Flash Crash’te Fiyat İddiası

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Bölge Adliye Mahkemesi İstanbul BAM 12. Hukuk Dairesi	06.07.2026	Ret

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2023/695	2026/1278	TMK 6, HMK 353

ÖZET

07.10.2016’da GBP/USD paritesindeki ani düşüşte hesabı kapanan yatırımcı, aracı kurumun platformdaki fiyatı değiştirdiğini ileri sürdü. İki bilirkişi raporunda log kayıtlarının piyasa fiyatlarıyla uyumlu olduğu belirlendi; müdahale ispatlanamadığından istinaf başvurusu esastan reddedildi.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/flash-crashte-fiyat-mudahalesi-iddiasi-bam-2026-1278/ →

Karar metni

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

T.C.

İSTANBUL

BÖLGE ADLİYE MAHKEMESİ

12. HUKUK DAİRESİ

ESAS NO : 2023/695

KARAR NO : 2026/1278

TÜRKMİLLETİADINA

KARAR

İNCELENEN KARARIN

MAHKEMESİ: İSTANBUL 10. ASLİYE TİCARET MAHKEMESİ

TARİHİ: 16/01/2023

NUMARASI : 2021/213 Esas - 2023/43 Karar

DAVA: Tazminat (Sermaye Piyasası İşlemlerinden Kaynaklanan)

DAVA TARİHİ: 05/12/2016

İSTİNAF KARAR TARİHİ: 06/07/2026

Davanın reddine ilişkin kararın, davacı vekili tarafından istinaf edilmesi üzerine düzenlenen rapor ve dosya kapsamı incelenip gereği görüşülüp düşünüldü;

DAVA : Davacı vekili; davacının davalı şirket nezdinde ... nolu hesabının sahibi olduğunu, davacının 07/10/2016 tarihine kadar 1/100 ve 1/50 kaldıraçla ... işlemleri gerçekleştirdiğini, son işlem gününden evvel hesabındaki net varlığın 274.278,06-usd olduğunu, davalının 07/10/2016 tarihinde sabah saat 02:07'deki 1 dakikalık sürede GBB/USD parite fiyatının bir anda olağanüstü şekilde 1.2601'den 1.1539'a tam 1062 pip indirildiğini ve o dakikadan itibaren tekrar tedricen yükseltilmeye başlandığını ve 10 dakika içinde fiyatın yeniden yaklaşık önceki seviyesine (1.2480) getirildiğini, söz konusu hesabın pozisyonunun 06/10/2016 tarihinden itibaren tamamen birebir koruma altına alındığını ve teminat seviyesinin %43468 seviyesinde olduğunu, buna rağmen davalı tarafından stoput (zorunlu tasfiye) pozisyonuna sokulduğunu, buna karşılık düşüş yönündeki 40,15 lot kısa pozisyonlu işlemlerin görmezden gelindiği,3 adet işlemden doğan ilave 4,53 lot avantajlı kısa pozisyonun ek kar sağlaması gerekirken ,önce büyük lotların zorunlu tasfiyeye tabi tutulduğunu ve sonra da hesapta yeterli bakiye kalmadığından davacının toplam kaybının 315.686,53 -usd ne ulaştığını, yine mevcut pozisyonların zorunlu tasfiyeye tabi tutulduğunu öncelikle hesaptaki davalının haksız fiilinin tespiti ile davanın kabulüne, uğranılan gerçek zarar rakamının tespitine,fazlaya ilişkin hakları saklı kalmak kaydı ile şimdilik asgari 100-USD tazminatın 3095 sayılı Kanunun 4/a maddesi uyarınca faiz işletilerek davalıdan tahsiline karar verilmesini talep etmiştir.

CEVAP : Davalı vekili, davacının 07/10/2016 tarihine kadar hesabında çok sayıda işlem gerçekleştirildiğini, söz konusu hesapta yapılan işlemlerin tamamen sözleşme hükümlerine ve mevzuata uygun biçimde gerçekleştirildiğini, davacının bu işlemlerde piyasa koşullarına göre bazen kâr ettiğini bazen de zarar ettiğini, davacının haksız biçimde zarara uğradığını iddia ettiği 07/10/2016 tarihli işlemlerin uluslararası piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak oluşan fiyatlar çerçevesinde yapıldığını, davalı şirketin davacıyla arasında akdettiği sözleşme çerçevesinde kararlaştırılan stop out (zorunlu tasfiye) oranına ulaşılması nedeniyle pozisyonların tasfiye edildiğini, davacının piyasa koşulları nedeniyle zarara uğramasına rağmen mevzuata ve sözleşmeye herhangi bir aykırı işlemi bulunmayan davalı şirketten haksız ve dayanaksız olarak talepte bulunduğunu, davacının iddialarının zarara uğradığı işlemlerde uygulanan fiyatların usulsüzlüğü, stop out (zorunlu tasfiye) işlemlerinin usulsüzlüğü, 07/10/2016 tarihinde yapılan iki işlem grubundaki usulsüzlük iddialarına dayandırıldığından bu iddiaların dayanaksız olduğunu, davalı şirketin kaldıraçlı işlemlerde uyguladığı fiyatların likidite sağlayıcı kuruluş tarafından verildiğini ve tüm müşterilere aynı fiyatların uygulandığını, davacıyla akdedilen sözleşmede stop out yetkisi verildiğini, bu yetkinin davalı şirket tarafından sözleşmeye uygun biçimde kullanıldığını, anılan nedenlerle davanın reddine karar verilmesini talep etmiştir.

İLK DERECE MAHKEME KARARI VE SÜREÇ: Mahkemece, ilk olarak 2016/1175 esas, 2018/1062 karar sayılı ve 08/10/2018 tarihli kararla, davacı ile davalı şirket arasında "Sermaye Piyasası Araçlarının Alım Satımına Aracılık Çerçeve Sözleşmesi" risk bildirim formları ve ana sözleşmenin eki konumundaki ek 6 adet sözleşme imzalandığı, Aralık 2015-Ekim 2016 dönemi içerisinde gerçekleştirilen pozisyon kapama işlemleri neticesinde davacının 1.539.817,01-usd zararı oluştuğu, dönem sonu hesap bakiyesinin 73,60-usd olduğu, davacı ile davalı arasında imzalanan çerçeve sözleşme konumundaki "Kaldıraçlı Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesi"nde pozisyon kapama teminat oranının %20 olduğu, davacının hesabında gerçekleştirilen pozisyon kapama işlemleri sonucu hesapta gerçekleşen zararın GBP/USD paritesinde yaşanan ve sebebi tespit edilemeyen anlık volatilite sonucu alış/satış spreadlerinin açılması ile hesaptaki teminat düzeyinin, açık pozisyonlar için geçerli pozisyon kapama teminat oranı olan %20'nin altına düşmesi nedeni ile en zararda olan pozisyondan başlanarak stop out işlemleri uygulanması nedeniyle gerçekleştiği, pozisyon kapama işlemlerinin mevzuat ve çerçeve sözleşme hükümlerine uygun olarak gerçekleştirildiği, dolayısı ile oluşan zarardan davalı şirketin sorumlu olmadığı gerekçesiyle davanın reddine kesin olarak karar verilmiştir.

Karara karşı davacı vekili tarafından yapılan istinaf başvurusu sonucunda, Dairemizin 2018/2592 E., 2021/154 K. sayılı ve 04/02/2021 tarihli ilamıyla bilirkişi kurulunca verilen raporun hüküm için yeterli olmadığı, bilirkişi kurulunda dava dosyasının niteliğine göre konunun uzmanı bilirkişinin bulunmadığı, davacı vekilinin bilirkişi raporuna karşı yaptığı teknik inceleme gerektiren detaylı itirazların karşılanmadığı, ... işlemleri konusunda uzman bilirkişilerin bulunduğu yeni bir heyet oluşturularak bilirkişi incelemesi yapılması gerektiği gerekçesiyle, hükmün HMK'nın 353(1)a-6 maddesi uyarınca kaldırılmasına ve dosyanın kararı veren mahkemeye gönderilmesine karar verilmiştir.

İlk kararın kaldırılmasından sonra mahkemece, alınmış iki farklı bilirkişi heyeti raporuna göre ... işlemleri elektronik ortamda ve internet üzerinden ..., ..., ... gibi işlem platformları üzerinden bizzat yatırımcı tarafından, kendisine sağlanan sisteme giriş bilgileri kullanılarak emir girilmesi suretiyle gerçekleştirildiği, bu platformların güvenli ve dışarıdan müdahale imkanı bulunmadığının bilindiği, aracı olarak faaliyet gösteren davalının piyasa koşullarına uygun belirlenen fiyatlara manuel olarak müdahale edemeyeceği, döviz ve ... piyasalarında olağanüstü fiyat (kur) değişmelerinin yaşandığı, bu değişimlerinin sebebinin her zaman belirlenmediği, davaay konu işlemlerin gerçekleştiği tarih ve saatte İngiliz Pound'unda olağanüstü fiyat dalgalanmalarının yaşandığı, bunun sonucunda davacının olumsuz etkilendiği, ... piyasasının işleyişi itibariyle yüksek risk içerdiği, taraflar arasındaki sözleşmenin 18. maddesinde de sorumluluğun yatırımcıda olacağının kararlaştırıldığı, işlemlerin vuku bulduğu 07/10/2016 tarihi üzerinden 5 yıldan fazla zaman geçtiğinden o tarihteki saat 02:07 sıralarında diğer aracı kurumlarda GBP/USD fiyatları ile değişimlerin tespit edilemediği, davalının cevap dilekçesi ekindeki farklı aracı kurumlara ait verilerde fiyatlarda olağanüstü/sert değişimin görüldüğü, ...'in aynı tarihli haberinde "İngiliz Sterlininde ... İddiası" haberinin yapıldığı, haberde sabaha karşı GDP/USD fiyatında ani ve olağanüstü düşüş yaşandığının ifade edildiği, yine ... merkezli uluslararası finansal kuruluş olan ...Bankası (...) Piyasalar Komitesinin de raporunda "Sterlin'in 07 Ekim 2016 Tarihli ... Olayı" olarak GBP'nin ... piyasalarının açılış saatlerinde USD karşısında %9 civarında düştüğüne yer verildiği ve sebeplerinin irdelendiği, buna

göre belirtilen tarih ve saatte nedeni tartışmalı (muhtemelen dünya piyasalarında bir görevlinin yanlış emir girmesi) olarak olağanüstü fiyat değişiminin yaşandığı, davacının zararının da bu değişimle ilgili olabileceği; davacının hesabını "..." ettiği, yani bir tür güvenceye aldığı yönünde savunmasını ispat edemediği; log kayıtlarında GBP/USD paritelerinde hesabın kapatılması işlemine tekabül eden fiyat düzeylerinin ... raporu ile de tespit edilen fiyat düzeyleri ile uyumlu olduğu ve davalının kusurunun tespit edilemediği gerekçesiyle, sübut bulmayan davanın reddine karar verilmiştir.

İSTİNAF SEBEPLERİ: Davacı vekili, kaldırma kararının gereği yerine getirilmediğini; kararda gerekçe olmadığını, son alınan bilirkişi raporunun aynen konulduğunu; kaldırma kararından sonra alınmış 03/01/2021 tarihli bilirkişi heyet raporu kapsamında, zararın uluslararası piyasalarda gerekçeleri tartışmalı GDP/USD fiyatlarında yaşanan ani ve olağanüstü fiyat değişimleriyle ilgili olmadığını, ...'in davaya konu olaydan 4 ay önce gerçekleştiğini; temel konunun davalı tarafından fiyat makasının kötü niyetle olağanüstü açılması yoluyla ve ... emirlerini çalıştırmayacak biçimde teminat oranının düşürülmesi ve sonuçta hesabın zorunlu tasfiyeye tabi tutulması olduğunu, teminatın %20 altına geldiğinde şüphe bulunmadığını; raporda yeralan "..." işlemlerinin bulunmadığı doğru olmadığını bunun tespiti için ...'ın girdiği risk oranlarına bakılması gerektiği; teminatın yetersiz kaldığı iddiasının asılsız olduğunu, ...'ı besleyen "..." ve "..." fiyatlarının girilememesi veya yanlış girilmesi halinde sistemin hatalı sonuçlar verebildiğini, fiyatların işletim sistemi ...'ın değiştirilemez raporunda stopout anındaki net bakiye ve teminat seviyesinin kaydedildiğini, somut olayda ... kayıtlarında 20 adet stopout anı olduğunu, örnek olarak aldıkları 3 stopout kaydının 1.sinde teminat seviyesi %-142,6 ve varlık değerleri de -18924.1, 2.sinde teminat seviyesi %-239,4 ve varlık değerleri de -64.673.8 ve 3.sünde teminat seviyesi %-106, ve varlık değerleri de -71518,2 olduğunu, teknik olarak ... işlem platformunda ne (-) teminat ne de (-) varlık (borç) olamayacağını, yani müşterinin varlık ve teminatının üzerinde borçlandırılamayacağını-zarara sokulamayacağını, ...'a %20 teminat tanımlanmış ise teminat miktarı %20'nin altına düştüğünde pozisyonların kapanacağını, davaya konu olayda fiyatlar ya girilememiş ya da oynanmış fiyatlar ...'a girildiğinden bu durumun sistemi tamamen şaşırttığını; teminat tamamlama çağrısı bulunmadığı gibi zaten fiilen bu imkanın da bulunmadığını; dünyanın ve Türkiye'nin önde gelen fiyat sağlayıcıları ve aracı kuruluşlarının o tarihteki fiyat grafiklerinin sunulduğunu; grafikler incelendiğinde GBP/USD'de en yüksek 1.2625 en düşük ise 1.1947 olarak göründüğünü, davalının 1.1539'luk fiyatının her halükarda piyasa koşullarına uygun olmadığını; fiyatlar gerçeği yansıtmadığından, davalının dilediğinde makası ayarlamak suretiyle müşterilerin varlıklarını bir anda yok edebildiğini, davalının bu nedenle zaman damgalı log kayıtlarını sunmadığını; GDP/USD paritesindeki işlemlerde olağanüstü ve ani değişimin kaldıraçlı işlemlerin doğası ve kurlardaki anlık değişimlerin rastlanmadık olmaması sebebiyle Davacı'nın zararına neden olmuş olabileceği yönündeki saptamayı hiç bir şekilde kabul etmediklerini; davalının kusurlu olduğunu; 21/10/2022 tarihli bilirkişi heyet raporu kapsamında, heyetin ... işletim sistemine ilişkin hiç bir değerlendirme yapmadığını; zaman damgalı log kayıtlarının mevzuata göre aracı kurumlar tarafından saklanması ve ihtilaflarda ibraz edilmesi gerektiğini, fakat bilirkişilerin bunu dahi fark etmediklerini; 6 yıldan fazla süre geçmiş olması sebebiyle internette kamuya açık kaynaklarda GBP/USD paritesinin anlık fiyat değişimlerini gösteren veri kaynağına ulaşılamamasının anlaşılamadığını, ... veya ...'den

bunların istenebileceğini; müvekkilinin devreye girmiş pending order (bekleyen emirli) satış (sell) işlemlerinin aşırı kâr edeceğini ve bunun davalının kendisini zarara uğratacağını öngörerek müvekkilini stopout'a sevk ettiğini ve hesabındaki 1.539.817,01-USD bakiyenin buharlaştığını, olayın ... piyasasında para kaybetmek değil, paranın davalının kasasına girmesi olduğunu belirterek, kararın kaldırılmasına, yeniden bilirkişi incelemesi yapılmasına ve davanın kabulüne karar verilmesini istemiştir.

GEREKÇE: Dava, kaldıraçlı alım satım sözleşmesinden kaynaklanan ve davalının haksız ve hukuka ayrı olduğu iddia edilen davacının uygulamaları nedeniyle uğranılan zararın tazmini istemine ilişkindir.

Somut olayda davacı vekili, müvekkilinin davalı şirket nezdinde ... nolu hesabın sahibi olduğunu, 07/10/2016 tarihine kadar 1/50 ve 1/100 kaldıraçla ... işlemleri yaptığını, 06/10/2016 tarihinde hesaptaki net varlığın 274.278,06-USD olduğunu, 07/10/2016 tarihi saat 02:07'de 1 dakika süreyle GBP/USD paritesinin olağanüstü şekilde 1.2601'den 1.1539'a indirildiğini, o dakikadan itibaren tekrar yükseltilmeye başlandığını, 10 dakika içinde fiyatın yeniden önceki seviyesine 1.2480'e getirildiğini, 06/10/2016 tarihinde hesabın pozisyonunun tamamen koruma (...) altına alındığını, teminat seviyesinin %43468 olduğunu, buna rağmen saat 02:07:41'den itibaren korumalı durum dikkate alınmadan hesaptaki net 274.278,06-USD'nin buharlaştığını; ayrıca satış (sell) pozisyonundaki 3 adet 40.190,16-USD'LİK karlı işlemin de yok sayıldığını, böylece saat 02:07:41'de açık tüm paritelerde davalının uyguladığı kur değeri üzerinden yapılan hesaplamalarda müvekkilinin toplam kaybının 315.686,53-USD'ye ulaştığını; son olarak da mevcut pozisyonlar zorunlu tasfiyeye tutulduğundan ve hesapta net varlık kalmadığından, bekleyen emirlerin işleme giremediği, bu 14 adet emrin de 25/11/2016 tarihi itibariyle kar/zarar nihai durumunun 70.260,41-USD kar olduğunu, yani müvekkilinin bu kadar kardan mahrum kaldığını, dolaysısıyla müvekkilinin 385.946,94-USD talep konusu zararının ortaya çıktığını iddia ederek, şimdilik 100-USD zararını davalı aracı kurumdan talep etmiştir.

Dairemizin kaldırma kararından sonra alınmış 03/01/2022 tarihli bilirkişi heyet raporunda, 2015 Aralık-2016 Ekim döneminde davacının toplam zararının 1.522.605,33-USD olduğu ve hesapta 73,60-USD kaldığının hesap ekstresinde görüldüğü; 07/10/2016 tarihi saat 02:07-02:17 arasındaki işlemlerin zaman damgalı 73 işlem kaydının dosyada mevcut olduğu, davalı aracı kurumun fiyatlara manuel olarak müdahale edebilmesinin olağan akışa uygun olmadığı, stopout zorunlu tasfiye işleminin davalının inisiyatifinde olmadığı, 66 adet zaman damgalı davacının hesabında yeterli bakiye olmadığından silinen/iptal edilen emirlerin görüldüğü, davalının cevap dilekçesi ekinde sunduğu çeşitli kurumların verilerinden olay tarihinde GBP/USD paritesinde olağanüstü-sert değişimlerin olduğunun belirlendiği, ...'teki haberde 1,26 paritenin 1,14'e düştüğü, sonra geri geldiği, ...Bankası'nın raporunda %9 düşüşün ifade edildiği, davacının zararının da bundan kaynaklandığını ve ... işlemlerinin belirlenemediği görüş olarak bildirilmiştir.

Davacının itirazı üzerine farklı bir bilirkişi heyetinden alınmış 21/10/2022 tarihli raporda da, dosyadaki her iki bilirkişi raporunu değiştirecek bir tespitin yapılamadığı, davalı kurumun sorumluluğunu doğuracak bir tespitin bulunmadığı, log kayıtlarından tespit edilen hesap kapanış

işlemlerindeki fiyat, tarih ve saatler ile piyasadaki aynı tarih ve zaman aralığına tekabül eden fiyat düzeyi ve gelişmelerinin uyumlu olduğu ifade edilmiştir.

Somut olayda, davacının davalı aracı kurum nezdindeki ... hesabına ilişkin gerekli sözleşmeleri ve risk bildirim formlarını imzalanmış olup, kaldıraçlı alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinde pozisyon kapama (stopout) teminat oranının mevzuata uygun olarak %20 olarak belirlenmiştir. Davacının 2015 Aralık-2016 Ekim döneminde, toplam zararının 1.522.605,33-USD olduğu ve hesapta 73,60-USD kaldığı bilirkişi raporlarında tespit edilmiştir. Dosyaya sunulmuş ve davacının gönderdiği ihtara davalının verdiği cevapla birlikte davacıya da verilmiş, davaya konu 07/10/2016 tarihli işlemlere ilişkin zaman damgalı listede, 02:07-02:08 arasındaki 37 ve 02:07-02:17 arasındaki toplam 73 işlemin 1.15967, 1.17665, 1.23964 ve 1.24138 gibi değerlerdeki parite aralığında gerçekleştiği; 07/10/2016-09/11/2016 arasında da 66 adet zaman damgalı davacının hesabında yeterli bakiye olmadığından silinen/iptal edilen emirler görülmektedir. 07/10/2016 tarihi saat 02:07-02:17 arasındaki GBP/USD kontratlarının pozisyon kapatma işlemlerinin %20 oranına uygun yapıldığı saptanmıştır. Söz konusu işlemlerin saat 02:06-02:08 arasında GBP'nin USD karşısındaki ani düşüşü sebebiyle zorunlu olarak yapıldığı, ...'in verilerine göre anlık olarak paritenin 1.16'ya düştüğünün ilk bilirkişi raporunda belirtildiği, davacının iddiasına göre davalının işlemleri 1.1539 fiyattan işlemleri yaptığı gözetildiğinde, davacının uğradığını iddia ettiği zararda davalının kusurunun kaldırma kararından sonra alınmış iki bilirkişi raporunda da belirlenemediği anlaşılmaktadır. Yine davacı hesabındaki işlemlerin ...'li olduğunu iddia etmiş ise de, ikinci bilirkişi raporlarında bu husus da belirlenememiştir. Davacının, davalının işlemlerin yapıldığı platforma müdahale ederek, parite değerlerini değiştirdiği iddiasına ilişkin delil sunulmadığından, kanıtlanamamıştır. Buna göre hükme elverişli bilirkişi raporları uyarınca ve davacının talebi kapsamında davalıya atfedilecek bir kusur saptanamadığından, davanın reddine dair verilen kararda hata görülmemiştir.

Açıklanan nedenlerle, mahkemece davanın reddine dair verilen kararda bir isabetsizlik bulunmadığından, davacı vekilinin yerinde görülmeyen istinaf başvurusunun esastan reddine karar verilmiştir.

HÜKÜM : Yukarıda açıklanan nedenlerle;

Davacı vekilin istinaf başvurusunun HMK'nın 353(1)b-1 maddesi uyarınca ESASTAN REDDİNE,

Alınması gereken 732-TL istinaf karar harcından peşin yatırılan 179,90-TL harcın mahsubu ile kalan 552,10-TL harcın davacıdan alınarak Hazine'ye gelir kaydına,

Davacı tarafından yapılan giderlerin üzerinde bırakılmasına, davalı tarafından yapılan 100-TL istinaf yargı giderinin davacıdan alınarak davalıya verilmesine,

Gerekçeli kararın bir örneğinin taraflara tebliğine,

HMK'nın 361/1. maddesi uyarınca kararın tebliğ tarihinden itibaren iki hafta içinde temyiz yoluna başvurulabileceğine, dosya üzerinde yapılan inceleme sonucunda oy birliğiyle karar verildi. 06/07/2026