırı olmayan düzenlemeler yapma yetkisine sahip olan davalı Kurul'un, ilgili bulunduğu piyasada, 6362 sayılı Kanun'la kendisine tanınan yetkiyi dava konusu Tebliğ'i hazırlamak suretiyle kullandığının anlaşıldığı,

Kaldıraçlı alım satım işlemlerinin ya da bilinen diğer adıyla foreksin, dövize, mala ve kıymetli madenlere dayalı olarak gerçekleştirilen, dünyanın en büyük tezgahüstü piyasası (alıcı ve satıcıyı belli bir fiziksel alanda buluşturan ve işlemlerinin gerçekleştirilmesi için belli kural ve düzenlemeler içeren piyasalar dışındaki çeşitli elektronik sistemler üzerinden yürütülen, herhangi bir kamu otoritesinin koyduğu kurallara tâbi olmayan) olarak belirtilmekte olduğu, Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'de tanımlandığı şekliyle kaldıraçlı işlemin, yatırılan teminat tutarı karşılığında, döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıkların kaldıraçlı olarak elektronik ortamda oluşturulmuş bir platformda alım satım işlemlerini ifade ettiği, diğer bir ifadeyle foreksin, bir ülkenin parasının karşılığında başka bir ülkenin parasının alımı ya da satımı olduğu, foreks işlemlerinde, iki ülke parasının birbirine ya da petrol, altın gibi emtia ve kıymetli madenlerin bir ülke parasına göre değerinin alım satıma konu olduğu ancak yatırımcılara yatırdıkları teminatın belli bir katına kadar işlem yapma imkânı verildiği,

Foreks piyasasının, çok yüksek işlem hacmine sahip ve likit bir piyasa olduğu, bu likitide sayesinde gerçekleşen fiyatlamaların hızlı işlemlerin açılmasına ve hızlı bir şekilde kapatılmasına imkân tanıdığı, piyasada ne alıcının satıcıyı, ne de satıcının alıcıyı beklemek gibi bir zorunluluğu bulunmadığı, anında işlem gerçekleştirebilmekte oldukları, foreks piyasası likit ve şeffaf olmasına karşın dünyanın en riskli piyasası olarak bilindiği, ancak bu riske rağmen az miktarlı teminatla yüksek kâr elde etme beklentisi sebebiyle dünyada oldukça rağbet gördüğü, döviz piyasasının dünya üzerindeki birçok gelişmeden etkilenmesi ve fiyatların değişkenliğinin oldukça yüksek olduğu dikkate alındığında yatırımcıların para kaybetmelerinin sıklıkla yaşanabildiği, ayrıca foreks işlemlerinin yetkilendirilmemiş, hiçbir denetim ve gözetime tâbi olmayan kurumların sağladığı platformlar üzerinden yapılması durumunda, işlemler yurt dışında yerleşik ve kim olduğu dahi bilinmeyen kişilerle yapıldığından yatırımcılar kâr elde etseler dahi çeşitli gerekçelerle kârlarının ödenmeyebildiği,

Kurulca, dinamik bir piyasa olan foreks piyasasının yakından takip edilerek piyasadaki gelişmeler ve ihtiyaçlar doğrultusunda düzenlemelerin sıklıkla gözden geçirildiği, kaldıraç oranlarının düşürülmesi ve teminat tutarlarının artırılması bakımından gerekli düzenlemelerin yapılmasının kendisine verilen görev ve yetkinin gereği olduğu, kaldıraç kullanılması nedeniyle foreks işlemlerinde kâr veya zararların çok yüksek olabildiği, işlemlerin bizzat yatırımcı tarafından gerçekleştirildiği, kaldıraç oranı gibi yatırım kararlarının da tamamen yatırımcının iradesine bağlı olduğu, foreks piyasasındaki en temel risklerin yüksek volatilite, kaldıraç ve uzun işlem saatleri olduğu, ekonomik ve siyasi gelişmelere oldukça duyarlı bir piyasa olduğu, çok yüksek ve çok hızlı fiyat hareketleriyle reaksiyon verildiği, kısa zamanda ciddi zararlar yaşanmasına sebebiyet verildiği, kaldıraç oranı ne kadar yükselirse riskin de o oranda arttığı;

14/01/2016 değişikliği ile küçük yatırımcılar tarafından Kurul'a iletilen şikâyetlerin sayısında azalmalar görülmekle birlikte yüksek kaldıraç oranının yarattığı risklerin tam olarak bertaraf edilemediği, yatırımcıların pozisyon açma aşamasında sürekli olarak kâr güdüsü ile hareket ederek riskleri yok saydıkları, kaldıraç imkânının yeterli ihtiyatlılık ile kullanılamadığı, sebep-sonuç ilişkisini bilseler dahi risk alma iştahlarını kontrol edemeyerek zarar ettikleri, foreks piyasasının büyüklüğü, tutar ve yatırımcı sayısı olarak sermaye piyasalarının toplamı içinde sınırlı olsa da işlemlerin popüleritesinin yüksekliği sebebiyle sermaye piyasası algısının bozulduğu görüldüğünden, dava konusu düzenlemelerle, nispeten küçük tutarlar ile yatırım yapan müşterilerin ani fiyat hareketleri nedeniyle tüm yatırımlarını kısa süreler içinde kaybetme riskinin sınırlandırılmasının amaçlandığı, değişikliğin mikro anlamda foreks piyasasında işlem gerçekleştiren tüm yatırımcıların korunmasına, makro anlamda da ülkemiz sermaye piyasasının yapısı ile piyasadaki güven ve istikrarın korunmasına yönelik olduğu;

Geçici 6. maddenin geçiş hükmü niteliğinde olduğu, geçmişe dönük hukukî sonuçlar doğurmasının söz konusu olmadığı, yürürlükten kalkan düzenlemelere göre açılan pozisyonların uygulanmasına 45 gün süreyle devam edilebileceği, ancak süre sonunda anılan pozisyonlara ilişkin kaldıraç oranına uyum sağlamak üzere ek teminat yatırılması, yapılmadığı takdirde de pozisyonun kapatılmasının öngörüldüğü, yeni kaldıraç oranının yürürlüğe girdiği tarihte açık olan pozisyonlara uygulanmasının ortaya çıkaracağı sorunlar dikkate alınarak 45 günlük geçiş süresi tanınmasının öngörüldüğü, bu süre içinde aracı kurumlar ile yatırımcıların değişikliğe uyum sağlamasının hedeflendiği,

Bu itibarla, Kurul'un kendisine verilen görev ve yetki çerçevesinde forex piyasasında işlem gerçekleştiren tüm yatırımcıların korunması, sermaye piyasasının yapısı ile piyasadaki güven ve istikrarın sağlanması amacıyla, geçici 6. maddenin yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla aracı kurumlar nezdinde bulunan açık pozisyonlarda uygulanan kaldıraç oranının en geç 45 gün içerisinde 27. maddenin birinci fıkrasında belirtilen kaldıraç oranına uyumlu hâle getirileceği aksi hâlde bu süre içinde uyum sağlayamayan pozisyonların aracı kurum tarafından kapatılacağı ve söz konusu Tebliğ değişikliğinin yayımı tarihinde yürürlüğe gireceğine ilişkin olarak getirilen dava konusu düzenlemelerde hukuka aykırılık bulunmadığı gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir.

TEMYİZ EDENİN İDDİALARI : Davacı tarafından, davanın çözümünün söz konusu düzenleme ile getirilen 45 günlük uyum sürecinin yeterli olup olmadığı noktasında düğümlendiği, bu yönüyle

bilirkişi raporu aldırılmadan hüküm kurulmasının hukuka aykırı olduğu, burada vatandaşın mevcut düzenlemeye güvenerek hareket etmesi karşısında, dışarıdan bir elin (düzenleyici işlemi yapan SPK'nin) müdahalesiyle zarara uğratılmasının söz konusu olduğu, davalı idarenin, "bireysel yatırımcıların yüksek kaldıraca dayalı risk almalarını ve düşük tutarlı tasarruflar için yüksek kaldıracın yol açacağı muhtemel mağduriyetlerin önlenmesi hedeflenmiştir." amacını gerçekleştirmek için düzenleme yapması mümkün olmakla birlikte bu düzenleme ile mevcut pozisyonları gereği vatandaşların daha da mağdur edilmesi ve düzenlemede yer alan 45 günlük sürenin yeterli olmaması nedeniyle vatandaşın risklere karşı korunduğundan bahsedilemeyeceği gibi adeta idarenin vatandaşlarına tuzak kurmasından dahi bahsedilmesinin söz konusu olabileceği, bu yönüyle dava konusu Tebliğ değişiklikleri yapılırken yeterli ve gerekli araştırmaların yapılmadığının açık olduğu, nitekim böylesine riskli bir alanda düzenleme yapılırken yumuşak bir geçişin olmasının zorunlu olduğu ileri sürülmektedir.

KARŞI TARAFIN SAVUNMASI : Davalı idare tarafından, Danıştay Onüçüncü Dairesince verilen kararın usul ve hukuka uygun bulunduğu ve temyiz dilekçesinde öne sürülen nedenlerin, kararın bozulmasını gerektirecek nitelikte olmadığı belirtilerek temyiz isteminin reddi gerektiği savunulmaktadır.

DANIŞTAY TETKİK HÂKİMİ ...'IN DÜŞÜNCESİ : 6362 sayılı Kanun'da yer alan düzenlemeler uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunun yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması, sermaye piyasalarının istikrarlı ve güvenli bir şekilde işlemesi için gerekli tedbirleri alma konusunda görevli ve yetkili olduğu hususunda tereddüt bulunmamakla birlikte, kaldıraçlı alım satım işlemleri, diğer adı ile forex piyasalarının özelliği dikkate alındığında, bu piyasaya yönelik düzenleme yapılırken, ilgililerin önceki işlemlerinin mevcut sözleşmeler dahilinde gerçekleştirildiğinin ve bu işlemlerin o tarihlerde yürürlükte olan mevzuata aykırı bir yönünün bulunmadığı gözetilerek, düzenlemenin yürürlük tarihinden sonra aracı kurumlar nezdinde açılacak ve ortaya çıkacak açık pozisyonlara yönelik olması, mevcut açık pozisyonları kapsamamasının idari istikrar, idareye güven ilkeleri ile hukuk devletinin bir gereği olduğu anlaşılmaktadır.

Nitekim, dava konusu Tebliğ'in 2. maddesi ile yürürlükten kaldırılan Tebliğ'in geçici 3. maddesinde, "27 nci maddenin ikinci, üçüncü ve dördüncü fıkralarında belirtilen kaldıraç oranları, bu maddenin yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla aracı kurumlar nezdinde açılmış bulunan mevcut müşteri hesaplarında yeni açılacak pozisyonlar için uygulanır." hükmü yer almaktayken aynı madde ile Tebliğe eklenen geçici 6. maddenin 2. fıkrası ile, " Bu maddenin yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla aracı kurumlar nezdinde bulunan açık pozisyonlarda uygulanan kaldıraç oranı en geç 45 gün içerisinde 27 nci maddenin birinci fıkrasında belirtilen kaldıraç oranına uyumlu hale getirilir. Bu süre içinde uyum sağlayamayan pozisyonlar aracı kurum tarafından kapatılır.

" düzenlemesi yapılarak açık pozisyonlara yönelik 45 gün gibi kısa bir süre belirlenmiş olması nedeniyle idari istikrar ilkesine aykırı bir sınırlama getirildiği görülmüştür.

Uyuşmazlıkta, dava konusu Tebliğ'in Geçici 6. maddesinin 2. fıkrası ile yürürlük tarihinden sonra aracı kurumlar nezdinde açılacak ve ortaya çıkacak açık pozisyonlara değil, bu kurumlarda mevcut açık pozisyonlara yönelik bir düzenleme yapıldığından ve bu yönde bir geçiş hükmü

öngörülmediğinden, anılan düzenlemede hukuka uygunluk görülmemiş olup, temyiz isteminin kabulü ile Daire kararının bozulması gerektiği düşünülmektedir.

TÜRK MİLLETİ ADINA
Karar veren Danıştay İdari Dava Daireleri Kurulunca, Tetkik Hâkiminin açıklamaları dinlendikten ve dosyadaki belgeler incelendikten sonra gereği görüşüldü:

HUKUKİ DEĞERLENDİRME:

Danıştay dava dairelerinin nihai kararlarının temyizen incelenerek bozulması, 2577 sayılı İdari Yargılama Usulü Kanunu'nun 49. maddesinde yer alan;

"a) Görev ve yetki dışında bir işe bakılmış olması, b) Hukuka aykırı karar verilmesi, c)Usul hükümlerinin uygulanmasında kararı etkileyebilecek nitelikte hata veya eksikliklerin bulunması" sebeplerinden birinin varlığı hâlinde mümkündür.

Temyizen incelenen karar usul ve hukuka uygun olup, temyiz dilekçesinde ileri sürülen iddialar kararın bozulmasını gerektirecek nitelikte görülmemiştir.

KARAR SONUCU:

Açıklanan nedenlerle;

1.Davacının temyiz isteminin reddine, 2.Davanın yukarıda özetlenen gerekçeyle reddine ilişkin Danıştay Onüçüncü Dairesinin temyize konu 30/11/2023 tarih ve E:2017/507, K:2023/5170 sayılı kararının ONANMASINA, 3.Kesin olarak, 08/04/2025 tarihinde oybirliği ile karar verildi.