Negatif Petrolde Stop-Out

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Bölge Adliye Mahkemesi İstanbul BAM 12. Hukuk Dairesi	18.09.2025	Onama

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2022/1205	2025/1372	HMK 353/1-b-1, HMK 361/1, İİK 67

ÖZET

WTI vadeli kontratları 20.04.2020'de eksi fiyata düşünce otomatik satış emirleri alıcı bulamadı. Daire, aracı kurumun risk bildirim formundaki prosedürü uyguladığını belirterek yatırımcının davasını reddeden, eksi bakiye takibini 28.929,46 USD üzerinden kabul eden kararı onadı.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/negatif-petrol-fiyatinda-stop-out-araci-kurum-bam-2025-1372/ →

Karar metni

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

T.C.

İSTANBUL

BÖLGE ADLİYE MAHKEMESİ

12. HUKUK DAİRESİ

DOSYA NO: 2022/1205

KARAR NO : 2025/1372

TÜRKMİLLETİADINA

İSTİNAFKARARI

İNCELENEN KARARIN

MAHKEMESİ: İSTANBUL 14. ASLİYE TİCARET MAHKEMESİ

TARİHİ: 28/03/2022

NUMARASI : 2020/612 Esas - 2022/223 Karar

DAVA: Menfi Tespit (Sermaye Piyasası İşlemlerinden Kaynaklanan)

DAVA TARİHİ: 12/11/2020

Birleşen İskenderun Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2021/63 Esas Sayılı Dosyası

DAVA: İtirazın İptali (Sermaye Piyasası İşlemlerinden Kaynaklanan)

DAVA TARİHİ: 25/02/2021

İSTİNAF KARAR TARİHİ: 18/09/2025

Asıl davanın reddine, birleşen davanın kısmen kabulüne ilişkin verilen kararın davacı-birleşen davada davalı vekili tarafından istinaf edilmesi üzerine düzenlenen rapor ve dosya kapsamı incelenip gereği görüşülüp düşünüldü;

ASIL DAVA : Davacı vekili,taraflar arasında 26/03/2020 tarihli yurtdışı alım satım işlemlerinde aracılık sözleşmesi akdedildiğini, bu kapsamda yurtdışı vadeli işlem piyasasında Petrol/Light Sweet Crude Oil, Petrol/E-mini Light Crude Oil alımının Mayıs 2020 kontratlı olarak gerçekleştirildiğini, teminatları depo ettiğini, 21/04/2020 tarihinde fiyatlarda meydana gelen sert düşüşler sebebiyle hesap bakiyesinin (-)90.000-USD'ye kadar gerilediğini, sözleşmeye göre teminat miktarının %150 seviyesi altına indiğinde davalının doğrudan pozisyon kapatma (stop out) işlemi yapması gerekirken yapmadığını,zararın katlanarak artmasına sebep olduğunu, sonrasında petrol fiyatları eksi fiyatlara düştüğünde davalının keyfi şekilde pozisyon kapatarak müvekkilinin hesabındaki 32.667-USD'nin otomatik olarak çektiğini, müvekkilinin 3.625-USD değerindeki hisse senetleri sattırarak irat kaydedildiğini, 14.990-USD daha yatırmasının sağlandığını, haksız tahsil edilen 51.282-USD'ye rağmen borç kapanmadığından müvekkiline 29.080,54-USD talepli İskenderun İcra Dairesi'nin 2020/11933 esas sayılı dosyasıyla takip başlatıldığını ileri sürerek, 32.667-USD'nin şimdilik 1.000-USD'sinin hesaptan çekilme, 14.990-USD'nin şimdilik 1.000-USD'sinin ödeme, 3.625-USD'nin şimdilik 1.000-USD'sinin irat kaydedilme tarihinden itibaren işleyecek mevduat faiziyle davalıdan tahsiline ve icra takibinden dolayı müvekkilinin borçlu olmadığının tespitine karar verilmesini talep etmiştir.
CEVAP : Davalı vekili, davacının sözleşme kapsamında yaptığı yurt dışı vadeli petrol kontratlarında fiyatların olağanüstü şekilde çok hızlı olarak negatif seviyelerde oluşması nedeniyle 20/04/2020 tarihinde davacının hesabının teminat seviyesinin önce %80, sonra %100ü aşması üzerine davacıya teminat tamamlama bildirimleri gönderildiğini, fiyatlardaki hızlı ve beklenmedik düşüş nedeniyle davacının vadeli işlem pozisyonlarının ani şekilde stop out olduğunu ve stop out bildirimleri yapıldığını, piyasada alıcı bulunabildiğinden 2 adet CLK0, 1 adet BZN0 ve 1 adet BZM0 long pozisyonlarının kapatıldığı, 3 adet QMK0 long pozisyona alıcı olmadığını, QMK0 pozisyonun kapatılması için birkaç kez emir iletildiğini ancak alıcı bulunamadığından işlem gerçekleşmediğini, fiyatın eksiye dönmesi sebebiyle işin olağan akışına ve sözleşmelere uygun şekilde davacının hesabının 64.514,28-USD zarar ettiği, davacının bakiyesinin 36.037,60-USD'den (-)28.476,68-USD'ye düştüğünü, davacının 20/04/2020 tarihinde stopout olan ancak piyasadan kapatılamayan 3 adet QMK0 long pozisyonun da 21/04/2020 tarihinde vade sonu olması üzerine uzlaşma fiyatından kapatılması sonucunda davacı hesabına 59.362,23-USD zararın daha yansıdığını ve

hesap bakiyesinin (-)87.838,91-USD'ye ulaştığını; 21/04/2020 tarihinde davacının hesabındaki 4.000 adet pay senedini 3.599,93-USD'ye sattığını,aynı tarihte davacının kendi iradesiyle hesabına 14.990-USD yatırdığını ve bakiyenin (-)72.848,91-USD olduğunu; olağanüstü bir durum bulunduğundan iyi niyet göstergesi olarak hesapta oluşan eksi bakiyenin yarısı olan (87.838,91-USD/2=) 43.919,45-USD'nin davacıya iade edildiğini, hesap bakiyesinin (-)30.148,43-USD olduğunu, sözleşme öncesinde davacının imzaladığı risk bildirim formunda kaldıraç etkisiyle yüksek tutarda kazanç elde edilebileceği gibi yüksek tutarda zarar da edilebileceği, teminattan daha fazlasının kaybedilebileceğinin, davacıya yapılan bildirimleri takip etmekle yükümlü olduğunun yazılı olduğunu; davacının hesabındaki eksi bakiyenin tahsili için takip başlatıldığını belirterek, davanın reddine karar verilmesini talep etmiştir.

BİRLEŞEN DAVA : Birleşen davada davacı vekili, asıl davada sunduğu cevap dilekçesindeki beyanlarını tekrarlayarak, davacı-birleşen davada davalı hesabındaki eksi bakiyenin tahsili için aleyhine İskenderun İcra Dairesi'nin 2020/11933 esas sayılı dosyasıyla takip başlatıldığını, ancak takibe haksız olarak itiraz edildiğini ileri sürerek, birleşen davada davalının takibe itirazının iptaline ve icra inkar tazminatına karar verilmesini talep etmiştir.

BİRLEŞEN DAVAYA CEVAP : Birleşen davada davalı vekili, asıl davada sunduğu dava dilekçesindeki beyanlarını tekrarlayarak, davalı-birleşen davada davacının sözleşmeye göre yapması gereken işlemleri yapmayarak pozisyonu kapatmadığını ve müvekkilini zarara uğrattığını, buna rağmen müvekkiline karşı haksız olarak takip başlattığını belirterek, davanın reddine karar verilmesini istemiştir.

İLK DERECE MAHKEME KARARI : Mahkemece, asıl davada davalı şirketin, davacının alım-satım emrini piyasaya iletme dışında bir yükümlülüğü olmadığı, piyasada alıcı olmamasının olağanüstü koşullarda mümkün olabildiği, davacının satın aldığı sözleşmelerin tarihte görülmemiş ve görülmesi beklenilmeyecek olağanüstü bir şekilde değer kaybettiğinden, türev işlemlerin doğasında olan kaldıraç etkisi sebebiyle davacının hesabında kendisinin teminat olarak yatırdığı paranın tükenmesinden ayrıca 21/04/2020 tarihi itibariyle 91.438,84-USD zarar oluştuğunu, davacının hesaptaki pay senetlerinin satış bedeli ve davacının hesaba yatırdığı 14.990-USD düşüldükten sonra hesaptaki kaybın 24/04/2020 itibariyle (-)72.848,91-USD olarak gerçekleştiği; toplam zarar 87.838,90-USD'nin yarı olan 43.19,45-USD'nin davalı aracı kurumun muhabiri ... tarafından 30/04/2020 günü davacının hesabına ödendiği, bu bedelin 04/05/2020 tarihinde (-)72.848,91-USD bakiyeden düşülerek birleşen davada davacının 28.929,46-USD likit alacağının bulunduğu ve asıl davada davacının taleplerinin yerinde olmadığı gerekçesiyle, asıl davanın reddine; birleşen davada davalının icra takibine itirazının kısmen iptaline, takibin 28.929,46-USD üzerinden devamına, fazla talebin reddine; alacağın %20'si üzerinden hesaplanan 39.691,21-TL icra inkar tazminatının davalıdan alınarak davacıya ödenmesine karar verilmiştir.

İSTİNAF SEBEPLERİ : Asıl davada davacı-birleşen davada davalı vekili, sözleşmeye göre hesap %150 teminat seviyesine düştüğünde davalının pozisyonları otomatik olarak kapatması gerektiğini, bu yerine getirilmediğinden oluşan zararın talep edilemeyeceğini; teminat %150 seviyesine düştüğünde hesapta 32.667-USD bulunduğunu, davalının o seviyede pozisyonu kapatması (stop out) gerektiğini; bilirkişinin sadece davalının pozisyon kapatmak için emir girdiğini

ve emirlerin gerçekleşmediğini belirttiğini, emrin süresinde girilip girilmediğinin tespitinin gerektiğini, hesap hangi seviyedeyken emrin girildiğinin açıklığa kavuşturulmadığını, davalının dört defa emir girdiği ancak emirlerin piyasada alıcı bulunmaması nedeniyle gerçekleşmediğine değinildiğini, zamanında girilmemiş emrin sayısının öneminin olmadığını; birleşen dava yönünden de, bilirkişi raporu alınmadan, müvekkilinin borcu olup olmadığı hesaplanmadan kabul kararı verilmesinin hatalı olduğunu, asıl davada belirttikleri sebeplere göre zarardan müvekkilinin sorumlu tutulamayacağını ve icra inkar tazminatı şartlarının bulunmadığını belirterek, kararın kaldırılmasına, asıl davanın kabulüne ve birleşen davanın reddine karar verilmesini talep etmiştir.

GEREKÇE : Asıl dava,vadeli işlem piyasası işlemleri sonucunda oluşan zararının aracı kurumdan tazmini ,oluşan zarardan menfi tesbit istemine ilişkin olduğu birleşen dava; teminat açığının tahsili için başlatılmış takibe itirazın iptali istemine ilişkindir.Taraflar arasında 25/03/2020 tarihli genel müşteri sermaye piyasası araçları alım satıma aracılık işlemleri çerçeve sözleşmesi ile sözleşme öncesi bilgilendirme seti imzalandığı; yine 26/03/2020 tarihli yurtdışı piyasalarda alım satım işlemlerine aracılık sözleşmesi akdedildiği, aynı tarihte yurtdışı işlemler risk bildirim formu ve yerindelik testinin davacı tarafından imzalandığı ve söz konusu form ile davacıya gerekli bilgilerin verildiği görülmüştür. Asıl davada davacı, bu sözleşme kapsamındaki yurtdışı piyasalarda ham petrole (crude oil) dayalı satın alma işlemleri için otomatik pozisyon kapatma (stop out) yapılmadığından bahisle zararını talep etmektedir.Bilirkişi kök raporunda Covid-19 pandemisi dönemindeki kapanmalarda petrol talebinin çok hızlı bir şekilde düşmesinden dolayı astronomik saklama maliyetlerinin oluşması sebebiyle daha önce hiç vuku bulmamış, petrole dayanan vadeli işlem sözleşmelerinde fiyatların eksi değerlere ulaştığı, bu duruma davalı aracı kurumun muhabir bankası ...'ın da müdahale imkanı bulunmadığı, petrol saklama/depolama konusundaki bu çaresizlik yurtdışı borsalarda en kısa vadeyi içeren vadeli işlem sözleşmelerinde petrol fiyatlarının olağanüstü düşük seviyelere düşmesine ve Mayıs sonu teslim edilecek bir varil ham petrol sözleşmesinin fiyatının 07/04/2020 saat 08:59'da 17,76-USD, 19/04/2020 saat 09:59'da 15,55-USD, 20/04/2020 saat 03:59'da 14,81-USD, saat 09:59'da 11,70-USD, saat 12:59'da 4,91-USD, saat 13:59'da 0,69-USD ve saat 14:59'da (eksi -)37,63-USD olarak gerçekleşmesine yol açtığı; bu gelişmelerin sadece West Trade Intermediate (WTI) petrolü ve 2020 Mayıs sonu vadeli sözleşmeler için olduğu, Haziran sonu teslim ve Kasım sonu teslim sözleşmelerde vadeli işlem sözleşme fiyatları artı 23-USD seviyelerinden daha aşağıya düşmediği; WTI dışındaki (örn. Brent) petrol piyasalarında da Mayıs sonu teslimler için artı 20-USD'nin üstünde fiyatlar gerçekleştiği; dosyadaki hesap dökümlerinden, davacının hesaplarına girerek satın aldığı sözleşmenin WTI petrol piyasasına ait Petrol/Light Sweet Crude Oil ve Petro/E-mini Light Sweet Crude Oil sözleşmelerinin Mayıs 2020 sonu vadeli-teslimli olduğu;bu sözleşmelerin 20/04/2020 günü alındığı; davalının otomatik stop out sürecinin sistem tarafından devreye sokulmasına rağmen piyasada alıcı olmadığı için davacının sözleşmelerinin kapatılamadığı; davalının davacının alış veya satış emrini piyasaya iletme görevinin dışında bir yükümlülüğü bulunmadığı, olağanüstü koşullarda piyasada alıcı olmayabileceği; davacının kendi iradesiyle satın aldığı sözleşmelerin tarihte görülmemiş ve görülmesi beklenilmeyecek bir olağanüstü durum nedeniyle değer kaybettiğinden, türev işlemlerinin doğasında olan kaldıraç etkisi (yatırılan paranın onlarca, yüzlerce katı para kazanma veya kaybetme ihtimali) sebebiyle davacının hesabında kendisinin

teminat olarak yatırdığı paranın tükenmesinden ayrıca 21/04/2020 tarihinde 91.438,84-USD zarar oluştuğu; davacının hesaplarındaki pay senetlerinin satışı suretiyle elde edilen para ve davacının yatırdığı 14.990-USD teminat açığı kapama bedeli düşüldükten sonra hesaptaki kaybın 24/04/2020 itibariyle 72.848,91-USD olarak gerçekleştiği; davacı hesabındaki vadeli işlemler sebebiyle oluşan zararın 87.838,90-USD olduğu; davalı aracı kurum ve muhabiri ... tarafından kabul edilerek zararın yarısı 43.919,45-USD'nin 30/04/2020 tarihinde ... tarafından davacının hesabına ödendiği, bu paranın 04/05/2020 tarihinde davacının hesabındaki borçdan mahsup edildiği ve böylece davacının hesabındaki eksi bakiyenin (72.848,91-USD - 43.919,45-USD =) 28.929,46-USD olduğu belirtilmiştir.Bilirkişinin 28/02/202 tarihli ek raporunda da, davacı tarafından alınmış 3 adet QMK0 kodlu sözleşmenin (long pozisyon) 20/04/2020 tarihinde mevcut olduğu, log kayıtlarına göre 20/04/2020' tarihinde sözleşmelerin iptal edilinceye kadar geçerli olmak üzere piyasa fiyatından satılması için saat 19:05:10'da, 19:33:45'te, 19:34:14'te ve 21:33:25'te sistem tarafından otomatik emir verildiği, tüm emirlerin piyasa koşulları oluşmadığından (alıcı bulunmadığı, uygun alış kotasyonu bulunmadığı, alıcı bulunmadığı için ve işlem yapılan piyasanın kuralları gereği emrin bekleme süresinin dolduğu gibi herhangi bir olumsuz piyasa koşulu söz konusu olabileceği) sona erdiği, yani satış emri verilmesine rağmen emirlerin işleme dönüşmeyerek sözleşmelerin satılamadığı; bu durumdan davalı-birleşen davada davacı aracı kurumun kusuru bulunmadığı belirtilmiştir.Davacıya ait hesap ekstresinin incelenmesinde, 20/04/2020 tarihinde bir çok işlem yapıldığı, hesap (+) 55.454,110-USD'deyken, 79.510-USD zarar açıklamalı borç kaydıyla hesabın (-)24.055,89-USD olduğu, sonrasında 10,79-USD "short komisyonu" açıklamalı borç kaydıyla hesabın (-)24.066,680-USD'ye ve 4.410-USD "zarar" açıklamalı borç kaydıyla (-)28.476,68-USD'ye geldiği; 24/04/2020 tarihinde davacının 14.990-USD teminat yatırdığı ve hesabın diğer işlemlerle birlikte (-)72.848,91-USD olduğu; 30/04/2020 tarihinde ... tarafından 43.919,45-USD'nin hesaba yatırıldığı, 04/05/2020 tarihinde de hesabın diğer işlemlerle birlikte (-)29.080,54-USD'de olduğu, davacı aracı kurumun, davalıya 20/04/2020 tarihi saat 20:31 ve 20:55'te gönderilenş e-postalarda teminatın %80'inin kullanıldığı belirtilerek teminat tamamlama çağrısı yapıldığı, saat 21:43'te gönderilmiş e-postada teminatın tamamının kullanıldığı belirtilerek teminat tamamlama çağrısı bildirimi yinelenmiştir.Asıl davada davacının sahip olduğu 3 adet QMK0 kodlu sözleşme (long pozisyon) kapsamında Mayıs sonu teslim edilecek bir varil ham petrol sözleşmesinin fiyatının 07/04/2020 saat 08:59'da 17,76-USD, 19/04/2020 saat 09:59'da 15,55-USD, 20/04/2020 saat 03:59'da 14,81-USD, saat 09:59'da 11,70-USD, saat 12:59'da 4,91-USD, saat 13:59'da 0,69-USD ve saat 14:59'da eksi (negatif) 37,63-USD olarak gerçekleştiği; davalının aynı tarihte 3 adet teminat tamamlama çağrısı aldığı, sistemin dört kere otomatik olarak pozisyon kapatma (stop out) emri verdiği, ancak piyasa koşulları uygun olmadığından yani alıcı çıkmaması sebebiyle söz konusu pozisyon kapatma işleminin yerine gelmediği ve bunun sebebinin de küresel piyasalarda daha görülmediği şekilde söz konusu yatırım ürününün çok hızlı bir şekilde eksi fiyata geçmiş olduğu anlaşılmaktadır.Bir başka deyişle petrol ürünü satmak isteyen ancak üzerine varil başına 37-usd ödemesi gerektiği şeklinde piyasalarda gerçekleşmesi mümkün olmayacak bir sonuç ortaya çıkmıştır. Davacının imzaladığı "Yurt Dışı işlemler Risk Bildirim Formu"nda kaldıraç etkisi nedeniyle düşük teminatla işlem yapmanın yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi zarar da sağlayabileceği; ilk teminat tamamlama çağrısı (marjin call) oranının %80, ikinci teminat tamamlama çağrısı oranının %100,

otomatik pozisyon kapama (stop-out) seviyesinin %100 olduğu, ikinci marjin call'un bildirilmesinden sonra hesaptaki pozisyonunun sürdürülmesi için hesaba para (teminat) göndermek veya açık pozisyonları azaltmak için 47 saat süre tanındığı, bu sürede belirtilen işlemler yapılmazsa 47 saatin sonunda veya 47 saat içinde her hangi bir zamanda %150'ye ulaştığı anda süre bitimi beklenilmeden bütün pozisyonların otomatik pozisyon kapama (stop-out) işlemiyle otomatik olarak kapanacağı düzenlenmiştir. Davacı istinaf dilekçesinde, sözleşmeye göre teminat %150 seviyesine gelinmeden pozisyon kapatma emrinin verilip verilmediğinin belli olmadığını, bu nedenle davalının zarardan sorumlu olduğunu ileri sürmektedir. Dosyadaki bilgi belgelere göre, davacı kendisine bildirilen teminat tamamlama çağrılarına icabet etmediği; davalı aracı kurumun, risk bildirim formunda belirtildiği şekilde prosedürü uyguladığı ancak davacının yatırım ürünü için sistemin otomatik olarak verdiği pozisyon kapatma işleminin piyasa koşulları oluşmadığından (alıcı çıkmadığından) işlemin gerçekleşmediği anlaşılmaktadır. Zira yatırım ürünü için alıcı çıkmaması halinde, pozisyon kapatılamayacaktır. Bu sonucun ortaya çıkmasında ve davacının uğradığını iddia ettiği zarar nedeniyle, davalı aracı kurumun asıl davadaki talepler bakımından kusuru dolayısıyla sorumluluğu bulunmamaktadır.Birleşen davada davacı, davalıya gönderdiği 04/05/2020 tarihli ihtarnamede hesapta eksi bakiye oluştuğu, hesaba ödenen 14.990-USD düşüldükten sonra ödenmesi gereken eksi bakiyenin 29.080,54-USD'nin (=203.418,38-TL) tebliğden itibaren 24 saat içinde ödenmesi istenilmiştir. Birleşen davaya konu İskenderun İcra Dairesi'nin 2020/11933 esas sayılı icra takibinde 29.080,54-USD asıl alacağın tahsili talep edilmiştir.Aynı gerekçelerle, asıl davada davacı-birleşen davada davalının hesabında oluşmuş eksi bakiyeden sorumlu olduğu, eksi bakiyenin tespit edildiği hesap ekstresindeki kayıtların asıl davada incelenip zararın tesbit edildiği , her iki davadaki iddia ile taleplerin aynı olduğu ve birleşen dava dosyasının asıl dava dosyasına gönderilmesinden sonra alınmış hüküm vermeye elverişli bilirkişi ek raporunda birleşen davadaki talebe ilişkin de tespitlerin bulunması ve belirlenebilir likit alacak için icra inkar tazminatına hükmedilmesi karşısında, birleşen davada davalı vekilinin istinaf nedenleri yerinde görülmemiştir.Açıklanan nedenlerle, mahkemece asıl davanın reddine, birleşen davanın kısmen kabulüne dair verilen kararda isabetsizlik bulunmadığı, istinaf sebebleri yerinde olmayan davacı-birleşen davada davalı ... vekilinin yerinde görülmeyen istinaf başvurusunun esastan reddine karar verilmiştir.

HÜKÜM : Yukarıda açıklanan nedenlerle: Asıl davada davacı-birleşen davada davalı ... vekilinin istinaf başvurusunun HMK'nın 353(1)b-1 maddesi uyarınca ESASTAN REDDİNE,Asıl davada alınması gereken 615,40-TL istinaf karar harcından peşin yatırılan 80,70-TLnin mahsubu ile kalan 534,70-TL harcın davacıdan alınarak Hazine'ye gelir kaydına,Birleşen davada davalıdan alınması gereken 14.149,38-TL istinaf karar harcından davalı tarafından peşin yatırılan 3.537,35-TL harcın mahsubu ile kalan 10.612,03-TL harcın birleşen davada davalıdan alınarak Hazine'ye gelir kaydına,Davacı-birleşen davada davalı tarafından sarf edilen istinaf yargı giderinin üzerinde bırakılmasına, Gerekçeli kararın bir örneğinin taraflara tebliğine,Dair, dosya üzerinde yapılan inceleme sonunda gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 2 hafta içinde HMK'nın 361/1. maddesi gereği Yargıtay temyiz yolu açık olmak üzere oybirliği ile karar verildi. 18/09/2025