Forex'te Stop-Out ve Spread

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Yargıtay 11. Hukuk Dairesi	25.06.2025	Onama

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2024/5085	2025/4543	HMK 353/1-b(1), HMK 370/1

ÖZET

Kaldıraçlı işlem sözleşmesi teminat takibini yatırımcıya yükleyip kapatmayı aracı kurum için hak olarak düzenlediğinden pozisyonların %10-20 seviyesinde kapatılması sözleşmeye aykırı sayılmadı; süresinde itiraz edilmeyen spread nedeniyle tazminat istemi reddedildi, karar onandı.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/forex-stop-out-seviyesi-spread-itirazi-2025-4543/ →

Karar metni

Yargıtay Karar Arama sisteminde yayımlandığı hâliyle, değiştirilmeden aktarılmıştır. Taraf adları kaynakta anonimdir.

11. Hukuk Dairesi 2024/5085 E. , 2025/4543 K.

"İçtihat Metni"

MAHKEMESİ : İstanbul Bölge Adliye Mahkemesi 14. Hukuk Dairesi

SAYISI : 2023/1489 Esas, 2024/1107 Karar

HÜKÜM : Esastan ret

İLK DERECE MAHKEMESİ : İstanbul 5. Asliye Ticaret Mahkemesi

SAYISI : 2019/482 E., 2021/994 K.

Bölge Adliye Mahkemesi kararı Yargıtayca duruşma istemli olarak davacı vekili tarafından temyiz edilmekle; temyiz şartı ve diğer usul eksiklikleri yönünden yapılan ön inceleme sonucunda, temyiz dilekçesinin kabulüne karar verildi. Duruşma için belirlenen 24.06.2025 günü hazır bulunan davacı vekili Av. ... ile davalı vekili Av. .... dinlenildikten sonra duruşmalı işlerin yoğunluğu ve süre darlığından ötürü işin incelenerek karara bağlanması ileriye bırakıldı. Tetkik Hâkimi tarafından hazırlanan rapor dinlendikten sonra dosyadaki belgeler incelenip, gereği düşünüldü.

KARAR

I. DAVA

Davacı vekili dava dilekçesinde; taraflar arasında kaldıraçlı alım/satım işlemleri çerçeve sözleşmesi bulunduğunu, davacının davalı nezdindeki .. numaralı hesabında yapmış olduğu işlemlerin fiyatlamalarında ve emirlerinde çok fazla kayma olduğunu fark etmesi üzerine hesaplarını incelediğini, işbu incelemesinin neticesinde işlemlerinin stop out ve stop loss olmuş tüm pozisyonlarında kayma olduğunu, işlemlerinin piyasada ve diğer kurumlarda olmayan fiyatlardan stop edildiğini, fakat take profit olan yani lehine gerçekleşen hiçbir pozisyonda kayma oluşmadığını tespit ettiğini, örneğin davacının ... emir numaralı işleminde 1297.30 seviyesinden satmış olduğu 10 lot altının 1308.29 seviyesinden 14.07.2014 tarihinde saat 17:09'da stop out olduğunu, fakat davacının altının 14.07.2014 tarihindeki grafiklerinde ve davalının kendisine verdiği fiyatlarda yaptığı incelemede, ... emir numaralı işleminin stop out olduğu 14.07.2014 tarihinde 17:09 saatlerinde altının çok net olarak 1308.29 seviyesini görmediğini fark ettiğini, bunun üzerine davacının yaptığı incelemede çok sayıda işlemlerin de benzer problemlerle stop out ile kapanmış olduğununun tespit edildiğini, iş emir numaraları belirtilmiş olan bu işlemlerin müvekkilinin piyasadaki ve diğer kurumlardaki fiyat ve grafiklere uyulmaksızın stop out/stop loss ile kapanmış olan işlemlerinin sadece bir kısım örneği olduğunu, iş emirlerinin çoğunun benzer hatalar sonucu stop out/stop loss ile kapatıldığını, bir diğer örnekte de, davacının DI30U4 ... emir numaralı işleminin uzun vadeli alış tarafında olan bu işleminin 08.08.2014 tarihinde 16.221'den stop out ile kapatıldığını, ancak aynı gün DJ30U4 için bu fiyatın yani 16.221 seviyesinin diğer kurumlarda ve piyasalarda hiç görülmediğini, davacının, 08.08.2014 tarihinde DI30U4 için ... Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de en dip fiyatın 16.256 olarak görüldüğünü tespit ettiğini, bununla birlikte incelemeleri neticesinde de, davacının başka işlemlerinde de davalı tarafından piyasalarda ve diğer kurumlarda olmayan fiyatlar verilerek müvekkilinin pek çok işleminin stop out/stop loss ile kapatıldığının tespit edileceğini, davalının bu şekildeki kanun ve usule aykırı işlemleri ve piyasa dışı fiyatlamaları nedeniyle davacının büyük zararlara uğradığını, taraflar arasındaki sözleşmenin 49. maddesinin "aracı kurum, yatırımcılarına gerçekleştirilen işlemlerle ilgili olarak günlük ve aylık bildirimlerde bulunacaktır" hükmünün ve 51. maddesinin davalı yanca ihlal edildiğini, davalının sözleşmeye, Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'e ve 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'na, bilgilendirme yükümlülüğüne aykırı hareket ettiğini, davalıdan 24.02.2015 tarihli ihtarname ile bu bilgilerin istendiğini, davalının bir döküm gönderdiğini, ancak, bu hesap dökümünün davalıdan özellikle talep edilen bilgileri içermediğini, davalının, sözleşmede yer alan sürdürme teminat tutarına ilişkin maddeye de aykırı hareket ettiğini, sözleşmenin 33. maddesinin "Yatırımcının hesabındaki açık pozisyonları sürdürebilmesi için bulundurması gereken sürdürme teminat tutarı, başlangıç teminat tutarının %50'si kadardır." hükmünü içerdiğini, buna göre sürdürme teminat tutarının başlangıç teminat tutarının %50'si kadar olması gerekirken davacının bütün pozisyonlarının başlangıç teminat tutarının %20'sinden veya %10'undan kapanmış olduğunun anlaşıldığını, bundan kaynaklanan zarardan davalının sorumlu olduğunu, ayrıca davalı yanca yanlış spread uygulandığını, davacının bulunduğu grup için Dolar/TL spreadlerinin en fazla 15 spread iken, davalının 27 spread uyguladığını, bununla ilgili olarak davacının davalı yetkilisi ile 30.07.2014 tarihinde yaptığı telefon görüşmesinde, davalı yetkilisi tarafından müvekkilinin bulunduğu grubun spreadlerinin 15 olduğu, davacı işlemlerinde yanlış spread uygulandığı hususlarının kabul edildiğini, bununla birlikte davalı tarafından davacıya gönderilen 02.05.2014 tarihli elektronik postada da davacıya kurumlarında bulunan hesabında

kampanya spreadlerinin geçerli olacağının bildirildiğini, bu elektronik posta ile davacıya Dolar/TL işlemlerinde 8 spread uygulanacağının bildirildiğini, davalının, davacının hesaplarında yanlış ve yüksek spread uygulaması nedeniyle davacının .., .., .. ve .. emir no.lu işlemlerinin marjin yetmezliğine uğrayarak büyük zararlarla kapandığını, davacının, davalı tarafından kabul edilmiş olan yanlış ve yüksek spread uygulaması nedeniyle işbu emir no.lu işlemlerde büyük zarara uğradığını, davalının bir yandan davacının zarara uğramasına neden olurken diğer yandan davacıya rebate adı altında ödemeler yaparak davacıyı yanılttığını, zarara uğramakta olduğunu fark etmesini engelleyerek davacıyı daha çok işlem yapması için teşvik ettiğini, davalının davacının işlemlerini stoplatmak için kapanan ve ne piyasada ne de diğer kurumlarda görülmeyen fiyatların davacının platformunda görülmesi sonucu davacıyı büyük zarara uğrattığını, sözleşmenin "Ücretler ve Masraflar" başlıklı 41. maddesi uyarınca davalının, swap ve spread oranlarındaki değişiklikleri derhal yatırımcıya bildirmekle yükümlü olduğunu, ancak, davalının işbu değişiklikleri davacıya derhal bildirmeyerek sözleşmeye aykırı hareket ettiğini, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Aracılık Faaliyetleri Dairesi'nin 31.07.2015 tarihli raporunda, sürdürme teminat tutarının başlangıç teminat tutarının %50'si kadar olması gerekirken davacının bütün pozisyonlarının başlangıç teminat tutarının %20'sinden veya %10'undan kapanmış olmasının, davalının sözleşmenin 33. maddesine aykırı olduğunun da kabul edildiğini, davalının sözleşmeye aykırı olarak yanlış ve yüksek spread uygulaması, sürdürme teminat tutarının başlangıç teminat tutarının %50'si kadar olması gerekirken davacının bütün pozisyonlarının başlangıç teminat tutarının %20'sinde veya %10'undan kapanmış olması nedeniyle yani, davalının sözleşmenin 33. maddesine aykırı işlemleri neticesinde davalı tarafından kabul edilmiş olan yanlış ve yüksek spread uygulaması nedeniyle ve bu sebeple davacının ..., .., .. ve .. emir nolu işlemlerinin marjin yetmezliğinden kapanması neticesinde davacının işlemlerinin fiyatlamalarında ve emirlerinde çok fazla kayma olması, piyasalardaki ve diğer kurumlardaki fiyat/grafiklere uymaksızın stop out/stop loss ile kapanmış olan davacı işlemleri neticesinde davacının zarara uğradığını, bu zarardan davalının sorumlu olduğunu ileri sürerek fazlaya ilişkin talep ve dava hakkı saklı kalmak kaydıyla 50.000,00 TL'nin davalıdan alınmasına karar verilmesini talep etmiştir.

II. CEVAP

Davalı vekili cevap dilekçesinde; taraflar arasında "Kaldıraçlı Alım-Satım İşlemleri Çerçeve Sözleşmesi" imzalanarak davacıya müvekkili şirket nezdinde ... numaralı hesabın açıldığını, sözleşmede kaldıraçlı alım-satım işlemleri için uygulanacak esasların tek tek ve ayrıntılı olarak düzenlendiğini, sözleşmenin 72. maddesi gereği sözleşme ekinde de risk bildirim formu ile de yatırımcıya açıkça yapılan işlemlerin riski hakkında bilgi verildiğini, ne Sermaye Piyasası Kanunu'nda ne de SPK'nın regülasyonlarında, piyasa fiyatına uygun alım- satım yapılacağı hususunda bir sınırlandırma olmadığını, müvekkilinin piyasa fiyatlarıyla uyumlu bir fiyatlandırma yapmasının beklenemeyeceğini, müvekkili şirketin aracı kurum olduğunu, söz konusu fiyatlamanın müvekkilinin likidite sağlayıcısından alındığını, SPK'nın da bu "fiyatlamaların birbiri ile uyumlu olduğunu, kayma olmadığını" tespit ettiğini, davacının bu iddiasına SPK tarafından yeterli ve gerekli cevabın verildiğini, "Spread"in bir döviz kurunun alış fiyatı ile satış fiyatı arasındaki farkı ifade ettiğini, işlem maliyeti olduğunu, komisyon niteliği taşımadığını, spread oranının, özellikle arz-talep olmak üzere likidite durumuna bağlı olarak değişiklik arz edebildiğini, özellikle piyasanın

beklediği önemli veri öncesi, anı veya sonrasında yüksek değişkenlik gösterebildiğini, forex piyasasında standart olarak kabul edilen bu uygulamaya dinamik spread adı verildiğini, bunun yanında bazı aracı kurumlarca sabit spread uygulaması da yapılabildiğini, bunda dinamik spread'den farklı olarak spread oranının hiç değişmediğini, davacının işlem yaptığı ürünlerde dinamik spread uygulaması olduğunu, yani davalının davacıya herhangi bir şekilde sabit spread taahhüt etmediğini, sözleşmenin 41. maddesinde açıkça "aracı kurum dilediği anda yatırımcıya uyguladığı swap ve spread oranlarını değiştirebilir" hükmünün bulunduğunu, yatırımcıyla sözleşme ilişkisi kurulmadan önce Forex piyasasının taşıdığı risklerin yatırımcıya açıkça anlatıldığını, hatta yatırımcıya demo hesabı açarak gerçek kur ve spread oranları üzerinden gerçek zamanlı işlem yapması imkanı tanındığını, forex piyasasında yatırımcının yeni pozisyon açabilmesi için gereken minimum özkaynak tutarına başlangıç teminatı, yatırımcının açık pozisyonunu devam ettirebilmesi için sağlaması gereken asgari özkaynak tutarına ise sürdürme teminatı denildiğini, stop out açık pozisyonların otomatik olarak kapanacağı özsermaye seviyesi olduğunu, yatırımcının açık pozisyon için gerekli teminatın belirli bir oranın altına gelmesi halinde otomatik olarak stop out'un devreye gireceğini, yatırımcının özsermayesinin altına inmesinin engellendiğini, yatırımcının stop out'un ne olduğunu bilerek Forex piyasasında işlem yaptığını, bu bağlamda stop out olmuş davacının zararını müvekkilinden isteyemeyeceğini, bu sözleşmenin yatırımcının aracı kurum-müvekkili şirketin online işlem platformunda kaldıraçlı alım-satım işlemler gerçekleştirmesine ilişkin esasları düzenlediğini, sözleşmenin, başta SPK mevzuatı olmak üzere müvekkili şirketin tabi olduğu tüm hukuk mevzuatına uygun olduğunu, davacının başlangıç teminatı, sürdürme teminatı, swap, spread, marjin hususlarındaki iddialarının yersiz olduğunu savunarak davanın reddini istemiştir.

III. İLK DERECE MAHKEMESİ KARARI

İlk Derece Mahkemesinin yukarıda tarih ve sayısı belirtilen kararı ile, dosya kapsamında alınan kök ve ek rapor, taraflarca sunulan uzman mütalaaları incelenerek davacının itirazlarının ayrıntılı olarak irdelenerek davacının davalıdan alacaklı olup olmadığı varsa miktarının nelerden ibaret ve ne kadar olduğu konusunda SPK uzmanları ve bankacı bilirkişi yeni heyet raporunda, aracı kuruluşların müşterilerine farklı "spread" uygulamalarının normal olduğu, spread aralığının belirlenmesinde yasal bir sınırın bulunmadığı, davalı ...'in "spread" uygulamasının piyasa ve yurtdışı likidite firması ile de uyumlu olduğu, bu hususların SPK tarafından da onaylandığı, mevzuata aykırı bir husus bulunmadığının tespit edildiği, genel hükümler açısından yapılan değerlendirmede de davacı iddialarının somut olayın özellikleri ve işlemlerin mahiyeti dikkate alındığında yerinde görülmediği, davacının "Stop-Out" uygulaması ile ilgili olarak davalıya sözleşme ile yetki verdiği, davacının davalı tarafından yurtdışı likidite sağlayıcıdan gelen kotasyonlar ile ilgili olarak bilgilendirildiği ve konuya vakıf olduğu, davalı tarafından müşterinin e-mail adresine düzenli olarak ekstrelerinin gönderildiğinin tespit edildiği, davacının uğradığını iddia ettiği zarar nedeniyle davalıya atf-ı kabil bir kusurun tespit edilemediği, tazminat koşullarının somut olayda gerçekleşmemesi nedeniyle davalı aracı kurumun sorumluluğunun bulunmadığının hükme elverişli kök, ek ve son alınan ayrıntılı ve irdeleyici teknik raporlardan anlaşıldığı gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiş, hüküm, davacı vekilince istinaf edilmiştir.

IV. İSTİNAF

Bölge Adliye Mahkemesinin yukarıda tarih ve sayısı belirtilen kararı ile, gerek davacı tarafından SPK'ya yapılan şikayet sonucu T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi'nce düzenlenen 31.07.2015 tarihli raporda gerekse dosya kapsamında yer alan bilirkişi raporlarında, davalının diğer aracı kurumlarla aynı fiyatı verme yükümlülüğü bulunmadığı, davacının belirttiği işlemlerine ilişkin olarak davalının verdiği fiyatların da davalının likidite sağlayıcısından aldığı fiyatlarla uyumlu olduğu, taraflar arasındaki çerçeve sözleşmede ve SPK mevzuatında davalının davacıya ve diğer müşterilerine likidite sağlayıcısını ve aldığı fiyat bilgilerini açıklamak zorunda olmadığı, ayrıca davalının sözleşme uyarınca hesap ekstrelerini davacıya e posta yoluyla gönderdiği tespit edildiğinden davacı vekilinin bu yöndeki istinaf sebeplerinin yerinde görülmediği, taraflar arasındaki sözleşmenin 32. maddesinde başlangıç teminatının, yatırımcının yeni bir pozisyon açabilmesi için minimum teminat tutarı olarak olarak tanımlandığı, 33. maddesinde sürdürme teminatının, yatırımcının açık pozisyonları sürdürebilmesi için bulundurması gereken tutar olduğu, bunun da başlangıç teminat tutarının %50'si kadar olacağının hükme bağlandığı, sözleşmenin 34. maddesinin ''Yatırımcı hesabında bulunan teminat tutarı sürdürme teminat tutarına eşit veya sürdürme teminatının altına düşer ise aracı kurum, yatırımcının hesabında açık pozisyonların tamamını veya bir kısmını yükümlülüğü olmamak ile birlikte likidite etme hakkına sahip olacaktır. Yatırımcı teminat yükümlülüklerini takip etmek ile mükellef olup, aksi takdirde doğacak zarardan kendisi sorumlu olacaktır.'' hükmünü, 35. maddesinin ise '' Yatırımcı teminat limitlerini takip etmek ve gerektiğinde tamamlamakla yükümlüdür. Aracı kurum, yatırımcıdan eksik olan teminat tutarını tamamlamasını isteyebilir. Aksi takdirde aracı kurum yukarıda belirtildiği şekilde yatırımcı pozisyonlarını likit hale getirme hakkına sahiptir.'' hükmünü içerdiği, söz konusu madde hükümlerine göre teminat yükmlülüklerini, teminat limitlerini takip edip tamamlamak konusunda davacı yatırımcının mükellef kılındığı bu konuda sözleşmede davalıya bir yükümlülük yüklenmediği, yine davalı aracı kurumun yatırımcı davacıdan eksik olan teminat tutarının tamamlanmasını isteme yetkisi bulunmakla birlikte bu konuda bir yükümlülüğünün bulunmadığı, sözleşme hükümleri, sözleşme serbestisi ilkesi ve kaldıraçlı alım satım işlemleri risk bildirim formunun taraflarca imzalanarak davacının forex işlemleri ve türev araçların alım satımına ilişkin işlemlere ilişkin risk durumuna yönelik aydınlatıldığı hususları birlikte nazara alındığında davalının, davacının bütün pozisyonlarını, başlangıç teminat tutarının %20'sinden veya %10'undan kapatmasında sözleşmeye aykırılık görülmediği gibi söz konusu sözleşme hükümlerinin ilgili Tebliğ hükümlerine de aykırı olmadığı kanaatine varıldığı, taraflar arasındaki sözleşmenin 41. maddesinde '' ... Aracı kurum dilediği anda yatırımcıya uyguladığı swap ve spread oranlarını değiştirebilir. Söz konusu değişiklik aracı kurum tarafından yatırımcıya bildirilir ve yatırımcı tarafından bildirimin alındığı tarihten itibaren 1 iş günün içinde yazılı olarak itiraz edilmediği takdirde taraflar arasındaki işlemlerde geçerli olur. '' hükmünü içerdiği, bilirkişi raporları ile de tespit edildiği üzere davalının sözleşme uyarınca hesap ekstrelerini, işlem fiyatlarını likidite sağlayıcı kuruluştan alınan fiyatları davacıya e posta yoluyla gönderdiği, ancak davacı yanca sözleşme hükmünde belirtilen sürede herhangi bir itiraz ileri sürülmediği, bu durumda davacının, piyasa koşullarından daha yüksek spread nedeni ile zarara uğradığını tespit ettiği anda davalı nezdinde bu işleme itiraz ederek gerekçeleriyle düzeltilmesini talep etmesi gerekirken bu tarihten

yaklaşık iki yıl sonra açtığı bu dava ile söz konusu işlemin açılmasını ve bu sebeple uğradığı zararın tazmini istemesinin sözleşmeye aykırılık taşıdığı, davacının, bu işlemden sonra davalı nezdinde herhangi bir ihtirazi kayıt dahi ileri sürmeden yeni işlemler yapmaya devam ettiği, sözleşme hükümleri kapsamında davalının sözleşmeye aykırı eylemlerinin bulunmadığı, hükme esas alınan bilirkişi raporlarının denetime ve hüküm kurmaya elverişli olduğu, sözleşme serbestisi ilkesi kapsamında düzenlenen çerçeve sözleşmenin SPK Tebliğerine aykırı şekilde davacı aleyhine hükümler içermediği, risk bildirim formunun taraflarca imzalanarak davacının forex işlemleri ve türev araçların alım satımına ilişkin işlemlere ilişkin risk durumuna yönelik aydınlatıldığı anlaşıldığından davanın reddine karar verilmesinde bir isabetsizlik görülmediği, hükme esas alınan son bilirkişi raporunda uzman görüşü de nazara alınarak görüş sunulduğu, risk bildirim formunun taraflarca imzalanarak davacının forex işlemleri ve türev araçların alım satımına ilişkin işlemlere ilişkin risk durumuna ilişkin olarak aydınlatıldığı, sözleşme serbestisi ilkesi kapsamında düzenlenen çerçeve sözleşmenin SPK Tebliğlerine aykırı şekilde davacı aleyhine hükümler içermediği, uzman raporunun diğer delillerle birlikte değerlendirilmesi sonucu varılan sonucun değişmediği, uzman görüşündeki tespitlerin yerinde olmadığı gerekçesiyle davacı vekilinin istinaf başvurusunun esastan reddine karar verilmiş, hüküm, davacı vekilince temyiz edilmiştir.

V. TEMYİZ

A.Dava ve Hukuki Nitelendirme

Dava, taraflar arasında akdedilen ... müşteri numaralı kaldıraçlı alım satım sözleşmesine istinaden davalı tarafından davacının yaptığı işlemlerin, doğru piyasa fiyatlarında gerçekleştirilmediği, sürdürme teminatı olan %50 stop-out teminat seviyesinin sözleşmede %50 olarak belirtilmiş olmasına rağmen %10-20 arası oranlarda kapatılması sebebiyle davacının zarara uğradığı, yanlış ve yüksek spread uygulanması ve tüm uygulamalar sebebiyle davacı hesaplarının marjin yetersizliğine uğradığı iddialarına dayalı olarak uğranılan zararların ve mahrum kalınan karların tazmini talepli belirsiz alacak davasıdır.

B. Değerlendirme ve Gerekçe

Yapılan yargılama ve saptanan somut uyuşmazlık bakımından uygulanması gereken hukuk kuralları gözetildiğinde İlk Derece Mahkemesince verilen kararda bir isabetsizlik olmadığının anlaşılmasına göre yapılan istinaf başvurusunun 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu'nun (HMK) 353/1-b(1) hükmü uyarınca Bölge Adliye Mahkemesince esastan reddine ilişkin kararın usul ve yasaya uygun olduğu kanısına varıldığından Bölge Adliye Mahkemesi kararının onanmasına karar vermek gerekmiştir.

VI. SONUÇ: Yukarıda açıklanan nedenlerle, davacı vekilinin temyiz itirazlarının reddi ile Bölge Adliye Mahkemesince verilen kararın HMK'nın 370/1 hükmü uyarınca ONANMASINA, aynı Kanun'un 372. maddesi uyarınca işlem yapılmak üzere dava dosyasının İlk Derece Mahkemesine, kararın bir örneğinin Bölge Adliye Mahkemesine gönderilmesine, takdir olunan 28.000,00 TL duruşma vekâlet ücretinin davacıdan alınarak davalıya verilmesine, aşağıda yazılı temyiz giderinin temyiz edene yükletilmesine, 25.06.2025 tarihinde kesin olarak oy birliğiyle karar verildi.