TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
KAMU HUKUKU ANABİLİM DALI

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU (6362 SAYILI SPKn MD. 107)

Yüksek Lisans Tezi

Seçil ÇOŞKUN

Ankara, 2020

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
KAMU HUKUKU ANABİLİM DALI

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU (6362 SAYILI SPKn MD. 107)

Yüksek Lisans Tezi

Seçil ÇOŞKUN

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Metin FEYZİOĞLU

Ankara, 2020

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
KAMU HUKUKU ANABİLİM DALI

Seçil ÇOŞKUN

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU (6362 SAYILI SPKn MD. 107)

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Metin FEYZİOĞLU

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ

Adı ve Soyadı	**İmzası**
1-	
2-	
3-	

Tez Savunması Tarihi

02.06.2020

T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Prof Dr. Metin FEYZİOĞLU danışmanlığında hazırladığım "SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU (6362 SAYILI SPKN MD.107) (Ankara.2020) " adlı yüksek lisans ☒ - doktora/bütünleşik doktora ☐ tezimdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu, başka kaynaklardan aldığım bilgileri metinde ve kaynakçada eksiksiz olarak gösterdiğimi, çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallarına uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul edeceğimi beyan ederim.

Tarih:
Adı-Soyadı ve İmza

Kıymetli dedem Hakkı TURAN'ın aziz hatırasına…

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER ..... **i**
KISALTMALAR ..... **v**
GİRİŞ **1**
BİRİNCİ BÖLÜM **3**
SERMAYE PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR VE GENEL OLARAK PİYASA DOLANDIRICILIĞI (MANİPÜLASYON) **3**
I. SERMAYE PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR **3**
A. Sermaye Piyasasının Tanımı *3*
B. Sermaye Piyasasının Unsurları *7*
1. Fon Arz Edenler 7
2. Fon Talep Edenler 7
3. Sermaye Piyasası Araçları 8
4. Sermaye Piyasası 13
5. Yatırım Kuruluşları 14
C. Sermaye Piyasasının Düzenlenme Amacı *15*
D. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu *18*
E. 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu *20*
F. Sermaye Piyasası Kurulu *22*
II. SERMAYE PİYASASI SUÇLARININ EKONOMİK SUÇ İLE İLİŞKİSİ **25**
A. Bir Suç Tasnifi Olarak Ekonomik Suç *25*
B. Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi *32*
C. Sermaye Piyasası Suçları *37*
III. GENEL OLARAK PİYASA DOLANDIRICILIĞI (MANİPÜLASYON) **40**
A. Piyasa Dolandırıcılığının (Manipülasyon) Tanımı *40*
B. Piyasa Dolandırıcılığının Yasaklanmasına İlişkin Temel Nedenler *47*
İKİNCİ BÖLÜM **50**
SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU **50**
I. MÜLGA 2499 SAYILI SPKN'DEN 6362 SAYILI SPKN'YE PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNA İLİŞKİN DÜZENLEMELER HAKKINDA **50**
II. İŞLEM BAZLI PİYASA DOLANDIRICILIĞI **57**
A. Genel Olarak *57*

B. Korunan Hukuki Menfaat *58*
C. Maddi Konu *60*
D. Mağdur *76*
E. Fail *79*
F. Maddi Unsur *86*
1. Hareket 87
a. Hareketin Niteliği 87
b. Hareketin Elverişliliği 90
c. Manipülatif İşlem Kalıpları 98
c.1. Piyasada Hakimiyet Oluşturacak Yoğunlukta Alım Satım İşlemleri 104
c.2. Kendinden Kendine İşlem (*Wash Sales*) 105
c.3. Fiyat Yükseltici İşlemler 107
c.4. Yön Değiştiren Emirler 108
2. Netice 109
3. Nedensellik Bağı 120
G. Manevi Unsur *120*
H. Suçun Özel Görünüm Biçimleri *128*
1. Teşebbüs 128
2. Suça İştirak 131
3. İçtima 138
III. BİLGİ BAZLI PİYASA DOLANDIRICILIĞI 144
A. Genel Olarak *144*
B. Korunan Hukuki Menfaat *147*
C. Maddi Konu *149*
D. Mağdur *149*
E. Fail *149*
F. Maddi Unsur *150*
1. Hareket 150
a. Bilgi Vermek 152
b. Söylenti Çıkarmak 156
c. Haber Vermek 156
d. Yorum Yapmak 158
e. Rapor Hazırlamak 160
f. Bilgiyi, Söylentiyi, Haberi veya Raporu Yaymak 161
g. Bilgi, Söylenti, Haber, Yorum veya Raporun Yalan, Yanlış veya Yanıltıcı Olması 162
h. Elverişlilik 164
2. Netice 167
a. Menfaat Sağlama Unsurunun Yerindeliği 171
b. Menfaat Unsurunun Kapsamı 173

3. Nedensellik Bağı 176
G. Manevi Unsur 176
H. Suçun Özel Görünüm Biçimleri 178
1. Teşebbüs 178
2. Suça İştirak 179
3. İçtima 180
IV. HUKUKA AYKIRILIK UNSURU 182
A. 6362 Sayılı SPKn md. 108 Hükmü Uyarınca Piyasa Dolandırıcılığı Sayılmayan Haller 182
B. İfade ve Basın Özgürlüğü Bakımından Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu 188
V. SUÇUN YAPTIRIMI VE ETKİN PİŞMANLIK HÜKMÜNÜN UYGULANMASI 194
A. Cezai Yaptırımlar ve Güvenlik Tedbirleri 194
B. İdari Yaptırım ve Tedbirler 201
C. Etkin Pişmanlık 203
D. Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin Yapılan Suç Duyuruları, Açılan Davalar ve Verilen Hükümler Üzerine Değerlendirme 208
E. Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin Öngörülen Cezai Yaptırımların Etkinliği Sorunu ve Düzenleme Önerileri 211
F. Sermaye Piyasası Dolandırıcılığı Suçunda Yatırımcılara Yönelik Tazmin ve Menfaatin İadesi Sisteminin Kurulması 214
G. Sermaye Piyasası Suçlarına İlişkin Müsadere ve El Koyma Sorununa İlişkin Düzenleme Önerileri 216
VI. SPK'NIN PİYASA DOLANDIRICILIĞI HÜKÜMLERİNİN UYGULANMASINDA ROLÜ 220
VII. SUÇUN MUHAKEMESİ 222
A. 6362 Sayılı SPKn md. 115 Hükmü Uyarınca Öngörülen Özel Başvuru ve Soruşturma Usulü 222
B. Görevli Mahkeme 227
C. Yetkili Mahkeme 227
D. Zamanaşımı 228
E. Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin İspat Sorunu ve Düzenleme Önerisi 231
1. CMK md. 135/8 Hükmünde Düzenlenen Katalog Suçlar Arasında Sermaye Piyasası Suçlarının Sayılmasına Yönelik Düzenleme Önerisi 231

2. Türk Hukuku'nda Muhbirlik Sisteminin (Whistleblowing) Düzenlenmesi..... 234
F. Yargılama Makamlarının Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin İhtisaslaşma Sorunu ve Düzenleme Önerisi 237
SONUÇ 239
KAYNAKÇA..... 250
ÖZET 267
ABSTRACT 269

KISALTMALAR

AB **:** Avrupa Birliği

ABD **:** Amerika Birleşik Devletleri

AÜHFD **:** Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi

AY **:** Anayasa

AYM **:** Anayasa Mahkemesi

BAM **:** Bölge Adliye Mahkemesi

BATIDER **:** Bankacılık ve Ticaret Dergisi

BDDK **:** Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu

BİAŞ **:** Borsa İstanbul A.Ş.

Bkz. **:** Bakınız

C. **:** Cilt

CD **:** Ceza Dairesi

CEO **:** Chief Executive Officer

CFO **:** Chief Finance Officer

CMK : 5271 sayılı Ceza Muhakemesi Kanunu

CSMAD **:** 2014/57/EU sayılı Criminal Sanctions Market Abuse Directive

DEÜHFD **:** Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi

ESMA **:** European Securities And Markets Authority

FCA **:** Financial Conduct Authority

FESCO : The Forum of European Securities Commission

FSMA **:** Financial Services and Markets Act

HSK **:** Hakimler ve Savcılar Kurulu

İMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

KAP **:** Kamuyu Aydınlatma Platformu

KHK **:** Kanun Hükmünde Kararname

Kurul **:** Sermaye Piyasası Kurulu

LIBOR **:** London Interbank Offered Rate

MAD **:** Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council (Market Abuse of Directive)

MAR **:** Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on Market Abuse (Market Abuse Regulation)

Md **:** Madde

MKK **:** Merkezi Kayıt Kuruluşu

MTF **:** Multilateral Trading Facility

No **:** Number

OTF **:** Organized Trading Facility

PBE **:** VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği

s. **:** sayfa

S. **:** Sayı

SEA **:** Securities Exchange Act

SEC **:** Securities Exchange Commission

SPK **:** Sermaye Piyasası Kurulu

SPKn **:** Sermaye Piyasası Kanunu

TBK **:** 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu

TBMM **:** Türkiye Büyük Millet Meclisi

TCK **:** 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu

TCMB **:** Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TL **:** Türk Lirası

TTK **:** 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu

Vb : Ve benzeri

Vol. **:** Volume

Y. : Yıl

Yarg. **:** Yargıtay

YCGK **:** Yargıtay Ceza Genel Kurulu

YHGK **:** Yargıtay Hukuk Genel Kurulu

GİRİŞ

Finansal piyasalar, fon fazlası veren gerçek veya tüzel kişilerin tasarruflarının fon açığı verenlere aktarılmasına yönelik oluşturulan bir sistemdir. İdeal bir finansal piyasada, finansal varlığa ilişkin fiyatların, piyasa aktörlerinin elindeki tüm bilgiyi yansıttığı kabul edilmektedir. Bu kapsamda, bir finansal piyasanın iyi ya da kötü olduğu, o piyasının etkinliği, likiditesi ve derinliği esas alınarak belirlenmektedir.

Sermaye piyasası, orta, uzun vadeli ve vadesi en az bir yıl olan fonları arz ve talep edenlerin, sermaye piyasası araçları üzerinden, anılan piyasada faaliyet gösteren kurumlar aracılığıyla karşılaştığı piyasalardır. Sermaye piyasası faaliyetlerinin, etkin ve istikrarlı bir ortamda yürütülmesi, ekonomik kalkınmanın temelini oluşturmaktadır. Zira, küçük tasarruf sahiplerinin, tek başına ele alındığında önemli bir niteliği haiz olmayan tasarruflarının, sermaye ihtiyacı içinde olan şirketlere aktarılması milli ekonominin gelişmesine katkıda bulunmaktadır.

Manipülatif işlemler, sermaye piyasası araçlarının arz ve talepleri ile fiyatlarına, dışarıdan müdahale niteliği taşımakta ve piyasada olağan dışı fiyat ve miktar hareketliliğine sebebiyet vermektedir. Üzerinde manipülatif işlem gerçekleştirilen sermaye piyasası aracının fiyatları, serbest piyasa koşullarından farklı olarak manipülatör lehine değişmektedir. Manipülatif işlemler genellikle derinliği az olan piyasalarda gerçekleştirilmektedir. Derinliği olan sermaye piyasası, sermaye piyasası aracına yönelik bilginin tam, doğru ve zamanında tüm yatırımcılara eşit bir şekilde ulaştığı piyasadır. Yatırımcının piyasanın şeffaflık ve güven ilkesi içinde işlediğine ilişkin inancı, piyasanın likiditesini artırmaktadır.

Milli ekonominin zarar görmesine neden olan, sermaye piyasasının şeffaf, istikrarlı ve güvenli bir şekilde işleyişini tahrip eden veya tahrip etme tehlikesi yaratan, yatırımcının zararına yol açan manipülasyon veya 6362 sayılı SPKn'nun kullandığı terminoloji itibariyle piyasa dolandırıcılığı fiillerinin gerçekleştirilmesini engellemeye yönelik önleyici mekanizmaların ortaya konulması, bu fiillerin gerçekleştirilmesi halinde caydırıcılığın sağlanmasını teminen yaptırıma tabi tutulması gerekmektedir.

Çalışmamızın konusunu, 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçunun incelenmesi ile sermaye piyasalarında şeffaflığın ve güvenin sağlanmasını teminen piyasa dolandırıcılığına ilişkin caydırıcı ve etkin yaptırım mekanizmalarının tesis edilmesine yönelik önerilerin sunulması oluşturmaktadır.

Çalışmamızın birinci bölümünde, piyasa dolandırıcılığı fiilinin daha iyi anlaşılmasını teminen, sermaye piyasalarına ilişkin genel tanımlara, sermaye piyasalarının düzenlenme amacına, sermaye piyasası suçlarının ekonomik suçlar ile ilişkisine, manipülasyonun 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde düzenlenen şeklinden bağımsız olarak tanımına ve manipülasyonun düzenleme altına alınmasına ilişkin temel gerekçelere ilişkin açıklamalarda bulunulmuştur.

İkinci ve son bölümde, 2499 sayılı mülga SPKn ve 6362 sayılı SPKn arasında piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurlarına ilişkin düzenleme farklılıklarına, sermaye piyasası hukukunda "işlem bazlı" ve "bilgi bazlı" piyasa dolandırıcılığı fiilinin düzenleniş şekline, 6362 sayılı SPKn 107 hükmünün etkinliği sorununa ve bu kapsamda getirilen düzenleme önerilerine ilişkin açıklamalara yer verilmiştir. Ayrıca, anılan bölümde, suça ilişkin getirilen hukuka uygunluk nedenleri, cezai ve idari yaptırımlar, Kurul'un bu fiillere ilişkin düzenlemeleri uygulamasındaki rolü, "işlem bazlı" piyasa dolandırıcılığı suçuna özgü etkin pişmanlık kurumu ile piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin özel soruşturma ve kovuşturma usulleri incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR VE GENEL OLARAK PİYASA DOLANDIRICILIĞI (MANİPÜLASYON)

I. SERMAYE PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR

A. Sermaye Piyasasının Tanımı

Sermaye piyasası suçları hakkında ayrıntılı açıklama yapmadan önce, çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde oldukça sık kullanılacak terimlere ilişkin genel bir açıklamada bulunmakta fayda vardır.

En geniş anlamda piyasa, alıcı ve satıcının çeşitli mal ve hizmetlerin satılması için bir araya geldiği ve bu çerçevede fiyatın oluştuğu mekanlar olarak tanımlanmaktadır[1]. Finansal piyasalar ise, fon fazlası veren gerçek veya tüzel kişilerin tasarruflarının fon açığı verenlere aktarılmasına yönelik oluşturulan bir sistemdir. Bir başka deyişle, finansal piyasalarda, geliri giderlerinden fazla olan tasarruf sahipleri ile üretim yapmak amacıyla fon talep eden ekonomik birimler[2] bir araya gelmektedir.

---

[1] SOYDEMİR, Selim/AKYÜZ, Abdullah, Sermaye Piyasası ve Borsa, Ekonomik Analiz, Kurumsal ve Yasal Yapı, Tarihçe ve Tanıklıklar, İstanbul 2015, s. 29; DURSUN, Selman, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, İstanbul 2010, s. 7.

[2] Şirket, devlet, kurumsal yatırımcılar, hane halkı ve yabancılar ekonomik birim olarak adlandırılmaktadır, SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 31. Türkiye İstatistik Kurumu hane halkını; *"Aralarında akrabalık bağı bulunsun ya da bulunmasın aynı konutta veya aynı konutun bir bölümünde yaşayan, temel ihtiyaçlarını birlikte karşılayan, hane halkı hizmet ve yönetimine iştirak eden bir veya birden fazla kişiden oluşan topluluk"* olarak tanımlamaktadır, http://www.tuik.gov.tr/MicroVeri/GYKA_Panel_2013/turkce/metaveri/tanim/hanehalkii-ile-ilgili-taniimlar/index.html (çevrimiçi)

Finansal piyasaların temel olarak üç işlevi bulunmaktadır[3]. Bu işlevlerden ilki, fon arz edenler ile fon talep edenlerin karşılaşması sırasında, finansal varlıkların[4] el değiştirmesi sonucunda bu varlıkların fiyatının oluşmasıdır. İkinci işlevi, yatırımcıya finansal varlıkların vadesinden önce satılabilmesi özgürlüğü tanımasının yanında bu varlıkların en hızlı ve en az değer kaybıyla satılması sonucunda piyasaya olan para girişinin artmasını, başka bir deyişle likidite akışını sağlamaktır. Son işlevi, yatırımcıların örgütlü bir piyasada finansal varlığa daha kısa sürede ve bu varlığa ilişkin tüm bilgileri yansıtıcak şekilde ulaşmasıdır. İdeal bir finansal piyasada, finansal varlığa ilişkin fiyatların, piyasa aktörlerinin elindeki tüm bilgiyi yansıttığı kabul edilir. Bu kapsamda, bir finansal piyasanın iyi ya da kötü olduğu, o piyasının etkinliği, likiditesi ve derinliği esas alınarak belirlenmektedir[5].

Finansal piyasaların çok çeşitli alt ayrımları bulunmakla birlikte[6], çalışmamızın konusu bakımından sadece para piyasası ve sermaye piyasası ayrımına değinilecektir. Doktrinde, finansal piyasalar, "para piyasası" ve "sermaye piyasası" şeklinde[7] sınıflandırılmaktadır. Vadeye dayalı sınıflandırmada, bir yıl ve üzerinde vadeli fonların aktarıldığı piyasalar sermaye piyasası, bir yıldan kısa vadeli fonların aktarıldığı piyasalar

[3] KOCAMAN, Berna, Finansal Piyasalar (Kurumlar, Teknikler ve Araçlar), Ankara 2004, s.8.

[4] Finansal varlıklar, finansal sistemde fon aktarılan yatırımcıya gelecekte nakit akışı elde etme imkanı tanıyan kaydi varlıklar ve değerli kağıtlar olarak tanımlanmaktadır. Finansal varlıklara, hisse senedi, hisse senedine dönüştürülebilir tahvil, türev araçlar örnek gösterilebilir, KOCAMAN, s.2-3. 6362 sayılı SPKn md. 3/1-(e) bendinde finansal varlık, *"Sermaye piyasası araçları, para piyasası araç ve işlemleri, nakit, döviz, mevduat, katılma hesabı ile Kurulca uygun görülen diğer varlık ve işlemleri"* olarak tanımlanmıştır. Görüldüğü üzere finansal varlık, sermaye piyasası araçlarını da kapsayan üst bir kavramdır.

[5] KOCAMAN, s. 8.

[6] Diğer alt ayrımlara ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 32-33.

[7] KILIÇ, Saim, Sermaye Piyasası Düzenlemelerinde Fayda Maliyet Analizleri: Teoriler, Araçlar ve Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma, İstanbul 2008, s.53; KOCAMAN, s.9.

para piyasası olarak tanımlanmaktadır[8]. Ancak, finansal piyasaların sınıflandırılmasında vadenin yanında başka unsurların da dikkate alınması gerekmektedir. Bu kapsamda, para piyasaları ve sermaye piyasaları arasında ayrım yapılırken doğrudan-dolaylı finansman unsuru ön plana çıkmaktadır[9].

Yukarıda yer verilen yaklaşım çerçevesinde, para piyasası, tasarruf sahibi fon arz edenlerden döviz, altın, kambiyo senetleri, mevduat ve benzeri mahiyette toplanan tasarrufların karşılığında fon talep edenlere kredi sunulması şeklinde oluşan bir sistemdir[10]. Para piyasasında, fon arz edenler ile fon talep edenlerin arasına banka girdiğinden, bu sistem dolaylı finansman örneği teşkil etmektedir. Zira, bu sistemde fon arz eden ve fon talep eden kişiler arasında doğrudan ilişki kurulmamaktadır. Banka, fonları tasarruf sahiplerinden alarak fon talep edenlere kredi şeklinde aktarmakta[11] olup banka ile tasarruf sahipleri arasında alacaklılık-borçluluk ilişkisi bulunmaktadır.

Sermaye piyasası ise, tasarruf sahiplerinin fonlarının, fon talep edenlere aktarılırken finansal aracıların kullanıldığı bir sistemdir[12]. Fon talep eden ile fon arz edenler, aracı kurumlar başta olmak üzere sermaye piyasası kurumları aracılığıyla ilişki kursa da, alacaklılık ve borçluluk ilişkisi doğrudan, fon talep eden ile arz eden arasında gerçekleşmektedir. Sermaye piyasası araçları fon talep eden kişilerce ihraç edilmekte, fon arz eden kişiler de, anılan uzun vadeli sermaye piyasası araçlarını satın almak suretiyle ortaklık veya alacaklılık hakkı elde etmektedir. Sermaye piyasası araçları üzerinden

[8] KARSLI, Muharrem, Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler, İstanbul 2004, s. 23.

[9] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 8-9.

[10] TANÖR, Reha, Türk Sermaye Piyasası, Taraflar (C.I.), İstanbul 1999, s. 3'den aktaran BAYSAL, İbrahim Onur, Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2011, s. 1.

[11] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 33.

[12] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 33.

yatırım yapan kişi (fon arz edenler), ihraççı ile doğrudan ilişki kurmakta, sermaye piyasası aracının niteliklerine ve bu aracı ihraç eden ihraççının özelliklerine göre yatırım kararı vermektedir[13].

Para piyasası ve sermaye piyasası arasında yukarıda belirtilen farklılıklar bulunmakla birlikte, bu piyasalar birbiriyle iç içe geçmiş halde bulunmaktadır. Yatırımcıların en az risk almak suretiyle büyük miktarda gelir elde etme saiki nedeniyle, fonların para piyasasından sermaye piyasasına veya tam tersi şekilde aktarılması mümkündür. Hatta, para piyasasında faaliyet gösteren bankalar, sermaye piyasasında 6362 sayılı SPKn'nin belirlediği bir takım faaliyetleri yürütebilmektedir. Nitekim, 6362 sayılı SPKn md. 39 hükmü uyarınca, *"sermaye piyasası araçlarına ilişkin emirlerin alınması ve iletilmesi, bu araçlarla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı, müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması ve Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetler"* bankalar tarafından gerçekleştirilebilmektedir.

Sonuç olarak, yukarıda yer verilen açıklamalar doğrultusunda, sermaye piyasası, orta, uzun vadeli ve vadesi en az bir yıl olan fonları[14] arz ve talep edenlerin, sermaye piyasası araçları üzerinden, sermaye piyasası kurumları aracılığıyla karşılaştığı piyasalardır[15].

[13] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 10.

[14] Orta, uzun ve bir yıldan fazla süreli sermaye piyasası araçları hisse senedi ve tahvillerdir, AKSOY, Zeki, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçerden Öğrenenlerin Ticareti Suçu, Ankara 2018, s. 83.

[15] DURSUN, S. , Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 11.

B. Sermaye Piyasasının Unsurları

Sermaye piyasasının aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere başlıca beş temel unsuru bulunmaktadır[16].

1. Fon Arz Edenler

Fon arz edenler, sermaye piyasası araçları vasıtasıyla piyasaya orta ve uzun vadeli fon aktaran yatırımcılardır. Yatırımcılar bireysel veya kurumsal olabilmektedir. Yatırımcılar, gelir elde etmek veya gelir ile giderleri arasında vade uyumunu temin etmek amacıyla tasarruflarını sermaye piyasalarında değerlendirmektedir[17].

2. Fon Talep Edenler

Fon talep edenler ise, sermaye piyasası araçlarını ihraç etmek suretiyle uzun vadeli sermaye ihtiyacını başkalarının kaynakları üzerinden karşılayan ve çoğunlukla tüzel kişilerden oluşan gruptur. Bu noktada, ihraç ve ihraççı kavramlarına değinmekte fayda bulunmaktadır. SPKn'nin "*Kısaltmalar ve tanımlar*" başlıklı md. 3/1-(h) bendinde ihraççı; *"Kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ve bu Kanuna tabi yatırım fonları"* olarak tanımlanmaktadır.

Yine aynı fıkranın (ğ) bendinde ihraç ifadesinin *"Sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı*" anlamını taşıdığı düzenlenmiştir. İhracın, SPK tarafından düzenleme altına alınmasındaki temel neden, çok sayıda sermaye piyasası aracının birden çok yatırımcıya halka arz

[16] EVİK, Ali Hakan, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Ankara 2004, s. 23-34; BAYSAL, s. 3-4; DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.12-35.

[17] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 32.

edilerek ya da halka arz edilmeksizin satışı halinde geniş kitlelerin etkilenmesi, bu satışların piyasa üzerinde önemli bir etki yaratması, dolayısıyla yatırımcıların ve ilgili kesimin bilinçli değerlendirme yapmasını teminen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile diğer hususların belirlenmesidir.

3. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasası unsurlarından biri olan sermaye piyasası aracı, fon arz eden ve talep edenlerin fon transferini gerçekleştirdiği araçlardır. Sermaye piyasası araçlarının genel çerçevesi, 6362 sayılı SPKn'de çizilmiş ve Kurul'un ikincil düzenlemeleri ile esas ve usule ilişkin ayrıntıları düzenlenmiştir. 6362 sayılı SPKn'nin 3/1-(ş) hükmünde sermaye piyasası aracı *"menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları"* olarak tanımlanmaktadır.

Sermaye piyasasında, genel olarak menkul kıymetler üzerinden ihraç gerçekleştirmektedir. 6362 sayılı SPKn'de menkul kıymetin tanımı yapılmamakla birlikte[18], anılan Kanunun 3 üncü maddesinin birinci fıkrasının (o) bendinde menkul kıymet olarak kabul edilen finansal varlıklar düzenlenmiştir. Buna göre;

"Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

[18] 2499 sayılı mülga SPKn md. 3/1-(b) hükmünde menkul kıymetin tanımı bulunmaktaydı. Buna göre menkul kıymet; *"ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belirli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evrak"* olarak tanımlanmıştır. 6362 sayılı SPKn'da bu tanım kaldırılmış olsa da doktrinde, günümüzde de bu tanımın kabul edildiği görüşü benimsenmiştir. MEMİŞ, Tekin/TURAN, Gökçen, Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara 2017, s. 62.

1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler[19] *ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikaları,*

2) Borçlanma araçları[20] *veya menkul kıymetleştirilmiş varlık*[21] *ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikaları"*

menkul kıymet şeklinde düzenlenmektedir.

Doktrinde, 6362 sayılı SPKn'de menkul kıymetin belirli bir tanımının yapılmamasından hareketle[22], sınırlı sayı ilkesinin benimsenmediği, SPKn md.128/1-

[19] *"Pay benzeri diğer kıymetler"* kavramı, Kurul'un VII-128.1 sayılı Pay Tebliği md. 4/1-(r) hükmünde, belirli bir getiri taahhüdü içermeyen, pay sahipliği haklarından birini veya bir kısmını veren, sermayede temsili zorunlu olmayan ve anılan nitelikte olduğu Kurul tarafından belirlenen menkul kıymetler olarak tanımlanmıştır.

[20] Kurul'un VII-128.8 sayılı Borçlanma Araçları Tebliği md. 3/1-(c) hükmünde borçlanma aracı kavramı tanımlanmıştır. Buna göre, *"tahvil, paya dönüştürülebilir tahvil, değiştirilebilir tahvil, finansman bonoları, kıymetli maden bonoları ve bu Tebliğin 34 üncü maddesi çerçevesinde niteliği itibari ile borçlanma aracı olduğu Kurulca kabul edilecek sermaye piyasası araçları"* borçlanma araçları olarak kabul edilmiştir.

[21] Doktrinde, menkul kıymetleştirmenin birden fazla tanımı bulunmaktadır. Buna göre, menkul kıymetleştirme, *"varlıkların nakit akımlarının menkul kıymete dönüştürülmesi", "likit olmayan varlıkların, likit ve tedavül kabiliyeti olan varlıklara dönüştürülmesi"* olarak tanımlanmaktadır. ÖCAL, Nurcan, Türkiye Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1994, s. 4.

[22] 2499 sayılı mülga SPKn md. 3/1-(b) hükmünde, menkul kıymet *"Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel getiri getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evrak"* olarak tanımlanmıştır.

(e)[23] hükmü uyarınca, Kurul'un yeni sermaye piyasası aracı ihdas etme yetkisini haiz olduğu savunulmaktadır[24].

Kanımızca, 6362 sayılı SPKn md.3/1-(ş) hükmünün lafzı incelendiğinde, *"Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası araçları"* ifadesinden de anlaşılacağı üzere, Kurul'un salt menkul kıymetler bakımından değil, türev araçlar ve yatırım sözleşmeleri bakımından da bu özelliklere haiz yeni bir sermaye piyasası aracını belirleme yetkisi bulunmaktadır.

Diğer yandan, menkul kıymetin senetten bağımsız olarak ileri sürülemeyeceği ilkesi, sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetler bakımından geçerli değildir. Zira, gerek 2499 sayılı mülga SPKn gerek 6362 sayılı SPKn'de "kaydileştirme" ilkesi geçerlidir. Bir başka deyişle, sermaye piyasası araçlarının ihracı, elektronik ortam üzerinden, senede bağlanmaksızın kaydi olarak gerçekleştirilmektedir. Nitekim 6362 sayılı SPKn md. 13 hükmünde bu husus düzenlenmiştir. Buna göre, kaydi olarak ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kaydi şekilde izlenecek hakları belirleme yetkisi, Kurul'a aittir. Kaydi şekilde ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yönelik haklar, MKK tarafından izlenmekte olup doktrinde bu durum *"evraksız kıymetli evrak"* ya da "*kıymet hakkı"* olarak adlandırılmaktadır[25].

---

[23] SPKn md. 128/1-(e) hükmü uyarınca*; "Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek"* Kurulun görev ve yetkileri arasında sayılmıştır.

[24] ÜLGEN, Hüseyin/HELVACI, Mehmet/KENDİGELEN, Abuzer/KAYA, Arslan, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 2013, s. 33.

[25] TEKİNALP, Ünalp, *"Evraksız Kıymetli Evrak veya Kıymet Haklarına Doğru",* Batider, C. XIV, S.3, 1988, s.14; ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA s. 42.

İpotekli borç senedi de 6362 sayılı SPKn md. 3 hükmünde tanımlanan bir menkul kıymettir. Şöyle ki; ipotekli sermaye piyasası aracı, SPKn md.3/1-(i) bendinde *"ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen pay dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçları"* olarak tanımlanmıştır.

Sermaye piyasası araçları arasında sayılan "türev araçlar" ise aynı fıkranın (u) bendinde öngörülmüş[26] olup *"değeri başka bir finansal varlığın veya malın değerine doğrudan bağlı olan sermaye piyasası aracı"* olarak tanımlanmaktadır. Vadeli işlem ve opsiyon piyasasında işlem gören vadeli işlem "*futures*" ve "opsiyon (*options*)" sözleşmelerinin yanında, "*forward*" ve "*swap*" sözleşmeleri de türev araçlar sınıflandırmasına dahildir[27]. SPKn md.3/1-(u) bendinin lafzından da açıkça anlaşılacağı

---

[26] *"1) Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçlar, 2) Değeri, bir menkul kıymet fiyatına veya getirisine; bir döviz fiyatına veya fiyat değişikliğine; faiz oranına veya orandaki değişikliğe; bir kıymetli maden veya kıymetli taş fiyatına veya fiyat değişikliğine; bir mal fiyatına veya fiyat değişikliğine; Kurulca uygun görülen kurumlarca yayınlanan istatistiklere veya bunlardaki değişikliğe; kredi riski transferi sağlayan, enerji fiyatları ve iklim değişkenleri gibi ölçüm değerleri olan ve bu sayılanlardan oluşturulan bir endeks seviyesine veya seviyedeki değişikliğe bağlı olan türev araçlar, bu araçların türevlerini ve sayılan dayanak varlıkları birbirleri ile değiştirme hakkı veren türevler, 3) Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemler"* veya SPK tarafından bu kapsamda olduğu belirlenen diğer araçlar, türev araç olarak kabul edilmektedir.

[27] Vadeli işlem sözleşmesi *(futures)*, önceden belirlenmiş olan fiyat, miktar ve nitelikteki finansal göstergeyi, sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni veya dövizi ileri bir tarihte alma veya satma yükümlülüğü içeren sözleşme olarak tanımlanmaktadır. Opsiyon sözleşmeleri ise, opsiyona dayanak varlık teşkil eden belirli miktardaki bir malı, sermaye piyasası aracını veya ekonomik göstergeyi belli bir fiyattan, belirli bir tarihe kadar veya belirli bir tarihte alma ya da satma hakkı veren sözleşmelerdir. Forward sözleşmelerinde, satıcının belirli bir ürünü ileri bir tarihte, önceden anlaşılan bir fiyat üzerinden alıcıya

üzere, 6362 sayılı SPKn'de türev araçlara konu olan varlıklar bakımından bir sınırlama yapılmamaktadır. Bununla birlikte, temel olarak referans göstergeler ve emtialar türev araca konu edilmektedir[28].

Son olarak, Kanun'da sermaye piyasası aracı olarak sayılan yatırım sözleşmesi, doktrinde çeşitli şekillerde tanımlanmaktadır. Buna göre, yatırım sözleşmesi, sermaye piyasasında işlem gören ancak menkul kıymet ve türev araç niteliğini haiz olmayan sözleşmelerdir[29]. Diğer bir tanım uyarınca, sözleşmenin konusunu bir mal veya ürünün yapım işi oluşturuyor ise, bu sözleşme yatırım sözleşmesidir[30]. Zira bu sözleşmelerde, ürün ya da malın sözleşmenin imzalandığı tarihteki değeri ile sözleşmenin sonundaki değeri arasındaki olumlu fark veya ürünün işlenmesi neticesinde elde edilen gelir esas alınmaktadır.

---

teslim etmesi veya alıcının belirli bir ürünü ileri bir tarihte, önceden anlaşılan bir fiyat üzerinden satıcıdan teslim alması öngörülmektedir. Son olarak swap (takas) sözleşmesi ise, önceden belirlenen bir formüle ve vadeye göre, iki veya daha fazla taraf arasında gerçekleşecek nakit akışının değişimini sağlayan, özel olarak hazırlanan sözleşmelerdir. Anılan sözleşmelere ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. Borsa İstanbul Sorularla Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası, s.11-13, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP-Hakkinda-SSS.pdf (Erişim tarihi 24.1.2019).

[28] KÖROĞLU, Belin, Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Sözleşmeleri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2013, s.6-7.

[29] ADIGÜZEL, Burak, *"6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Sermaye Piyasası Aracı Kavramı"*, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C.3, S.1, 2017, s.5.

[30] ÇAPTUĞ, Mehpare, Sermaye Piyasası Araçları ve Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı, İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası, Ankara 2016, s. 247'den aktaran DUMAN, Buminhan, *"Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı"*, Terazi Hukuk Dergisi, C:14, S:149, 2019, s.20, dn. 35; Aynı yöndeki tanım için bkz. GEÇER, Ahmet Emrah, *"Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu"*, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XXI, S.2, 2017, s. 250.

4. Sermaye Piyasası

Finansal piyasalar örgütlenme yapısı açısından, organize (*organized*) ve tezgahüstü (*over-thecounter*) piyasalar şeklinde ikiye ayrılmaktadır[31]. Fon arz eden ve talep edenler, sermaye piyasası araçları üzerinden bu piyasalarda karşılaşmaktadır[32].

Organize piyasalar, belli bir fiziki alanda alıcı ve satıcıyı buluşturan, teknik bir alt yapısı olan ve belirli kurallar çerçevesinde işlemlerin gerçekleştirildiği piyasalar olarak tanımlanmakta olup BİAŞ[33] organize piyasalara örnek olarak verilebilir. Tezgahüstü piyasalar ise, organize piyasalar dışında, belirli bir merkezi olmayan, elektronik sistemler üzerinden taraflar arasında karşılıklı anlaşma yoluyla işlem yapılan piyasalardır. *"Dövize, mala ve kıymetli madenlere dayalı kaldıraçlı alım satım işlemlerinin"* gerçekleştiği ve "foreks" olarak adlandırılan piyasa, kamuoyunda dünyanın en büyük tezgahüstü piyasası olarak kabul edilmektedir.

Diğer yandan, sermaye piyasaları birincil ve ikincil piyasalar şeklinde alt sınıflara ayrılmaktadır[34]. Birincil piyasa, sermaye piyasası araçlarının ilk ihraç edildiği piyasadır. İkincil piyasa ise, birincil piyasada sermaye piyasası araçlarının ihraç edilmesinden sonra, bu araçların alım satımının yapıldığı yerdir. İkincil piyasalara borsalar ve

---

[31] KAYGISIZ, Timur Altay, Tezgahüstü (OTC) Türev İşlemlerin Merkezi Takası, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara 2008, s.3, http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/1011 (Erişim tarihi 20.8.2019).

[32] EVİK, s. 24.

[33] 6362 sayılı SPKn md. 138 hükmüne dayanılarak kurulan BİAŞ, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz olup borsacılık faaliyetlerini yürütmekle görevlidir. BİAŞ, yetkili olduğu konu ve alanlarda Yönetmelik ve Yönerge gibi ikincil düzenlemeler yapma yetkisini haizdir. BİAŞ Piyasaları; Pay Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası, Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası olmak üzere dört ana gruba ayrılmıştır, https://www.borsaistanbul.com/ (çevrimiçi)

[34] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 36; MEMİŞ/TURAN, s. 28.

tezgahüstü piyasalar örnek verilebilir[35]. Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden ihraççı (fon talep eden), birincil piyasada ihtiyacı olan sermayeyi temin ederken, ikincil piyasada ise alım satım yapılan sermaye piyasası araçları üzerinden likidite sağlanmaktadır. İkincil piyasada yatırımcılar arasında el değiştiren sermaye piyasası araçları, doğrudan ihraççının fon ihtiyacını karşılamamaktadır. Bununla birlikte, ikincil piyasanın derinliği, birincil piyasada sermaye piyasası araçlarının ihracını kolaylaştırmakta ve sağlıklı bir fiyat oluşumu sağlamaktadır[36].

5. Yatırım Kuruluşları

Yatırım kuruluşları, fon arz eden ile fon talep edenlerin sermaye piyasasında karşılaşmasına aracılık eden ve sistemin hızlanmasına hizmet eden kuruluşlardır[37]. 6362 sayılı SPKn'nin 37[38]nci maddesinde, yatırım kuruluşlarının yürüteceği yatırım hizmetleri ve faaliyetleri düzenlenmektedir. Anılan kanun maddesine dayanılarak hazırlanan ikincil düzenleme niteliğindeki III-37.1 sayılı "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan

[35] BAYSAL, s. 4.

[36] MEMİŞ/TURAN, s. 28; SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 36-37.

[37] EVİK, s. 24.

[38] *"Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri*

MADDE 37 – (1) 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 ç) Portföy yöneticiliği, d) Yatırım danışmanlığı, e) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi, f) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi, g) Çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi, ğ) Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması, h) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması."

Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"in *"Tanımlar ve kısaltmalar"* başlıklı md.3/1-(p) bendinde yatırım kuruluşlarının tanımı yer almaktadır. Buna göre, *"aracı kurumlar, bankalar ve yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları"* yatırım kuruluşu olarak belirlenmiştir. Sermaye piyasasında yatırım hizmet ve faaliyetlerinin yürütülebilmesi için 6362 sayılı SPKn md. 39 hükmü uyarınca Kurul'dan izin alınması zorunlu olup lisans belgesini haiz olmadan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık edilmesi halinde, 6362 sayılı SPKn'nin 109/2 hükmünde düzenlenen "izinsiz sermaye piyasası faaliyeti" suçu oluşmaktadır.

C. Sermaye Piyasasının Düzenlenme Amacı

Sermaye piyasasının etkin ve düzgün bir şekilde işlemesi, ekonomik kalkınmanın temelini oluşturmaktadır. Zira, küçük tasarruf sahiplerinin, tek başına ele alındığında önemli bir niteliği haiz olmayan tasarruflarının, sermaye ihtiyacı içinde olan şirketlere aktarılması milli ekonominin gelişmesine katkıda bulunmaktadır. Üretim faaliyetlerinde kullanılmak üzere fon talep edenlere aktarılan bu tasarruflar, büyük yatırımlara dönüşmektedir[39]. Tasarruf sahipleri de ihraç edilen sermaye piyasası araçlarını satın almak suretiyle, birikimlerini ekonomiye kazandırarak kar, faiz veya değer artışı gibi gelir unsurlarına çevirmekte ve ihraççı şirkette alacaklılık veya ortaklık hakkı elde etmektedir[40]. Böylece sermayenin tabana yayılması sağlanmaktadır. Ayrıca, doğrudan

[39] POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul 2005, s. 239; SAKİN, Sinan, *"Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu (The Crime Of Manipulation In Capital Market)",* International Journal Of Legal Progress, Vol.2, No.1, 2016, s. 35.

[40] ÖZGENÇ, İzzet/ÖLMEZ, Gökhan, *"Sermaye Piyasasında Güveni Korumaya Yönelik Yükümlülükler ve Ceza Hukuku Sorumluluğu"*, 5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s.2,

finansman yolu olan sermaye piyasasında, ihraç edilen sermaye piyasası araçları vasıtasıyla şirketler, daha az maliyet ile uzun vadeli yatırımları finanse edebilecek kaynak elde etmektedir[41]. Dolayısıyla, hem yatırımcı hem de halka açık şirketler bakımından avantajlı bir durum yaratılmaktadır.

Bu çerçevede, etkin bir sermaye piyasasında güven ve istikrar, olmazsa olmaz unsurlar olarak kabul edilmektedir[42]. Sermaye piyasasının güvenilirliği, doğru bilgilendirme esasına dayanmaktadır. Zira, yatırımcıların sermaye piyasası araçlarını ihraç eden halka açık ortaklık ile ilgili edineceği bilgi, piyasadaki talebi şekillendirdiğinden, talep de fiyata yansıtmaktadır. Fiyat, yatırımcının yatırım kararı vermesi sürecinde en belirleyici unsurdur[43]. Fiyat, bilgiyi taşıma ve iletme işlevini üstlenmektedir[44].

---

https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/O%CC%88zgenc%CC%A7,%20O%CC%88lmez%20Sermaye%20Piyasas%C4%B1nda%20Gu%CC%88veni%20Korumaya%20Yo%CC%88nelik%20Yu%CC%88ku%CC%88mlu%CC%88lu%CC%88kler%20%20ve%20%20Ceza%20Hukuku%20Sorumlulug%CC%86u%20.pdf (Erişim tarihi 29.10.2019).

[41] BAYSAL, s. 5.

[42] ŞENSOY, Deniz, *"Manipülasyon: Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar*", Ankara Barosu Dergisi, S.3, 2013, s. 372; YENİDÜNYA, CANER, *"Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler"*, İpek Yolu Canlanıyor-Türk Çin Hukuku Zirvesi, 2012, s. 85, https://studylibtr.com/doc/1878060/sermaye-piyasas%C4%B1-kanununda-d%C3%BCzenlenen-su%C3%A7-ve-kabahatlere (Erişim tarihi 11.1.2018).

[43] GÜNDOĞDU, Aysel, *"Türk Sermaye Piyasasında Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Düzenlemelerinin İrdelenmesi",* Maliye-Finans Yazıları, 108, 2017, s.10.

[44] MANAVGAT, Çağlar, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2008, s. 2-3.

Sermaye piyasasında, piyasa aktörlerinin bilgi seviyesi birbirinden farklı ise, asimetrik (çarpık) bilgi sorunu ortaya çıkmakta ve bu durum piyasanın işleyişini bozmaktadır[45]. Zira, asimetrik bilgi, sermaye piyasasında esas olan tam rekabet durumunun aksamasına neden olmaktadır. Asimetrik bilginin tersi seçim ve istismar riski olmak üzere iki önemli sonucu bulunmaktadır.

Tersi seçim, işleme ilişkin bir tarafın bilmediği ve/veya bir taraftan gizlenen bir bilginin bulunması durumudur[46]. Sermaye piyasasında, yatırımcıdan yatırım yapacağı sermaye piyasası aracına ilişkin bilginin gizlenmesi veya yatırımcının bilmediği bir bilginin bulunması durumunda, yatırımcılar sermaye piyasası araçlarını piyasa değerinden daha düşük fiyata satmakta ya da daha yüksek bir fiyattan alım emri vermektedirler. Bu durumda, piyasada iyi/kötü ayrımı ortadan kalktığından, şirket değeri yüksek olan ortaklıklar, asimetrik bilgi nedeniyle piyasa değerinin altında işlem gördüklerinden piyasaya girmemeyi tercih etmektedir. Piyasa değeri düşük olan ve sermaye piyasası ihraç eden ortaklıklar ise, asimetrik bilginin yarattığı etki nedeniyle olması gerekenden yüksek bir şirket değeri ile karşı karşıya kalmakta ve bu durum ciddi haksızlıklara yol açmaktadır. Bu nedenle, piyasanın güvenilirliğinin sağlanmasını teminen bilginin *"tam, doğru ve zamanında"* aktarılması gerekmektedir.

İstismar riski ise, sözleşme ilişkisi içinde olan taraflardan birinin, sözleşmede kararlaştırılan hususun dışında davranması sonucu ortaya çıkan bilgi asimetrisidir. Bu durumda, işlem yaptıktan sonra fon talep eden, kendisine verilen fonu sözleşmedeki amacından farklı şekilde kullanmaktadır. Ahlaki risk (*moral hazard*) olarak da

[45] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 43; KILIÇ, s. 56.

[46] SOYDEMİR/AKYÜZ, s.44.

adlandırılan istismar riski, işlem maliyetlerinin artmasına ve piyasadaki güven unsurunun zarar görmesine neden olmaktadır[47].

Bu kapsamda sermaye piyasasında düzenleme yapılırken korunan hukuki menfaatin güven unsuru[48] olduğu anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin, piyasada tersi seçimi ve ahlaki riski ortadan kaldıracak şekilde, sermaye piyasasında tüm aktörlerin bilgiye "tam, doğru ve zamanında" ulaşmalarını sağlamaya, dürüstlük, şeffaflık ve güven ilkelerini tesis etmeye, yatırımcıların korunmasını sağlayamaya yönelik düzenlemeler yapması gerekmektedir.

D. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu

1981 tarihinde yaşanan "bankerler krizi"[49]ni önlemeyi teminen, sermaye piyasalarını regüle edecek ve denetleyecek bir yapıya ihtiyaç duyulmuştur. Bu kapsamda,

---

[47] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 45.

[48] *"Somut olarak manipülasyonun sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkilemeye yönelen fiilleri kapsaması itibariyle, söz konusu fiilleri suç olarak yaptırıma alan normların, ilk planda piyasadaki fiyat oluşumunun güvenilirliğini ve doğruluğunu korudukları, fiyatların kurallara ve gerçek piyasa şartlarına uygun bir şekilde gerçekleşmesini hedefledikleri ifade edilebilir"*, DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.270 vd.

[49] 1980-1990 yılları arasında, rekabetin güçlendirilmesi ve finansal piyasalarda verimliliğin artırılmasını teminen, faiz oranları ve döviz kurları serbest bırakılmış, yeni bankalar kurulmuş ve yabancı bankaların faaliyet göstermesine izin verilmiştir. Ayrıca, finansal sistemde türev araç v.b yeni finansal varlıklar düzenlenmiş, ithalat sınırları kaldırılmış, bankalara döviz alım satım işlemlerini gerçekleştirme ve döviz hesabı açma yetkisi tanınmıştır. Anılan dönemde, 8 Haziran 1933 tarihli ve 2279 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Kanunu'nun ilgili hükümleri çerçevesinde öngörülen kısıtlamalar neticesinde, bankalar piyasa faizi üzerinden faaliyetlerini icra eden "banker"ler ile birlikte çalışmaya başlamıştır. Bankerler, bankalardan farklı olarak, fon arz edenler ile fon talep edenler arasında aracılık yapmaktan ziyade, fon piyasaları ile bankalar arasında aracılık işlemlerini gerçekleştirmiştir. Bankalar, piyasada paylarını yükseltmek amacıyla, mevduat faiz oranlarının kullanılmasının yanında mevduat sertifikalarının pazarlanmasında bankerler ile

sermaye piyasasının düzenli kurallar bütünü çerçevesinde çalışmasını teminen, 30/07/1981 tarih ve 17416 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 28/07/1981 tarih ve 2499 sayılı SPKn, 01/02/1982 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

2499 sayılı SPKn'nin yürürlüğe girmesiyle birlikte, dolaylı finansman niteliğini haiz bankacılık sektörü ile rekabet edecek yeni bir mekanizma oluşturulmuştur[50]. Bir başka deyişle, halka açık şirketlerin doğrudan finansman yöntemi ile sermaye ihtiyaçlarını karşılamalarının önü açılmıştır. 2499 sayılı SPKn'nin 1 inci maddesinde, anılan Kanunun düzenlenme amacı, sermaye piyasasının şeffaf bir şekilde güvenli ve istikrarlı bir ortamda çalışmasını temin etmek, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasını düzenlemek ve denetlemek olarak belirlenmiştir.

Bununla birlikte, aşağıda "E" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere, sermaye piyasasının sürekli değişen ve gelişen yapısı karşısında, 2499 sayılı SPKn hükümleri bu dinamik yapıya ayak uyduramamış ve bu kapsamda yeni bir kanun hazırlığına başlanmıştır.

---

işbirliği yapmıştır. Bankalardan aldıkları iskontolu mevduat sertifikalarını faiz getirili borçlanma araçlarıyla birlikte halka arz eden bankerler, yüksek faiz üzerinden ödünç para kullandırmıştır. Ancak, bir süre sonra borç alınan paranın faizini ödemek için daha yüksek faiz ile borçlanma durumu, sistemin çökmesine neden olmuştur. 1982 yılında gerçekleşen finansal sektör krizi "banker krizi" olarak adlandırılmaktadır, BAYKAL, Murat, "Hukuki Boyutlarıyla Finansal Krizler", Bankacılar Dergisi, S:60, 2007, s. 34-35,

https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/hukuki_boyutlariyla_finansal_krizler.pdf

(Erişim tarihi 31.10.2019).

[50] SOYDEMİR/AKYÜZ, s. 126.

E. 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu

2008 yılında tüm dünyaya hakim olan likidite fazlalığı neticesinde verilen teminatsız krediler, kontrolsüz menkul kıymetleştirme, piyasaların şeffaflıktan uzak olması, bilgi asimetrisi, derecelendirme kuruluşlarının regüle edilmesi ve denetlenmesindeki yetersizlikler ABD'de başlayan ve tüm ülkelere sıçrayan dünya ekonomik krizine neden olmuştur. Anılan kriz sonucunda, düzenleyici otoriteler, piyasalardaki güven ve istikrarı yeniden tesis etmeyi teminen esaslı reformlar gerçekleştirmiştir[51].

Bu çerçevede, ABD'de ve AB üye ülkeleri bazında gerçekleştirilen reformların ortak noktası, finans alanında yetkili düzenleyici ve denetleyici otoritelerin kurulması ve uluslararası düzeyde işbirliğinin sağlanmasıdır. Anılan reformlarda özet olarak[52], sermaye yeterlilik düzenlemeleri yeniden ele alınmış, özellikle tezgahüstü piyasalarda işlem gören türev araçlara ilişkin sıkı gözetim ve denetim kuralları getirilmiş, sistemik gözetim ile finans kurumlarının etkin bir şekilde görevlerini icra etmesine yönelik düzenlemeler güçlendirilmiştir.

2008 dünya ekonomik krizinden sonra tüm dünyada, sermaye piyasasına ilişkin düzenlemelerde meydana gelen köklü reformlara Türk sermaye piyasası mevzuatının uyum sağlaması, ülkemiz sermaye piyasalarının gelişmekte olan piyasalar içinde hak ettiği yeri bulması, "AB'ye Katılım Öncesi Yardımı (*Pre-Accession Assistance*)" niteliğini haiz "Eşleştirme Projesi (*Twinning Project*)" kapsamında AB müktesabatına

[51] TBMM Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu, Yasama Dönemi:24, Yasama Yılı:3, Sıra Sayısı: 337, s.9, https://www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem24/yil01/ss337.pdf (Erişim tarihi 31.10.2019).

[52] ABD'de ve AB'de yapılan reformlara ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. TBMM Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu, s.9-10.

uyumun sağlanmasına ilişkin varılan sonuçların düzenlenmesi ve sermaye piyasası mevzuatının 6102 sayılı TTK'ya uyumlaştırılması[53] gerekçeleriyle, 2499 sayılı SPKn, 30/12/2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 06/12/2012 tarih ve 6362 sayılı SPKn ile yürürlükten kaldırılmıştır[54].

Ayrıca, TBMM'ye sunulan 6362 sayılı SPKn Taslağı'nın gerekçesinde, 2499 sayılı mülga SPKn'nin yürürlüğe girdiği 1981 yılından sonra, 1992 yılında kamuyu aydınlatma sistemine ve 1999 yılının sonunda ikincil piyasalara yönelik yapılan değişiklikler haricinde, anılan Kanun'da temel bir değişiklik yapılmamış olması[55] bir eksiklik olarak görülmüştür. Bu çerçevede, 2499 sayılı mülga SPKn hükümlerinin, sermaye piyasasının dinamik yapısı karşısında yetersiz kalması ve ihtiyaçları karşılayamaması da 2499 sayılı SPKn'nin yürürlükten kaldırılıp 6362 sayılı SPKn'nin düzenlenmesinde önemli bir etkiyi haizdir.

---

[53] 29/06/1956 tarihli ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 13/01/2011 tarihli ve 6102 sayılı TTK ile yürürlükten kaldırılmıştır. *"…Yeni TTK'da, sermaye piyasası mevzuatını açıkça saklı tutan hükümler (md. 332/4, 344/2, 460/7, 499/5, 506/2, 507/3, 528/1, 552/3) bulunduğu gibi, Sermaye Piyasası Kurulu'na belirli konularda düzenleme yetkisi tanıyarak, yapılacak sonraki tarihli özel düzenlemelerin kapsamını tayin eden hükümler (Pay senetlerinin halka arz edilmesi (346), Borsa şirketlerinin kendi paylarını iktisabı (379/5), Borsa şirketlerinde genel kurul toplantısı katılımı (417/5), Temsilcilerin şirkete bildirimi (431/1), Kurumsal yönetim (1529) bunlar arasında sayılabilir) de Yeni TTK'nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren, sermaye piyasası mevzuatının yeni oluşan duruma uyum sağlaması gereğini ortaya çıkarmıştır.",* TBMM Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu, s. 11-12.

[54] 6362 sayılı SPKn için bkz. http://mevzuat.spk.gov.tr/ (Erişim tarihi 2.11.2019).

[55] 2499 sayılı SPKn'de yapılan değişikliklerin, Kanun'un sistematiğini bozduğuna, özellikle cezai hükümlerin diğer maddelere atıf şeklinde düzenlenmesinin anılan Kanun'un anlaşılmasını oldukça zor hale getirdiğine yönelik eleştiri için bkz. KÜTÜK, Halil İbrahim, Sermaye Piyasasında Manipülasyon, Cezai ve Hukuki Sonuçları, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Isparta 2010, s. 39-40.

6362 sayılı SPKn'nin amacı, 2499 sayılı mülga SPKn'ye benzer şekilde düzenlenmiştir. Buna göre 6362 sayılı SPKn'nin "Amaç" başlıklı md. 1 hükmü uyarınca, *"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"* amacıyla 6362 sayılı SPKn düzenlenmiştir. Anılan Kanun, sermaye piyasasını regüle etme ve denetlemeye yönelik olarak kamu hukuku niteliğinde hükümler içerdiğinden, sermaye piyasası hukuku, diğer hukuk dallarından bağımsız bir özelliğe sahiptir[56].

F. Sermaye Piyasası Kurulu

SPK, sermaye piyasasının düzenlenme amacını gerçekleştirmeyi teminen, piyasayı regüle etme ve denetleme yetkisi ile donatılan, idari ve mali bağımsızlığı[57] bulunan bir kamu otoritesidir[58]. 13 Ocak 1982 yılında, 2499 sayılı mülga SPKn uyarınca kurulan SPK, bağımsız idari otorite olarak kurulan ilk kurum olması hasebiyle, Türk kamu idaresinde ayrı bir öneme sahiptir[59]. Kamu tüzel kişiliğini haiz olan Kurul, 6362 sayılı SPKn ile kendisine verilen görevleri yerine getirmekte olup sermaye piyasası ile bu

---

[56] AYTAÇ, Zühtü, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988, s.9.

[57] Kurul'un, SPKn'de kendisine verilen görev ve yetkileri bağımsız şekilde yerine getirmesi, SPKn md. 118 hükmünde düzenlenen Kurul Karar Organı tarafından SPKn ve ikincil düzenlemelere uygun alınan kararların yerindelik denetimine tabi tutulamaması ve kararların hiçbir makamın etkisi altında kalmaksızın özgürce verilmesi idari özerkliğin göstergesidir. Ayrıca, Kurul'un SPKn ve ilgili mevzuat doğrultusunda görev ve yetkisi ile uyumlu olarak, sahip olduğu gelirlerini bütçesinde belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde serbestçe kullanması ise, mali özerkliğin göstergesidir.

[58] MEMİŞ/TURAN, s. 323; BAYSAL, s. 11.

[59] *"İlk SPK Başkanı ve Başkan Vekili ile üyelerinin atama kararnameleri 13.1.1982 tarih ve 17573 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olup bu tarih Kurul'un 11.7.1996 tarih ve 33 sayılı toplantısında alınan 959 sayılı kararı ile SPK'nın kuruluş tarihi olarak kabul edildi."* https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Hakkimizda/SermayePiyasasindaGelismeler (Erişim tarihi 2.11.2019)

piyasada faaliyet gösteren kurumlar ve halka açık anonim ortaklıklara[60] ilişkin düzenleme yapma, bu kurumlar ve ortaklıklar üzerinde gözetim ve denetimde bulunma yetkisini haizdir.

6362 sayılı SPKn'nin *"Kurululuş ve bağımsızlık"* başlıklı md. 117/1'de, *"Bu Kanunla ve ilgili mevzuatla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur."* şeklinde yer alan hüküm uyarınca Kurul'un idari teşkilatlanma içindeki yeri açık bir şekilde düzenlenmiştir[61].

Kurul'un SPKn uyarınca kullandığı görev ve yetkileri, düzenleme ve denetleme olmak üzere iki başlık altında toplanmaktadır. 6362 sayılı SPKn'nin çerçeve kanun niteliğini haiz olması nedeniyle, Kurul kendisine verilen yetkileri SPKn ve bu kanuna dayanılarak düzenlenen alt (ikincil) düzenlemeler aracılığıyla kullanmaktadır. Nitekim, SPKn md. 128/2 hükmü uyarınca, Kurul'un sermaye piyasası alanında ne tür işlemlerle düzenleme yapacağı açıkça belirlenmiştir. Buna göre, sermaye piyasası ile ilgili düzenlemeler, düzenleyici idari işlemler ve özel nitelikli kararlar gibi bireysel idari işlemler yoluyla yapılabilmektedir.

[60] Halka açık ortaklıklar SPKn md.3/1-(e) hükmü uyarınca düzenlenmiş olup *"kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan"* anonim ortaklıklar halka açık kabul edilmiştir.

[61] 15/07/2018 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 2018/1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Genelgesi uyarınca Kurul, Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın ilgili kuruluşu olarak yer almaktadır. Kurul'un ilgili kuruluş olması, yürüttüğü faaliyetlerde bağımsızlığını zedeleyeci bir unsur olarak görülmekle birlikte, SPKn md. 117 hükmü uyarınca özel kanunda idari ve mali özerkliğine yönelik amir hükümlerin bulunması nedeniyle Kurul'un bağımsızlığını koruduğu kanaatindeyiz.

Anılan hükümde de belirtildiği üzere, SPK'nin tesis ettiği düzenleyici işlem niteliğini haiz[62] Yönetmelik ve Tebliğler'in yürürlüğe girmesi için, Resmi Gazete'de yayımlanması şarttır. SPK tarafından yayımlanmasına karar verilen Kurul Kararları ve Kurul İlke Kararları ise, Resmi Gazete'de veya Kurul internet sitesinde Haftalık Bülten'de yayımlanarak kamunun erişimine açılmaktadır. Objektif ve herkese uygulanabilir niteliği haiz olan Kurul İlke Kararları düzenleyici işlemlerde bulunan tüm maddi unsurları taşımaktadır.

Öte yandan, Kurul, düzenleyici işlemler tesis etmesinin yanı sıra piyasaların etkin, güven, şeffaflık ilkesine göre çalışmasını teminen SPKn'de öngörülen tedbirleri alma, idari, cezai ve hukuki yaptırımlarda bulunma yetkisini haizdir. Sermaye piyasasının dinamik ve sürekli gelişen bir yapıyı haiz olması nedeniyle, sermaye piyasası kurumları[63] ve bu kurumların yürüttüğü sermaye piyasası faaliyetleri üzerinde kamu gücünü kullanmak suretiyle Kurul denetim ve gözetim yetkisini kullanmaktadır[64].

---

[62] Kurul tarafından çıkarılan tebliğler, yönetmelik niteliğini haiz olup anlan tebliğlere yönetmeliğin tabi olduğu hukuki rejim uygulanır, GÖZLER, Kemal, İdare Hukuku C. I, Bursa 2003, s. 493.

[63] Sermaye piyasası kurumları SPKn md. 35 hükmünde düzenlenmiştir. Buna göre; "*a) Yatırım kuruluşları, b) Kolektif yatırım kuruluşları, c) Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme kuruluşları, ç) Portföy yönetim şirketleri, d) İpotek finansmanı kuruluşları, e) Konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları, f) Varlık kiralama şirketleri, g) Merkezî takas kuruluşları, ğ) Merkezî saklama kuruluşları, h) Veri depolama kuruluşları, ı) Kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları"* sermaye piyasası kurumları olarak düzenlenmiştir.

[64] KUTLU GÜRSEL, Meltem, *"Sermaye Piyasası Kurulu'nun Denetimi",* DEÜHFD, C.7, Özel Sayı, Prof. Dr. İrfan Baştuğ Anısına Armağan, 2005, s. 500.

II. SERMAYE PİYASASI SUÇLARININ EKONOMİK SUÇ İLE İLİŞKİSİ

A. Bir Suç Tasnifi Olarak Ekonomik Suç

Suç, *"kanunkoyucunun değerlendirmesine göre, devletin amaçları ile çatışan ve müeyyide olarak cezayı gerektiren insan davranışı"* olarak tanımlanmaktadır[6566]. Bir başka deyişle, suç, ceza hukuku anlamında hapis ve/veya adli para cezasını gerektirmektedir. Devlet, ancak hukuki, idari ve disiplin yaptırımlarının yeterli olmadığı veya uygulanmasının imkansız olduğu hallerde bir suç politikası benimsemek suretiyle son çare olarak cezai müeyyideye başvurmaktadır.

Öte yandan, ekonomik suç, 20 nci yüzyılda meydana gelen siyasal ve toplumsal gelişmeler karşısında, üst kavram olan "suç"un yeni bir alt kategorisi olarak ortaya çıkmıştır[67]. Böylece, ekonomik alanda gerçekleştirilen hukuka aykırı fiillere cezai müeyyide uygulanması gerektiği yaklaşımı benimsenmiştir.

Ekonomik suç, ekonomi hukuku ile iç içe geçmiş bir kavram olup öncelikle ekonomi hukukunun doktrinde nasıl tanımlandığı hususunun ele alınması gerekmektedir. Doktrinde, ekonomi hukuku, ekonomiyi düzenleyen yasal mevzuat çerçevesinde

---

[65] TOROSLU, Nevzat/TOROSLU, Haluk, Ceza Hukuku Genel Kısım, 2018, s. 102. Tipiklik, hareket, hukuka aykırılık ve kusurluluk suçun unsurları olarak kabul edildiğinden, suçun tanımının bu dört unsur dikkate alınarak yapılması gerektiği, suçun karşılığında cezai yaptırımın veya güvenlik tedbirinin uygulanmasının doğası gereği olduğuna ilişkin görüş için bkz. ÖNDER, Ayhan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, İstanbul 1991, s. 5-6.

[66] TOROSLU, s. 103. Aynı yöndeki tanım için bkz. HAFIZOĞULLARI, Zeki/ÖZEN, Muharrem, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2018, s.154.

[67] DURSUN, Selman, Ekonomik Suçlar ve Bankacılık Suçları Bağlamında Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar (Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar), Ankara 2006, s. 27.

ekonomi alanında alınan önlemler bütünü olarak tanımlanmaktadır[68]. Ekonomi alanında alınan önlemler, bir başka deyişle, üretim, tüketim ve paylaşım ağı devlet tarafından idare edilmekte ve bu idare "ekonomi hukuku" adı altında bir kurallar bütününe bağlanmaktadır. Nitekim geniş anlamda ekonomi hukuku, bireyler arasında mal ve hizmetlerin üretim, tüketim ve paylaşımına ilişkin tüm ekonomik faaliyetleri kapsayan kurallar bütünüdür[69].

Günümüzde ticari ilişkilerin yaygınlaşması ve gelişen teknolojinin ticari alanda gerçekleştirilen faaliyetlere de yansıması nedeniyle, bu alanda meydana gelen hukuka aykırı fiillerde gözle görülür ölçüde bir artış meydana gelmiştir. Dolayısıyla, ekonomik suç kategorisine giren fiiller arttıkça, ekonomik suçun kesin ve belirli bir tanımının yapılması da zorlaşmaktadır[70]. Zira bu suçlar çok çeşitli alanlarda, farklı saiklerle ve farklı şekillerde işlenebilmektedir.

Doktrinde ekonomik suçun tanımlanmasında pek çok farklı yaklaşım kullanılmıştır. 1939 yılında Edward Sutherland tarafından sunulan Tebliğ'de ilk kez ekonomik suç, failin esas alındığı kriminolojik-sosyolojik bir yaklaşım ile ele alınmış ve *"beyaz yaka suçları"* olarak değerlendirilmiştir[71]. Bu yaklaşıma göre, ekonomik suçların

---

[68] MAHMUTOĞLU, Fatih Selami, *"Ekonomi Hukuku-Ekonomik Suçlar ve Ekonomi Ceza Hukuku"*, (Ekonomik Suçlar), s.1, http://docplayer.biz.tr/20760245-Ekonomi-hukuku-ekonomik-suclar-ve-ekonomi-ceza-hukuku.html , (Erişim tarihi 17.10.2019).

[69] SANCAR, Türkan, *"Ekonomik Suç Gerçekliği Karşısında "Ekonomik Suç ve Ceza" Söylemi"*, (Ekonomik Suç), Çekler Hakkındaki 3167 Sayılı Kanunla İlgili Adalet Bakanlığı Taslağı ve Karşıt Görüşler Sempozyumu, Ankara 2002, s.6.

[70] BAYSAL, s. 20.

[71] ERMAN, Sahir, Ekonomik Suçların Tespitinde Suç Siyaseti, İstanbul Üniversitesi Fen Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Prof. Dr. Nazım Terzioğlu Basım Atölyesi, İstanbul 1984, s. 1; MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s. 2; DURSUN, Gizem, *"Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi" ve Bu Kapsamda 6362*

sosyo-ekonomik düzeyi yüksek kişiler tarafından mesleki bağlantılarını kullanmak suretiyle daha kolay işlendiği savunulmaktadır[72]. Bununla birlikte, ekonomik suçu salt failin kişiliği ile ilişkilendiren bu yaklaşım, suçun haksızlık unsurunu değerlendirecek bir açıklama getirmediğinden eleştirilmiştir[73]. Zira, anılan yaklaşım, bu suçu özgü suç olarak

Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları İçin Öngörülen Cezaların Değerlendirilmesi", (Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi), Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:14, S:175-176, Mart-Nisan 2019, s. 855-856; SHELEY, F. Joseph, Criminology, Wadsworth Publishing Company; California, 1995, s. 249'dan aktaran, BAYINDIR, Sinan, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu, İstanbul 2011, s.9.

[72] Dolandırıcılık fiilinin, mesleki faaliyeti ile bağlantılı olmayacak şekilde sosyo-ekonomik düzeyi düşük, üst sınıfa mensup olmayan bir kişi tarafından işlenmesi halinde, bu suçun beyaz yaka suçları kapsamında sayılmadığına yönelik görüş için bkz. DURSUN, S., Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar, s.28. Sutherland, beyaz yaka suçlarında, şirket yetkililerinin suç oluşturan hukuka aykırı fiilin işleniş şekillerini öğrendiği ve bu durumun ekonomik zararın yanı sıra ahlaki bir çöküşe ve yozlaşmaya da neden olduğunu savunmaktadır, DÖNMEZER, Sulhi, *"Ekonomik Suçlar"*, Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 1985, S.7, s.23. Beyaz yaka suçlarının şiddet içermeyen bir suç olduğu ve bu suçun piyasa dolandırıcılığı, içerden öğrenenlerin ticareti, fiyat belirleme, zimmet gibi failin mesleki faaliyetlerinden kaynaklanan güvenin kötüye kullanılması olarak tanımlanabileceğine ilişkin bkz. DURSUN, Hasan, *"Ekonomik Suçlar Ve Türkiye'deki Sürdürülebilir Kalkınmaya Etkisi"*, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S:58, 2005, s. 215.

[73] MAHMUTOĞLU, Fatih Selami, Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç ve İdari Suçlar, (Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç ve İdari Suçlar), Ankara 2003, s.31. ABD'de, beyaz yaka suçları, bir ya da birden fazla hukuka aykırı fiil sonucu, aldatıcı veya gizli hareketler ile para ya da mülkiyet kazanmak veya başkasının para ya da mülkiyetinde değer kaybına yol açmak veya kendisi veya ortaklık adına menfaat elde etmek şeklinde tanımlanmaktadır. DICKINSON, Martin B., 2006-2007 Federal Income Tax, Code and Regulations Selected Sections'dan aktaran KÖKSAL, Buket, Ekonomik Suç Tartışmaları Işığında Türk Hukukunda Vergi Suçları, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2010, s. 9.

nitelendirmekten öteye gitmemekte, ekonomik suç kavramının belirsizliğini gidermeye yönelik bir çözüm sunmamaktadır[74].

Bu kapsamda, ekonomik suçu, ceza muhakemesi kuralları doğrultusunda açıklayan yaklaşım ortaya çıkmıştır[75]. Ekonomik suçların, özel bilgi, teknik ve uzmanlık gerektirmesi nedeniyle bu suçlara ilişkin yapılan yargılamada görev alacak kişilerin de alanında ihtisaslaşması gerektiği savunulmuştur. Ancak, bu suçun tespitine ilişkin zorluğun yalnız ihtisaslaşma sorunundan kaynaklanmadığı, bu yaklaşımda suçun işleniş yöntemlerinin ve unsurlarının tespitinin güçlüğünün göz ardı edildiği gerekçeleriyle ceza muhakamesini esas alan yaklaşım eleştirilmiştir[76].

Yukarıda yer verilen yaklaşımların, ekonomik suçu açıklamada yetersiz kalması nedeniyle, hukuki menfaat temeline dayalı bir yaklaşım benimsenmiştir[77]. Anılan yaklaşım, ekonomik suçun ihlal ettiği hukuki menfaatin tespitine dayanmaktadır. Hukuki menfaat, hukuk düzeninin cezai müeyyide ile koruduğu "şey"dir[78]. Devlet kontrolünde yasal düzenlemeler vasıtasıyla korunması amaçlanan ekonomik yapıya ilişkin düzenin sağlanması ve bu alanda meydana gelen hukuka aykırılıkların önlenmesi kamu düzenine ilişkindir.

Dolayısıyla, ekonomik alanda meydana gelen hukuka aykırı fiillerin ekonomik düzenin bütünlüğünü bozması, çalışma düzenini tehlikeye atması veya zarara uğratması, toplumsal güveni zedelemesi nedeniyle, ekonomik suçta korunan öncelikli hukuksal

[74] BALAN, Arzu, Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, İstanbul 2019, s. 74.

[75] MAHMUTOĞLU, s. 32; DURSUN, G., Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi, s. 857.

[76] DURSUN, G., Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi, s. 857; MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s.3.

[77] MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s. 4.

[78] HAFIZOĞULLARI/ÖZEN, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 199.

menfaat, bireysel değil kamusal niteliktedir[79]. Ekonomik suçları işleyen kişilere karşı cezai yaptırım uygulanmasını öngören hukuk da ekonomi ceza hukuku olarak adlandırılmaktadır[80]. Ekonomi ceza hukuku, ekonomik düzenin ekonomik suçlar nedeniyle zarar görmesini önleyici nitelikte koruma mekanizmaları geliştirmektedir.

Kanımızca, ekonomik suçun salt failin özellikleri ya da ceza muhakemesindeki yargılama koşulları esas alınarak tanımlanması, bu suçun diğer suçlardan ayırt edilmesini zorlaştırmaktadır. Zira, yukarıda da belirtildiği üzere, ekonomi alanında gerçekleştirilen işlemlerin sınırlı sayıda olmaması, gelişen teknoloji ile birlikte bilgisayar sistemleri üzerinden borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesi gibi farklı şekillerde işlem yöntemlerinin bulunması ekonomik suçun tespitini güçleştirmektedir. Bu nedenle, bu suçu geleneksel suçlardan ayırmak için hukuki menfaat ölçütünün kullanılması yerinde bir tercihtir[81].

Yukarıda açıklanan hususlar doğrultusunda, doktrinde hukuki menfaat esası gözetilerek ekonomik suçun çeşitli şekillerde tanımı yapılmıştır[82]. Bu kapsamda, ekonomik suç;

[79] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.110; CİN ŞENSOY, Şehnaz, Ekonomik Suç Kavramı ve Ekonomik Suçların Kriminolojik Özellikleri, Prof. Dr. Çetin ÖZEK Armağanı, İstanbul 2004, s. 829.

[80] MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s. 4.

[81] ERMAN, s.18; MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s. 5.

[82] Ekonomik suçun belirli bir tipiklik arz etmediği, değişik hukuki değerleri ihlal eden farklı nitelikteki suçlardan oluştuğu görüşüne ilişkin bkz. SANCAR, Ekonomik Suç, s. 5.

- *"Ülkede geçerli ekonomi alt sisteminin kuralları çerçevesinde işlemesini engelleyen yani toplumun korunması gereken ekonomik yararlarına zarar veren veya bunları tehlikeye sokan ve bu sebeple yasaklanan eylemler"*[83],

- *"Bir kişinin veya toplumun herhangi bir iktisadi menfaatinin ihlal edilmesi sonucu ortaya çıkan suçlar"* [84],

-*"Ekonomik faaliyetlerin düzenli işleyişi şeklindeki genel ekonomik yararı ve bu hukuksal yararı koruma altına alan hukuk kurallarını ihtiva eden eylemler"*[85]

olarak tanımlanmaktadır.

Bu çerçevede ekonomik suç, devlet tarafından ekonomik düzenin korunmasına yönelik getirilen yasal düzenlemeleri ihlal eden, ekonominin işleyişinin bozulmasına veya tehlikeye girmesine neden olan, piyasa katılımcılarının ekonomik düzene karşı güvenlerini sarsıcı nitelikteki hukuka aykırı fiillerdir. Bu suçlarda korunan hukuki menfaat, "*toplumda, mülkiyet hakkından bağımsız olarak ekonomik, sınai ve ticari hayatın güven içinde, serbest rekabet esaslarına uygun olarak işlenmesinin*

[83] DÖNMEZER, Sulhi, Ön Tasarı Hakkında Genel Bilgi "Ekonomik Suçlar ve Ceza Kanunu Ön Tasarısı Sempozyumu 17-18 Nisan 1987", 1987, s.20.

[84] TİRYAKİ, Tercan/GÜRSOY, Türker, *"Ekonomik Suç Kavramı ve Sigortacılık Suçlarının Bu Açıdan Değerlendirilmesi"*, Sayıştay Dergisi, Ekim-Aralık 2004, S:55, s.54'ten aktaran AKSOY, s. 85.

[85] DURSUN, S., Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar, s.38. Doktrinde yer verilen diğer ekonomik suç tanıımlarına ilişkin bkz. KÖKSAL, s.14-15.

sağlanmasıdır."[86] Dolayısıyla, beyaz yaka suçları, ticari[87] ve mali suçlar[88] ile çoğu zaman karıştırılan ekonomik suç, bu suçları da kapsayan üst bir kavram niteliğini haizdir[89].

Ekonomik suçların büyük bir çoğunluğu, 5237 sayılı TCK'nın "Ekonomi, Sanayi ve Ticarete İlişkin Suçlar" başlıklı 9 uncu bölümde düzenlenmektedir[90]. Bununla birlikte ekonomik suçlar salt TCK'da değil, 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu, 213 sayılı Vergi Usul Kanunu, 5549 sayılı Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesi Hakkında Kanun gibi özel kanunlarda da düzenlenmektedir[91].

---

[86] HAFIZOĞULLARI, Zeki/ÖZEN, Muharrem, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler Topluma Karşı Suçlar, Ankara, 2012, s. 408.

[87] Ticari suç, ticari yaşama ilişkin olarak ticari işletmeler bakımından getirilen yasal düzenlemelere aykırı fiiller olarak tanımlanmaktadır. Bankacılık suçları, ithalat ve ihracat kurallarına aykırılıktan doğan suçlar, belgede sahtecilik gibi suçlar ticari suç olarak sayılmaktadır, MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s. 5.

[88] Mali suç, devletin mali konulara ilişkin düzenlediği yasa hükümlerine aykırılık teşkil eden eylemler olarak tanımlanmaktadır. Vergi, kaçakçılık, kıymetli evrak ve para üzerinden gerçekleştirilen suçlar mali suçlara örnek gösterilebilir, MAHMUTOĞLU, Ekonomik Suçlar, s.5.

[89] CİN ŞENSOY, s.83; ERMAN, s.2; DURSUN, G., Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi, s. 864.

[90] "İhaleye fesat karıştırma" (TCK md. 235), "Edimin ifasına fesat karıştırma" (TCK m.d 236), "Fiyatları etkileme" (TCK md.237), "Kamuya gerekli şeylerin yokluğuna neden olma" (TCK md. 238), "Ticarî sır, bankacılık sırrı veya müşteri sırrı niteliğindeki bilgi veya belgelerin açıklanması" (TCK m.d 239), "Mal veya hizmet satımından kaçınma" (TCK md. 240), "Tefecilik" (TCK md. 241).

[91] Avrupa Konseyi tarafından ekonomik suçlara ilişkin 1977 yılında kurulan komisyonun 12 Şubat 1981 tarihli Raporu'nda en çok karşılaşılan ekonomik suçlara başlık halinde detaylandırılmadan yer verilmiştir. Sayılan suçlar arasında "uluslararası şirketlerin ekonomik durumu kötüye kullanması veya hileli işlemlerde bulunması", "bilançoların tahrif edilmesi ve muhasebe kayıtlarının usulüne uygun veya hiç tutulmaması" , "şirketlerin finansal durumları ve sermayeleri hakkında hileli işlemlerde bulunması" ve "banka ve borsa suçları" da bulunmaktadır; Komisyon raporu'nda sayılan diğer suçlara ilişkin bkz. KÖKSAL, s.18.

Ekonomik suçları, geleneksel suçlardan ayıran temel özellik, bu suçların yargı mercilerine daha az intikal etmesi ve yargıya intikal ettikten sonra suçun sabit olduğunun kanıtlanmasının daha zor olmasıdır. Zira, çalışmamızın ikinci bölümünde tez çalışmasının konusunu oluşturan piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurları incelenirken ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere, manevi unsur olarak öngörülen özel kast çoğu zaman kanıtlanamadığından mahkemeler tarafından fail hakkında mahkumiyet kararı verilememektedir. Ayrıca, ekonomik suçların ülke ekonomisine verdikleri zarar ve devlet bütçesine maliyeti oldukça fazladır[92]. Bu suçlar genellikle ülke ekonomisinin yapısını önemli ölçüde tahrip ettiğinden, suçtan zarar gören mağdurların sayısı da belirli değildir. Ayrıca, ekonomik hayatın oldukça dinamik olması nedeniyle, bu suça sürekli olarak yeni suç tipleri eklenmektedir. Dolayısıyla, ekonomik suçlar, geleneksel suçlardan farklı olarak özel kanunlarda düzenlenmekte ve özel muhakeme usullerine tabi olmaktadır.

Aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere, çalışmamızın konusunu oluşturan piyasa dolandırıcılığı suçunun da aralarında yer aldığı "sermaye piyasası suçları" ekonomik suçlar kapsamında olup TCK'dan ayrı olarak özel kanun niteliğindeki 6362 sayılı SPKn'de düzenlenmektedir.

B. Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi

Ekonomik suça ilişkin olarak "ekonomik suça ekonomik ceza" ilkesinin uygulanıp uygulanmayacağı doktrinde tartışmalıdır. Ekonomik ceza, ekonomik suç olarak tanımlanan hukuka aykırı fiilleri işleyen kişileri maddi olarak zarara uğratan

[92] SANCAR, Ekonomik Suç, s.9.

yaptırım olarak tanımlanmaktadır[93]. Ekonomik cezalar çok çeşitli olmakla birlikte, doktrinde adli, idari, disiplin ve tazmini para cezası şeklinde sınıflandırılmaktadır[94].

Doktrinde bir kısım yazarlar tarafından, ekonomik bir menfaat veya avantaj elde etmek amacıyla hukuka aykırı bir fiil gerçekleştiren kişiyi finansal olarak kayba uğratan bir yaptırımın, özgürlüğü kısıtlayıcı cezaya göre daha caydırıcı ve etkili olacağı, bu nedenle "ekonomik suça ekonomik ceza" uygulanması gerektiği görüşü benimsenmiştir[95]. Zira, ekonomik suç şiddet unsuru içermediğinden, bu suçu işleyenler hakkında adli para cezasınının uygulanması toplum tarafından da kabul gören bir durumdur. Ayrıca, adli para cezası, hürriyeti bağlayıcı cezaya kıyasla, maliyeti daha az olan, failin ve ailesinin üzerinde daha az zarar meydana getiren bir yaptırım türüdür[96].

Bununla birlikte, doktrinde ekonomik suça salt ekonomik yaptırımın uygulanması yaklaşımı eleştirilmiştir. Buna göre, ekonomik suç olarak nitelendirilen hukuka aykırı bir fiili işleyen fail hakkında adli para cezası tesis edilmesi, suç işlenmesini önlemediği gibi kişilerin özensiz davranmasına yol açmakta, paranın değerinin aşındığı ülkelerde ise bu cezanın etkisi giderek azalmakta ve cezadan beklenen yarara ulaşılamamaktadır[97].

---

[93] KÜÇÜKTAŞDEMİR, Özgür, Ekonomik Suçlar Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Bakımından Suçlar ve Cezalar, Ankara 2018, s. 158.

[94] ÇETİN, Soner Hamza, Türk Ceza Kanunu'nda Adli Para Cezası, Ankara 2012, s. 56.

[95] DURSUN, S., Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler, s. 328. KÜÇÜKTAŞDEMİR, s.167. BECCARIA, Cesare, Suçlar ve Cezalar Hakkında, 2. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara 2010, s. 111'den aktaran DURSUN, G., Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi, s. 869.

[96] KÜÇÜKTAŞDEMİR, s. 160.

[97] HAFIZOĞULLARI/ÖZEN, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s.466-467; SANCAR, Ekonomik Suç, s.14-15; ÇOLAK, Haluk/ALTUN, Uğurtan, *"Bir Yaptırım Türü Olarak Para Cezalarının Teori Ve Uygulamadaki Analizi",* Türkiye Barolar Birliği Dergisi, C: 20, S:69, 2007, s. 249.

Yukarıda yer verilen eleştiriler doğrultusunda, "ekonomik suça ekonomik ceza" ilkesini savunan yaklaşım, bu suçları işleyen kişiler hakkında adli para cezasının yanında hürriyeti bağlayıcı cezaların da uygulanması yönünde bir yaklaşıma evrilmiştir[98]. Hatta, ekonomik suç kapsamına giren bir hukuka aykırı fiili işleyen failin, suçtan çok büyük miktarda maddi menfaat elde etmesi halinde, ceza aralığı ve gün karşılığı esasına dayalı olarak TCK md. 52 hükmü uyarınca tesis edilen gün esasına dayalı adli para cezası[99] miktarının suçun önlenmesine yetmeyeceği düşüncesinden yol çıkılarak, "nispî para cezası" anlayışı da benimsenmiştir. Bir başka deyişle, failin suçtan elde ettiği maddi menfaat veya suç nedeniyle verdiği zarar ile orantılı olarak nispi para cezası tayin edilmekte olup bu durumda adli para cezasının bir üst sınırı bulunmadığı gibi hakimin de para cezası tayininde takdir hakkı bulunmamaktadır[100].

Aşağıda ikinci bölümde ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere, 6362 sayılı SPKn 107/1 hükmünde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen fail hakkında hapis cezasının yanı sıra suçtan elde edilen menfaatle orantılı olarak adli para cezasının öngörülmesi suretiyle, nispi para cezası yaklaşımının benimsendiği anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda ise, gün para cezası sistemi benimsenmiş olup failin menfaat teminine bağlanan adli para cezası müeyyidesi uygulanmamaktadır.

Görüldüğü üzere, ekonomik suçun koruduğu hukuki menfaat göz önünde bulundurulduğunda bu suçu işleyen kişiler hakkında salt gün esasına dayalı adli para

[98] HAFIZOĞULLARI/ÖZEN, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 467.

[99] Gün esasına dayalı adli para cezasının Türkiye'de uygulanmasına ilişkin tereddüt yaratan hususlar için bkz. ÇOLAK/ALTUN, s.293, dn.121.

[100] EREM, Faruk, Ceza Hukuku, C. II, Ankara 1985, s. 220. ÖNDER, Ayhan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, İstanbul 1992, s. 565.

cezası öngörülmesi cezai yaptırımdan beklenen yararı sağlamamaktadır. Ekonomik düzenin bütünlüğüne zarar vermesi ve toplumun ekonomik yapıya olan güvenini zedelemesi nedeniyle, ekonomik suçun mahiyeti ile orantılı ve caydırıcılığı sağlayacak şekilde bir yaptırım gerekmektedir. Bu nedenle, ekonomik suç işlediği tespit edilen fail hakkında, hürriyeti bağlayıcı cezanın yanı sıra suçtan elde edilen menfaat ile orantılı olarak adli para cezası tesis edilmektedir.

Bununla birlikte, doktrinde, nispi para cezası sisteminin, cezaların bireyselleştirilmesi ve kusur ilkesi[101] ile bağdaşmadığı ileri sürülmektedir[102]. Nispi para cezalarının hesaplanmasında, asgari ve azami sınırları öngörülen cezalar bakımından

[101] Alman Federal Yüksek Mahkemesi 1995 yılında malvarlığı cezasına ilişkin verdiği bir kararda, bu hususta doktrindeki görüşlere değinmiştir. Alman doktrininde, malvarlığı cezasının yüksekliğinin failin kusuruna değil de malvarlığının yüksekliğine göre belirlenmesinin, kusur ilkesine aykırılık teşkil ettiği, malvarlığı cezasının üst sınırının, failin malvarlığının üst sınırı ile sınırlandırılmış olması halinde, ceza tehdidinde azami üst sınır yeterince belirli olamayacağından, belirlilik ilkesine aykırılığın gündeme geleceği, malvarlığı cezasının anayasada öngörülen mülkiyet teminatı ile bağdaşmadığı belirtilmiştir. Nitekim, Federal Alman Anayasa Mahkemesi 2002 yılında malvarlığı cezasının belirlilik ilkesi yönünden anayasaya aykırılık teşkil ettiğini belirterek ilgili hükmün butlanla batıl olduğuna karar vermiştir. Anılan karar için bkz. ERTEM, Burcu, *"Ceza Hukukuna Hakim Olan İlkeler Açısından Bankacılık Zimmeti Suçu"*, 5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s. 26-27, dn. 123-124. https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/Ertem,%20Ceza%20Hukukuna%20Hakim%20Olan%20I%CC%87lkeler%20Ac%CC%A7%C4%B1s%C4%B1ndan%20Bankac%C4%B1l%C4%B1k%20Zimmeti%20Suc%CC%A7u.pdf (Erişim tarihi 29.2.2020).

[102] ÖZGENÇ, İzzet, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2018, s. 804. Nispi para cezasının benimsenmesinin cezaların bireyselleştirilmesi ve kusur ilkesi ile uyumlu olmadığı, mağdurun bireylerüstü olduğu suçlarda nispi para cezasının mağduriyeti arttırdığı, nispi para cezası öngörülen suçtan mahkumiyet halinde, hükümlü açısından para cezasının ödenmesinin mağdurun mağduriyetinin giderilmesine göre öncelik tanındığına yönelik eleştiri için bkz.ERTEM, s. 25.

temel cezanın belirlenmesinde kullanılan "cezaların bireyselleştirilmesi"[103] kuralı uygulanamamaktadır[104]. Bu durum, failin kişisel özelliklerinin (failin suçu işlerken güttüğü amaç, geçmişi, sosyal statüsü, mali durumu, kusurun derecesi vb. durumlar) göz ardı edilmesine yol açmakta, cezaların fail esaslı belirlenmesine imkan vermemektedir.

Öte yandan, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda zimmet suçunun düzenlendiği 160 ıncı maddenin "*…adli para cezasının miktarı bankanın uğradığı zararın üç katından az olamaz. Ayrıca meydana gelen zararın ödenmemesi hâlinde mahkemece re'sen ödettirilmesine hükmolunur."* bölümünün iptali talebi ile AYM'ye yapılan başvuruda, anılan hükmün ölçülülük ve hukuk devleti ilkelerini ihlal etmediği gerekçesiyle, itirazın reddine karar verilmiştir[105].

---

[103] "Cezaların bireyselleştirilmesi", kanunda o suç için belirtilen cezanın somut olaydaki koşullar değerlendirilerek failin kişiliğine uygun hale getirilmesidir. Zira, farklı kişiler tarafından aynı suçun işlenmesi halinde, aynı miktarda hükmedilecek ceza, failin kişisel özelliklerine göre farklı etkiler yaratmaktadır, CENTEL, Fatma Nur/ZAFER, Hamide/ÇAKMUT, Özlem, Türk Ceza Hukukuna Giriş, İstanbul, 2014, s. 553-554.

[104] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:II-III, s. 565; DÖNMEZER, Sulhi/ ERMAN, Sahir, Nazarî ve Tatbiki Ceza Hukuku, Genel Kısım, C. II, İstanbul 1997, s. 682.

[105] *"... Kanun koyucu, bir güven kurumu olan bankaların güvenilirliğini sağlamak ve bu güvenilirliği devam ettirmek amacıyla, eylemin toplumda ve ekonomik hayatta yaratabileceği etkiler ile işlenme oranında ortaya çıkabilecek artışların kamu düzeni ve güvenliğine etkisini de dikkate alarak, ceza siyasetinin bir gereği olarak takdir yetkisi kapsamında banka mensupları tarafından işlenen zimmet suçunu, Türk Ceza Kanunu'nda düzenlemek yerine Bankacılık Kanunu'nda özel bir düzenleme yaparak daha ağır yaptırıma tâbi tutmuştur… İtiraz konusu kuralın, bankanın uğradığı zararı sanığa ödetmeye yönelik zorlayıcı bir yaptırım niteliğinin bulunduğu açıktır. Nitekim maddenin beşinci fıkrasında yer alan kurala göre, kovuşturma başlamadan önce, gönüllü olarak, zimmete geçirilen para veya para yerine geçen evrak veya senetlerin veya diğer malların aynen iade edilmesi veya uğranılan zararın tamamen tazmin edilmesi hâlinde, verilecek cezanın yarısı indirileceği gibi bu durumun hükümden önce gerçekleşmesi hâlinde, verilecek cezanın üçte biri indirilecektir. Bu nedenle kuralın ölçüsüz olduğu*

Son olarak, nispi para cezası ile müsaderenin aynı anda uygulanmasının yerindeliği doktrinde tartışılmış olup anılan husus çalışmamızın ikinci bölümünde "Suçun Yaptırımı ve Etkin Pişmanlık Hükmünün Uygulanması" başlığı altında ayrıca incelenecektir[106].

C. Sermaye Piyasası Suçları

Şeffaf, istikrarlı, adil ve güvenli bir sermaye piyasası, bir ülkenin kalkınmasında ve hane halkının refah düzeyinin artırılmasında özel bir mahiyete sahiptir. Sermaye piyasasının, ekonomik düzenin ayrılmaz bir parçası olduğu hususu göz önünde bulundurulduğunda, sermaye piyasası suçları, piyasanın sağlıklı bir şekilde işleyişinin bozulmasının önüne geçmek amacıyla özel olarak SPKn'de düzenlenmiş ve cezai müeyyidelere bağlanmıştır[107].

Sermaye piyasası suçlarının hukuken koruduğu değerin, piyasanın işlevselliği ve piyasa düzeni olması nedeniyle, bu suçların ekonomik suçlar kapsamında olduğunu söylemek mümkündür[108]. Ayrıca, sermaye piyasası suçları bakımından, ceza

---

söylenemeyeceğinden hukuk devleti ilkesi ile çelişen bir yönü bulunmamaktadır." AYM'nin 25.12.2014 tarih ve E.2014/103, K.2014/199 sayılı kararı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/8749cada-72d7-45dc-80c3-0e214a7f0952?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 29.2.2020).

[106] Bkz. İkinci bölüm, "V.A".

[107] CANPOLAT, Can, *"Uygulamaya Bakan Yönleriyle Piyasa Dolandırıcılığı Suçu"*, 5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s. 2, https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/Canpolat,Uygulamaya%20Bakan%20Yo%CC%88nleriyle%20Piyasa%20Doland%C4%B1r%C4%B1c%C4%B1l%C4%B1g%CC%86%C4%B1%20Suc%CC%A7u.pdf , (Erişim tarihi 2.11.2019).

[108] AKSOY, s.85; CANPOLAT, s. 3; YENİDÜNYA, s. 88; KETİZMEN, Muammer/BALAN, Arzu, *"Dolandırıcılık Suçu İle İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Arasındaki Farklar Üzerine Bazı*

yargılamasında teknik ve özel bilgiye ihtiyaç duyulması, bu suçların ekonomik suç kategorisi altında yer aldığını göstermektedir[109].

AY 167 hükmü uyarınca, sermaye piyasasının da aralarında bulunduğu finansal piyasaların düzenli bir şekilde işlemesini sağlamaya yönelik olarak devlete tedbir alma görevi verilmiştir. Yargıtay'ın 2016 tarihli bir kararında[110], 6362 sayılı SPKn'nin 1 inci maddesinde belirtilen amacı gerçekleştirmeyi engelleyen önemli fiillerin ortadan kaldırılması için son çare olarak ceza hukuku araçlarına başvurularak, kanun koyucu tarafından suç olarak düzenlendiği, bu çerçevede halka açık ortaklıklarda bulunan pay sahiplerinin haklarının ortaklık yönetimi tarafından zarara uğratılmasını engellemeye özel bir önem atfedildiği vurgulanmıştır.

Bu kapsamda, 6362 sayılı SPKn'nin *"İdari Para Cezasını Gerektiren Fiiller ve Sermaye Piyasası Suçları"* başlıklı Altıncı Kısmı'nın *"Sermaye Piyasası Suçları"* başlıklı ikinci bölümünde, çalışmamızın konusu olan "piyasa dolandırıcılığı"nın (6362 sayılı SPKn md.107) da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları

Tespitler", Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s. 3, https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/Ketizmen-Balan,%20Doland%C4%B1r%C4%B1c%C4%B1l%C4%B1k%20Suc%CC%A7u%20ile%20I%CC%87s%CC%A7leme%20Dayal%C4%B1%20Piyasa%20Doland%C4%B1r%C4%B1c%C4%B1l%C4%B1g%CC%86%C4%B1%20Suc%CC%A7u%20Aras%C4%B1ndaki%20Farklar%20U%CC%88zerine%20Baz%C4%B1%20Tespit%20ve%20Deg%CC%86erlendirmeler.pdf (Erişim tarihi 2.11.2019).

[109] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 113.

[110] Yarg. 19. CD'nin 25.10.2016 tarih ve E.2016/11171, K.2016/21824 sayılı kararı için bkz. https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2016-11171-k-2016-21824-t-25-10-2016 (Erişim tarihi 2.11.2019)

düzenlenmektedir. SPKn 106-113 hükümleri[111] arasında düzenlenen sermaye piyasası suçları ve yaptırımları, AB'nin 2003/6/EC sayılı Piyasanın Kötüye Kullanılması Direktifi (MAD)[112] dikkate alınarak revize edilmiştir. SPKn'de yer alan suçlardan bir kısmı ("bilgi suistimali", "piyasa dolandırıcılığı", "usulsüz halka arz ve izinsiz sermaye piyasası faaliyeti") niteliği itibariyle sermaye piyasalarına özgülenmiş suçlardır[113]. Ancak, "güveni kötüye kullanma ve sahtecilik", "yasal defterlerde, muhasebe kayıtlarında ve finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük" suçları TCK'da düzenlenen genel nitelikteki suçların sermaye piyasalarında görülen özel şekillerini oluşturmaktadır[114].

Diğer yandan, 2499 sayılı mülga SPKn'de sermaye piyasası suçları "Cezai Sorumluluk" başlığı altında yer alan 47 nci madde kapsamında düzenlenmişti. Ayrıca, anılan kanunda düzenlenen suçlar özel olarak adlandırılmamış olup doktrin tarafından özelliklerine göre sınıflandırılmakta ve isimlendirilmekteydi. 6362 sayılı SPKn'de kanunkoyucunun, mülga kanun döneminde torba hüküm niteliğini haiz 47 nci maddedeki

---

[111] Anılan suçlar, *"bilgi suistimali (içerden öğrenenlerin ticareti, insider trading, md.106), piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon, market manipulation, md.107), usulsüz halka arz ve izinsiz sermaye piyasası faaliyeti (md. 109), güveni kötüye kullanma ve sahtecilik (örtülü kazanç aktarımı suçu, md.110), bilgi ve belge vermeme (md.111), yasal defterlerde, muhasebe kayıtlarında ve finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük (md.112), sır saklama yükümlülüğünün ihlali (md. 113)"* suçlarıdır.

[112] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0006&from=en (Erişim tarihi 6.8.2019).

[113] YENİDÜNYA, s. 88; AKSOY, s. 84. Piyasa dolandırıcılığı suçunun, TCK'da düzenlenen dolandırıcılık suçunun özel bir görünüş biçimi olduğuna ilişkin karşıt görüş için bkz. GEÇER, s. 245.

[114] TCK'ya atıf yapılması suretiyle 6362 sayılı SPKn'deki bazı suç tiplerinin düzenlenmesi, suçların unsurlarının belirlenmesi bakımından tereddüte yol açabilecektir, DURSUN, Selman, *"6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Suç Ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler"*, (Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler), Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2019, s. 327.

düzenleme tarzını terk edip ceza normlarının belirliliği ve açıklığı ilkesine uygun olarak her bir suç tipini özelliğine göre ayrı maddelerde sınıflandırması yöntemini benimsemesi yerinde bir tercihtir.

6362 sayılı SPKn'de, 2499 sayılı SPKn'de olduğu gibi tek bir madde çerçevesinde (2499 sayılı mülga SPKn md.47) tüm fiiller bakımından aynı cezanın belirlenmesi yerine, farklı suç tiplerinin farklı maddelerde düzenlenmesi ve niteliğine göre farklı cezaların belirlenmesi esası benimsenmiştir. Buna göre, fiilin ağırlığı nazara alınarak salt hapis cezası (6362 sayılı SPKn md.111) veya hapis cezasının yanında adli para cezası (6362 sayılı SPKn md. 107, md. 109, md.110, md.113) yahut seçimlik ceza (6362 sayılı SPKn md.106) öngörülebilmektedir.

Öte yandan, "ekonomik suça ekonomik ceza" ilkesinden hareketle, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen failin hukuka aykırı fiilden elde ettiği menfaat esas alınarak fail hakkında nispi para cezasının yanında hapis cezasına da hükmedilmektedir. Ayrıca, diğer suçlardan farklı olarak, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu ile güveni kötüye kullanma suçu bakımından etkin pişmanlık hükümleri getirilmiştir.

III. GENEL OLARAK PİYASA DOLANDIRICILIĞI (MANİPÜLASYON)

A. Piyasa Dolandırıcılığının (Manipülasyon) Tanımı

Çalışmamızın konusu olan piyasa dolandırıcılığı suçu, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde öğretide, "manipülasyon" suçu olarak adlandırılmakta idi. 6362 sayılı SPKn döneminde ise, "manipülasyon" yerine "piyasa dolandırıcılığı" kavramı tercih edilmiştir. Bununla birlikte, 6362 sayılı SPK'nin gerekçesi incelendiğinde "manipülasyon" ifadesinin tümüyle kaldırılmadığı, "piyasa dolandırıcılığı" ifadesiyle birlikte

"manipülasyon" ifadesinin de kullanıldığı görülmektedir[115]. Nitekim, 6362 sayılı SPKn'nin dayanağı 2003/6/EC sayılı MAD hükümleri incelendiğinde, piyasa dolandırıcılığı fiili tanımlanırken "*market manipulation*" kavramı kullanılmaktadır. Bu bağlamda, herhangi bir tereddüde yer verilmemesini teminen, çalışmamızda manipülasyon ile piyasa dolandırıcılığının eş kavramlar olarak kullanıldığını belirtmek gerekmektedir.

Bu çerçevede, piyasa dolandırıcılığı fiilinin 6362 sayılı SPKn'de düzenleniş şeklinden bağımsız olarak, doktrinde sıklıkla kullanılan "manipülasyon" kavramının nasıl tanımlandığı hususuna değinmek gerekmektedir.

Türk Dil Kurumu "manipülasyon" kavramını, *"yönlendirme, isim seçme, ekleme ve çıkarma yoluyla bilgileri değiştirme, yönlendirim*" şeklinde tanımlamaktadır[116]. Bununla birlikte anılan kavram, sermaye piyasası hukukunda suç olarak tanımlanan manipülasyonun mahiyetinin anlaşılması için yeterli değildir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, doktrinde "manipülasyon" tanımı üzerinde oluşturulmuş bir fikir birliği bulunmamaktadır[117]. Zira, sermaye piyasasının sürekli gelişen ve değişen dinamik yapısı nedeniyle, manipülatif işlemler belirli kalıplar ile sınırlı kalmamakta, manipülatif davranış kalıpları teknolojik gelişmeler ile birlikte sürekli artmaktadır[118].

Bu nedenle, manipülasyona ilişkin tek bir tanımın yapılması halinde, sermaye piyasasının yukarıda belirtilen özellikleri gereği, bu tanımın manipülasyon yöntemlerinin tamamını kapsamama tehlikesi bulunmaktadır. Ayrıca, sermaye piyasasında manipülatif işlemler gerçekleştiren failler, bu tanımı dolanmak ve cezai takibata uğramamak amacıyla

---

[115] TBMM Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu, s.19-20.

[116] https://sozluk.gov.tr/ (Erişim tarihi 2.11.2019).

[117] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 261.

[118] MALONEY, Niamh, EC Securities Regulation, 2008, s. 981.

işlem yöntemlerine yenisini ekleyerek suç işlemeye devam edecek ve bu durum çoğu hukuka aykırı fiilin cezalandırılmamasına yol açacaktır.

Yukarıda açıklanan hususlar doğrultusunda, manipülasyon tanımı üzerinde tek ve kesin bir tanım yapılması tercih edilmemekle birlikte, bir fiil cezalandırılırken suç ve cezaların kanuniliği ilkesine uygun olarak manipülasyon tanımının sınırlarının belirlenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, manipülasyona ilişkin yapılan tanımların genel özelliği, yatırımcının, yatırım kararı alması aşamasına dışarıdan yapay bir müdahalede bulunulması ve adil, dürüst, şeffaflık ve güven ilkesi çerçevesinde işleyen bir piyasada kendiliğinden oluşacak fiyatın yapay şekilde oluşumuna etki eden işlemlerin gerçekleştirilmesidir[119]. Bu temel unsurlardan yola çıkılarak doktrinde çok çeşitli olarak "manipülasyon" tanımı yapılmaktadır. Buna göre;

"Manipülasyon", sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetlere ilişkin bilerek ve isteyerek, yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyecek nitelikte yalan, yanlış, yanıltıcı tahmin veya açıklamalar yapmak suretiyle menkul kıymetin fiyatının yönünü değiştirmeye veya yapay bir piyasa oluşturmak saikiyle olağandışı yollar ile menkul kıymet fiyatının yükselmesine, düşmesine yönelik işlemler olarak tanımlanmıştır[120].

Bir başka tanımda ise, "manipülasyon", piyasada arz ve talep koşulları altında serbest bir şekilde meydana gelecek fiyattan farklı bir fiyat oluşturma ve bu yapay fiyattan menkul kıymeti işlem görmeye zorlamadır. Buna göre, piyasada oluşan fiyata yapay

[119] ŞENSOY, s. 378; MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 8; YÜCE, Aydın Alber, *"Sermaye Piyasasında Manipülasyon"*, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 98, 2012, s.366.

[120] EVİK, s. 77.

şekilde müdahale etme girişimi, bir işleme manipülasyon niteliğini kazandıran en belirleyici unsurdur[121].

Karşılaştırmalı hukuk açısından bakıldığında, ABD'de manipülasyonun belirli bir tanımı bulunmamaktadır. 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsası Kanunu (SEA) hazırlanırken, yasanın düzenlenme amacı sermaye piyasasını olağandışı etkileyen yalan, yanlış veya yanıltıcı işlemlerden yatırımcıyı korumak, yatırımcının zarar görmesini engellemek olarak belirtilmiş olup bu tanım içinde manipülasyonun sınırı çizilmiştir[122].

1934 tarihli SEA 10-(b) hükmü, hileli ve aldatıcı işlemlere yönelik çerçeve niteliği haiz bir hüküm olduğundan, bu hükmün uygulanmasını teminen ikincil düzenleme ve kuralların ihdas edilmesi zarureti doğmuştur. Bu nedenle, bağımsız bir idari kurum olan SEC'ye, piyasa dolandırıcılığı yöntemleri ile mücadele etmek için hileli ve aldatıcı işlemlere veya uygulamalara yönelik yasal düzenlemeler hazırlama ve idari kararlar tesis etme yetkisi tanınmıştır. Bu kapsamda, 1934 tarihli SEA'nın piyasa dolandırıcılığına ilişkin hükümlerinin etkin bir şekilde uygulanmasını sağlamak amacıyla SEC tarafından, SEA 10-(b) maddesine dayanılarak 1942 yılında 10(b)-5 kuralı ihdas edilmiştir[123].

"Manipülatif Yöntemler ve Aldatıcı Uygulamalar" (*Employment of Manipulative and Deceptive Practices*) olarak bilinen bu kural, üç çeşit manipülasyonu yasaklamaktadır. Buna göre; doğrudan ya da dolaylı bir şekilde herhangi bir araçla hileli,

---

[121] ÖZBAY, Remzi, Hisse Senedi Piyasalarında Yükseliş ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon ve Manipülasyon, Doç. Dr. Yaman AŞIKOĞLU'na Armağan, Ankara 1997, s. 434.

[122] 1934 tarihli SEA 10-(b) maddesi, yatırımcıları zarara uğratmak amacıyla borsaya kote edilen veya edilmeyen menkul kıymetin alım veya satımı ile ilgili olarak doğrudan ya da dolaylı olarak aldatıcı veya manipülatif yöntemlerin kullanılmasını veya SEC'nin kamu yararı veya yatırımcıların korunması amacıyla uygun gördüğü kurallara aykırı şekilde hareket edilmesini yasaklamıştır.

[123] SOMMER, J.r, *"Rule 10b-5: Notes for Legislation"*, Case Western Reserve Law Review, Vol: 17, S:4, 1966, s. 1029, http://scholarlycommons.law.case.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4414&context=caselrev (Erişim tarihi 26.11.2018).

aldatıcı veya yapay işlemler gerçekleştirmek, menkul kıymetlere ilişkin önemli hususlarda yanlış açıklama yapmak veya yapıldıkları şartlar doğrultusunda yapılan açıklamaları yanıltıcı kılmamak için gerekli açıklamaları yapmaktan kaçınmak veya herhangi bir menkul kıymete yönelik gerçekleştirilen alım veya satım işlemi sırasında, herhangi bir kişinin üzerinde hileli veya yanıltıcı etki bırakacak her türlü ticari işlem ve uygulamada bulunmak hukuka aykırı kabul edilmiştir[124].

SEC tarafından manipülasyon, sermaye piyasasının temel yapısını tahrip etmeyi hedefleyen, menkul kıymetlerin arz ve talebinin piyasada serbestçe oluşumunu engellemeye yönelik bilerek ve isteyerek gerçekleştirilen fiiller olarak tanımlanmıştır[125].

Bu kapsamda, SEC'nin 10(b)-5 kuralı esas alınarak, Amerikan Yüksek Mahkemesi tarafından manipülasyonun tanımı yapılmaya çalışılmış ve genel olarak manipülasyona ilişkin davalarda "aldatma unsurunun" bulunup bulunmadığı hususu üzerinde durulmuştur[126].

Amerikan Yüksek Mahkemesi'nin 1977 tarihli *Santa Fe Industries, Inc-Green* kararında ilk defa hile, manipülasyonun olmazsa olmaz bir unsuru olarak belirlenmiştir. Buna göre, manipülatif işlem kalıpları örnek kabilinden belirtilmiş ve yatırımcıları kasıtlı olarak yanıltma amacı taşıyan işlemler manipülatif kabul edilmiştir[127].

Bir başka mahkeme kararında (*Ernst&Ernst-Hochfelder*) manipülasyon, menkul kıymetlerin fiyatını kasıtlı olarak etkilemek suretiyle, yatırımcıları aldatmak amacıyla

---

[124] TURANBOY, Asuman, Insider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 1990, s. 27.

[125] KADIOĞLU, Eyüp, *"Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına"*, Finans Politik&Ekonomik Yorumlar 2015, C.52, S:600, 2015, s. 75.

[126] KÜTÜKÇÜ, Doğan, Sermaye Piyasası Hukuku, C.2, İstanbul 2004, s.471.

[127] SAKİN, s. 39; MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 9.

tasarlanan davranış olarak ifade edilmektedir[128]. Aynı kararda, kamuoyunun tam, doğru ve zamanında aydınlatılmasının önemine değinilerek, manipülasyonun bilginin açıklanmaması durumunda başarıya ulaştığı vurgulanmıştır.

ABD yargı kararlarının bazılarında manevi unsur temel alınarak tanımlama yapıldığı görülmektedir. *Chris-Craft Ind-Green* kararına[129] göre, yatırımcının sermaye piyasasında işlem yaptığı menkul kıymet fiyatlarını etkileme amacı taşımadan, salt büyük hacimli alım satım emirleri vermesi veya işlem yapması manipülasyona vücut vermemektedir.

Bununla birlikte, manevi unsurun kanıtlanmasının güçlüğü nedeniyle, AB'de manipülasyon kavramı, objektif unsurlar üzerinden tanımlanmaya başlamıştır. Bu kapsamda AB üye ülkeleri düzenleyici otoritelerin ortak görüşünü ifade eden 2000 tarihli FESCO Raporu'nda, bilgi suistimali, fiyata dayalı manipülasyon ve yanlış, yanıltıcı bilgi yaymak suretiyle gerçekleştirilen bilgiye dayalı manipülasyon *"market abuse"* başlığı altında toplanmış ve bu fiiller piyasanın kötüye kullanılması olarak adlandırılmıştır[130].

Anılan Rapor'da manipülasyon fiili, manevi unsur esas alınmadan, oldukça geniş olarak tanımlanmıştır. Buna göre, sermaye piyasası araçlarının fiyatına, arz ve talebine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim veren veyahut vermesi muhtemel, sermaye piyasası aracının fiyatı üzerinde yapay etkiler yaratan veya yaratması muhtemel işlemler piyasanın kötüye kullanılması olarak kabul edilmiştir.

---

[128] BROOMBERG, Alan/LOWENFELLS, Lewis, Securities Fraud And Commodities Fraud, 2nd Edition, V.2, 1994, 7:53'ten aktaran MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 9; KÜTÜKÇÜ, s.471.

[129] BROOMBERG/LOWENFELLS, 7:55'ten aktaran MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 9.

[130] BAYSAL, s. 27.

Yukarıda yer verilen açıklamalar doğrultusunda, bir işlemin manipülatif kabul edilmesi için üç temel unsurun varlığı şarttır[131]: i) sermaye piyasasında yatırımcıları yanıltma amacı taşıyan icrai ve/veya ihmali davranış, ii) manipülatif işlem gerçekleştirme kastı, iii) sermaye piyasası aracı üzerinde manipülatif işlem gerçekleştiren fail ve/veya faille birlikte hareket eden kişilerin menfaatine yönelik meydana getirilen yapay fiyat.

Bununla birlikte aşağıda ikinci bölümde açıklanacağı üzere[132], piyasa dolandırıcılığı suçunun vücut bulabilmesi için her zaman menfaat unsurunun bulunması şart değildir. Türk hukukunda failin, hukuka aykırı fiil sonucunda menfaat elde edilmesi halinde, bu durum işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından adli para cezasının miktarının tayininde önem teşkil etmektedir.

Bu kapsamda, manipülasyon genel olarak, sermaye piyasasında doğal fiyat oluşumuna müdahale amacıyla doğrudan veya dolaylı şekilde sermaye piyasası araçlarının fiyatını, arz ve talebini, yatırımcıların sermaye piyasası aracına yatırım yapma kararını etkileyebilecek nitelikte alım, satım emri verme, işlem yapma, yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikte bilgi oluşturma, haber yapma, söylenti çıkarma ve bunları yayma vb. mahiyetteki davranışlar olarak tanımlanabilmektedir.

---

[131] AKTAŞ, Murat, *"Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Düzenlemesi"*, Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, Y.5, S.10, 2017, s. 7-8. Amerikan doktrininde benzer bir tanım Fischel & Ross tarafından yapılmıştır. Buna göre, manipülasyon, kötü niyet ile gerekleştirilen ve kar amacı güdülen işlemlerdir ve şu şartları taşımalıdır; i) yapılan işlemler fiyatları yönlendirme amacı taşımalı, ii) manipülatör fiyat hareketliliğinin bu yönlendirmeden kaynaklandığını biliyor olmalı, iii) üzerinde işlem yapılan sermaye piyasası aracının değerinden bağımsız olarak, bu yönlendirme sonucu manipülatör kar elde etmeli, FISCHEL, Daniel R./ROSS David J., "*Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?"*, Harward Law Review, 1991, s. 510, https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1554&context=journal_articles (Erişim tarihi 30.12.2018).

[132] Bkz İkinci bölüm, "II.F.2."

B. Piyasa Dolandırıcılığının Yasaklanmasına İlişkin Temel Nedenler

Sermaye piyasasında, sermaye piyasası araçlarının arz ve talepleri ile fiyatlarına, manipülatif işlemler vasıtasıyla dışarıdan müdahale edilmektedir. Üzerinde manipülatif işlem gerçekleştirilen sermaye piyasası aracının fiyatları, serbest piyasa koşullarından farklı olarak manipülatör lehine değişmektedir. Manipülatif işlemler genellikle derinliği az olan piyasalarda gerçekleştirilmektedir. Derinliği olan sermaye piyasası, sermaye piyasası araçlarına yönelik bilginin tam, doğru ve zamanında tüm yatırımcılara eşit bir şekilde ulaştığı piyasadır[133]. Yatırımcının piyasanın şeffaflık ve güven ilkesi içinde işlediğine ilişkin inancı, piyasanın likiditesini artırmaktadır[134].

Piyasaların şeffaflıktan uzaklaşması, yatırımcılar ve manipülatörler arasında önemli ölçüde bilgi asimetrisi yaratmaktadır[135]. Borsada serbest piyasa koşullarında meydana gelen fiyat gösterge niteliğini haiz olduğundan, borsa dışı ikili sözleşmelere hatta faizlere dahi etki etmektedir[136]. Fiyat bilgiyi yansıttığından, bilgi de halka açık ortaklıkların değerini gösterdiğinden, sermaye piyasası aracının serbest koşullarda oluşan fiyatına yapılacak müdahaleler piyasanın tüm aktörlerini olumsuz etkilemekte ve ülke ekonomisinin tümüyle zarar görmesine neden olmaktadır.

Öte yandan, yatırımcıların, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yeterli bilgiye sahip olmaması ve uzun vadeye yayılan yatırımlar yerine kısa vadede kar elde etme amacına

---

[133] ŞENSOY, s. 374.

[134] CHAMBERS, Nurgül, *"Sermaye Piyasasında Manipülasyon ve İMKB'deki Örnekleri"*, Muhasebe ve Finans Dergisi, S.24, 2004, s. 65.

[135] VEIL, Rüdiger, European Capital Markets Law, Second Edition, Oxford and Portland, Oregon 2017, s. 226.

[136] BAYSAL, s. 38.

yönelik işlemler gerçekleştirmesi, manipülatörler tarafından piyasa dolandırıcılığı fiilinin işlenmesini kolaylaştırmaktadır. Kısa vadede kar elde etmeye odaklanan ve bilginin doğruluğunu yeterli bir şekilde analiz edemeyen yatırımcı, sermaye piyasası aracına ilişkin piyasada çıkan her söylentiye itibar etmeye ve manipülatif işlem gerçekleştiren grupların yatırım kararı doğrultusunda yanlış yatırım kararları almaya eğimli olmaktadır[137]. Bu durum, piyasa dolandırıcılığı suçunun gerçekleştirilmesine ortam hazırlamakta ve yatırımcıların zarara uğramasına sebebiyet vermektedir.

Nitekim yatırımcı, üzerinde piyasa dolandırıcılığı gerçekleştirilen menkul kıymeti, piyasa koşullarına göre oluşan fiyattan daha düşük fiyattan satmak zorunda kalacak ve zarar edecektir. Piyasa dolandırıcılığını gerçekleştiren ve yapay bir piyasa yaratan fail ise, menkul kıymetin fiyatını manipülatif işlemler vasıtasıyla yükselttiğinden haksız bir kazanç sağlayacaktır. Dolayısıyla, piyasa dolandırıcılığı, piyasanın güvenilirliğine önemli ölçüde zarar verdiğinden, yeni yatırımcıların sermaye piyasası araçlarına yatırım yapması konusunda caydırıcı rol oynamakta[138] ve sermayenin tabana yayılmasını önlemektedir.

Bu çerçevede, sermaye piyasasının etkinliğini bozan bilgi asimetrisinin ortadan kaldırılmasını teminen kamuyu aydınlatma mekanizmalarının oluşturulması gerekmektedir[139]. Kamuyu aydınlatma, yatırımcıların sermaye piyasası aracı ihraç eden şirketlerin mali durumuna, faaliyetlerine ve sermaye piyasası aracının niteliklerine ilişkin tam ve doğru bilgiye ulaşmasını sağlamakta olup yatırımcıları manipülatif eylemlerden

[137] ŞENSOY, s. 376.

[138] SPK, Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları, 2003, s.3, https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Index/du001 (Erişim Tarihi 8.11.2019).

[139] ŞENSOY, s. 376.

korumaktadır. Ayrıca, kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün ihlali ağır yaptırımlara tabi olduğundan caydırıcılığı da sağlamaktadır. Nitekim, 6362 sayılı SPKn Kurul'a kamuyu aydınlatma hususunda düzenleme yapma yetkisi vermiştir[140]. Anılan hüküm uyarınca, ihraççıların kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenmektedir[141].

Yukarıda yer verilen nedenler doğrultusunda, milli ekonominin zarar görmesine neden olan, sermaye piyasasının şeffaf, istikrarlı ve güvenli bir şekilde işleyişini tahrip eden veya tahrip etme tehlikesi yaratan, yatırımcının zararına yol açan manipülasyon veya 6362 sayılı SPKn'nin kullandığı terminoloji itibariyle piyasa dolandırıcılığı fiillerinin gerçekleştirilmesini engellemeye yönelik önleyici mekanizmaların ortaya konulması, bu fiillerin gerçekleştirilmesi halinde caydırıcılığın sağlanmasını teminen yaptırıma tabi tutulması gerekmektedir.

[140] 6362 sayılı SPKn md. 15 uyarınca, *"sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmeler, ihraççılarca veya ilgili taraflarca kamuya açıklanır."*

[141] Kamuyu aydınlatma mekanizmasının kurulması çerçevesinde, Kurul tarafından 6362 sayılı SPKn md. 15 hükmüne dayalı olarak II-15.1 Sayılı Özel Durumlar Tebliği, 6362 sayılı SPKn md. 14, md. 36 ve md. 128/1-(ğ) hükmüne dayalı olarak II-14.1 Sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği düzenlenmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU

I. MÜLGA 2499 SAYILI SPKN'DEN 6362 SAYILI SPKN'YE PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNA İLİŞKİN DÜZENLEMELER HAKKINDA

Türk hukukunda, 2499 sayılı mülga SPKn 47/A-2-3 hükmünde yer alan "manipülasyon" suçu, bu Kanun'u yürürlükten kaldıran 6362 sayılı SPKn 107 hükmünde "piyasa dolandırıcılığı" adı altında, yeni unsurlar eklenmek suretiyle, AB Direktifleri ile uyumlu olarak daha geniş kapsamlı bir şekilde düzenlenmiştir.

2499 sayılı mülga SPKn döneminde, sermaye piyasası suçlarının tamamı *"Cezai sorumluluk"* başlığı altında bulunan md. 47 hükmünde toplanmıştı ve A, B ve C bentlerinde seçimlik hareket izlenimi uyandıracak şekilde düzenlenmişti. Ayrıca, maddede, suçlar arasında nitelik farkı gözetilmeksizin tek bir cezai yaptırım yer almaktaydı.

Bu çerçevede, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-2 hükmünde alım ve satımı esas alan işleme dayalı manipülasyon[142] ve 47/A-3 hükmünde ise bilgi verme, yorum yapma, haber yayma ve bilgiyi açıklamama fiillerini esas alan bilgiye dayalı manipülasyon suçu

[142] Mülga 2499 sayılı SPKn'nin 47/A bendinin ilk halinde sadece bilgiye dayalı manipülasyon suçuna yer verilmiş olup işlem bazlı manipülasyon suçuna ilişkin bir hüküm anılan kanun maddesinde öngörülmemişti. Bu çerçevede, işlem bazlı manipülasyon suçu 13/05/1992 tarih ve 21227 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun md. 34 uyarınca, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47 nci maddesinin (A) bendinde öngörülen değişiklik ile düzenlenmiştir, https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21227.pdf (Erişim tarihi 12.2.2020).

düzenlenmişti[143]. Bu suçu işleyen fail hakkında, md. 47 hükmünde düzenlenen suçlardan olması nedeniyle, asgari iki yıl azami beş yıl olmak üzere hapis cezasına ve beş bin gün ila on bin gün arasında adli para cezasına hükmedilmekteydi. Bununla birlikte, manipülasyon suçunda failin menfaat temin etmesi halinde, nispi adli para cezası öngörülmekte ve failin elde ettiği menfaatin üç katı, tayin edilecek adli para cezasının alt sınırını oluşturmaktaydı.

Öte yandan, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde, manipülasyona benzer nitelikteki fiillerin cezalandırılmasını öngören mülga 765 sayılı TCK'nın "Ticaret ve Sanayi ve Müzayedeye Hile ve Fesat Karıştırmak Cürümleri" başlığı altında bulunan 358 inci maddesi[144] ile "manipülasyon" suçunun düzenlendiği mülga 2499 sayılı SPKn md. 47/A-2-3 hükmü arasında "genel-özel norm" ilişkisi bulunduğu ileri sürülmekteydi[145].

---

[143]MADDE 47 –*"...2.Yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler, 3. Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren, haber yayan, yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler, ... iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adlî para cezası ile cezalandırılır. Birinci fıkranın (A), (B) ve (C) bentleri uyarınca verilecek para cezaları üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az olamaz."*

[144] Anılan madde, *"Her kim yalan havadis neşir ve işaasiyle veya sair hileli vasıtalar ile umumi pazarlar yahut ticaret borsalarında amele ücretlerinin veya erzak veya emtia yahut umumi pazarlarda alınıp verilen veya esham borsalarına kabul edilen evrak ve senedat piyasasının artıp eksilmesine sebebiyet verirse… cezalandırılır"* hükmünü amirdir.

[145] 765 sayılı mülga TCK 358 hükmünde yer alan "sair hileli vasıtalar" kavramının, 2499 sayılı mülga SPKn 47/A hükmünde düzenlenen manipülasyon suçunun maddi unsurunu oluşturan "yapay olarak alım satım işlemi gerçekleştirmek, yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verme, haber ve yorum yapma, açıklamakla yükümlü olunan bilgilerin açıklanmaması" şeklindeki tipik fiilleri de kapsamına aldığı, dolayısıyla anılan

Ancak, anılan maddeler arasındaki "genel-özel norm" ilişkisine yönelik tartışma, 5237 sayılı TCK'nın "Fiyatları etkileme suçu" başlığı altında düzenlenen md. 257[146] ile sona ermiştir. Zira, TCK md. 257'nin gerekçesi[147] incelendiğinde, 2499 sayılı mülga SPKn 47/A hükmünde özel olarak düzenlenen ve cezai yaptırıma tabi tutulan "manipülasyon" suçunun TCK 257 hükmü kapsamına girmediği açıkça belirtilmiştir.

2499 sayılı mülga SPKn'nin yürürlükten kaldırılmasının ardından 6362 sayılı SPKn'de, önceki kanun döneminde "manipülasyon" olarak bilinen suç, md. 107 hükmünde, "piyasa dolandırıcılığı" suçu olarak ayrı bir başlık altında, diğer suçlardan bağımsız olarak AB'nin 2003/6/EC sayılı Piyasanın Kötüye Kullanılması Direktifi (MAD) esas alınarak düzenlenmiştir.

2001 yılında hazırlanan *"Lamfalussy Raporu"*[148] doğrultusunda, 28 Ocak 2003 tarihinde içerden öğrenenlerin ticaretine ve manipülasyona ilişkin olarak 2003/6/EC

hükmün sermaye piyasası mevzuatında düzenlenen manipülasyon suçunun uygulama alanından daha geniş olduğuna yönelik görüş için bkz. EVİK, s. 115-116.

[146] 5237 sayılı TCK md. 237/1 *"İşçi ücretlerinin veya besin veya malların değerlerinin artıp eksilmesi sonucunu doğurabilecek bir şekilde ve bu maksatla yalan haber veya havadis yayan veya sair hileli yollara başvuran kimseye üç aydan iki yıla kadar hapis ve adlî para cezası verilir."* şeklinde düzenlenmiştir.

[147] Anılan hükmün gerekçesi *"Borsalarda kabul edilen belge ve senetler hakkında sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verme, haber yayma, yorum yapma gibi fiiller 28.7.1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun "Cezaî sorumluluk" başlıklı 47 nci maddesinin birinci fıkrasının (3) numaralı bendinde cezalandırıldığı için kıymetli evrakın fiyatlarını etkileme konusunda ayrıca hüküm düzenlenmemiştir."* şeklindedir.

[148] AB'ye üye ülkelerin sermaye piyasalarına ilişkin düzenlemelerindeki karmaşık ve bütünlük içermeyen yapının değiştirilmesi amacıyla, AB sermaye piyasasının tek bir pazar olarak bütünleyici ve standardize edilmiş kurallar ile yeniden yapılandırılmasını içeren rapor, Alexandre Lamfalussy'nin başkanlığında, Bilge İnsanlar Komitesi (*The Committee of Wise Man*) tarafından 2001 yılında hazırlanmıştır,

sayılı MAD yürürlüğe girmiştir[149]. Sermaye piyasası odaklı bir yaklaşımı benimseyen 2003/6/EC sayılı MAD uyarınca, AB düzeyinde ilk defa hem içerden öğrenenlerin ticareti (*insider dealing*) hem de manipülasyon (*market manipulation*), "piyasanın kötüye kullanılması" (*market abuse*) üst başlığı altında bir arada düzenlenmiştir[150]. 2003/6/EC sayılı MAD, işleme ve bilgiye dayalı manipülasyon olmak üzere iki tür manipülatif fiili düzenlemektedir[151]. 6362 sayılı SPKn 107 hükmü düzenlenirken esas alınan 2003/6/EC sayılı MAD, piyasanın kötüye kullanılmasına ilişkin daha geniş düzenlemeler içeren ve 3 Temmuz 2016 tarihinde yürürlüğe giren 596/2014/EU sayılı Piyasanın Kötüye

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/lamfalussy_report.pdf (Erişim tarihi 6.8.2019).

[149] 2003/6/EC sayılı MAD incelendiğinde, sermaye piyasasının şeffaflığı ilkesi doğrultusunda yatırımcıların "tam ve doğru şekilde bilgilendirilmesi" ilkesi göz önünde bulundurularak manipülasyona ilişkin hükümlerin düzenlendiği ve anılan Direktif'te yatırımcılar tarafından sermaye piyasası araçlarına ilişkin verilen alım satım emirlerinin yoğunluğunun esas alındığı anlaşılmaktadır, TURANBOY, Asuman, *"6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'a Tabi Halka Açık Bankalar Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı ve Bilgi Suistimali Suçları",* Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Sempozyumu, Aralık 2015, s. 207.

[150] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 36. 2003/6/EC sayılı MAD, manipülasyona ilişkin olarak, üye ülkeler nezdinde standardize edilmiş ve ortak kurallara bağlanan bir yapı meydana getirmesi bakımından oldukça önem arz etmektedir. Zira, hem içerden öğrenenlerin ticareti hem de manipülasyon, sermaye piyasalarında yatırımcılar arasında bilgi asimetrisine neden olmakta ve piyasada sermaye piyasası aracı fiyatlarının dürüst bir şekilde oluşmasına engel teşkil etmektedir. Anılan iki suç tipinin, piyasanın kötüye kullanılması başlığı altında birleştirilmesi, düzenleyici otoritelerin bu suç tipleriyle mücadelesini bütünleyici bir yaklaşımla ele almasını temin etmektedir, VEIL, s. 227.

[151] ÇETİN, Nusret, *"Market Abuse Regime In Turkey"*, Journal of Banking Regulation Vol. 12, 2011, s. 229.

Kullanılması Tüzüğü (*Market Abuse Regulation* (MAR))[152] ve 2014/57/EU sayılı Piyasanın Kötüye Kullanılmasına İlişkin Cezai Yaptırımlar Direktifi (*Criminal Sanctions Market Abuse Directive* (CSMAD))[153] uyarınca yürürlükten kaldırılmıştır.

[152] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=EN (Erişim tarihi 26.8.2019). MAD'dan farklı olarak 596/2014 sayılı MAR, AB'ye üye tüm ülkeler için bağlayıcı ve doğrudan uygulanabilir niteliktedir. Böylece, MAD hükümlerinin üye ülkelerde bir bütün halinde uygulanamaması sorunu, MAR ile birlikte çözüme kavuşturulmuştur. MAR'ın düzenlenme amacı, piyasa dolandırıcılığının da dahil olduğu piyasanın kötüye kullanılması fiillerinin önlenmesi, tespiti ve bu fiili işleyenler hakkında yaptırım uygulanmasına ilişkin olarak AB mevzuatının güçlü ve uyumlu bir hale getirilmesidir, VEIL, s. 228; FAURE, Michael G./LEGER, Claire, *"The Directive On Criminal Sanctions For Market Abuse: A Move Towards Harmonizing Insıder Trading Criminal Law At The EU Level?"*, Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law, Vol:9, Issue:2, 2015, s.397, https://pdfs.semanticscholar.org/2324/5ef8a0bc43ae9195d79b92912394cfdd04fa.pdf?_ga=2.182787814.1110904421.1570618620-1037214612.1570618620 (Erişim tarihi 9.10.2019). 2003/6/EC sayılı MAR'da işleme ve bilgiye dayalı olmak üzere iki tür manipülasyon düzenlenmiş iken, 596/2014 sayılı MAR 12/1 hükmünde işlem bazlı ve bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığının yanı sıra gelişen teknoloji karşısında manipülatif işlemlerin çeşitliliğinin artması nedeniyle referans değere (benchmark manipulation) dayalı manipülasyon da hüküm altına alınmıştır.

[153] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0057&from=EN (Erişim tarihi 26.8.2019). MAR, AB üye ülkelerinin iç hukuklarına aktarmalarına gerek kalmaksızın doğrudan uygulanabilir niteliği haiz iken, piyasa dolandırıcılığına ilişkin cezai yaptırımların düzenlendiği CSMAD'ın uygulanabilmesi için, üye ülkelerin anılan hükümleri iç hukuklarına aktarması gerekmektedir, BAGOT, Sebastian, *"A new European framework: MAR and CSMAD*", Securities Markets DG Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union Brussels, 2016, https://ec.europa.eu/assets/agri/market-sectors/cereals/commodity-expert-group/2016-11-09/dgfisma-bagot-overview-new-eu-legal-framework.pdf (Erişim tarihi 19.9.2019).

Bu kapsamda, 2003/6/EC sayılı MAD hükümlerine benzer şekilde, 6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı", md. 107/2 hükmünde ise "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu yer almaktadır.

Yapılan düzenlemeye bakıldığında, 6362 sayılı SPKn ile "işlem bazlı" ve "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçları bakımından tipik fiillerin kapsamının genişletildiği[154], adli para cezasının miktarının alt sınırının indirildiği[155] ve "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" bakımından özel bir etkin pişmanlık imkanı getirildiği görülmektedir.

Ayrıca, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-2-3 hükümlerinde, "işlem bazlı" ve "bilgi bazlı manipülasyon" suçlarının faili bakımından *"gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler"* ifadesi kullanılmakta idi.

Bununla birlikte, madde metninde yer alan ifadenin, TCK'da yer alan iştirak hükümlerinin tekrarı niteliğinde olması ve öğretide *"birlikte hareket edenler"*[156]

[154] ŞENSOY, s. 390; SAKİN, s.65; AKTAŞ; s. 17; GEÇER, s. 251.

[155] GÜNDOĞDU, s. 17-18.

[156] 2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-2 hükmünde yer alan *"birlikte hareket edenler"* ifadesinin yer almasının gereksiz olduğu, anılan hükümde *"birlikte hareket edenler"* kavramına yer verilmese bile, TCK'nin iştirak hükümleri çerçevesinde faille birlikte hareket eden kişilerin cezalandırılacağı görüşü için bkz. EVİK, s.207; ERMAN, s. 147. Anılan madde metninde yer alan *"birlikte hareket edenler*" ifadesinin iştirake ilişkin hükümler uygulanmaksızın fail anlamında yorumlanmaya müsait olduğuna, ancak buradaki ifadenin birden çok kişi ile işlenebilmesi mümkün olan manipülasyon suçu bakımından müşterek failliğe vurgu yaptığına ilişkin görüş için bkz. DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 301. Buna karşın, 2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-2 hükmünün lafzı incelendiğinde *"birlikte hareket edenler"* ifadesinin hem fail gibi sorumlu olan kişiler hem de failin gerçekleştirdiği fiile iştirak edenler olarak algılanabileceğine ilişkin görüş için bkz. BAYSAL, s. 56-57.

kavramına ilişkin farklı görüşler ortaya konulması nedeniyle, uygulamada tereddüt yaratmamasını teminen bu ifade kaldırılmıştır[157].

Diğer yandan, 6362 sayılı SPKn'nin yürürlüğe girmesi ile birlikte, eski Kanun döneminde yapılan *"esas norm-yardımcı (tali) norm"* tartışmasına da son verilmiştir. Nitekim, 2499 sayılı mülga SPKn md. 47 hükmü[158], bu suçlara uygulanan yaptırımların ağırlığına göre ikincil norm niteliğini haiz idi. Bir başka deyişle, 2499 sayılı mülga SPKn md. 47 hükmünde düzenlenen bir suç, TCK'da veya başka bir Kanun'da daha ağır bir yaptırım öngören bir suç teşkil etmesi halinde, mülga SPKn md. 49 hükmü özel norm olsa dahi uygulama alanı bulamıyordu. Yeni Kanun döneminde, SPKn'nin ikincil norm niteliği ortadan kaldırılmış ve sermaye piyasası suçları bakımından yalnızca 6362 sayılı SPKn hükümlerinin uygulanması öngörülmüştür.

6362 sayılı SPKn md. 114 hükmü ile eski kanun döneminden farklı olarak tüzel kişilere özgü tedbirlerin uygulanmasına ilişkin bir hüküm getirilmiştir. Buna göre, tüzel kişiler yararına piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesi halinde, TCK md. 60 hükmünde yer alan tedbirler, niteliğine uygun düştüğü ölçüde, tüzel kişi hakkında uygulanabilecektir.

Son olarak belirtmek gerekir ki, 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünün ilk halinde, hem "işlem bazlı" hem de "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu bakımından öngörülen hapis cezasının asgari sınırı iki yıl, azami sınırı ise beş yıl olarak düzenlenmişti. Bununla birlikte, 25/02/2020 tarih ve 31050 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 20/02/2020 tarih ve 7222 sayılı Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un 38 inci maddesi ile 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde

[157] DURSUN, S., Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler, s. 327.

[158] 2499 sayılı mülga SPKn 47 maddesinin ilk cümlesi *"Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde..."* hükmünü amirdir.

değişiklik yapılmıştır[159]. Buna göre, "işlem bazlı" ve "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen fail hakkında hükmedilecek hürriyeti bağlayıcı cezanın asgari sınırı iki yıldan üç yıla çıkarılmıştır.

II. İŞLEM BAZLI PİYASA DOLANDIRICILIĞI

A. Genel Olarak

6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde[160] "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" düzenlenmiştir. Anılan hükmün ilk halinde, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen kişiler hakkında asgari iki yıl, azami beş yıl hapis cezası ve beş bin günden az on bin günden fazla olmamak üzere adli para cezası uygulanmaktaydı.

Bununla birlikte, 7222 sayılı Kanun md. 38 ile 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde değişiklik yapılmıştır. Buna göre, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu gerçekleştiren fail hakkında uygulanacak hapis cezasının alt sınırı iki yıldan üç yıla çıkarılmıştır. Anılan Kanun maddesinde, hapis cezasının alt sınırı dışında suçun unsurlarına ve fail hakkında hükmedilecek adli para cezasına ilişkin herhangi bir değişiklik yapılmamıştır. Dolayısıyla, failin bu suç neticesinde menfaat temin etmesi halinde, fail hakkında uygulanacak adli para cezasının asgari sınırı, elde ettiği menfaat tutarıdır.

---

[159] https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/02/20200225-12.htm (Erişim tarihi 25.2.2020)

[160] SPKn md. 107/1 "*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz."* hükmünü haizdir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığında, fail yapay bir piyasa oluşturmak amacıyla, bilerek ve isteyerek, manipülatif yöntemler ile sermaye piyasası araçlarının fiyatında, arz ve talebinde olağandışı hareketliliğe sebep olmaktadır. 6362 sayılı SPKn 107/1 hükmünün düzenleme tarzına bakıldığında, sermaye piyasasında olağandışı hareketliliğe neden olan işlemlerin gerçekleştirilmesi (objektif unsur) tek başına piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşması için yeterli değildir. Türk hukukunda, manipülatif işlem gerçekleştiren kişinin güttüğü amaç (subjektif unsur), "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun oluşmasında belirleyici etkendir. Bu kapsamda, objektif ve subjektif unsurun bir arada bulunması şartıyla "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun gerçekleştiğinden söz edilebilir.

B. Korunan Hukuki Menfaat

Hukuki menfaat, hukuk düzeninin cezai müeyyide vasıtasıyla koruduğu "şey"dir. Her suç bir veya birden fazla hukuki menfaati ihlal etmektedir[161]. 2499 sayılı mülga SPKn döneminde, işlem bazlı manipülasyon suçunda korunan hukuki menfaatin "piyasaların etkin işleyişi", "ekonominin bütünlüğünün sağlanması" ve "yatırımcıların ekonomik menfaatlerinin korunması" olduğu ileri sürülmüştür[162].

6362 sayılı SPKn 107 hükmünde düzenlenen işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı bakımından da suç ile korunan hukuki menfaat, öncelikle sermaye piyasalarının düzgün işleyişidir. Zira, piyasa dolandırıcılığı suçu, piyasanın adil, şeffaf, güvenilir, istikrarlı ve rekabet içinde işleyişine engel teşkil etmekte, milli ekonominin bozulmasına ve

[161] ÜNVER, Yener, Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Ankara 2003, s. 147.

[162] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 271; EVİK, s. 159; TERCAN, Erkan, "*İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketlerin Elverişliliği Tartışması"*, BATİDER, C. XXVI, S.3, 2010, s. 165; ERMAN, s. 134

yatırımcıların zarar görmesine neden olmaktadır[163]. Nitekim, 6362 sayılı SPKn'nin "Amaç" başlıklı 1 inci maddesi uyarınca, sermaye piyasasının düzenlenmesindeki temel amaç, piyasanın rekabetçi bir ortamda, adil, güvenilir, şeffaf, istikrarlı ve adil bir şekilde işleyişinin temin edilmesidir. Sermaye piyasası araçlarındaki çeşitliliğin artması, sermaye piyasasının dinamik yapısı, teknolojinin gelişmesi piyasa dolandırıcılığında yeni yöntemlerin kullanılmasına yol açmaktadır. Bu durum piyasaların dürüst, güvenilir ve şeffaf şekilde işlemesine engel teşkil etmektedir. Dolayısıyla, SPKn 1 hükmü de dikkate alındığında, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda korunan hukuki menfaat, kollektif niteliği haiz olup, "bireyler üstü" niteliği haizdir[164].

Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının yapay sebeplerle yükseltilip düşürülmesi ilk olarak ekonominin bütünlüğüne, ikinci olarak da borsada alım satım yapan yatırımcıların mali menfaatlerine zarar vermektedir. Borsada alım ve satımları yapılan sermaye piyasası araçlarına ilişkin fiyatların kimseye ayrıcalık ve üstünlük tanımayan, aleni cereyan eden ve her zaman denetlenen bir sistem içerisinde sağlıklı bir biçimde oluşmasını sağlamak amacıyla piyasa dolandırıcılığı yasaklanmaktadır. Bu kapsamda, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda korunan hukuki menfaatlerden biri de sermaye piyasasında arz ve talep dengesi sağlanarak, olağan koşullar altında fiyatın oluşmasıdır.

Ayrıca, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında, sermaye piyasası araçları üzerinde olağandışı fiyat ve miktar hareketliliği sağlamak suretiyle sermaye piyasalarında gerçekleştirilen yapay işlemler, yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenini zedelemekte[165], hak ve menfaatlerine zarar vermektedir[166]. Zira, çalışmamızın birinci

[163] YENİDÜNYA, s.85; SAKİN, s. 45.

[164] BALAN, s. 121.

[165] GÜNDOĞDU, s. 10.

[166] Uluslararası Menkul Kıymetler Örgütü (IOSCO) tarafından "Sermaye Piyasası Düzenlemelerinin Amaçları ve İlkeleri" ne yönelik yayımlanan raporda, yatırımcıların korunmasının, piyasaların adil, etkin

bölümünde açıklandığı üzere[167], yatırımcının yatırım kararı aldığı sermaye piyasası aracına ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran işlemler nedeniyle, yatırımcılar sermaye piyasası araçlarını piyasa değerinden daha düşük fiyata satmakta ya da daha yüksek bir fiyattan alım emri vermektedirler. Bu durum, sermaye piyasasının serbest piyasa koşulları doğrultusunda işleyişine engel teşkil etmektedir. Zira, serbest piyasa, yatırımcının yatırım kararı vereceği sermaye piyasası aracına ilişkin "tam, doğru ve zamanında" bilgilendirildiği piyasa olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, serbest piyasa koşullarına aykırı bir fiyat oluşumu, yatırımcıların yanıltılmasına ve zarar etmesine neden olmaktadır[168].

Sonuç olarak, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında korunan hukuki menfaat, piyasanın etkin ve güvenli şekilde işleyişi, sağlıklı bir fiyat oluşumunun sağlanması, ülke ekonomisinin bütünlüğü ve yatırımcıların hak ve menfaatleridir[169].

C. Maddi Konu

Doktrinde, suçun maddi konusuna yönelik olarak birden fazla tanım yapılmaktadır. Buna göre, suçun konusu, *"hareketin yöneldiği konu*"[170], *"suç tipine göre*

ve şeffaf bir şekilde işleyişinin temin edilmesinin ve sistemik riskin azaltılmasının sermaye piyasası düzenlemelerinin temel amacı olduğu vurgulanmıştır, YENİDÜNYA, s. 85-86. Piyasanın kötüye kullanılması fiilinin yasaklanma amacı 2003/6/EC sayılı MAD'ın "Başlangıç" (*Recitals*) kısmında, sermaye piyasasının dürüstlük içinde işlemesini sağlamak ve yatırımcıların güvenini tesis etmek olarak belirtilmiştir, KARACAN, Ali İhsan, Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar, C. I, İstanbul 2017, s. 471; VEIL, s. 227.

[167] Bkz. Birinci bölüm, "I.C".

[168] BAYSAL, s. 40.

[169] EVİK, s. 159; TERCAN, s. 165; DUMAN, s. 18; GEÇER, s. 247.

[170] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:II-III, s. 45.

değişiklik gösteren, suçun yöneldiği şey veya kişi" [171], *"üzerinde suç işlenen şey veya şahıs"*[172] olarak tanımlanmaktadır.

"İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı"nın maddi konusunun ne olduğu hususunda doktrinde görüş ayrılıkları bulunmaktadır. Doktrinde baskın görüş[173] uyarınca, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı"nın konusu sermaye piyasası araçlarıdır[174]. Fiyatın sermaye piyasası aracının parçası olarak görülmesi halinde, suçun konusunun sermaye piyasası aracı olduğu söylenebilir. Ancak, aktif bir piyasanın varlığının bulunduğuna ilişkin

---

[171] HAKERİ, Hakan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2016, s. 142.

[172] KUNTER, Nurullah, Suçun Maddi Unsurları Nazariyesi, İstanbul 1955, s. 118. Benzer yöndeki tanım için bkz. TOROSLU, s. 110.

[173] EVİK, s. 142; DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 275; GEÇER, s. 249.

[174] 6362 sayılı SPKn 107 hükmü düzenlenirken esas alınan 2003/6/EC sayılı MAD hükümleri incelendiğinde, manipülasyon fiilinin maddi konusunun, Türk hukukundan farklı olarak, salt sermaye piyasası araçları olmadığı, anılan hükümlerin organize piyasalarda işlem gören tüm finansal araçları (*financial instruments*) kapsadığı görülmektedir. Nitekim, MAD md. 1'de finansal araçların tanımı yapılmıştır. Buna göre, dönüştürülebilir menkul kıymetler, yatırım fonları, para piyasası araçları, vadeli işlem sözleşmeleri, döviz kurları, faiz oranları gibi finansal araçlar üzerinde manipülasyon fiili gerçekleştirilebilmektedir. 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmü incelendiğinde ise, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun sermaye piyasasında işlem gören araçlara özgülendiği görülmektedir. 2003/6/EC sayılı MAD'ı yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı MAR ise, MAD hükümlerinden farklı olarak, gelişen teknoloji karşısında organize piyasalar dışında işlem gören finansal araçlar üzerinde (türev araçlar dahil) gerçekleştirilen fiiller açısından bir sınırlama getirmemiştir. Buna göre; a) finansal araçlar (dönüştürülebilir menkul kıymetler, para piyasası araçları, kollektif yatırım kuruluşları bünyesinde toplanan fon, finansal araçların dayanak varlık olduğu türev araç sözleşmeleri, emtiaya dayalı türev araç sözleşmeleri; b) spot emtia sözleşmeleri; c) sera gazı emisyon tahsisine dayalı ürünler piyasa dolandırıcılığına konu olabilmektedir, KLEPITSKIJ, Ivan, *"Market Manipulation In Russia And In Europe: The Criminal Law Dimension"*, Russion Law Journal, Vol. IV, No: 3, 2016, s.122, https://www.russianlawjournal.org/jour/article/view/181# (Erişim tarihi 9.10.2019).

yatırımcılar üzerinde bir kanı uyandırıldığı durumlarda işlem bazlı piyasa dolandırıcılığının piyasayı da etkilediği savunulmaktadır[175].

Kanımızca, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde, sermaye piyasası araçlarının fiyatını, arz ve talebini yapay bir şekilde etkilemenin yanında aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak da suçun yöneldiği unsurlardan biri olarak sayıldığından, suçun maddi konusunun hem sermaye piyasası araçları hem de sermaye piyasası olduğunu söylemek mümkündü.

Bununla birlikte, 2499 sayılı mülga SPKn 47/A-2 hükmünde düzenlenen işlem bazlı manipülasyon suçundan farklı olarak, 6362 sayılı SPKn 107/1 hükmünde, tipik fiil,*"sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri"* üzerinde gerçekleştirilmektedir. Sermaye piyasası araçlarına yönelik gerçekleştirilen işlem, piyasada yanlış veya yanıltıcı bir izlenim bırakma amacını haiz olmak ile birlikte, piyasa, maddi konu değil, suçun ihlal ettiği hukuki menfaattir[176]. Nitekim 6362 sayılı SPKn 107/1 hükmünün lafzı incelendiğinde, "*yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla"* failin sermaye piyasası araçları üzerinde işlem gerçekleştirdiği açıktır[177].

---

[175] TERCAN, s. 166.

[176] Suçun hukuki konusu maddi veya manevi varlık veya menfaatler olabilmekle birlikte, maddi konu sadece fiziki veya maddi varlıklardan oluşmaktadır, TOROSLU, s. 112. Buna karşın suçun konusunun maddi olabileceği gibi, manevi bir varlık da olabileceğine ilişkin karşıt görüş için bkz. ARTUK, Mehmet Emin/GÖKCEN, Ahmet, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017, s.307.

[177] İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun soyut tehlike suçu olduğundan bahisle, kanunkoyucunun maddi konuya yer vermemesi gerektiği, bu suçta hukuki menfaatin temel alınması gerektiği, bununla birlikte, SPKn md. 107 hükmünün lafzı incelendiğinde suç konusuna yer verildiği, bu durumun suç tipini belirsiz hale getirdiği, bu belirsizliğin sosyo-ekonomik dönüşümden kaynaklandığı yönündeki eleştiri için bkz. BALAN, s. 200-201. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun "soyut tehlike suçu" olduğu yönündeki açıklamalarımız için bkz. İkinci bölüm, "II.F.2".

Diğer yandan, 6362 sayılı SPKn'nin 3/1-(ş) hükmünde tanımlanan sermaye piyasası araçları arasında, Kurul'un sermaye piyasası aracı niteliğini haiz olduğunu kabul ettiği *"diğer sermaye piyasası araçları"* sayılmaktadır. Doktrinde, Kurul'un ucu açık bir hüküm ile sermaye piyasası araçlarını belirleme yetkisini haiz olması, *"suç ve cezaların kanuniliği"* prensibine aykırılık teşkil ettiği gerekçesiyle eleştirilmiştir[178].

Eleştiriler, "sermaye piyasası araçları"nı belirleme yetkisinin SPK'ya verilmesine odaklanmıştır. Buna göre, kanunkoyucu tarafından, kanunda öngörülmeyen sermaye piyasası araçları üzerinde suç işlenmesi halinde, bu fiilin cezasız kalmasının önlenmesi saikiyle hareket ediliyorsa, bu durumun cezai yaptırıma bağlanması yerine kabahat olarak düzenlenebileceği ileri sürülmüştür[179]. Zira, cezai yaptırımın son çare olarak uygulanması gerekmekte olup "diğer sermaye piyasası" araçları üzerinde işlenen fiillerin SPK tarafından idari yaptırıma bağlanabilmesi mümkündür. Ayrıca, sermaye piyasasının dinamik yapıya sahip olması nedeniyle her an değişebilen özellik göstermesi, kanunilik ilkesinin esnetilmesini meşru kılmamaktadır[180].

Bu noktada, SPKn md. 107 hükmünün, "şekli-maddi anlamda ceza kanunu" ve "tam ceza-açık ceza normu" kapsamında değerlendirilmesi gerekmektedir.

Ceza hukuku ilkeleri arasında yer alan "kanunilik" prensibi, suç şeklinde düzenlenen eylemlerin ancak kanun ile belirlenmesini, bu suça ancak kanunda öngörülen cezai yaptırımın uygulanmasını ifade etmektedir[181]. Bu prensip, iki şekilde kendini

---

[178] KAPLAN, Mahmut/BEYOĞLU, Cem Ümit, *"Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu"*, Dr. Silvia Tellenbach'a Armağan, 2018, s. 262; GEÇER, s. 250; BAYINDIR, s. 107.

[179] KAPLAN/BEYOĞLU, s. 263.

[180] BAYINDIR, s. 73.

[181] DEMİRBAŞ, Timur, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017, s. 111.

göstermektedir: "Bireylere önceden kanunda belirtilmeyen bir fiilden dolayı ceza verilemez ("*suçların kanuniliği"*)" ve "kanunda yer almayan bir müeyyide uygulanamaz" (*"cezaların kanuniliği"*)[182].

Nitekim, "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine, AY'nin "Suç ve cezalara ilişkin esaslar" başlıklı md. 38[183] ve TCK'nın "Suç ve cezaların kanuniliği" ilkesi başlıklı md. 2[184] hükümlerinde yer verilmiştir. TCK 2/1 hükmünün lafzında yer alan "açıkça" ifadesi incelendiğinde, kanunkoyucunun "belirlilik" ilkesine vurgu yaptığı anlaşılmaktadır[185]. "Belirlilik" ilkesi uyarınca, yasada hangi fiillerin suç olarak düzenlendiği bireyler tarafından açık ve anlaşılabilir olmalıdır. Ayrıca, maddenin birinci fıkrasının son cümlesinde, sadece cezai yaptırımlar bakımından değil güvenlik tedbirleri bakımından da "kanunilik" ilkesinin geçerli olduğu vurgulanmaktadır[186].

Öte yandan, "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine getirilen eleştiriler doğrultusunda[187], yürütmenin de bazı şartlarda suç yaratma yetkisinin bulunduğu

---

[182] DEMİRBAŞ, s. 111-112; ARTUK/GÖKCEN, s. 93; ÖZTÜRK, Bahri/ERDEM, Mustafa Ruhan, Uygulamalı Ceza Hukuku ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, Ankara 2019, s. 43.

[183] Anayasa md. 38/1-3: *"(1) Kimse, işlendiği zaman yürürlükte bulunan kanunun suç saymadığı bir fiilden dolayı cezalandırılamaz; kimseye suçu işlediği zaman kanunda o suç için konulmuş olan cezadan daha ağır bir ceza verilemez. (3) Ceza ve ceza yerine geçen güvenlik tedbirleri ancak kanunla konulur."* hükmünü amirdir.

[184] TCK md. 2/1-2: *"(1) Kanunun açıkça suç saymadığı bir fiil için kimseye ceza verilemez ve güvenlik tedbiri uygulanamaz. Kanunda yazılı cezalardan ve güvenlik tedbirlerinden başka bir ceza ve güvenlik tedbirine hükmolunamaz. (2) İdarenin düzenleyici işlemleriyle suç ve ceza konulamaz."* hükmünü amirdir.

[185] ARTUK/GÖKCEN, s. 98.

[186] ARTUK/GÖKCEN, s. 98.

[187] "Kanunilik" ilkesi, Klasik Okul taraftarlarının aksine, Pozitivistler tarafından eleştirilmiştir. Buna göre, bu ilke, hukuki bir norm değildir. Fail, suç fiilini gerçekleştirmeden evvel, bu suçun sonuçlarını öngöremez. Suçun oluşumunda failin iç dünyasının yanı sıra dış dünyadaki faktörler de etkili olmaktadır. Bu nedenle,

sonucuna varılmıştır. Bu kapsamda, yürütmenin düzenleyici bir işlem ile suç tesis etme yetkisinin bulunup bulunmadığına yönelik yapılacak değerlendirmede, öncelikle "maddi" ve "şekli" anlamda kanun ayrımına değinmekte fayda bulunmaktadır[188].

Kanunda suç teşkil eden fiilin ve bu fiil karşılığında fail hakkında uygulanacak cezanın gösterilmesi halinde "şekli ceza kanunu"ndan bahsedilmektedir[189]. "Şekli ceza kanunu"nda hem suç hem de cezai yaptırım yasama organı tarafından belirlenmiştir.

---

cezanın "genel önleme" amacının yanında "özel önleme" amacına da ulaşması için, hakimin mutlak suretle ceza kanuna bağlı kalmaması gerekmektedir. Aksi halde, toplumun korunması ve "özel önleme" gayesine erişim mümkün olmaz. Ayrıca, bu görüşü savunanlar, kamu düzenini bozan fillerin tamamı önceden belirlenemediğinden, kanunda düzenlenmediği için tehlikeli ve ahlaki olmayan davranışların "kanunilik" ilkesi nedeniyle cezalandırılmama tehlikesi ile karşı karşıya kalacağını savunmaktadır. Kanunilik ilkesine getirilen eleştiriler için bkz. TANER, Tahir, Ceza Hukuku Umumi Kısım, İstanbul 1953, s. 139-141; DEMİRBAŞ, s 115; ARTUK/GÖKCEN, s. 99. Bu eleştirilerden yola çıkarak, kanunda açık bir şekilde suç olarak düzenlenmemiş fiilin, yasada benzer nitelikteki suçlar bakımından öngörülen ceza ile cezalandırılması olarak tanımlanan "kıyas"a izin veren düzenleme, Nasyonel Sosyalist Alman Ceza Kanunu'nun 2 nci maddesinde düzenlenmiştir, TANER, Ceza Hukuku Umumi Kısım, s. 141. Bununla birlikte, kanunilik ilkesi, II. Dünya Savaşı sonrasında Askeri Hükümet Kanunu Nr.1, Kontrol Komisyonu Beyannamesi Nr.3 ve 30.1.1946 tarihli Kontrol Komisyonu Kanunu Nr. 11 ile düzenlenmiştir. Günümüzde, kanunulik ilkesi Federal Alman Cumhuriyeti Anayasası md. 103'te yer almaktadır, ARTUK/GÖKCEN, s. 100, dn. 77. Kanunilik ilkesinin eleştirilmesi üzerine, 1937 tarihinde toplanan 4. Milletlerarası Ceza Kongresi'nde, kanunilik ilkesinin, ceza kanunlarında kıyasın yasaklanması sonucunu doğurduğu, kıyas yasağının suç, ceza, güvenlik tedbirleri ve ağırlatıcı nedenleri kapsadığı, suç fiilinin kişi özgürlüğünü sınırlayıcı nitelikte olduğu, özgürlüğün ancak zorunlu hallerde sınırlandırılması gerektiği, kanunilik ilkesine riayet edilmediği durumda, kişilerin davranışlarına hükmedebilme gücünün kaybolacağı, kanunilik ilkesinin varlığının, kişinin sosyal yönlerini geliştirmesine imkan verdiği kabul edilmiştir, TANER, Ceza Hukuku Umumi Kısım, s. 144.

[188] "Maddi" ve "şekli" anlamda ceza kanunu ayrımına ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 118-124.

[189] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 118.

"Maddi ceza kanunu"nda ise, suça ilişkin tipik fiilin çerçevesi ve bu fiile uygulanacak cezai müeyyide şekli kanunda yer almakla birlikte, tipik fiil tespit edilmek suretiyle, çerçeve niteliği haiz hükmün içinin doldurulması yetkisi yürütme organına bırakılmıştır[190]. Bir başka deyişle, "maddi anlamda ceza kanunu"nun varlığından söz edebilmek için, kanunkoyucu tarafından "şekli kanun" ile, yürütme organına belirli alanlarda düzenleme yapma yetkisi verilmekte ve yürütme tarafından bu yetkilendirme doğrultusunda suç fiili düzenlenmektedir. Ancak her harukarda, "şekli anlamda kanun"da yürütmenin düzenleyeceği suç tipine uygulanacak cezai müeyyide belirtilmek zorundadır. Yürütme organı, kendisine kanun ile verilen yetki uyarınca, belirli bir fiilin yasaklanmasına yönelik amir hüküm tesis etmelidir. Aksi halde, yürütmenin açıklayıcı nitelikteki düzenlemeleri "maddi anlamda kanun" kabul edilmemektedir[191].

Gerek doktrinde gerek yargı kararlarında, "maddi anlamda ceza kanunu"nun kanunilik ilkesi ile bağdaşıp bağdaşmadığı, yürütmenin düzenleyici bir işlem ile suç tesis etme yetkisinin bulunup bulunmadığı hususu tartışılmıştır[192]. Bu kapsamda, doktrinde, çerçeve niteliği haiz kanun ile idarenin suç ihdas edemeyeceğini ileri süren görüş taraftarlarına göre[193], kanun ile düzenlenmesi gereken bir alanı düzenleme yetkisinin

---

[190] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 118. Karşılaştırmalı hukuk incelendiğinde, İsviçre'de "maddi anlamda" ceza kanunun, "kanunilik" ilkesine aykırılık teşkil etmediği, bununla birlikte cezalandırılabilme şartlarının belirsiz olması halinin düşündürücü olduğu belirtilmektedir. Almanya'da ise, "maddi anlamda ceza kanunu" da kanun olarak kabul görmekte olup sıkı şekil şartlarına bağlanmıştır. Buna göre, çerçeve niteliği haiz şekli kanun, yürütme organının düzenleme alanının kapsamını, amacını ve düzenleme yapma yetkisinin ölçüsünü de göstermelidir, ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 119.

[191] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 120.

[192] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 121.

[193] Çerçeve kanuna dayanarak yürütmenin suç yaratmasının Anayasa'ya aykırı olduğunu ileri süren görüşe ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 123. AY md. 38 ve TCK

yürütme organına sınırsız ve belirsiz şekilde verilmesi halinde, bu durum yetki devri anlamına gelmektedir[194]. "Suçta kanunilik" ilkesi uyarınca, suçun cezai yaptırımının yanı sıra maddi unsurlarının da kanunda yer alması gerekmektedir. Ayrıca, yürütme organının hızlı karar alabilmesi, AY'de yer alan "kanunilik" ve "yasama yetkisinin devredilmezliği" ilkelerinin ihlalini meşru kılmamaktadır.

Bununla birlikte, yürütme organının düzenleyici işlemler ile suç ihdas edebileceğini savunan görüş taraftarlarına göre[195], yasama organı yapısı gereği ağır işlediğinden, günlük olaylar karşısında zamanında hareket edilmesini ve hızlı şekilde tedbir alınmasını teminen, esaslı unsurların kanunda belirtilmesi şartıyla, uzmanlık gerektiren bir alanın idare tarafından düzenlenmesi "yasama yetkisinin devredilmezliği" ilkesine aykırılık teşkil etmemektedir[196]. Çerçeve kanun, idarenin düzenleme alanının kapsamını, amacını ve esaslı unsurlarını ayrıntılı olarak belirtmiş ve idare de ekonomik ve teknik ihtiyaçlar doğrultusunda çerçeve hükmün içini doldurmuş ise, "yetki devri"nin

---

md. 2'nin lafzında yer alan "kanun" ifadesinin "şekli anlamda kanun" anlamına geldiği, bu nedenle "kanunilik" ilkesinin aynı zamanda parlemento çekincesi biçiminde anlaşılması gerektiği, kanun dışında hiçbir düzenleyici işlem ile suç ve ceza yaratılmaması yönündeki görüş için bkz. ÖZTÜRK/ERDEM, s. 50.

[194] ERMAN, Sahir, Sosyal ve Ticari Ceza Tatbikatı, İstanbul 1971, s. 12.

[195] Anılan görüşe ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 122.

[196] Kanunun verdiği yetki uyarınca, idarenin suç ihdas etmesinin kamusal yaşamın zorunluluğu niteliğinde olduğu, kanunun yürütmeye düzenleme yetkisi verirken bu yetkinin sınırlarını belirlemesi ve cezai yaptırımı açıkça ortaya koyması halinde, bu durumun "yasama yetkisinin devredilmezliği" anlamına gelmediği yönünde görüş için bkz. DÖNMEZER, Sulhi, İcranın Tanzimi Tasarrufları İle Suç İhdası, C: XXVIII, 1962, s. 237 vd. Yürütmenin suç ihdas etme yetkisinin, "kanunilik" ilkesine aykırılık teşkil ettiğini ileri süren yazarların, "maddi-şekli anlamda ceza kanunu" ayrımı yapmasının çelişkili bir durum yarattığı, bu ayrımın yapay nitelik taşıdığı, idarenin düzenleme yetkisine dayanarak bazı fiilleri suç olarak düzenlediği durumlarda, bu tasarrufların Kanun niteliğini haiz olduğu, "şekli kanun"dan ayırt edebilmek için "maddi kanun" ifadesinin kullanıldığı, yürütmenin suç ihdas etme yetkisinin AY'ye aykırılık teşkil etmediği yönündeki görüş için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C:I, s. 124.

mevcut olduğundan bahsedilemez. Zira, idarenin tüm işlemleri yargı mercileri tarafından hukuka uygunluk denetiminden geçirildiğinden, idarenin düzenleme yetkisini keyfi olarak kullanmasının önüne geçilmesi mümkündür. Yürütmenin, yasakladığı fiilleri önceden duyurması şartıyla "belirlilik" ilkesine uygun hareket edilmiş olacaktır.

Bu noktada, ceza kanunları bakımından "tam ceza kanunu" ve "açık, beyaz veya kör ceza kanunları" şeklinde yapılan ayrıma da değinmekte fayda bulunmaktadır. Doktrinde, kanunda suç teşkil eden fiilin ve bu fiili işleyenler hakkında uygulanacak cezai yaptırımın açık bir şekilde öngörülmesi halinde "tam ceza kanunu"nun varlığından bahsedilmektedir[197]. Bununla birlikte, kanun koyucunun, suçu oluşturan fiili kanunda açıkça göstermeyip çizdiği sınırlar çerçevesinde idareye düzenleme yetkisi tanıdığı, kanunda sadece cezai yaptırımı belirlediği durumlar olabilmektedir. Bu duruma imkan tanıyan kanunlar "açık, beyaz veya kör ceza kanunu" olarak tanımlanmaktadır[198].

AYM'nin kararları incelendiğinde, "açık ceza normu" niteliği taşıyan kanun hükümlerinde, idareye verilen yetkinin sınırlarının belirli olması halinde, anılan hükümlerin "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil etmediği yönünde kararları olduğu gibi, "açık ceza normunun" Anayasa'ya aykırı olduğu yönünde kararlarının da bulunduğu görülmektedir.

Nitekim, 1961 AY'nin yürürlükte bulunduğu dönemde 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanun'un[199] ve tadillerinin Anayasa'ya aykırı

[197] DEMİRBAŞ, s. 115;ARTUK/GÖKCEN, s. 102.

[198] DEMİRBAŞ, s. 115; ARTUK/GÖKCEN, s. 102; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2016, s. 56.

[199] 1567 sayılı Kanun'un 1 inci maddesinde Türk parasının kıymetinin korunmasını teminen alınması gereken tedbirler düzenlenmiş olup 3 üncü maddesinde ise anılan tedbirlere aykırı fiiller suç olarak düzenlenmişti. Kanunkoyucu, Bakanlar Kurulu'na suçu belirleme yetkisi vermişti.

olduğundan bahisle iptali talebinin değerlendirildiği AYM'nin 28.3.1963 tarihli kararı[200] ile, "maddi anlamda ceza kanunu" niteliğindeki 1567 sayılı Kanun'un "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil etmediği yönünde karar verilmiş ve anılan kanun maddesinin iptaline yönelik başvurunun reddine oy çokluğu ile karar verilmiştir. Anılan karara karşı muhalefet şerhi koyan üyeler, yukarıda yer verilen "maddi anlamda ceza kanunu"nun kanunilik ilkesine aykırılık teşkil ettiğini ileri süren görüşlere, karşı oy gerekçelerinde yer vermiştir.

1982 AY'sı döneminde de, açık ceza normunun "kanunilik" ilkesine aykırılık teşkil etmediği yönünde AYM kararları bulunmaktadır. Buna göre, 3239 sayılı Kanun'un md. 21 hükmü ile değişik 213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun "Mükerrer 257/1"

---

[200] *"...(Kanunsuz suç ve ceza olmaz) prensibi Anayasa'nın 33. maddesinde yer almaktadır. Bu maddenin birinci fıkrasında "kimse işlendiği zaman yürürlükte bulunan kanunun suç saymadığı bir fiilden dolayı cezalandırılamaz" ve ikinci fıkrasında da "cezalar ve ceza tedbirleri ancak kanunla alınır" denmektedir. 1567 sayılı kanunun 3. maddesi ise; "İcra Vekilleri Heyetince" 1. maddeye istinaden ittihaz edilen kararlara aykırı hareket edenlere ceza tâyin etmiştir. Bu hükümle; suçun kanunî unsuru "İcra Vekilleri Heyetinin" 1. maddeye göre aldığı kararlara aykırı harekette bulunmaktır. Şu halde suçun ne olduğu kanunla belirtilmiştir. Kaldı ki, Bakanlar Kurulu kararı, daha önce Resmî Gazete'de neşredilmek suretiyle kişilere hangi fiillerin yasaklandığı duyurulmakta ve böylece kişinin teminatı sağlanmakta ve ceza da kanunda gösterilmekte olmasına göre mücerret kararname ile suç ihdası söz konusu olamıyacağından bu konuya ilişkin itiraz yerinde görülmemiştir..."* AYM'nin 28.3.1963 tarih ve E.1963/4, K.1963/71 sayılı kararının tamamı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/4688efc4-7d96-435e-922b-6b291750f2bc?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi: 19.2.2020). Bununla birlikte, anılan düzenleme ile "suçta kanunilik" ilkesinin dolanıldığı, AY md. 38'in ihlal edildiği yönündeki görüş için bkz. ÖZGENÇ, İzzet, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017, s. 111. Önemle belirtmek gerekir ki, AYM kararına konu 1567 sayılı Kanun md. 3 hükmü, 24.12.2008 tarih ve 5827 sayılı Kanun ile değiştirilerek, *"Bakanlar Kurulu'nun bu Kanun hükümlerine göre yapmış bulunduğu genel ve düzenleyici işlemlerdeki yükümlülüklere aykırı"*lık oluşturan fiiller kabahat olarak düzenlenmiş ve suç olmaktan çıkarılmıştır.

hükmünün AY'ye aykırı olduğu gerekçesiyle iptali isteminin değerlendirildiği, AYM'nin 15.10.1991 tarihli kararında[201], kanun koyucu tarafından idareye verilen düzenleme

[201] "*... Ek belge düzenlenmesi zorunluluğuna uyulmaması durumunda Vergi Usul Yasası'nda öngörülen usulsüzlük cezasının uygulanacağı bir gerçektir. Vergi Usul Yasasının 352. maddesine göre; defter kayıtlarının ve bunlarla ilgili belgelerin doğru bir vergi incelemesi yapılmasına olanak vermeyecek ölçüde eksik, usulsüz ve karışık olması durumunda 1. derecede usulsüzlük; evrak ve belgelerin Yasa'nın belirlediği biçimi, içeriği, ekleri ve bunlarla ilgili olarak yapılan diğer düzenlemelere ilişkin hükümlere uyulmamış olması durumunda II. derecede usulsüzlük cezası öngörülmüştür. Yasa'nın bu açık hükmü karşısında vergi yasalarının biçim ve yönteme ilişkin kurallara uyulmaması durumunda uygulanacak cezanın yasayla saptanmış bulunduğunda kuşkuya yer yoktur. Suçun yasayla saptanması, maddi olay olarak bir eylemin, ne zaman suç niteliğini alacağını belirlemek demektir. Öğretide suçun yasada tanımlanmış ve karşılığında bir cezanın gösterilmiş olması, yasayla saptama olarak kabul edilmektedir. Gerçekten yasa, suçun, yani ne gibi eylemlerin yasaklandığını hiçbir kuşkuya yer vermeyecek biçimde belirtmelidir. Suç sayılan eylem ve cezası yasada açıkça gösterildikten sonra yasama organının uzmanlık ve yönetim tekniğine ilişkin konularda alınacak önlemlerin duyulan gereksinmelere uygunluğunu sağlamak amacıyla yürütme organına kimi kararlar almak üzere yetki vermesi kararla suç ortaya konulması anlamına gelemez. Vergi Usul Yasası, suçu, defter kayıtları ile ilgili vesikaların doğru bir vergi incelemesine olanak vermeyecek ölçüde eksik, usulsüz ya da karışık olması veya yasayla ve diğer düzenlemelerle istenilen biçim, içerik ve eklere ilişkin kurallara uymamak olarak belirlemiştir. Vesikaların neler olduğu ve taşıması gereken bilgilerin içeriği Vergi Usul Yasası'nın 227-242. maddelerinde ayrıntılı biçimde sayılmıştır. Bu durumda yükümlü hangi kurala uymadığı takdirde ne kadar ceza (para ödeyeceğini) alacağını önceden bilmek olanağına sahiptir... Yasama organının, ilkeleri belirttikten sonra, uzmanlık ve yönetim tekniğine ilişkin hususların düzenlenmesi işi ile yürütme organını görevlendirmesi de yasama yetkisini kullanmaktan başka bir şey değildir. Anayasa'nın 107. ve 113. maddelerinde, yürütme organının gösterilen esaslara uygun olmak koşuluyla, tüzükler ve yönetmelikler çıkararak düzenleyici hukuksal tasarruflarda bulunabileceği kabul edilmiştir. Ancak, yürütme organının bunun dışında, yasanın buyruğuna uyarak genel nitelikte hukuksal tasarruflarda bulunması da idare hukuku esaslarına uygundur. Bunun aksini kabul etmek, yürütmenin çalışmalarını çok dar ve işlemesi güç bir çerçeve içerisine sokmak gibi bir sonuç doğurur ki, bunun da Anayasa'nın amacına ve ruhuna uygun düşmeyeceği, idare işlevlerinin isterleriyle bağdaşmayacağı açıktır. Bu durumda incelenen kural, vergi kayıp ve kaçağını önlemek amacıyla Maliye*

yetkisinin sınırlarının açık ve belirli olması halinde, teknik ve uzmanlık gerektiren bir alanda idare tarafından düzenleme yapılmasının, yasama yetkisinin devredilmezliği ilkesine aykırılık teşkil etmeyeceği belirtilmiştir.

Bununla birlikte, AYM'nin 4.4.1991 tarihinde verdiği bir kararda, idarenin KHK ile suç ihdas etme yetkisi, AY'ye aykırı bulunmuştur[202]. Öte yandan, 21.1.2017 tarih ve 6771 sayılı Kanun md. 8 ile değişik AY md. 104/17 uyarınca, Cumhurbaşkanı kararnameleri sadece yürütmeye ilişkin hususlarda düzenlenebilmekte olup Anayasa'da kanun ile düzenlenmesi öngörülen temel haklara ilişkin konularda kararname çıkarılamamaktadır. Bu nedenle, doktrinde, normlar hiyerarşisi bakımından Cumhurbaşkanlığı kararnamesinin altında yer alan Tebliğ, yönetmelik gibi düzenleyici işlemler ile suç ihdas edilmesinin mümkün olmadığı belirtilmektedir[203].

---

ve Gümrük Bakanlığı'na yetki vermekle yasasız suç oluşturma olanağı vermediğinden Anayasa'nın 38. maddesine de aykırı değildir. Ayrıca, vergi idarelerince verilen para cezalarının teknik anlamda ceza niteliğinde olmadığı, idari birer yaptırım niteliğinde olduğu hususundaki düşünceler de gözetildiğinde belge düzenine ilişkin idari düzenlemelere aykırı davranış suç değil, birer disiplin suçu, hattâ bir tür mali kolluk önlemi olarak değerlendirilebilir. Bu durumda kanunsuz suçtan söz edilemez." AYM'nin 15.10.1991 tarih ve E.1990/29, K.1991/37 sayılı kararın tamamı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/bf6de552-cbfe-441e-b519-53d5184f784e?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 19.2.2020).

[202] 22 Ocak 1990 günlü, 399 sayılı "Kamu İktisadi Teşebbüsleri Personel Rejiminin Düzenlenmesi ve 233 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname" nin tüm maddelerinin iptali isteminin değerlendirildiği AYM'nin 4.4.1991 tarih ve E.1990/12, K.1991/7 sayılı kararı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/75cd1e6a-306a-4903-9afb-0e4af4a30cf2?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 19.2.2020).

[203] ÖZTÜRK/ERDEM, s. 50; ARTUK/GÖKCEN, s. 105; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 61.

Yukarıda yer verildiği üzere "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesi AY md. 38 hükmünün yanı sıra TCK md. 2'de de düzenlenmiş olup anılan hükmün ikinci fıkrasında *"idarenin düzenleyici işlem ile suç ve ceza yaratamayacağı"* belirtilmektedir. Bununla birlikte, anılan hükmün, yasama organının idareye düzenleyici işlemler ile suç tesis etme yetkisi tanımasına engel teşkil etmeyeceğini ileri süren görüşler de mevcuttur[204]. Kanunlar arasında hiyerarşi bulunmadığından, TCK'dan sonra çıkarılan bir kanun ile idarenin suç ihdas etmesine engel bulunmamaktadır[205].

Diğer yandan, TCK'da "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil eden kanun hükümleri bulunmaktadır. Nitekim, AYM'nin 7.7.2011 tarihli kararı uyarınca, TCK'nın "İnfaz kurumuna veya tutukevine yasak eşya sokmak" başlıklı md. 297 hükmünün ikinci fıkrası AY'nin 2, 7, 11 ve 38 inci maddelerine aykırılık nedeniyle iptal edilmiştir[206].

AYM'nin anılan kararı incelendiğinde, "açık ceza normu"nun başlı başına "kanunilik" ilkesine aykırılık teşkil etmediği, kanun koyucunun kanun ile idareye sınırsız,

---

[204] TOROSLU, s. 54-55.

[205] ÖZTÜRK/ERDEM, s. 50. Bu tür düzenlemelere engel olmak için, asıl düzenlemenin Anayasa'da yapılması gerektiğine ilişkin görüş için bkz. ZAFER/CENTEL/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s.62.

[206] Anılan iptal kararının gerekçesi şu şekildedir: *"...297. maddenin (1) numaralı fıkrasında suça konu olabilecek eşyaların nitelikleri tek tek sayılmış olmasına karşın, itiraz konusu kuralda böyle bir nitelik belirlemesi yapılmadan, sınırsız, belirsiz ve geniş bir alanda idare içinde yer alan yetkili makama suça konu olabilecek eşyaları belirleme yetkisi tanınmıştır. Buna göre kuralda, idare içinde yer alan yetkili makama suça konu olabilecek eşyaları belirlerken hangi nitelikleri esas alacağı hususuna açık ve belirgin olarak yer verilmediğinden dolayı kural, belirli ve öngörülebilir olmadığı gibi suçun yasallığı ilkesine de uygun değildir..."* AYM'nin 7.7.2011 tarih ve E.2010/69, K.2011/116 sayılı kararı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/0b44a6bd-9a98-432e-9c38-0d7e8c258cbf?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 19.2.2020).

keyfiliğe yol açan nitelikte suç belirleme yetkisi tanıması durumunda, anılan ceza normunun belirlilik teşkil etmemesi nedeniyle AY'nin ilgili hükümlerine aykırılık teşkil edeceği anlaşılmaktadır[207].

Yukarıda yer verilen genel açıklamalar doğrultusunda, kanımızca "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun düzenlendiği SPKn'nin 107/1 hükmü "açık ceza normu" niteliğini haizdir. Anılan hükümde, sermaye piyasası aracı üzerinde gerçekleştirilen manipülatif işlemler tek tek sayılmamakla birlikte, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı teşkil eden fiillerin niteliği ve bu suçu işleyenler hakkında uygulanacak cezai yaptırım Kanun'da açık bir şekilde düzenlenmektedir.

Diğer yandan, suçun maddi konusu, sermaye piyasası aracı olarak belirtilmiş olup SPKn'nin 3/1-(ş) bendinde tanımlanan sermaye piyasası araçlarına örnek kabilinden yer verilmektedir. Kanımızca, sermaye piyasasının sürekli gelişen ve değişen dinamik yapısı karşısında, Kurul'ca sermaye piyasası araçlarına yönelik olarak sayma yöntemiyle, tam ve kesin bir tanım yapılması mümkün değildir[208]. SPK tarafından net ve kesin bir tanımın yapılması halinde, ileride ortaya çıkacak yeni sermaye piyasası aracı üzerinde 6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde belirtilen şartların gerçekleşmesi halinde, işlenen piyasa

---

[207] Bu kapsamda, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun "Düzeltici, iyileştirici ve kısıtlayıcı önlemleri almamak" başlıklı md. 152 hükmünün AY md. 38'e aykırılık teşkil ettiği ileri sürülmektedir. Anılan hüküm uyarınca*, "Bu Kanunun 68, 69 ve 70 inci maddelerine ve bu Kanunla yürürlükten kaldırılan 4389 sayılı Bankalar Kanununun 14 üncü maddesine göre, Kurul veya Kurumca alınması istenen önlemleri almayan bankaların bu önlemleri almakla yükümlü olan mensupları, iki yıldan dört yıla kadar hapis ve bin günden beşbin güne kadar adlî para cezasıyla cezalandırılırlar."* Anılan madde ile, 5411 sayılı Kanun'un "Düzeltici önlemler" başlıklı md. 68 hükmüne, "İyileştirici önlemler" başlıklı md. 69 hükmüne, "Kısıtlayıcı önlemler" başlıklı md. 70 hükmüne atıfta bulunulduğu, bu maddelerde ise sınırlı olarak gösterilmeyen tedbirler bakımından BDDK'nın yetkilendirildiği görülmektedir, ÖZGENÇ, s. 117.

[208] EVİK, s. 143.

dolandırıcılığı suçunun cezalandırılmaması tehlikesi ortaya çıkabilecektir. Dolayısıyla, Kurul'a, anılan hüküm çerçevesinde bir takım farklı ve inovasyona dayalı ürünleri de sermaye piyasası aracı olarak belirleme yetkisi tanınmış olması, sermaye piyasasının kendine özgü niteliği karşısında "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil etmemektedir.

Nitekim, AYM'nin 10.10.2018 tarihli kararında[209] da, sermaye piyasasının teknik ve sürekli değişen dinamik bir alan olması nedeniyle, Kurul'un sermaye piyasası alanına ilişkin teknik detayları belirleme yetkisini haiz olmasının "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil etmediği açık bir şekilde belirtilmiştir.

Bununla birlikte, bu durum Kurul'un takdir yetkisini keyfi bir şekilde kullanacağı anlamına gelmemektedir. 6362 sayılı SPKn'nin 3/1-(ş) bendi uyarınca Kurul'un bir varlığı, sermaye piyasası aracı olarak belirlemesinde temel sınırlar çizilmiş olup niteliği itibariyle sermaye piyasası aracı özelliklerini taşıyan varlıklar Kanun kapsamına alınabilecektir.

Dolayısıyla, teknik ve uzmanlık gerektiren bir alanda, cezai yaptırımın kanunda gösterilmesi şartıyla, sınırları kanun ile açık ve net bir şekilde belirlenen yetki çerçevesinde, düzenleyici işlem ile suçun unsurlarının idare tarafından belirlenmesinin

---

[209] *"... Sermaye piyasası gibi dinamik bir alanda yükümlülüğe konu sermaye piyasası araçlarının değeri, fiyatı veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmelerin neler olduğu gibi teknik konuların bütünüyle kanunda düzenlenmesi beklenemez. Bu gibi teknik ve güncel gelişmelere dayalı ayrıntıların kanunla düzenlenmesinin beklenmesi daha hızlı hareket etmesi ile karşılaştığı sorunları daha süratli çözüme kavuşturması beklenen idarenin çalışmasını güçleştirebilir. Bu bakımdan özellikle teknik ve idari meselelere temas eden detayların düzenlenmesinin idarenin takdirine bırakılması kanuna dayanma koşulunu ihlal etmez."* AYM'nin 10.10.2018 tarih ve Bireysel Başvuru No:2017/23849 sayılı kararı için bkz. http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/12/20181214-6.pdf (Erişim tarihi 14.12.2018).

"suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine ve "yasama yetkisinin devredilmezliği" ilkesine aykırılık teşkil etmeyeceği kanısındayız.

Son olarak belirtmek gerekir ki, 25/02/2020 tarihinde yürürlüğe giren 7222 sayılı Kanun'un 11 inci maddesi ile 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'na "Finansal piyasalarda manipülasyon ve yanıltıcı işlemler" başlıklı 76/A maddesi eklenmiştir[210]. 5411 sayılı Kanun'a eklenen 76/A hükmü ile, finansal piyasalarda, para piyasaları dahil, bankalar tarafından yapay arz ve talep, fiyat oluşumu sağlamaya yönelik gerçekleştirilen manipülatif nitelikteki işlemler ile medya ve iletişim araçları yolu ile yanlış veya yanıltıcı bilgilerin yayılması ve bu amaçları gerçekleştirmeye yönelik benzeri nitelikteki işlemler kabahat olarak kabul edilmiş ve idari para cezasına bağlanmıştır.

Bu çerçevede sermaye piyasası araçları üzerinde gerçekleştirilen manipülatif nitelikteki işlemler 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmü uyarınca cezai yaptırıma tabi iken,

---

[210] Anılan madde *"Bu Kanun kapsamındaki bankalar tarafından; 4 üncü maddede sayılan işlemler yoluyla finansal piyasalarda yapay arz, talep veya döviz kuru dahil fiyat oluşumunu sağlamak amaçlı işlem ve uygulamaların yapılması, internet ortamı dahil farklı araçlarla gerçeğe aykırı veya yanıltıcı bilgilerin yayılması, tasarruf sahiplerinin gerçeğe aykırı veya yanıltıcı şekilde yönlendirilmesi ya da bu amaçları sağlamaya yönelik benzer işlem ve uygulamaların yapılması finansal piyasalarda manipülasyon ve yanıltıcı işlemler olarak kabul edilir. Hangi işlem ve uygulamaların bu madde kapsamına gireceği Kurul tarafından belirlenir ve Resmi Gazetede yayımlanır."* hükmünü amirdir. https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/02/20200225-12.htm (Erişim tarihi 25.2.2020).

Anılan kanun değişikliğinin gerekçesi ise şu şekildedir: *"Madde ile, finansal piyasalarda yapay arz, talep veya döviz kuru dahil fiyat oluşumunu sağlamak amaçlı işlem ve uygulamaların yapılması, internet ortamı dahil farklı araçlarla gerçeğe aykırı ve yanıltıcı bilgilerin yayılması, tasarruf sahiplerinin gerçeğe aykırı ve yanıltıcı şekilde yönlendirilmesi veya bu amacı sağlamaya yönelik benzer işlem ve uygulamaların yapılması finansal piyasalarda manipülasyon ve yanıltıcı işlemler olarak kabul edilmesi hangi işlemlerin bu kapsamda olacağının Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunca belirlenerek Resmi Gazetede yayımlanması öngörülmektedir."* https://www2.tbmm.gov.tr/d27/2/2-2596.pdf (Erişim tarihi 18.2.2020).

5411 sayılı Kanun'da yapılan düzenleme ile, özellikle para piyasalarında, bankalar tarafından 5411 sayılı Kanun'un 4 üncü maddesi kapsamında gerçekleştirilen manipülatif nitelikteki işlemler idari yaptırıma tabi hale getirilmektedir[211]. Yapılan değişiklikten önce para piyasalarına ilişkin olarak, örneğin döviz kuru üzerinde yapay arz talep veya fiyat oluşumu sağlamak amacıyla gerçekleştirilen manipülatif nitelikteki işlemler 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünün kapsamında olmadığı için cezalandırılamaz iken, değişiklikten sonra bankaların finansal piyasalarda, döviz kuru dahil, gerçekleştirdikleri manipülatif nitelikteki işlemlere karşı BDDK tarafından idari para cezası uygulanabilecektir.

D. Mağdur

Ceza hukukunda mağdursuz suç bulunmamaktadır[212]. *"Suç ile korunması hedeflenen hukuki menfaatin sahibi kişi"*, suçun mağduru olarak adlandırılmaktadır[213]. Bu noktada belirtmek gerekir ki, "suçtan zarar gören" ile "suçun mağduru" birbirinden farklı kavramlardır[214]. "Suçtan zarar gören", *"bir suçun işlenmesiyle hukuken korunan menfaatleri, hakları, doğrudan veya dolaylı ihlal edilen kimse"* [215] şeklinde

[211] 7222 sayılı Kanun'un 14 üncü maddesi ile 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun "Kuruluşlara ilişkin idari para cezaları" başlıklı 146 ncı maddesinde yapılan değişiklik ile, finansal piyasalarda bankalar tarafından gerçekleştirilen manipülatif fiillere ilişkin olarak, BDDK tarafından idari para cezası tesis edilmesi düzenlenmektedir. Buna göre; *"s) 76/A maddesi kapsamındaki finansal piyasalarda manipülasyon ve yanıltıcı işlemler olarak kabul edilen işlem ve uygulamaları gerçekleştirenlere, menfaat sağlanması halinde sağlanan menfaatin iki katından az olmamak üzere, bir önceki yılsonu finansal tablolarında yer alan faiz, kar payı gelirleri, alınan ücret ve komisyonlar ile bankacılık hizmet gelirleri toplamının yüzde beşine kadar, idarî para cezası uygulanır."*

[212] TOROSLU, s. 112; ARTUK/GÖKCEN, s. 303; ÖZTÜRK/ERDEM, s. 200.

[213] TOROSLU, s. 114; ARTUK/GÖKCEN, s. 303.

[214] Suçun mağduru, ceza ilişkisinin tarafı iken, suçtan zarar gören sadece hukuki ilişkinin tarafı olup zararının tazminini isteme hakkına sahiptir, DEMİRBAŞ, s. 556-557; ARTUK/GÖKCEN, s. 304-305.

[215] ARTUK/GÖKCEN, s. 304.

tanımlanmakta olup "mağdur"dan daha geniş bir kavramdır[216]. "Mağdur" ile "suçtan zarar gören" aynı kişinin bünyesinde birleşebileceği gibi, farklı kişiler de olabilmektedir. Ayrıca, "suçtan zarar gören" usul hukukuna ilişkin bir kavram iken, "mağdur" maddi ceza hukukuna ilişkin bir kavramdır.

Doktrinde, tüzel kişilerin suçun mağduru olup olmayacağı hususu tartışılmaktadır. Bir görüş, tüzel kişilerin suçun mağduru değil, suçtan zarar gören sıfatını haiz olduklarını kabul etmektedir[217]. Bir diğer görüş ise, gerçek kişilerin yanı sıra tüzel kişilerin de, suçun niteliğinin elverişli olması halinde, mağdur sıfatına sahip olabileceklerini ileri sürmektedir[218].

Kanımızca, tüzel kişilerin, gerçek kişilerden ayrı ve bağımsız bir kişiliğe sahip olması hasebiyle, suçun niteliği elverdiği ölçüde, mağdur olması mümkündür. Dolayısıyla, piyasa dolandırıcılığının mağduru sermaye piyasası aracını ihraç eden ihraççılar veya diğer tüzel kişiler de olabilmektedir.

Öte yandan, doktrinde "devlet"in suçun mağduru olup olamayacağı hususu da tartışmalıdır. Buna göre, "devlet"in suçun mağduru olabileceğini ileri süren anlayış, suçun her daim, genel bir menfaati ihlal ettiğini, *"koyduğu kurallara uyulması konusunda*

---

[216] ARTUK/GÖKCEN, s. 304. Suç fiili düzenlenirken, çeşitli varlık ya da menfaatlerin korunması amacının güdüldüğü, her suçta korunan menfaatin ihlalinin suçun özünü oluşturduğu, bu kapsamda, "mağduru olmayan suçlar" olarak ifade edilen bir suç kategorisinin mevcut olmadığı, bununla birlikte suçun ihlal edici özelliği nedeniyle, her suçun mağdurunun olacağı, mağdursuz ya da pasif süjesi bulunmayan suçlardan bahsedilemeyeceğine ilişkin görüş için bkz. KATOĞLU, Tuğrul, *"Ceza Hukukunda Suçun Mağduru Kavramının Sınırları"*, AÜHFD, S:2, Y:61, 2012, s. 674.

[217] ARTUK/GÖKCEN, s. 304; ÖZTÜRK/ERDEM, s. 200.

[218] TOROSLU, s. 115; DEMİRBAŞ, s. 556. Bir tüzel kişi tacirin, malvarlığına karşı işlenen suçların mağduru, bir başka deyişle pasif süjesi olmasının mümkün olduğuna ilişkin görüş için bkz. KATOĞLU, s. 672.

genel bir çıkarın sahibi olan" devletin pasif süje olduğunu kabul etmektedir[219]. Bununla birlikte, "devlet"i suçun mağduru olarak gören yaklaşımın "*devleti bir hak süjesi olarak gören"* anlayışın sonucu olduğu, hâlbuki "devlet"in bir hak süjesi olmadığı, suçun mağdurunun sadece "gerçek kişi" olabileceği, "devlet"in ancak "suçtan zarar gören" sıfatını haiz olduğunu savunan bir görüş de bulunmaktadır[220].

Ekonomik suç niteliğini haiz piyasa dolandırıcılığı suçunun koruduğu hukuki menfaatin "bireyler üstü, kollektif" nitelikte olduğu göz önünde bulundurulduğunda, kanımızca suçun mağdurunu tespit etmek mümkün olmakla birlikte, bu tespiti yapmak oldukça uzun ve güç bir süreçtir[221]. Bu kapsamda, piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduru toplum ve devlettir. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığında korunan hukuki menfaat, piyasanın etkin ve güvenli şekilde işleyişi, sağlıklı bir fiyat oluşumunun

---

[219] *"Her suç dolaylı da olsa, devlete ait kamusal nitelikteki genel menfaatin ihlali olduğuna göre, bu menfaatin sahibi olan devletin de yine her suçun devamlı pasif süjesi olacağı kuşkusuzdur… Sadece birey gibi gerçek kişiler veya şirket ya da devlet gibi özel veya kamusal nitelikteki tüzel kişiler değil, kendilerine özgü ihtiyaçları tatmin eden varlık veya menfaatlerin hamili olan aile, toplum veya devlet topluluğu gibi tüzel kişiliği bulunmayan sosyal topluluklar da suçun pasif süjesi veya mağduru olabilir."* TOROSLU, s. 114-115. Suçun işlenmesi nedeniyle tahrip olan toplum düzenini eski haline döndürmek devletin görevi olduğundan, her suçun zorunlu mağdurunun devlet olduğuna ilişkin görüş için bkz. ÖZTÜRK/ERDEM, s. 200; DEMİRBAŞ, s. 556. Faşist devlet anlayışı dışında da devletin hak süjeliğini kabul etmenin hukuki açıdan bir zorunluluk olduğu, suçun mağdurunun devlet olamayacağının kabul edilmesi durumunda, "herkesin" suç mağduru olarak görülmesinin mağdur kavramının kapsamını aşırı ölçüde genişleteceğine yönelik görüş için bkz. KATOĞLU, s. 674-677.

[220] ARTUK/GÖKCEN, s. 304; ÖZTÜRK/ERDEM, s.200; ÜNVER, s. 142; ÖZGENÇ, s. 203. Buna karşın, mağdur kavramının, hak süjeliği ile sınırlandırılmasının doğru olmadığı, ceza hukukunun hak düzeyine ulaşmamış birçok varlık ya da menfaati de koruduğu, cezai korumanın konusunun sadece haklar olmadığına yönelik karşıt görüş için bkz. KATOĞLU, s. 672-677.

[221] Tüzel kişiliği olmayan toplulukların suçun mağduru olamayacağını savunanların "mağduru belli olmayan" suç kategorisi yarattığına yönelik eleştiri için bkz. KATOĞLU, s. 682-685.

sağlanması, ülke ekonomisinin bütünlüğü ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması olduğundan, geniş anlamda (pasif süjesi) devlet, bu suç nedeniyle piyasalarda işlem yapan yatırımcıların güveni kötüye kullanıldığından, dar anlamda ise yatırımcılar suçun mağduru sıfatını haizdir[222]. Birden fazla hukuki menfaatin korunması nedeniyle, bu suç çok mağdurlu suç kategorisinde bulunmaktadır[223].

E. Fail

Kural olarak, ceza hukukunda öngörülen yaptırımlar herkese yöneliktir. Tüm suçların bir faili mevcuttur[224]. TCK'nın 37 hükmünde fail, *"suçun kanuni tanımında yer alan fiili gerçekleştiren kişi"* şeklinde tanımlanmaktadır.

Doktrinde, tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunup bulunmadığı hususu tartışmalıdır. Bu çerçevede, tüzel kişilerin "gerçekliği", faraziliği" ile bu iki görüşün birleşiminden oluşan "karma" teorilerini savunan yazarların görüşlerini incelemekte fayda bulunmaktadır.

Tüzel kişilerin "gerçekliği teorisi"ni savunan yaklaşım, tüzel kişinin, gerçek kişiden ayrı ve bağımsız bir kişiliği haiz olduğunu kabul etmektedir. Bu çerçevede, özellikle ekonomik ve mali suçlar bakımından tüzel kişilerin cezai sorumluluklarının bulunduğunun ve tüzel kişilerin özüne uygun yaptırımların uygulanmasının mümkün olduğunun kabulü gerekmektedir[225].

---

[222] BAYSAL, s. 44-45; BAYINDIR, s. 105; ÖZ, Buket, *"Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları"*, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C:4, S:7, Haziran 2018, s. 145; BALAN, s. 204.

[223] ARTUK/GÖKCEN, s. 305; BALAN, s. 204.

[224] TOROSLU, s. 107.

[225] ÖNDER, Ayhan, Ceza Hukuku Dersleri, İstanbul 1992, s. 164-165; ÖZEN, Muharrem, *"Türk Ceza Kanunu Tasarısının Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğuna İlişkin Hükümlerine Bir Bakış"*, AÜHFD, C: 52,

Tüzel kişilerin "faraziliği teorisi"nde ise, hak süjesi sıfatının yalnızca insana özgü olduğu, hukuk düzeninin tüzel kişi temsilcisi/organı sıfatına sahip gerçek kişinin iradesini, tüzel kişinin iradesi olarak varsaydığı, dolayısıyla tüzel kişinin varsayımsal olarak hukuk düzeninde var olduğu ileri sürülmektedir[226]. Bu noktada, tartışmalar "hareket kabiliyeti" üzerinde odaklanmaktadır. Tüzel kişilerin "faraziliği" teorisini savunanlara göre, "hareket kabiliyeti" gerçek kişilere özgü bir özellik olduğundan, tüzel kişilerin suç işleme imkanı bulunmamaktadır[227]. Dolayısıyla, tüzel kişilerin temsilcileri veya organları ancak fail sıfatını haiz olabilmektedir.

Son olarak "gerçeklik" ve "farazilik" teorisinin birleşimi olan "karma" teoriye göre, ne gerçeklik ne de farazilik teorisi tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunup bulunmadığı hususunun açıklanması konusunda yeterli değildir. Bu nedenle, tüzel kişilerin kural olarak cezai sorumluluğunun bulunmadığını ancak kanunkoyucu tarafından düzenlenmesi halinde fail sıfatını haiz olabileceği ileri sürülmektedir[228].

Doktrinde baskın görüş, tüzel kişilerin fail olamayacağı yönündedir. Zira, tüzel kişilerin kusur ve hareket yeteneği bulunmadığı hususu göz önünde bulundurulduğunda[229], tüzel kişiler fail sıfatı ile suç işlemeye elverişli değildir. Nitekim,

---

S: 1, 2003, s. 65; BIYIKLI, Hasan, *"Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu ve Türk Ceza Hukuku Sistemi"*, Yargıtay Dergisi, C: 7, S: 4, Ekim 1981, s. 511; ARTUK/GÖKCEN, s. 299-300.

[226] ÜNVER, Yener, "Ceza Hukukunda Objektif Sorumluluk", Ceza Hukuku Günleri 70. Yılında Türk Ceza Kanunu Genel Hükümler, İstanbul 1998, s. 133; ARTUK/GÖKCEN, s. 300; DEMİRBAŞ, s. 239; TANER, Ceza Hukuku Umumi Kısım, s. 295; ÖZBEK, Veli Özer, Ekonomi Ceza Hukuku Birinci Kitap Genel Hükümler, (Ekonomi Ceza Hukuku) Ankara 2020, s. 72.

[227] ARTUK/GÖKCEN, s. 299; DEMİRBAŞ, s. 239. Buna karşın, gerçeklik teorisinde, tüzel kişilerin hareket yeteneğine sahip olduğu, tüzel kişinin organı tarafından gerçekleştirilen hareketin, tüzel kişinin iradesini oluşturduğu ileri sürülmektedir, ÖZEN, s. 65.

[228] DÖNMEZER/ERMAN, C. II, n. 1157a.

[229] ARTUK/GÖKCEN, s. 300.

suçtan sorumluluğu doğuran, anlama ve isteme yeteneğidir. Tüzel kişilerin, kusurluluğundan söz edilemez. Tüzel kişilerin fail olabileceğinin kabul edilmesi, failin kusurluluğuna göre cezanın belirlenmesi kuralına da aykırılık teşkil etmektedir[230]. Bir suçun işlenmesi sonucunda, tüzel kişi lehine yarar veya kar elde edilmesi, tüzel kişiyi suçun faili haline getirmemektedir. Zira, bir kişinin suç işlediğinin kabul edilmesi için, suçu oluşturan hareketi gerçekleştirip gerçekleştirmediği esas alınmaktadır. Tüzel kişinin hareketinin bulunmadığı bir durumda, salt bu suç nedeniyle menfaat elde etmesi, tüzel kişiyi suçun faili haline getirmemektedir[231]. Ayrıca, hapis cezası gibi hürriyeti tahdit eden cezai müeyyideler tüzel kişinin doğasına aykırı olduğundan, bu yaptırımların tüzel kişi hakkında uygulanması mümkün değildir.

Diğer yandan, tüzel kişinin temsilcisi gerçek kişiler tarafından işlenen bir suç nedeniyle, hem gerçek kişinin hem de tüzel kişinin cezai sorumluluğunun bulunduğunun kabul edilmesi, AY'nin 38/5 hükmünde düzenlenen "cezaların şahsiliği" ilkesini de ihlal etmektedir[232]. Tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun kabul edilmesi, kusuru ile suçun oluşumuna sebebiyet veren kişilerin yanında hukuka aykırı fiilin gerçekleştirildiğinden haberi bulunmayan kimselerin de cezalandırılmasına, bir başka deyişle objektif sorumluluğa yol açabilir.

---

[230] DÖNMEZER/ERMAN, C. II, n. 1157.

[231] Günümüzde tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunduğu yönünde görüş ileri sürülmesinin nedeni tüzel kişilerin, gerçek kişiler tarafından işlenen bazı suçlar neticesinde maddi menfaat elde etmesidir. Ancak, ceza hukukunda suçtan elde edilen menfaatten yararlanan değil, fail cezalandırılmaktadır. Aksi halde, suç işlendiğinden haberi olmayan ancak yararına menfaat elde edilen herkesin cezalandırılması gerekir. Ayrıca, böyle bir kabul, tüzel kişilerin organları tarafından alınan ancak bu karardan haberdar olmayan diğer tüzel kişi ortakların cezalandırılması anlamına gelir ki bu durum cezaların şahsiliği ilkesine aykırılık teşkil etmektedir, ÖZBEK, Ekonomi Ceza Hukuku, s. 72.

[232] TOROSLU, s. 391; ARTUK/GÖKCEN, s. 299.

Bununla birlikte, 1961 AY'sı döneminde, 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun'un 3 üncü maddesinin iptali istemi ile yapılan başvuruda, AYM'nin 16.6.1964 tarihli kararı ile, tüzel kişilerin cezalandırılacağını öngören hükümlerin, "ceza sorumluluğunun şahsiliği" ilkesine aykırılık teşkil etmeyeceği belirtilmiştir[233]. Diğer yandan, anılan hükümde, 24.12.2008 tarih ve 5827 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik uyarınca, "tüzel kişilerin cezai sorumluluğu"nun bulunduğunu benimseyen anlayıştan vazgeçilmiştir. Buna göre, kanun değişikliği sonrasında, *"1567 sayılı Kanun çerçevesinde yapılan genel ve düzenleyici işlemlerdeki yükümlülüklere aykırı davrananlar"* hakkında hapis cezası yerine idari para cezası öngörülmektedir.

[233] "*... Bugün toplumda tüzel kişilerin çalışma alanları daha geniş ve etkili olmaktadır. Bazı hallerde yalnız idare edenleri cezalandırmak, suçları önleme bakımından yeterli bir tedbir olmıyabilir. Tüzel kişileri kanunların önleyici etkisinden uzak bulundurarak serbestçe faaliyetlerine yer verilmesi toplumun güvenliği bakımından sakıncalı olabilir. Bu sebeple tüzel kişilerin de yapılarına uygun bir ceza sorumluluğu altında bulundurulmalarında zorunluk olduğunu kabul etmek gerekir. Nitekim Anayasa'nın 57 nci maddesi, bu maddede gösterilen esaslara uymayan siyasi partilerin Anayasa Mahkemesi kararı ile temelli kapatılacağını kabul etmiştir. Buradaki (Kapatma) hükmü ile dâva konusu 1567 sayılı kanunun değişik 3 üncü maddesindeki (Ticaret ve mesleki faaliyetten men cezası) arasında hukuki nitelik bakımından bir ayrılık bulunmamaktadır. Bu maddede yer alan ve tüzel kişilerin cezalandırılacağını gösteren hükümler, Anayasa'nın 33 üncü maddesindeki "Ceza sorumluluğu şahsidir", kuralına aykırı değildir. Bu kural, bir kimsenin fiilinden başkasının sorumlu tutulmamasıdır. Tüzel kişilerin iradeleri organları aracılığı ile açıklandığına ve böylece yöneticilerin fiil ve hareketleri kollektif bir iradenin sonucu olduğuna göre; bundan, tüzel kişinin sorumlu tutulmasiyle başkasının cezalandırıldığı anlamını çıkarmak doğru bir görüş sayılamaz. Anayasa'nın 33 üncü maddesindeki "Kimse" deyimi gerçek ve tüzel kişileri de kapsar. Bu sebeplerle iptali istenen hükümler Anayasa'ya aykırı bulunmadığından dâvanın reddi gerekir."* AYM'nin 16.6.1964 tarih ve E.1963/101, K.1964/49 sayılı kararının tamamı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/cca7d8bf-7bda-416e-a07a-352bdead83da?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 22.2.2020).

Diğer yandan, TCK'nın "Ceza sorumluluğunun şahsiliği" başlıklı md. 20/2, *"Tüzel kişiler hakkında ceza yaptırımı uygulanamaz. Ancak, suç dolayısıyla kanunda öngörülen güvenlik tedbiri niteliğindeki yaptırımlar saklıdır."* şeklindeki hüküm ile tüzel kişilerin suçun faili sıfatını haiz olamayacağını açık bir şekilde düzenlemektedir[234]. Bununla birlikte, gerçek kişilerin, tüzel kişiler lehine bir suç işlemesi halinde TCK 60 hükmünde öngörülen güvenlik tedbirleri (faaliyet izni, müsadere)[235] suçun niteliğine uygun düştüğü ölçüde tüzel kişiler hakkında uygulanacaktır.

---

[234] TCK'nın özel kanunlar karşısındaki durumunu belirleyen TCK md. 5'in *"Bu Kanunun genel hükümleri, özel ceza kanunları ve ceza içeren kanunlarlardaki suçlar hakkında da uygulanır."* hükmünü amir olduğu, özel kanunlarda tüzel kişilerin cezalandırılabileceği yönünde hüküm konulması halinde, anılan hükmün TCK md. 5 ve md. 20/2 hükmü karşısında uygulama alanı bulamayacağı, tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunduğuna yönelik değişikliğin ancak Anayasa değişikliği ile gerçekleştirilebileceğine yönelik görüş için bkz. TOROSLU, s. 392.

[235] Doktrinde, TCK md. 60 hükmünde düzenlenen "faaliyet izni iptali" ile "müsadere"nin tedbir niteliğini haiz olmadığı, cezai müeyyide olarak nitelendirilebileceği ileri sürülmektedir. DEMİRBAŞ, s. 242. ÖZTÜRK/ERDEM, s. 575. Pozitivistler, ceza ile güvenlik tedbirlerinin ortak noktaları bulunmasından hareketle, ceza ile tedbirlerin aynı nitelikte olduğunu savunmaktadırlar. Buna göre hem cezai yaptırımda hem de güvenlik tedbirlerinde "kanunilik" ilkesi uygulanmaktadır. Ceza ve güvenlik tedbirlerinin uygulanmasına suçun işlenmesinden sonra mahkemeler tarafından karar verilmektedir. Ceza ve güvenlik tedbirlerinin konusu malvarlığına ilişkin olabileceği gibi hürriyeti de sınırlayabilir. Her iki müessesenin amacı suçu önlemektir. Pozitivistlerin görüşlerine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. ARTUK/GÖKCEN, s. 889. Tüzel kişiler hakkında, ceza sorumluluğunun şahsiliği ilkesi çerçevesinde, cezai yaptırım uygulanamıyorsa, güvenlik tedbirlerinin de uygulanmaması gerektiği yönündeki eleştiri için bkz. ÖZBEK, Veli Özer/DOĞAN, Koray/BACAKSIZ, Pınar/TEPE, İlker, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2016, s. 232. Buna karşın, ceza ve güvenlik tedbirlerlerinin birbirinden farklı nitelikleri haiz olduğu kabul edilmektedir. Cezai yaptırım geçmişte gerçekleştirilen fiilin kefareti, gelecekte ise özel ve genel önlemedir. Güvenlik tedbirinin amacı, sadece ileriye yönelik olup kişinin tekrar suç işlemesini önlemektir. Güvenlik tedbiri kusur ehliyeti olan veya olmayan kişiye uygulanmaktadır. Kısaca güvenlik tedbirlerinin amacı suçta tekerrürün önlenmesidir. Anılan görüşe yönelik ayrıntılı bilgi için bkz. ARTUK/GÖKCEN, s. 890.

Kanımızca, ekonomik suçların işlenmesinin oldukça yaygınlaştığı günümüzde, tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunup bulunmadığı yönünde bir belirleme, politik ve hukuki tercihlerle doğrudan bağlantılıdır. Zira, karşılaştırmalı hukuk incelendiğinde, örneğin İtalya, Belçika, Avusturya ve İsviçre'nin tüzel kişilerin fail sıfatını haiz olamayacağı yaklaşımı ile hareket ederek kanuni düzenlemelerde bulunduğu, buna karşın Fransa, İngiltere, Kanada, ABD ve Hollanda'da ise tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunduğunun açık bir şekilde düzenlendiği görülmektedir[236].

Yukarıda yer verilen genel açıklamalardan sonra, 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçunun faili gerçek kişi ya da tüzel kişi yetkilisi olabilmektedir. 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünün lafzına bakıldığında, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-2 hükmünde yer alan *"gerçek kişi, tüzel kişilik yetkilisi"* ifadelerinin madde metninden çıkarıldığı anlaşılmaktadır. Yukarıda ayrıntılı olarak açıklandığı üzere, TCK md. 20/2 uyarınca, tüzel kişilerin fail olarak suç işlemesi ve cezai sorumluluğunun bulunması mümkün değildir. Suçun tüzel kişilik yararına işlenmesi halinde ise, 6362 sayılı SPKn md. 114 uyarınca tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirleri uygulanmaktadır[237]. Bu kapsamda, kanunkoyucu 6362 sayılı SPKn'de *"gerçek*

Kanımızca, TCK md. 20/2'nin amir hükmü karşısında, cezai yaptırım ile güvenlik tedbirini aynı müessese olarak görmek mümkün değildir. Güvenlik tedbiri, fail olmasa dahi, hem gerçek kişi hem tüzel kişi hakkında uygulanabilirken, cezai yaptırım sadece suçu işlediği tespit edilen gerçek kişi fail hakkında uygulanabilmektedir.

[236] Karşılaştırmalı hukuk bakımından tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun bulunup bulunmadığına yönelik inceleme için bkz. ARTUK/GÖKCEN, s. 298-299.

[237] 2003/6/EC sayılı MAD'ı yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı MAR'da düzenlenen piyasa dolandırıcılığı fiiline ilişkin uygulanacak cezai yaptırımları düzenleyen CSMAD md. 9 uyarınca, üye ülkelerin yetkili otoriteleri piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen tüzel kişi hakkında; kamu yardımlarından yoksun bırakma, ticari lisans yetkisini geçici durdurma veya iptal etme, yargı gözetimine tabi olma, tasfiye

kişi, tüzel kişilik yetkilisi" ifadelerini gerekli görmediğinden madde metninden kaldırmıştır.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, özgü suç niteliğini haiz olmayıp herkes tarafından işlenebilen bir suçtur. Bir suçun herkes tarafından işlenebilecek niteliğe sahip olup olmadığını belirlemek için, salt maddenin lafzıyla yetinmeyerek normun içeriğine bakmak gerekmektedir[238]. Bazı suçlar, maddenin lafzında "kimse" ifadesi kullanılmasına rağmen, sadece belirli niteliği haiz kişiler tarafından gerçekleştirilmekte olduğundan "özgü suç" niteliğini haizdir. "Özgü suç"lar, suçu işleyen kişinin belirli bir niteliği haiz olmasının arandığı suçlardır.[239] Failin belirli bir niteliği haiz olması, bazı suçlarda suçun unsuru şeklinde öngörülmekte iken, bazı suçlar bakımından ise hukuka uygunluk nedeni olarak kanunda yer almaktadır[240]. "Genel suçlar" ise, failin belirli bir özelliğe sahip olmasının suç bakımından önem taşımadığı, herkes tarafından işlenebilen suç olarak tanımlanmaktadır[241].

Doktrinde, sermaye piyasası açısından tam bir koruma sağlanmasını teminen, piyasa dolandırıcılığı suçunun herkes tarafından işlenebilen "genel suç" şeklinde düzenlendiği kabul edilmektedir[242]. Gerçekten de 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmü uyarınca, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığını *"Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim*

---

edilme, piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesinde kullanılan kurumların geçici veya sürekli olarak kapatılması gibi güvenlik tedbirlerini uygulayabilmektedir.

[238] TOROSLU, s. 108.

[239] DEMİRBAŞ, s. 489.

[240] DEMİRBAŞ, s. 488.

[241] ÖNDER, Ceza Hukuku Dersleri, İstanbul 1992, s. 168.

[242] BAYSAL, s. 48.

uyandırmak amacıyla alım veya satım yapan, emir veren, emir iptal eden, emir değiştiren veya hesap hareketleri gerçekleştiren" herkes işleyebilmektedir.

Borsada yatırımcılar tarafından sermaye piyasası araçları üzerindeki işlemler aracı kurum vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Bu kapsamda, aracı kurum temsilcisi, aracı kurum nam ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına hareket etmektedir. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığına vücut verebilecek fiillerin gerçekleştirilmesi halinde aracı kurum temsilcisinin fail olarak cezai sorumluluğu bulunmakta olup aracı kurum fail olarak nitelendirilemez. Suçun, aracı kurum lehine işlenmesi halinde ise, SPKn'nin 114 hükmünde yapılan atıf uyarınca, aracı kurum hakkında TCK md. 60'ta öngörülen güvenlik tedbirlerine yargı merci tarafından hükmedilmektedir. Aracı kurum temsilcisinin müşteri ile birlikte hareket ettiğinin tespiti halinde ise, iştirak hükümlerinin diğer şartlarının oluşması kaydıyla, aracı kurum temsilcisi ve müşteri, müşterek fail sıfatı ile sorumlu olmaktadır.

Ayrıca, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere "yatırımcı grubu" adı altında örgütlü bir şekilde işlenmekle birlikte, tek bir kişi tarafından dahi işlenebildiğinden "tek failli" bir suçtur.

F. Maddi Unsur

Suçun maddi unsuru olan fiil, pozitif ve negatif unsurları bir arada bulundurmaktadır[243]. Pozitif öğeler, davranış, kanunun öngörmesi durumunda netice ve

[243] Suçun objektif ve subjektif olmak üzere iki temel unsurdan oluştuğuna ilişkin görüş için bkz. TOROSLU, s. 111. Suçun tipiklik, hukuka aykırılık ve kusurluluk olmak üzere üç unsurdan oluştuğunu kabul eden görüş için bkz. HAFIZOĞULLARI/ÖZEN, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 165; DEMİRBAŞ, s.208. Suçu hareket, tipiklik, hukuka aykırılık ve kusurluluk olarak dörde ayıran görüş için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s.6. Suçun maddi ve kanuni unsurlarını bölen görüş için bkz. KUNTER, s. 73,171 vd. TCK sisteminde maddi unsur (fiil, netice, illiyet bağı), manevi unsur ve

davranış ile netice arasında kurulan illiyet bağından oluşmaktadır. Negatif öğeler ise, hukuka uygunluk nedenlerinin bulunmamasıdır.

1. Hareket

a. Hareketin Niteliği

Ceza hukukunda hareket, belli bir hedefe yönelmiş olan insan davranışı olarak tanımlanmaktadır[244]. 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-2 hükmünde işlem bazlı manipülasyonun maddi unsuru olan tipik fiil *"alım ve satım"* olarak düzenlenmiş idi. Maddenin lafzı incelendiğinde, alım, satım işlemleri arasında *"ve"* bağlacının kullanılması, bu işlemlerin seçimlik hareket teşkil etmediği, kümülatif şart olduğu hususunda doktrinde tartışmalara yol açmıştır[245]. Ayrıca, mülga Kanun döneminde, yatırımcının alım ve satım işlemi gerçekleştirilmeden önce sermaye piyasası aracına yönelik alım-satım emri vermesi fiili, suça teşebbüs olarak kabul edilmekteydi[246]. Bir

---

hukuka aykırılık unsurlarının suçun unsurları olarak öngörüldüğü, kusurluluğun suçun bir unsuru olmadığına yönelik görüş için bkz. ÖZGENÇ, s. 164.

[244] TOROSLU, s. 134. Hareket ve davranışın aynı anlamda olduğu, hareket veya davranışın bireyin dürtülerini dış aleme yansıtması olarak tanımlandığına ilişkin görüş için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s.7. Doktrinde, "hareket" kavramı yerine "fiil" kavramı da tercih edilmektedir. Buna göre, dış dünyada etki doğuran beşeri davranış "fiil" olarak tanımlanmaktadır, ARTUK/GÖKCEN, s. 231-232; DEMİRBAŞ, s. 222.

[245] CANPOLAT, s. 10, dn. 25. 2499 sayılı mülga SPKn md. 49/A-2 hükmünde işlem bazlı manipülasyon suçunun maddi unsurunun oluşması için, alım ve satım fiillerinin bir arada gerçekleşmesinin gerekmediği, bu ifadenin genellikle birlikte kullanılan bir yapıya sahip olması nedeniyle, "alım ve satım" ifadesinden, yapılan işlemlerin kastedildiği, bu iki işlemin ayrı ayrı gerçekleştirilmesi halinde her iki işlemin de suç teşkil edeceğine yönelik görüş için bkz. ÖZBAY, s.443.

[246] GEÇER, s. 251; SAKİN, s. 44; DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 298.

başka deyişle, suçun tamamlanması için alım ve satım fiilinin gerçekleştirilmesi gerekmekteydi.

Kanımızca, sermaye piyasası araçları üzerinde emir vermeden alım veya satım işlemi gerçekleşmeyeceğinden, alım ve satım işlemi aynı zamanda "emir" vermeyi de içine alan geniş bir kavramdır. Nitekim, ikincil piyasalarda yatırımcı, Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşları (genellikle aracı kurum) vasıtasıyla sermaye piyasası araçları üzerinde alım-satım emri verebileceği gibi, bu emirlerin içeriğini değiştirebilmekte veya bu emri iptal edebilmektedir. Bu tarzdaki işlemler, aracı kurum aracılığıyla gerçekleştirilmekte olup işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşmasında alım-satım işlemi ile aynı etkiye sahiptir[247].

Yukarıda yer verilen ve uygulamada tereddütlere yol açan hususların giderilmesini teminen, 2003/6/EC sayılı MAD dikkate alınarak[248] 6362 sayılı SPKn'nin

[247] GEÇER, s. 252-253.

[248] MAD md. 1 incelendiğinde işlem bazlı piyasa dolandırıcılığının hem emir verme hem de işlem yapma fiilerini kapsadığı görülmektedir. Buna göre MAD 1/2-(a) ve (b) maddeleri uyarınca, işleme dayalı manipülasyon; fiyat manipülasyonu ya da diğer yanıltıcı ve hileli olgulara dayanan emir ve işlemler olmak üzere iki türdür. Fiyat manipülasyonu; fail ya da faille birlikte hareket edenler vasıtasıyla sermaye piyasası aracının fiyatının olağanüstü veya yapay şekilde oluşmasını sağlayan veya sermaye piyasası aracının fiyatını, arz ve talebini etkileyen/etkileyebilecek yanlış veya yanıltıcı işaretler, emirler veya işlemler olarak tanımlanmıştır. Yanıltıcı veya yapay işlemler ise, uydurma veya hileli işlemlerin başka bir görünümü olarak ifade edilmektedir, AVGOULEAS, Emilios, The Mechanics and Regulation of Market Abuse, A legal And Economic Analysis, 2005, s. 277. 2003/6/EC sayılı MAD'ı yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı MAR md. 12/1-(a) uyarınca işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı; i) finansal araçların, emisyona dayalı ürünlerin ya da emtia sözleşmeleriyle ilgili finansal araçların fiyatına, arz ve talebine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim veren veya vermesi muhtemel işlemler yapmak, emirler girmek veya diğer davranışlarda bulunmak veya ii) bir ya da birden fazla finansal aracın, emisyona dayalı ürünlerin veya emtia sözleşmeleriyle ilgili finansal

107/1 hükmünde, mülga 2499 sayılı SPKn'nin 47 hükmünde yer alan manipülasyona ilişkin düzenlemeyi de içine alan, daha geniş kapsamlı bir düzenleme yapılmıştır.

Bu kapsamda, 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünde;*"alım-satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek, hesap hareketi gerçekleştirmek"* şeklinde yer alan tipik fiiller seçimlik hareketli düzenlenmiştir[249]. "Seçimlik hareketli suçlar"da, kanunda birden çok hareket öngörülmekte olup bu hareketlerden bir ya da birkaçının fail tarafından gerçekleştirilmesi suretiyle suç meydana gelmektedir[250].

Dolayısıyla, SPKn 107/1 hükmünde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu da seçimlik hareketli suç niteliğine sahip olup maddede sayılan hareketlerden birinin gerçekleştirilmesi, manevi unsurun varlığı şartıyla, suçun tamamlanması için yeterlidir. Örneğin; failin halka açık A anonim şirketinin payları üzerinde hem alım satım emri verip hem de bu emri iptal etmesi halinde, davranışları arasında *"zaman ve amaç birliği"*nin bulunması ve üzerinde işlem gerçekleştirdiği sermaye piyasası aracının aynı olması şartıyla tek bir suç oluşmaktadır.

Diğer yandan, suçlar, hareketin önemi nazara alınarak, "serbest" ve "bağlı hareketli" suç olarak ikiye ayrılmaktadır. Buna göre, ceza normunda hangi hareketler ile suçun işleneceğinin belirli olması halinde bağlı hareketli suçtan, suça ilişkin özel bir hareketin belirtilmediği hallerde ise serbest hareketli suçtan söz edilmektedir[251]. SPKn

araçların fiyatını yapay veya olağandışı seviyede tutan veya tutması muhtemel işlemler yapmak, emirler girmek veya diğer davranışlarda bulunmak şeklinde iki başlık altında toplanmaktadır.

[249] CANPOLAT, s. 10; GEÇER, s. 251; ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 5.

[250] DEMİRBAŞ, s. 231.

[251] DÖNMEZER, Sulhi/ ERMAN, Sahir, Nazarî ve Tatbiki Ceza Hukuku, Genel Kısım, C. I, İstanbul 1997, n.505.

107/1 hükmünde, suçun oluşması için gerekli icrai hareketlere açıkça yer verildiğinden, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu bağlı hareketli suç niteliğini haizdir[252].

Görüldüğü üzere, tipik fiiller arasına, *"alım veya satımın"* yanı sıra, *"emir verme, emir iptali, emir değiştirme ve hesap hareketi gerçekleştirmek"* de eklenerek, 6362 sayılı SPKn ile piyasa dolandırıcılığına ilişkin öngörülen tipik fiiller genişletilmiştir[253]. 6362 sayılı SPKn 107/1 hükmünde işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin tipik fiillerin, 2499 sayılı mülga SPKn dönemine kıyasla, daha detaylı düzenlenmesi *"suç ve cezaların kanuniliği"* ilkesine de uygundur[254]. Ayrıca, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde olduğu gibi işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı icrai hareketle[255] işlenmekte olup ihmali davranış ile gerçekleştirilmeye elverişli değildir.

b. Hareketin Elverişliliği

"Suç fiilini derhal oluşturabilecek nitelikte olması" halinde, hareketin elverişliliğinden bahsedilmektedir[256]. Doktrinde, sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak gerçekleştirilen manipülatif işlemlerin, aracın fiyatına, fiyat değişimine, arz veya

[252] KETİZMEN/BALAN, s. 7; BAYSAL, s. 78; EVİK, s. 181. 2499 sayılı mülga SPKn döneminde, 47/A-2 hükmünde geçen "yapaylık" ifadesinin işlemleri nitelemekten öte, bu yönde bir piyasanın meydana getirilmesi anlamında kullanıldığı, bu kapsamda yapay piyasa yaratabilecek her işlemin suç oluşturacağı gerekçesiyle, işlem bazlı manipülasyon suçunun serbest hareketli bir suç olduğuna yönelik karşıt görüş için bkz. TERCAN, s. 170.

[253] GÜNDOĞDU, s. 17.

[254] ŞENSOY, s. 387.

[255] Suçlar, davranışa göre ihmali veya icrai olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Yapma şeklinde veya aktif davranış ile işlenen suçlar icrai olarak tanımlanmaktadır. Yapmama şeklinde işlenen suçlar ise ihmali davranış ile işlenen suçlardır. TOROSLU, s. 138; İÇEL, Kayhan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2017, s. 277.

[256] TOROSLU, s. 306.

talebine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırabilecek nitelikte olması, "hareketin elverişliliği" ölçütü olarak kabul edilmektedir[257].

Öte yandan, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-2 hükmünde *"yapay olarak sermaye piyasası aracının arz ve talebini etkilemek", "aktif bir piyasanın varlığı izlenimi uyandırmak"* ifadelerinin suçun maddi unsuru olan hareketi mi yoksa amacı mı ifade ettiği hususunda doktrinde tartışmalar mevcuttu[258]. Buna karşın, 6362 sayılı SPKn ile *"yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla"* ifadesi, failin güttüğü amaç şeklinde düzenlenmek suretiyle uygulamada yaşanan tereddütlerin ortadan kaldırılması sağlanmıştır[259].

---

[257] GEÇER, s. 253; CANPOLAT, s.11; ŞENSOY, s. 387; GÜNDOĞDU, s. 13. Hareketin elverişliliği değerlendirilirken, salt sermaye piyasası aracının fiyatına etki edebilecek işlemlerin ölçüt alınmaması gerektiği, somut olayın özelliklerine (sermaye piyasası aracının özellikleri, işlemin yapılma zamanı vb.) göre "elverişlilik" incelemesinin yapılmasının daha uygun olacağına yönelik görüş için bkz. BAYSAL, s. 78.

[258] DURSUN, S., Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler, s. 333. 2003/6/EC sayılı MAD hükümlerine uygun olarak, mülga Kanun döneminde işlem bazlı manipülasyon suçunun maddi unsurunda yer alan *"yapay olarak sermaye piyasası aracının arz ve talebini etkilemek", "aktif bir piyasanın varlığı izlenimi uyandırmak"* ifadeleri 6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde *"yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla"* ifadesi ile daha somutlaştırılmıştır. Ayrıca, madde metninden *"yapaylık"* ifadesinin kaldırılması, suçun doğasında bulunan dışarıdan müdahale ile piyasanın yanıltılması özelliğinin değiştiği anlamına gelmemektedir, KADIOĞLU, s. 79-80. Mülga 2499 sayılı SPKn md. 47/A-2 hükmünde maddi unsur olarak yer alan alım-satım işleminin, ayrıca yapay olarak nitelendirilmesine gerek bulunmadığına ilişkin görüş için bkz. BAYSAL, s. 76.

[259] 6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmü uyarınca, sermaye piyasası araçlarına ilişkin tipik fiillerin, sermaye piyasası aracının fiyatına, fiyat değişimine, arz veya talebine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla gerçekleştirilmesi gerektiğinden işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun, amaç suçu olduğuna yönelik görüş için bkz. ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 5.

6362 sayılı SPKn uyarınca, suçun maddi unsurunu gerçekleştiren hareket, yapay bir piyasa oluşturmak amacıyla sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak işlem gerçekleştirmektir. Aşağıda "Netice" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere[260], "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu "soyut tehlike suçu" olmakla birlikte, maddede sayılan tipik fiillere ilişkin, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla bağlantılı ve sınırlı olarak, elverişlilik araştırması yapılması gerekmektedir. Zira, elverişlilik araştırması yapılmadan, maddede sayılan seçimlik hareketlerin, doğrudan piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut verdiğini kabul etmek, borsada olağan ve yasal olarak gerçekleştirilen tüm işlemleri suç kapsamına dahil etmek anlamına gelir ki, bu durum "belirlilik" ilkesine aykırılık teşkil etmektedir. Dolayısıyla, maddede sayılan hareketlerin, tehlike yaratmaya elverişli olup olmadığının araştırılması gerektiği kanaatindeyiz.

Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının belirlenmesinde arz ve talebin ekonomi kuralları çerçevesinde sağlıklı biçimde oluşmasına ters düşen herhangi bir alım-satım emri vermenin, verilen emri değiştirmenin, emri iptal etme ya da işlem yapma şeklinde gerçekleştirilen fiillerin, piyasa kuralları içinde sermaye piyasası araçları üzerinde *"yanlış veya yanıltıcı izlenim"* uyandırma tehlikesi yarattıkları kabul edilmektedir[261]. Buna göre, fail tarafından, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında, arz ve talebinde yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla, bu araçların fiyatında sun'i olarak, artış ve düşüşe neden olabilecek ya da bu araçların fiyatını aynı seviyede tutabilecek nitelikte gerçekleştirilen işlemler, "hareketin elverişliliği" ölçütünü sağlamaktadır.

[260] Piyasa dolandırıcılığı suçunun "soyut tehlike suçu" olması hasebiyle, bu suça ilişkin elverişlilik araştırmasının yapılıp yapılmayacağına yönelik tartışma için bkz. İkinci bölüm, "II.F.2" başlığı.

[261] ERMAN, s. 143; SPK'nın "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı"na ilişkin yaptığı açıklama için bkz. https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757 (Çevrimiçi).

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığının gerçekleştirileceği en elverişli yer, borsadır. Borsa işlemi, yatırımcının aracı kurum vasıtasıyla borsa sistemine ilettiği emir ile başlamakta ve işlemin takasının tamamlandığı ana kadar devam etmektedir[262]. "BİAŞ Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği" md. 34'te borsa işlemi tanımlanmıştır. Buna göre; borsa işlemi *"alım satım emirlerinin borsaya iletilmesini, bu emirlerin borsa kurallarına göre eşleştirilmesini ve bu surette gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin borsanın ve ilgili takas ve saklama kuruluşlarının düzenlemelerinde belirtilen yöntemlerle ve süreler içerisinde yerine getirilmesi"* olarak tanımlanmaktadır.

Bununla birlikte, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun gerçekleştirilmesi için işlemin tamamlanmasına gerek yoktur. Bu noktada önem arz eden husus, fiyatın olağandışı yöntemlerle etkilendiği aşamadır. Yatırımcının sermaye piyasası aracı üzerinde verdiği emir, başka bir emirle eşleşmese dahi, diğer şartların varlığı halinde, sermaye piyasası aracının fiyatı, değeri ve işlem hacminde yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırabilmek için yeterlidir. Diğer yandan, yatırımcının verdiği alım veya satım emrinin piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında değerlendirilebilmesi için, borsa sistemine iletilmesi şarttır. Aksi halde, emir aleniyet kazanmadığından suçun oluşması için elverişli bir hareketten bahsetmek mümkün değildir[263].

Sermaye piyasasında, manipülatörlerin sermaye piyasası araçları üzerinde gerçekleştirdiği işlemler, yatırımcıların gerçek olmayan, yapay bir piyasada oluşan fiyat ile yanıltılmasını amaçlamaktadır[264]. Sermaye piyasasında olağandışı fiyat miktar

[262] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 92.

[263] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 93-94.

[264] YÜCE, s. 369.

hareketliliği, sermaye piyasası araçlarının fiyatını olduğundan yüksek göstermek amacıyla fiyatları yükselten işlemler, sermaye piyasası aracının fiyatını düşük seviyede tutmak suretiyle açığa satış yoluyla yapılan işlemden kar elde etmeye yönelik işlemler ve fiyatı belli bir seviyede sabit tutmaya yönelik işlemler olmak üzere üç şekilde gerçekleştirilebilmektedir.[265]

Öte yandan, borsada, sermaye piyasası aracı üzerinde gerçekleştirilen işlemlerin hacmi ve miktarının büyük olması tek başına o işleme yanıltıcılık niteliği vermemektedir[266]. Zira, fiyat ve işlem hacminin yüksek olduğu her işlemi manipülatif kabul etmek, bu piyasada tamamen yatırım amacı güden ve olağan ticari faaliyet saiki içinde yasal (gerçek) işlemler gerçekleştiren kişilerin de cezalandırılmasına yol açabilir. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, aşağıda "Manipülatif İşlem Kalıpları" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere[267], yasal ve görünürde işlemler yoluyla gerçekleştirilmektedir[268]. Bu nedenle, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında failin saikini belirlemek, suçun oluşup oluşmadığının belirlenmesi hususunda temel bir nokta teşkil etmektedir.

Örneğin; halka açık bir anonim şirketin, başka bir anonim şirket ile birleşme sözleşmesi imzalandığına ilişkin KAP'a[269] yaptığı özel durum açıklaması sonucunda,

[265] KARABABA, Serdar, Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Ankara 2001, s. 171.

[266] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 126.

[267] Bkz. İkinci bölüm, "II.F.c" başlığı.

[268] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 139-140.

[269] Kurul'un II-15.1 sayılı Özel Durumlar Tebliği md.4/1-(ı) uyarınca; KAP, SPKn ve ikincil düzenlemeleri çerçevesinde ihraççılar tarafından kamuya açıklanması gerekli olan bilgilerin elektronik imzalı olarak

yatırımcıların piyasaya açıklanan bu bilgiler ışığında açıklama yapan ihraççı şirketin payları üzerinde seri halinde alım emri vermek suretiyle işlem gerçekleştirmesi, tek başına piyasa dolandırıcılığı suçu teşkil etmemektedir. Zira, yasal çerçevedeki veriler doğrultusunda, piyasanın doğal oluşumunda anılan sermaye piyasası aracının fiyatı, arz ve talebi şekillenmektedir.

Dolayısıyla, bir işlemin piyasa dolandırıcılığı suçu teşkil edip etmediğinin tespitinde, sermaye piyasası aracı üzerinde işlemin gerçekleştirilmesi esnasında yatırımcının piyasanın olağan seyri doğrultusunda meydana gelen fiyat artış veya azalışlarını mı dikkate aldığı, yoksa işlemin gerçekleştirilmesi sırasında oluşturulan yapay piyasada olağan dışı fiyat ve miktar hareketliliğini mi kullandığı sorularına yanıt verilmesi gerekmektedir[270]. Bu kapsamda, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında, her somut olayın özelliğine göre suçun şartlarının oluşup oluşmadığı hususlarının gözetilmesi gerekmektedir[271].

Bu noktada belirtmek gerekir ki, yalan, yanlış ve yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla yapılan işlemlerin büyüklüğü konusunda 6362 sayılı SPKn'de bir alt ve üst sınır bulunmamaktadır. Sermaye piyasası aracının işlem gördüğü piyasada kontrolü elde etmek suretiyle fiyat hakimiyeti kurmaya yönelik piyasa dolandırıcılığı oluşturabilecek işlemlerin miktarı ve hacmi çok büyük olabileceği gibi, ilgili sermaye piyasası aracının kapanış fiyatının belirlenmesine yönelik olarak borsada gün sonunda verilen küçük miktarda alım-satım emirleri dahi piyasanın dolandırılmasına, bir başka deyişle yatırımcıların yanıltılmasına neden olabilecek niteliktedir. Piyasa dolandırıcılığı suçunda

---

iletildiği ve kamuya duyurulduğu elektronik sistemi ifade etmektedir. KAP internet sitesi için bkz. https://www.kap.org.tr/tr/ (çevrimiçi).

[270] CANPOLAT, s. 13.

[271] ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 6.

yatırımcıların birlikte hareket ederek "grup" adı altında gerçekleştirdikleri yasal görünümlü işlemlerin bütününe bakıldığında, işlem hacmi piyasada hakimiyeti sağlayacak büyüklükte ise ve yapılan işlemler piyasanın yanıltılması amacını taşıyorsa, piyasa dolandırıcılığı suçunun varlığından söz edilebilir.

6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmüne aykırı olarak işlenen işlem bazlı piyasa dolandırıcılığının tespitinde önemli olan, işlemin miktarı değil, işlemlerin manipülatif amaç taşıması ve manipülatif işlem kalıplarıyla yapılmış olmasıdır. Nitekim, anılan hükümde yer verilen piyasa dolandırıcılığı suçu, tek bir fail tarafından işlenebileceği gibi, çoğu kez belirli bir koordinasyon içindeki organize bir yatırımcı grubu tarafından birlikte işlenmektedir. Dolayısıyla, manipülasyon suçunun organize bir yatırımcı grubu tarafından işlendiği hallerde, bu suçun varlığından bahsedilebilmesi için, söz konusu yatırımcı grubunda yer alan her bir kişi tarafından gerçekleştirilen fiillerin münferiden manipülasyon suçunu meydana getirip getirmediğinin değil, aksine, yatırımcı grubu içinde bulunan kişilerin tamamı tarafından gerçekleştirilen fiillerin bir bütün halinde bu suça vücut verip vermediği hususunun tespit edilmesi gerekmektedir.

Nitekim, Yargıtay'ın 11.2.2019 tarihli bir kararından[272] da açıkça anlaşılacağı üzere, grup halinde gerçekleştirilen işlemler bakımından tek tek gerçekleştirilen işlem

[272] *"Sanıkların bireysel olarak yaptıkları işlemlerin miktarlarının ve hacimlerinin düşük yüzdelerde olduğu ancak sanıkların tümünden oluşan 5 kişilik yatırımcı grubunun toplam alış satış miktarının piyasadaki toplam alış satış miktarına oranının yaklaşık %63 seviyesinde olduğu, dolayısıyla sanıkların yatırımcı grubunun piyasaya hakim oldukları, hisse senedi piyasasındaki olağan dışı fiyat değişimi ile yatırımcı grubu işlemleri arasında nedensellik bağının bulunduğu tespit edilmiştir."*, Yarg. 19. CD'nin 11.2.2019 tarih ve E.2018/7815, K. 2019/4066 sayılı kararı için bkz. https://www.lexpera.com.tr/kullanici-profili (Erişim tarihi 4.11.2019). Benzer nitelikte Yarg. 19. CD'nin 18.1.2017 tarih ve E.2015/30694, K. 2017/400 sayılı kararında; *"15.595.449 adet alış (alışların %51,32'si) 18.204.548 adet satış (toplam satışların %59.91'i) işlemi gerçekleştirildiği olgusu karşısında belirtilen fiyat ve miktar hareketlerinin finansal*

miktarı yerine yatırımcıların tamamının gerçekleştirdiği işlemler esas alınarak, piyasada hakimiyetin sağlanıp sağlanmadığı belirlenmektedir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, genellikle birlikte hareket etmek suretiyle işlenen bir suç olup bir kişinin tek başına gerçekleştirdiği işlemlerle bir hisse senedi piyasasında yapay fiyat ve piyasa oluşturması oldukça zor iken, bunu bir grup ile gerçekleştirmesi oldukça kolaydır. Zira, aşağıda "Manipülatif İşlem Kalıpları" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere[273], mülkiyette değişiklik oluşturmayan, kendinden kendine ve karşılıklı işlemlerin, fiyat yükseltici işlemlerin ve yön değiştiren emirlerin bir organizasyon dahilinde gerçekleştirilmesi manipülasyon suçunun gerçekleştirildiği pay piyasasını hakimiyet altına almak için en çok uygulanan yöntemlerdir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda, failin işlemlerinin tek başına pay piyasası üzerinde etki edemeyecek ölçüde düşük olması, birlikte hareket etmek suretiyle hisse senedinde yapay piyasa oluşturulmasına ve bu nedenle suçun gerçekleştirilmesine engel değildir. Bu bakımdan, işlemlerin bir bütün olarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığı suçunun kanıtlanması genellikle bir yığın ayrıntılı tespitten çıkarılacak sonuçlara dayandırılmaktadır. Bu noktada, piyasa dolandırıcılığı tespitinde grup üyelerinin işlemleri *"kordon/halat"* benzetmesi üzerinden açıklanabilir. Buna göre, çok sayıda telin bir araya getirilmesinden oluşan halat veya kordon, yapımında kullanılan her bir ince telden çok daha dayanıklı ve tellerden ayrı ilave işlevlere sahip bir araç haline gelmektedir. Her bir tel kolayca kopabilecekken, bir bütün

varlığın değerini etkileyecek nitelikte olduğu" belirtilmiştir. Anılan karar için bkz. www.lexpera.com (Erişim tarihi 4.11.2019).

[273] Bkz. İkinci bölüm, "II.F.c" başlığı.

olarak halat tellerden farklı olarak dayanıklılık isteyen pek çok amaç için kullanılabilecektir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığında da tek başına arz ve talebi etkileme gücü olmayan veya yetersiz olan pek çok işlem ve davranış kalıbı birlikte düşünüldüğünde, fiyatı belirlemek için son derece elverişli araçlar haline gelebilmektedir. Nitekim, ilgili pay piyasasında %0,9 oranında gerçekleştirilen alış ve satış işlemlerinin dahi, sanıklar arasında iştirak iradesi gözetilerek piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut verdiği Yargıtay tarafından kabul edilmektedir[274].

c. Manipülatif İşlem Kalıpları

6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünde "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu oluşturan tipik fiiller ayrıntılı bir şekilde sayılmaktadır. Bununla birlikte, işlemin gerçekleştirilme şekli, piyasa dolandırıcılığında failin özel kastının tespit edilmesinde belirleyici rol oynamaktadır. Bir başka deyişle, borsada yasal işlem olarak kabul edilen alım-satım işlemlerinin yatırımcı tarafından hangi şekilde, hangi sıklıkla, yatırımcı grubu olarak mı yoksa bireysel olarak mı gerçekleştirildiği hususu piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından güçlü bir belirti[275] oluşturmaktadır[276].

---

[274] Yarg. 19. CD'nin 6.4.2016 tarih ve E. 2015/12117, K. 2016/14664 sayılı kararı için bkz. https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2015-12117-k-2016-14664-t-6-4-2016 (Erişim tarihi 4.11.2019).

[275] Delillerin sınıflandırılması konusunda öğretideki baskın görüş uyarınca, deliller; doğrudan ve dolaylı delil, bu sınıflandırmanın alt ayrımında da belge, beyan ve belirti delilleri şeklinde ayrıma tabi tutulmaktadır, YENİSEY, Feridun/NUHOĞLU, Ayşe, Ceza Muhakemesi Hukuku, İstanbul 2014, s. 192.

[276] Nitekim YCGK'nin 21.1.2008 tarih ve E.2007/1-269, K.2008/1 sayılı kararında, manevi unsurun tespitinde failin dış dünyaya yansıyan davranışlarına bakılması gerektiği, failin suçun işlenmesinden önceki davranışlarının kastın tespit edilmesinde belirleyici olduğu vurgulanmıştır, BAYSAL, s. 80, dn. 227.

Bununla birlikte, 6362 sayılı SPKn'de manipülatif işlem kalıplarına yer verilmemiştir. Doktrinde, bu durum "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesi açısından eleştirilere maruz kalmıştır[277]. Manipülatif işlem kalıpları, sermaye piyasalarının dinamik yapısı nedeniyle sürekli değişmekte ve manipülatörler tarafından bu işlem kalıplarına sürekli yenileri eklenmektedir. Sermaye piyasası işlemlerinin fiziki ortam üzerinden değil, saniyenin onda biri zaman diliminde internet ortamı üzerinden gerçekleştirilmesi (*high-frequency trading*) sermaye piyasasında gerçekleştirilen manipülatif işlem kalıplarının sınırlandırılmasını imkansız hale getirmektedir.

Kanımızca, manipülatif işlem kalıplarının sınırlayıcı ve kesin bir şekilde belirlenmesi yerine, objektif ölçütler ile genel özelliklerinin belirtilmesi ve bu ölçütlerin düzenleyici otorite tarafından kamuya duyurulması "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil etmemektedir. Nitekim, yukarıda "Maddi Konu" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[278], SPKn md. 107/1 hükmü "açık ceza normu" niteliğini haizdir. Anılan hükümde, sermaye piyasası aracı üzerinde gerçekleştirilen manipülatif işlemler tek tek sayılmamakla birlikte, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı teşkil eden fiillerin niteliği ve bu suçu işleyenler hakkında uygulanacak cezai yaptırım Kanun'da açık bir şekilde düzenlenmektedir. Ayrıca, AYM'nin 10.10.2018 tarihli kararında da[279], Kurul'un teknik ve güncel konularda ikincil düzenlemeler ile belirleme yapma yetkisini haiz olduğu, bu durumun kanunilik ilkesine aykırılık teşkil etmeyeceği açıkça vurgulanmaktadır.

6362 sayılı SPKn'nin 102 hükmüne dayanılarak düzenlenen Kurul'un V-102.1 sayılı "Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim

[277] EVİK, s. 168.

[278] Bkz. İkinci bölüm, "II.C" başlığı.

[279] Bkz. İkinci bölüm, "II.C" başlığı.

Yükümlülüğü Tebliği"nin 2 numaralı ekinde piyasa dolandırıcılığı sayılan işlem kalıplarına genel bir çerçevede yer verilmektedir[280]. Anılan işlem kalıpları sınırlayıcı olmayıp işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun tespitinde, işlemin niteliğine ilişkin genel bir belirleme yapılmaktadır[281].

---

[280] *"B) İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığına ilişkin kalıplar:*

1) Bir kişi veya birlikte hareket eden kişiler tarafından belirli bir payın fiyatını sabit tutmaya dönük pozisyon alınması, payın işlem miktarı ve emir büyüklüklerine göre arz ve talebine etki edecek veya fiyatını değiştirecek büyüklükte emirler verilmesi veya işlemler gerçekleştirilmesi sonucunda piyasanın yanıltılması. 2) Bir kişi veya birlikte hareket eden kişiler tarafından, piyasanın genel işlem karakterine uyumlu olmayan surette, normal finansal gerekçelerle açıklanamayacak şekilde farklı piyasalarda (korunma amacıyla açıklanamayacak aynı yönlü vadeli işlem sözleşmesi, opsiyon ve spot işlem alımı-satımı) büyük ölçekte işlemler gerçekleştirilerek piyasanın yanıltılması."

[281] 596/2014 sayılı MAR hükümlerini tamamlayıcı niteliği haiz 05/04/2016 tarih L 88/13 sayılı AB Resmi Gazetesi'nde yayımlanan 2016/522/EU sayılı Komisyon Tüzüğü'nün (Commission Delegated Regulation) 2 numaralı ekinde, Türk hukukundaki düzenlemelere benzer şekilde, manipülatif işlem kalıplarına yer verilmiştir. Buna göre; finansal aracın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik yaratmayan kendinden kendine işlemler (*wash sales*), finansal aracın fiyatının yükselmesini sağlamak amacıyla piyasanın kapanışında yapılan işlemler (*marking the close*), finansal araca yönelik uzun pozisyon alarak önemli miktarda alım-satım emri verip bu emirler gerçekleşmeden iptal etmek suretiyle ilgili finansal araca yüksek oranda talep bulunduğuna yönelik yanıltıcı izlenim yaratan işlemler (*layering and spoofing*), finansal aracın halka arzından sonra yatırımcıları yanıltmak ve ilgili finansal aracın fiyatını yapay olarak etkilemek için ikincil piyasada alım emri vermek (*colluding in ther after market of an Initial Public Offer*), finansal araca ilişkin yanlış veya yanıltıcı bilgi yaymak suretiyle payın değerini veya fiyatını yükselttikten sonra, yatırımcılara ilgili finansal aracı yükselen fiyattan satmak suretiyle payın değerinin düşürülmesi (*pump and dump/trash and cash*), belirli şartlar altında ilgili finansal aracın işlem fiyatında anormal değişikliklere yol açan, önceden anlaşarak grup olarak hareket eden kişilerin verdikleri emirlerin birbirini karşılaması (*improper matched orders*), finansal aracın fiyatının belirli bir düzeyin üstüne çıkmasını veya belirli bir düzeyin altına inmesini engellemek (*creation of a floor/ceiling in the price pattern*), finansal aracın mülkiyetine sahip olan kişinin gizlenmesi amacıyla işlem yapmak (*concealing ownership*), piyasa katılımcılarının işlemlerini

Anılan belirlemenin yanında, borsada sıklıkla manipülatörler tarafından kullanılan ve SPK meslek personelinin denetim görevi kapsamında tespit ettiği ve dünya finans literatüründe yaygın olarak kabul edilen "manipülatif yöntemleri" incelemekte fayda bulunmaktadır[282]:

Manipülatif işlem kalıpları görünürde ve gerçek işlemler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır[283]:

Görünürde işlemlerin ortak noktası, gerçek anlamda mülkiyette herhangi bir değişiklik yaratmamalarıdır. Bu işlem kalıpları, "kendinden kendine işlemler (*wash sales*)" ve yatırımcıların birlikte hareket etmek suretiyle aynı zamanda, aynı fiyat ve miktardan gerçekleştirdiği "kurgulu emirler (*matched orders*)"dir[284].

Gerçek işlemler ise, borsada gerçekleştirilen yasal işlemlerden oluşmaktadır. Bu işlemleri manipülatif yapan unsur; failin özel kastı ve diğer yatırımcıları manipüle edilen sermaye piyasası aracı üzerinde işlem yapmaya ikna etmektir. Gerçek işlemler[285], borsada işlemlerin sona erdiği seans kapanışı sırasında kapanış fiyatlarının etkilenmesi şeklinde gerçekleştirilen "seans kapanış fiyatını belirleyen işlemler (*marking the close*)", pay

---

yavaşlatmak veya bir kişinin yatırım stratejisini gizlemek için, çok sayıda emir girmek, bu emirleri güncellemek, iptal etmek suretiyle belirsizlik yaratmak (*quote stuffing*) manipülatif işlem kalıplarına örnek olarak verilmiştir.

[282] IOSCO tarafından 2000 yılında hazırlanan "Piyasa Manipülasyonunun Araştırılması ve Yasal Uygulaması" başlıklı rapor uyarınca, sıklıkla kullanılan manipülatif işlem yöntemleri için bkz. GEMİCİ, Eray/CİHANGİR, Mehmet/YAKUT, Emre, *"İşlem Bazlı Manipülasyon Türkiye Örneği"*, Ege Akademik Bakış, C.17, S. 3, Temmuz 2017, s. 370.

[283] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 139.

[284] SPK, Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, s. 13; ŞENSOY, s. 387.

[285] SPK, Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, s. 13-16.

sahipliğini gizlemek amacıyla inançlı mülkiyete benzer şekilde yatırımcının, başka birine devretmek amacıyla pay satın aldığı veya aracı kurumun başka bir aracı kuruma veya müşterisine paylarını geçici olarak aktardığı "pay depolama işlemleri (*warehousing-parking*)", art arda verilen emirler ile fiyat adımını bir basamak düşüren ya da azaltan "seri işlemler" ve "açığa satış"[286] [287] işlemlerinden oluşmaktadır.

Yukarıda sayılan manipülatif işlem kalıpları dışında doktrinde, birden çok kişinin bir araya gelmesi suretiyle "grup" halinde işlem gerçekleştirmek (*pool operations*)[288], ilgili finansal araca ilişkin seri şekilde alım emri vermek suretiyle, yatırımcıları o finansal

[286] Açığa satış gerçekleştiren yatırımcılar, ilgili menkul kıymetin fiyatının düşeceği beklentisi ile hareket etmekte ve yüksek olduğunu düşündükleri fiyat seviyesinden, mülkiyetlerinde bulunmayan ilgili menkul kıymeti ödünç almak suretiyle satış yapmaktadırlar. Takas zamanında ise, ilgili menkul kıymeti daha düşük fiyattan satın alıp ödünç aldıkları kişiye geri vermekte ve aradaki fiyat farkı karlarını oluşturmaktadır. Dolayısıyla, açığa satış, ileride fiyat düşüşü olacağı beklentisiyle ödünç alınan menkul kıymetin satılması işlemidir. Ayrıntılı bilgi için bkz. KARABACAK, Serkan, Açığa Satış İşlemleri, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, İstanbul 2002, s.1, http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/429 (Erişim tarihi:20.1.2019).

[287] Önemle belirtmek gerekir ki, açığa satış, kural olarak yasal bir yöntemdir. Bu işlemde, açığa satış yatırımcısı, henüz elinde bulundurmadığı payın fiyatının piyasada oluşan gerçek fiyatın üzerinde olduğu ve kısa zamanda bu fiyatın düşeceği varsayımı altında ödünç aldıkları payları satışa çıkardıklarından manipülasyona maruz kalmaktadırlar. Manipülatörlerin gerçekleştirdiği işlemler nedeniyle pay piyasasında fiyatlar yükseldiğinden, açığa satış yapan yatırımcıların ödünç aldıkları sermaye piyasası aracını düşük fiyattan alması mümkün olmadığından, pay fiyatının kontrolünü ele geçiren manipülatörler, açığa satış yapan yatırımcıları yükselttikleri fiyat doğrultusunda alım yapmaya zorlayarak kazanç elde etmekte ve yatırımcıların zarar etmesine neden olmaktadır, KAMIŞLI, Melik, İşlem Bazlı Manipülasyonun Finansal Oranlarla Belirlenmesi İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında İstatistiksel Sınıflandırma Analizleriyle Bir Uygulama, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2008, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s. 21.

[288] MARKHAM, J. , Law Enforcement and the History of Financial Market Manipulation, New York, NY 2014, s. 62 vd.

aracı satın almaya itmek (*rigged prices*)[289], sermaye piyasasında işlem gerçekleştiren yatırımcıların kar elde etme beklentisiyle finansal aracın fiyatını düşürmek için bu araç üzerinden yüksek miktarda satış yapması (*bear raid*)[290] ve belirli bir finansal aracın doğrudan veya dolaylı şekilde değerini etkileyebilecek bir referans değer üzerinde işlem gerçekleştirmek (*benchmark distortion/manipulation*)[291] şeklinde manipülatif yöntemler de bulunmaktadır.

---

[289] GARNER, B. A., Black's Law Dictionary, St. Paul Minnesota, 2009, s. 1436.

[290] https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/bear-raid-stock-manipulation-how-and-when-it-works-and-who-benefits/ (Erişim tarihi: 13.9.2019).

[291] Referans değer, piyasa araştırması veya değer hesaplamasına dayalı fiyat, değer veya diğer verilerin, bir ya da birden fazla dayanak varlığın, fiyat, oran ya da faiz ölçümüdür. Faiz oranları, yabancı para kurları, altın, paladyum, petrol, doğalgazın fiyatlarını belirleyen endeksler buna örnek gösterilebilir. Referans değer tüketici kredilerinden uzun vadeli emtia sözleşmelerine, kompleks türev araçlara dayalı sözleşmelere kadar uzanan geniş bir finansal sözleşmeler ağının içinde bütünleşik ve çeşitli şekillerde bulunmaktadır, FLETCHER, Gina-Gail S., *"Benchmark Manipulation"*, Indiana Legal Studies Research Paper, No. 344, 2017, s.1930-1931; VERSTEIN, Andrew, "*Benchmark Manipulation"*, Boston College Law Review, Vol:56, Issue:1, 2016, s. 215 vd.. Referans değer manipülasyonuna en önemli örnek, bankaların birbirlerine uyguladıkları referans faiz oranı LIBOR üzerinden gerçekleştirilen manipülasyondur. LIN, Tom C. W., *"The New Market Manipulation"*, Emory Law Journal, Vol. 66, 2017, s. 1281. Londra Bankalararası Faiz Oranı'nın kısaltılmış hali olarak kullanılan LIBOR (London Interbank Offered Rate), 1986'dan bu yana kısa vadeli borçlanmayı teminen en güvenilir bankaların birbirlerine uyguladıkları referans faiz oranı olarak tanımlanmakta olup yaklaşık 350 trilyon Amerikan doları değerindeki finansal enstrümanlar için kullanılmaktadır. The LIBOR Scandal, Review of Bankig&Financial Law, Boston University School of Law, Vol.32, s.2, https://www.bu.edu/rbfl/files/2013/09/The-LIBOR-Scandal.pdf (Erişim tarihi 7.3.2019). 2012 yılında İngiliz menşeili uluslararası yatırım bankası Barclays'in iki çeşit LIBOR manipülasyonu gerçekleştirdiği ortaya çıkmış ve "LIBOR skandalı" olarak adlandırılan bu hadise, İngiliz hukukunda FSMA'nın piyasa dolandırıcılığına ilişkin ilgili hükümlerinde önemli değişikliklerin yapılmasına yol açmıştır. Nitekim, 2005-2009 yılları arasında, Barclays türev araç komisyoncuları tarafından, türev araç ihraççılarına LIBOR tanımına uygun faiz oranları yerine, komisyoncuların menfaatine uygun olan faiz

Bu bölümde uygulamada manipülatörler tarafından sıkça kullanılan başlıca dört işlem kalıbına yer verilecektir. Önemle belirtmek gerekir ki, manipülatif işlem kalıpları tek başına piyasa dolandırıcılığı suçunun kesin olarak meydana geldiğini göstermemekle birlikte, anılan suçun gerçekleştirildiğine ilişkin makul bir suç şüphesi oluşturmaktadır[292]. Manipülatif işlem kalıplarının yanında SPKn md. 107/1 hükmünde yer alan diğer şartların (manevi unsur) mevcudiyeti halinde, bir suçun varlığından söz edilebilecektir.

c.1. Piyasada Hakimiyet Oluşturacak Yoğunlukta Alım Satım İşlemleri

Yatırımcı hesabından gerçekleştirilen işlemlerin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış ve yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla yapılıp yapılmadığının analizinde bakılması gereken ilk ölçüt, alış ve satış işlemlerinin miktarı, başka bir deyişle piyasaya hakim olunup olunmadığı ve bu

oranları uygulanmak suretiyle faiz oranları manipüle edilmiştir. Barclays tarafından gerçekleştirilen ikinci manipülasyon fiili ise, 2008 finansal krizi boyunca ve onu izleyen dönemde bankanın ödünç alma maliyetlerinin kötüniyetli olarak düşük gösterilmesidir. LIBOR faiz oranının yüksek olması, bankanın likidite problemi yaşıyor olabileceği algısına yol açabilmektedir. Barclays de, finansal itibarını korumak amacıyla LIBOR faiz oranını düşük göstermiştir. Bu kapsamda, 2005-2009 yılları arasında LIBOR ve EURIBOR faiz oranlarına ilişkin yanıltıcı raporlama yapmak suretiyle piyasa dolandırıcılığına teşebbüs etmek fiili nedeniyle Barclays, Amerikan Adalet Birimi ve CFTC tarafından 360 milyon dolar para cezası ödemeye mahkum edilmiştir. Ayrıca, 2012 yılında faaliyette bulunan İngiliz Finansal Hizmetler yetkili otoritesi tarafından Barclays hakkında, 59.5 milyon Paund tutarında idari para cezası tesis edilmiştir. Anılan konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. The Wheatley Review Of LIBOR: Initial Discussion Paper, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/191763/condoc_wheatley_review.pdf (Erişim tarihi 8.3.2019).

[292] Manipülatif işlem niteliğindeki alım satım işlemlerinin yöneldiği amaç, fiyatların gerçek bir arz ve talep dengesi neticesinde oluştuğu izlenimi yaratmaktır. CANPOLAT, s. 13.

işlemler sonucu gün sonunda ortaya çıkan pozisyonun şeklidir. Zira, yatırımcı ancak piyasaya hâkim olduğu takdirde piyasayı etkileyebilecek güce sahip olmaktadır[293].

Bununla birlikte, işlem miktarının etkisinin her somut olaya göre değerlendirilmesi gerekmekte olup yukarıda açıklandığı üzere seans ortasında düşük miktar ve hacimde gerçekleştirilen işlemin anlamı yokken, borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının kapanış fiyatının belirlendiği gün sonunda, tek adımlık, düşük miktarda verilen emirler dahi piyasanın yanıltılmasında etkili olabilmektedir. Diğer yandan, grubun yoğun ve sürekli alım satım işlemleri, piyasada hâkimiyet kurulmasında ve fiyatın belirlenmesinde etkili ise, bu durum piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin diğer unsurların varlığı halinde suçun gerçekleştirildiğine yönelik önemli bir kanıt oluşturmaktadır.

c.2. Kendinden Kendine İşlem (*Wash Sales*)

Kendinden kendine gerçekleştirilen işlemlerde, sermaye piyasası aracının görünüşte alım-satımı söz konusu olduğundan, mülkiyette gerçek manada değişiklik oluşmamaktadır. Anılan işlemi gerçekleştiren yatırımcı, birden fazla aracı kurumla çalışmaktadır. Önce bir aracı kurum vasıtasıyla satış emri verilmekte, diğer aracı kuruma ise aynı miktarda alım emri verilmektedir. Bu durumda, borsada gerçekleştirilen işlem,

[293] Yarg. 19. CD'nin 6.6.2018 tarih ve E.2018/2368, K.2018/6962 tarihli kararında; *"...alım ve satım işlemlerinin, hisse senedi piyasasında etkili olabilecek ve piyasada hakimiyet oluşturabilecek miktar ve yoğunlukta olduğu, kendinden kendine/karşılıklı ve fiyat yükseltici işlemlerin yoğun şekilde gerçekleştirildiği, yapılan bu alım satım işlemlerinin büyüklüğü, zamanı ve sürekliliği dikkate alındığında, dava konusuna ilişkin normda belirtilen fiyat artırma, azaltma, aynı seviyede tutma, aktif piyasa izlenimi uyandırma, arz ve talebi etkileme amaçlarına uygun olduğu..."* belirtilmiştir, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2018-2368-k-2018-6962-t-6-6-2018 (Erişim tarihi 5.11.2019).

mülkiyette değişiklik yaratmadığından yanıltıcı bir görüntü ortaya çıkmaktadır[294]. Bu işlemin gerçekleştirilmesi için, satım emri veren ile sermaye piyasası aracını satın alan kişinin aynı kişi olması gerekmemektedir. Nitekim, borsada "yatırımcı grubu" olarak adlandırılan ve aralarında iş, arkadaşlık, akrabalık vb. ilişki bulunan kişiler çıkar birliği yaparak bu işlemi gerçekleştirebilmektedir[295].

Bir yatırımcının zaten mülkiyetinde bulunan bir payı, alıcı ve satıcı tarafının kendisi olduğu bir işleme sürekli olarak konu etmesi, bu işlemleri pay piyasasında başkalarını (arz ve talebi) etkilemek ve yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla yaptığını göstermektedir. Zira yatırımcı, mülkiyette değişiklik oluşturmayan bu işlemler için aracı kuruma komisyon ödediğinden, işlemin gerçekleştirilmesinin yatırımcıya rasyonel bir faydası bulunmamaktadır. Şöyle ki;

17.9.2010 tarihinde İMKB tarafından Pay Piyasası'nda Emir İptalinin Serbest Bırakılması Hakkında Bir Genelge[296] yayımlanmıştır. Söz konusu genelge ile emir iptalinin herhangi bir şarta bağlanmaksızın serbest bırakılması uygulamasına ilişkin esaslar belirtilmiş olup Pay Piyasası'nda emir iptalinin koşulsuz olarak serbest bırakılmasına ilişkin uygulamanın 8.10.2010 tarihinden itibaren başlatılmasına karar

---

[294] YÜCE, s. 372.

[295] İstanbul BAM 16.CD.'nin 7.11.2018 tarih ve E.2018/2126, K.2018/4094 sayılı kararında *"...İşlem sayısı, işlemlerin niteliği, "kendinden kendine yapılan işlemler" vasfında olduğunun anlaşılması, yine "çapraz işlemlerin" gerçekleştirildiğinin belirlenmesi ve bu sayede sanık tarafından yüksek miktarda menfaat elde edildiğinin sabit oluşu karşısında"* işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun subutüne karar verilmiştir, http://www.kazanci.com (Erişim tarihi 5.11.2019). "Kendinden kendine işlem" gerçekleştirilmek suretiyle hisse senedinin değeri yükselirken, işlem maliyetlerinin azaldığına ilişkin karar için bkz. Yarg. 19. C.D.'nin 16.11.2015 tarih ve E.2015/5259, K.2015/7209 sayılı kararı, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2015-5259-k-2015-7209-t-16-11-2015 (Erişim tarihi 5.11.2019).

[296] https://www.borsaistanbul.com/data/Genelge/gn2010345.pdf (Erişim tarihi 5.11.2019).

verilmiştir. Emir iptali uygulamasında yatırımcılar için en dikkat çekici hususlarından biri, emrin tamamen iptal edilmesi veya emir miktarının azaltılması durumunda azaltılan her bir emrin azaltılan kısmının ve iptal edilen emrin tamamının TL hacminden çok düşük bir oranda ücret alınacağı hususudur.

Dolayısıyla pay piyasasında şartların yatırımcının aleyhine dönüştüğü durumlarda yatırımcının olası zararlarını önlemek amacıyla ters işlemle emirlerini aynı fiyattan karşılamak suretiyle kendinden kendine işlemler gerçekleştirmesinin makul ekonomik bir gerekçesi kalmamaktadır[297]. Zira emir iptalinde yatırımcının ödeyeceği emir iptali ücreti, işlemlerine karşılık ödeyeceği komisyon tutarından çok daha düşüktür.

Sonuç olarak, mülkiyette değişiklik yaratmayan kendinden kendine işlemler vasıtasıyla sığ bir pay piyasasında, birden fazla aracı kurum ve hesap kullanmak suretiyle kendinden kendine alım yaparak ilgili pay piyasasında birbirinden habersiz çok sayıda yatırımcının işlem gerçekleştirdiği, bu yolla ilgili pay piyasasında bir hareketlilik meydana geldiği ve payın fiyatının yükseleceği izlenimi verilmeye çalışılmaktadır[298].

c.3. Fiyat Yükseltici İşlemler

Fiyat yükseltici işlemlerde, sermaye piyasası aracına ilişkin daha yüksek fiyatlardan üst üste emir verilmesi suretiyle pay fiyatı bir üst fiyat adımına taşınmaktadır. Seri işlem şeklinde gerçekleştirilen bu yöntemde, işlem miktarı ve hacmi küçük olmakla

[297] Kendinden kendine işlemlerin yapılma amacının "grup" adı altında birlikte hareket eden yatırımcıların komisyon maliyetini göze alarak zarar ediyormuş gibi gösterip piyasayı yanıltmak olduğuna ilişkin bkz. Yarg. 19. CD'nin 11.2.2019 tarih ve E.2018/7815, K.2019/4066 sayılı kararı, www.kazanci.com (Erişim tarihi 20.11.2019).

[298] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.288; MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s.140.

birlikte, fiyat sürekli bir üst adıma yükseltilmek suretiyle ilgili pay piyasasına ilişkin yanıltıcı bir izlenim uyandırılmaktadır[299].

c.4. Yön Değiştiren Emirler

Birbirine yakın zaman aralıklarıyla aynı fiyattan sisteme zıt yönlü emirler iletilmesi ve bu emirlerin eşleştirilmesi suretiyle işlem gerçekleştirilmesi sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış ve yanıltıcı izlenim uyandırmak isteyenlerin sıkça başvurduğu piyasa dolandırıcılığı yöntemlerinden biridir[300].

---

[299] Yarg 19. CD.'nin 21.3.2018 tarih ve E. 2018/2279, K.2018/3225 sayılı kararında, *"...hisse senedi piyasasında, günlük seansın başlarından itibaren satımda bekleyen emirleri karşılamaya yönelik olarak çok sayıda yüksek miktarlı "Kalanı İptal Et" alım emri verdiği, bu şekilde gerçekleştirdiği alışlarla fiyatı kademe kademe arttırdığı, alım emirleriyle fiyatı yükseltirken aralarda bazı fiyat seviyelerinde çok kısa zaman aralıklarında alım-satım emirleri vererek de işlem gerçekleştirdiği, böylece fiyatın yüksek bir işlem miktarı eşliğinde artmasını sağladığı, fiyatı birkaç kademe artıran alışlardan sonra peş peşe satım emirleri vererek o ana kadar biriken alım emirlerini gerçekleştirdiği ve bu şekilde üst fiyat seviyelerinden satım yaptığı, inceleme döneminde en büyük net alıcılara bakıldığında; en fazla işlem yapan yatırımcıların aynı zamanda en büyük net alıcılar arasında olduğu"* belirtilerek işlem bazlı manipülasyonun gerçekleştirildiği sonucuna varılmıştır, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2018-2279-k-2018-3225-t-21-3-2018 (Erişim tarihi 5.11.2019).

[300] Yarg. 19. CD'nin 30.5.2018 tarih ve 2018/2470 K. 2018/6573 sayılı kararında; *"Grup hesaplarından aynı fiyat seviyesinden iletilen ve 1 dakikalık süre içerisinde yön değiştiren emirlere ilişkin 1119 adet durum olduğu, bu emirler ile birlikte hisse senetlerinin yatırımcı grubuna ait hesaplar arasında el değiştirmesini sağlayarak aktif bir piyasanın var olduğu izleniminin oluşturulduğu"* belirtilerek sanıkların işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işlediği sonucuna varılmıştır, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2018-2470-k-2018-6573-t-30-5-2018 (Erişim tarihi 5.11.2018).

2. Netice

Suçun maddi unsurlarından biri olan netice, *"hareketin dış dünyada meydana getirdiği değişiklik"* şeklinde tanımlanmaktadır[301]. Doktrinde, hareket ile netice arasındaki ilişki doğalcı ve hukuki olmak üzere iki farklı anlayış ile açıklanmaktadır[302].

"Doğalcı anlayışı" savunan yazarlara göre, neticenin, her suç tipinde mutlaka gerçekleşmesi gereken bir unsur olmadığı kabul edilmektedir. Bazı suçlarda, kanunda öngörülen tipik fiilin gerçekleştirilmesi suçun oluşması için yeterlidir. Dış dünyada herhangi bir değişiklik olması gerekmemektedir[303]. Bu suçlar, şekli (neticesiz) veya sırf hareket suçları olarak adlandırılmaktadır[304]. Bazı suçlarda ise, normun ihlal edilmesi için suç tipinde belirlenen neticenin meydana gelmiş olması gerekmekte olup bu suçlar maddi (neticeli) suç olarak adlandırılmaktadır[305]. Maddi (neticeli) suçlar, hareketin suç tipinde belirtilen neticeden ayrılabildiği, hareket ile netice arasında illiyet bağının bulunup bulunmadığının araştırılabildiği suçlardır[306].

---

[301] ARTUK/GÖKCEN, s. 269; DEMİRBAŞ s. 242.

[302] TOROSLU, s. 140. Doğalcı anlayış yerine "doğacı kuram", hukuki anlayış yerine "kuralcı teori" kavramları da kullanılmaktadır, ARTUK/GÖKCEN, s. 269.

[303] Neticesiz suç mefhumunu kabul eden görüşlerin de kendi içinde "neticenin hareketten bağımsız olması gerektiği", "neticenin her suçta bir unsur olmadığı", "bir fiili suç saydıran nedenler ile neticenin farklı hususlar teşkil ettiği", "hukuka aykırılık unsuru ile netice maddi unsurunun birbirine karıştırılmaması gerektiği", "neticeyi iki anlamda kullanmamak gerektiği" ve "neticenin her suçta bulunacağı yönündeki görüşün hukuk ilminin ihtiyaçlarına uymadığı" yönünde alt ayrımlarının bulunduğuna ilişkin ayrıntılı açıklama için bkz. KUNTER, s.76-80.

[304] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 48.

[305] KUNTER, s.77.

[306] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 48. Suçun maddi veya şekli olarak ayrılması, suça teşebbüsten sorumluluk, zamanaşımının başlangıç anı ve suçun işlendiği yer bakımından önemlidir. Sırf hareket suçlarında, hareket gerçekleştiği anda norm ihlal edildiğinden zamanaşımı bu andan itibaren

"Hukuki anlayışa" göre[307], netice her suçun bir unsuru olarak kabul edilmekte olup neticesiz bir suç tipinin olması mümkün değildir[308]. Bu anlayışı savunanlara göre, ceza hukukunun dış dünyada meydana gelen olayları suç saymasının nedeni, bu olaylardan en az birinin, suçun koruduğu belirli bir hukuki menfaati zarar veya tehlike şeklinde ihlal etmesinden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla, her suç tipinde zarar veya tehlike şeklinde bir ihlal gerçekleşmektedir. İhlal, davranıştan sonra gerçekleşebileceği gibi, davranış ile eş anlı da gerçekleşebilmektedir[309]. Sırf hareket suçlarında da bir netice bulunmakla birlikte, netice ile hareket birbirinden bağımsız olmayıp üst üste binmiştir. Dolayısıyla, bu suçlar bakımından illiyet bağının tespitinde herhangi bir sorun bulunmamaktadır[310]. Bu kapsamda, "neticesiz suç olmaz" anlayışını savunan yazarlar

işlemeye başlayacaktır. Ayrıca, suçun işlendiği yer de hareketin gerçekleştiği ana göre belirlenecektir. Sırf hareket suçlarında, hareketten bağımsız bir neticenin gerçekleşmesi aranmadığından, bu suçlarda kural olarak teşebbüs mümkün değildir. Bununla birlikte, hareket parçalara ayrılabiliyor ise, bu suça teşebbüs söz konusu olabilir. ARTUK/GOKCEN, s. 271.

[307] "Her suçta netice bulunmaktadır." anlayışını savunan yazarlar için bkz. KUNTER, s. 85-86; ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s.48-49; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 248; DÖNMEZER, Sulhi, Ceza Hukuku Genel Dersleri, İstanbul 2003, s. 110; İÇEL, s. 283; DEMİRBAŞ, S. 246.

[308] Neticesiz suç mefhumunu kabul etmeyen görüşlerin "neticenin zarar veya tehlike şeklinde her suçta bulunduğu", "neticesiz suçun ceza hukukunu ilgilendirmeyeceği" ve "tabii neticenin hareketten ayrılmayabileceği" yönünde alt ayrımlarının bulunduğuna ilişkin ayrıntılı açıklama için bkz. KUNTER, s. 80-81.

[309] TOROSLU, s. 142.

[310] Örneğin "yalan tanıklık" suçunda, tanık yalan beyanda bulunduğu anda normun ihlal edildiği ve neticenin gerçekleştiği kabul edilmektedir; ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 49.

tarafından, "sırf hareket suçu" kavramı yerine "neticesi harekete bitişik" suç kavramı kullanılmaktadır[311].

Kanımızca, netice, normun ihlali bakımından öngörülen bir unsur ise, dikkate alınmalıdır. Bir başka deyişle, davranışın suç olarak kabul edilmesi ve cezalandırılması için, dış dünyada bir etki meydana getirmesi aranıyor ise, netice bir unsur olarak kabul edilmelidir. Zira, yukarıda belirtildiği üzere, hareketin tamamlanması ile meydana gelen suç tipleri de bulunmakta olup davranışın cezalandırılması için neticenin meydana gelmesine yönelik bir şart koşulmamaktadır. Bu bağlamda, hukuki anlayış kuramının yerinde olmadığı kanaatindeyiz[312].

Bu kapsamda, SPKn 107/1 hükmünün lafzı incelendiğinde, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda maddede öngörülen tipik fiillerden bir ya da bir kaçının gerçekleşmesiyle birlikte normun ihlal edildiği, suçun tamamlanması için ayrıca bir neticenin gerçekleşmesinin aranmadığı görülmektedir. Bu nedenle işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı "sırf hareket suçu" niteliğine sahiptir[313].

Dolayısıyla, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında sermaye piyasası araçlarının fiyatına veya arz ve talebine ilişkin, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma saikiyle

---

[311] CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s.248. HAKERİ, s.182. DÖNMEZER, Sulhi, Ceza Hukuku Genel Dersleri, s. 109. DEMİRBAŞ, s. 243.

[312] İlliyet bağı, teşebbüs, ihmal suretiyle gerçekleşen suçlar bakımından, hukukun insan davranışlarını esas alması gerektiği hususu dikkate alındığında, hukuki sonuç kuramının kabul edilebilir olmadığına yönelik görüş için bkz. TOROSLU, s. 143. Hareketin dış dünyada meydana getirdiği değişiklik olan neticenin, suçun kanuni tanımında gösteriliyorsa, bir değer taşıdığına ilişkin görüş için bkz ARTUK/GÖKCEN, s. 270. Her suçta neticenin bulunmadığı, tipikliğin meydana gelebilmesi için belirli bir neticenin varlığının arandığı suçlar bakımından, neticenin suçun unsuru olduğuna yönelik görüş için bkz. ÖZTÜRK/ERDEM, s. 212.

[313] BAYSAL, s. 85; GEÇER, s. 255.

hareket etmek suretiyle failin işlem gerçekleştirmesi, suçun tamamlanması için yeterli olup anılan suçun işlenmesi neticesinde herhangi bir zararın meydana gelmesine veya menfaat elde edilmesine gerek yoktur[314].

Bu bağlamda, gerçekleştirilen işlemler sonucunda menfaat temin edilmesi mümkün olduğu gibi, yapılan masraflar ve fiyatların istenilen seviyeye çekilememesi nedeniyle zarar da edilmesi mümkündür. Failin suç neticesinde bir menfaat elde etmesi halinde, menfaat, malvarlığında meydana gelen bir artış veya zarardan kaçınma şeklinde gerçekleşebilmektedir[315].

Piyasanın olağandışı işlemler vasıtasıyla etkilenmesi fiili, sermaye piyasası araçlarının gerçek değerinin oluşmasına engel teşkil ettiğinden, aynı zamanda sermaye piyasası araçlarının arz veya talebi ile fiyatları hakkında yanıltılan yatırımcıların zarar etmelerine de neden olmaktadır. Cezai müeyyide uygulanan fiil, haksız menfaat temini değil, aldatma fiilidir. Bu çerçevede, suçun teşkili için menfaat temini aranmamakta, menfaat temini ancak adli para cezasının miktarının tayininde esas alınmaktadır[316].

---

[314] İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun gerçekleştirilmesi için maddede sayılan hareketlerin gerçekleştirilmesinin yeterli olduğu, suçun sübuta ermesi için bu fiiller nedeniyle sermaye piyasası aracının değerinin etkilenmesinin gerekmediğine ilişkin karar için bkz. Yarg. 5. CD.'nin 9.11.2016 tarih ve E.2016/8614, K.2016/887, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/5-ceza-dairesi-e-2016-8614-k-2016-8871-t-9-11-2016 (Erişim tarihi 5.11.2019).

[315] AKTAŞ, s.16; ŞENSOY, s. 388.

[316] İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda, fail tarafından menfaat temin edilmesi halinde hükmedilecek adli para cezasının menfaatten az olamayacağına ilişkin hükmün, suçun işlenmesi için menfaat unsurunun arandığı izlenimi yarattığına ilişkin eleştiri için bkz. ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s.7. Kanımızca bu görüşe katılmak mümkün değildir. Zira, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda failin menfaat elde etmesi halinde, nispi para cezası ilkesi doğrultusunda elde ettiği maddi kazanç oranında cezalandırılması "ekonomik suça ekonomik ceza" ilkesinin bir sonucudur.

Öte yandan, suça ilişkin normda yer alan hareketin yöneldiği suç konusunun hareketten etkilenme yoğunluğu ve şekli dikkate alınarak suçlar, "zarar suçları" veya "tehlike suçları" şeklinde iki gruba ayrılmaktadır[317]. Zarar suçunda, hareketin yöneldiği suç konusunda bir zararın meydana gelmiş olması, tehlike suçunda ise suçun konusu üzerinde zarar tehlikesinin doğması yeterlidir[318]. Bir başka deyişle, tehlike suçlarının oluşması için, hareketin suç konusu üzerinde objektif olarak zarar tehlikesi yaratabilme imkanının bulunması yeterli olup gerçek bir zararın oluşması şart değildir[319].

Tehlike, muayyen bir neticenin, korunan hukuki bir menfaat ile karşılaştırılmasını gerektirmektedir. Bu nedenle, soyut bir tehlike değil, somut ve objektif bir tehlike mevcut olmalıdır[320]. Tehlikenin bulunup bulunmadığı tespit edilirken, subjektif şartlar, yani failin bildiği veya bilmesi gereken durumlar dikkate alınmamaktadır. Subjektif şartlar, suça ilişkin manevi unsurun bulunup bulunmadığının tespitinde önem arz etmektedir[321]. Tehlikeliliğin belirlenmesinde, olayın gerçekleştiği andaki koşullar esas alınmalıdır. Dolayısıyla, olayın gerçekleşmesinden sonra zararın meydana gelmemesi, netice anında tehlikenin bulunmadığı anlamına gelmemektedir.

---

[317] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 53.

[318] CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 249.

[319] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 53. Tehlike suçlarında, zarar doğma ihtimalinin kuvvetli olması gerektiği, basit bir tehlike doğması ihtimalinin "tehlike" kavramının kapsamını genişleteceği yönünde görüş için bkz. CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 249. Tehlike için, kuvvetli ihtimalin bulunmasının şart olmadığı, basit bir imkanın ötesinde kuvvetli imkanın, yani ihtimalin bulunmasının yeterli olduğu yönünde karşıt görüş için bkz. KUNTER, s. 125.

[320] KUNTER, s. 131.

[321] KUNTER, s. 129-130.

Tehlike suçları da, "somut" ve "soyut tehlike" suçları olarak iki alt gruba ayrılmaktadır[322]:

"Somut tehlike" suçlarında, suç konusu üzerinde kanunda öngörülen hareketin gerçek bir zarar tehlikesi oluşturması söz konusudur. Bu çerçevede, bu suç bakımından salt kanunda öngörülen hareketin gerçekleştirilmesi suçun oluşması için yeterli olmadığından, somut tehlikeyi "netice" olarak kabul eden yazarlar da bulunmaktadır[323]. "Somut tehlike" suçlarında, hakim tarafından, gerçek bir tehlikenin gerçekleşip gerçekleşmediği yönünde araştırma yapılması gerekmektedir[324]. "Somut tehlike" suçlarında hareket ile netice arasında illiyet bağı bulunmakta olup bu suçlar "maddi suçlar" olarak adlandırılmaktadır[325].

"Soyut tehlike suçu"nda ise, kanunkoyucu, suç tipinde öngörülen hareketin gerçekleştirilmesi ile, korunmak istenen suç konusunun tehlikeye maruz kaldığını varsaymaktadır[326]. Dolayısıyla, kanunda öngörülen icrai veya ihmali hareketin gerçekleştirilmesinin, suç konusu üzerinde herhangi bir tehlike oluşturup oluşturmadığının yargı mercileri tarafından araştırılmasına, hareket ile netice arasında illiyet bağı kurulmasına gerek bulunmamaktadır[327]. Bu nedenle, doktrinde "soyut tehlike" suçu, şekli suç olarak adlandırılmaktadır[328].

---

[322] CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 249; DEMİRBAŞ, s. 246-247.

[323] Anılan yazarların görüşleri için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 53-54.

[324] CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 251.

[325] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 54.

[326] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 54.

[327] ÖZGENÇ, s. 205.

[328] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 54; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş, 2014, s. 251.

Doktrinde, gelişen teknoloji karşısında zarar suçları ile korunamayan "ekonomik yapı, kamu düzeni, kamu yararı" gibi hukuki menfaatlerin, ceza hukuku ile koruma altına alınması ihtiyacı nedeniyle, ekonomik suçların, genellikle "soyut tehlike suçu" olarak düzenlendiği ileri sürülmüştür[329].

Yukarıda yer verilen açıklamalarımız doğrultusunda, 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 maddesi incelendiğinde, ekonomik suç kategorisinde bulunan "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun "soyut tehlike suçu" özelliklerini arz ettiği görülmektedir[330]. Kanun koyucu, sermaye piyasası araçlarının fiyatına, fiyat değişimine, arz ve talebine ilişkin yanlış veya yanıltıcı etki yaratma saiki ile işlem gerçekleştiren kişilere cezai müeyyide uygulanması amacına matuf olarak[331], işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı fiilini tehlike suçu şeklinde düzenlemiştir.

Zira, yukarıda "Korunan Hukuki Menfaat" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[332], bu suç ile "bireyler üstü, kollektif" bir menfaat koruması sağlandığından, korunan hukuki menfaatin önemine binaen sermaye piyasalarının işleyişini bozma tehlikesi yaratabilecek her türlü riski önlemek amacıyla, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı "soyut tehlike suçu" şeklinde düzenlenmiştir[333].

Dolayısıyla, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda maddi unsurun mevcudiyeti için, tipik fiillerden birinin gerçekleştirilmesi yeterlidir. Bu suç nedeniyle piyasanın işleyişinin bozulmasına yönelik bir tehlikenin meydana gelmesi aranmaz[334].

---

[329] ÜNVER, s. 946.

[330] KETİZMEN/BALAN, s. 7; BAYSAL, s.85; BALAN, s. 170; ÖZ, s. 147.

[331] SPK'nın "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçuna yönelik açıklaması için bkz. https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757 (Erişim tarihi 5.11.2019).

[332] Bkz. İkinci bölüm, "II.B" başlığı.

[333] BALAN, s. 170.

[334] GEÇER, s. 255; AKTAŞ, s. 15.

Zira, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçuna ilişkin tipik fiillerden birinin (alım-satım emri verilmesi, emrin iptal edilmesi, emrin değiştirilmesi veya işlem yapılması) maddede öngörülen saiklerle gerçekleştirilmesi suretiyle, korunmak istenen hukuki menfaatin tehlikeye maruz kaldığı kanun koyucu tarafından kabul edilmektedir. Bir başka deyişle, suçla korunan hukuki menfaatin gerçek bir tehlikeye uğraması koşulu işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşması bakımından aranmamaktadır.

Bununla birlikte, işlem bazlı manipülasyon suçunda "elverişlilik" araştırması yapılmasının, "soyut tehlike suçu"nun mahiyeti ile çeliştiği ileri sürülmektedir. Anılan görüşe göre, "soyut tehlike" suçunda hareketin gerçekleştirilmesi ile suçun meydana geldiği, dolayısıyla hareketin tehlike yaratmaya elverişli olup olmadığının tartışılmasının yararının bulunmadığı, sermaye piyasası aracının fiyatına etki eden her hareketin suçun gerçekleşme ihtimalini meydana getirdiği savunulmaktadır[335]. Nitekim, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde bazı yazarlar tarafından da, işlem bazlı manipülasyon suçunda yapılan "elverişlilik"[336] araştırmasından yola çıkılarak, anılan suçun "somut tehlike suçu" niteliğini haiz olduğu savunulmuştur[337]. Yargıtay'ın bazı kararlarında, "işlem bazlı piyasa

[335] BALAN, s. 171-184.

[336] Suçun soyut tehlike suçu olarak düzenlenmesinin işlem ve davranış kalıbı olarak belirlenen manipülatif işlem kalıplarını makul ve hukuka uygun hale getirmediğine yönelik eleştiri için bkz. BALAN, s. 176-177.

[337] İşlem bazlı manipülasyon suçunun oluşabilmesi için, somut bir tehlikenin gerçekleşmesi gerektiği, aksi halde tehlike sonucunu yaratmayan bir alım satım işleminin piyasayı yanıltıcı hale getirmesinin mümkün olmadığına yönelik görüş için bkz. EVİK, s. 183. "Sermaye piyasası araçlarının değerinin etkilenmesi tehlikesi"nin işlem bazlı manipülasyonun suçunun neticesini oluşturduğu, bu suçun soyut tehlike suçu olarak düzenlenmesinin kanunilik ve belirlilik ilkesine aykırılık teşkil ettiğine ilişkin görüş için bkz ERMAN, s. 144; ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s.7. Tipik fiil bakımından, kanunda öngörülen amaçlarla sınırlı bir elverişlilik değerlendirmesi yapıldığı, anılan değerlendirmenin ötesinde somut bir belirleme yapma imkanının mümkün olmadığı, bununla birlikte, işleme dayalı manipülasyon suçunda netice öngörülmesinin

dolandırıcılığı" suçu "somut tehlike suçu" şeklinde nitelendirilmekte olup bu kapsamda nedensellik bağı aranmakta ve menfaat temini ile işlem miktarının yoğunluğu suçun oluşmasına yönelik kriterler olarak belirlenmektedir[338].

Kanaatimizce, kanunkoyucunun SPKn md.107/1 hükmünü kaleme alış şekli incelendiğinde, bilinçli bir tercih ile "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu "soyut tehlike suçu" şeklinde düzenlediği görülmektedir. Zira, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu ile korunan hukuki menfaatin mahiyeti göz önünde bulundurulduğunda, SPKn md.107/1 hükmünde belirtilen tipik fiillerden birinin gerçekleştirildiği anda, piyasanın işleyişinin bozulması tehlikesine sebebiyet verebilen bir durum yaratılmış olmaktadır. Sermaye piyasasında olağan akışa müdahale eden işlemler maddedeki saikle gerçekleştirildiği anda, piyasanın adil, istikrarlı ve güvenilir şekilde işleyişinin tehlikeye maruz kaldığı kabul edilmekte olup ayrıca bu tehlikenin gerçekten var olup olmadığına ilişkin bir araştırma yapılmamaktadır[339]. Nitekim, 6362

---

kanunilik ve belirlilik ilkesi açısından daha uygun olacağı yönündeki görüş için bkz. DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 282-283.

[338] Yarg. 7. CD'nin 3.7.2014 tarih ve E.2014/3792, K.2014/14129 sayılı kararında *"…V.. hisse senedinde inceleme döneminde meydana gelen fiyat hareketi ile sanıkların eylemi arasında nedensellik bağlantısının bulunduğu, V.. hisse senedinde meydana gelen fiyat ve miktar hareketlerinin normal sınırlar içerisinde olmadığı, hisse senedinde meydana gelen fiyat hareketi ile sanıkların eylemleri arasında nedensellik bağlantısının bulunduğu,… fiyat ve zaman önceliğinden faydalanıldığı, işlemler sonucunda menfaat temin edildiği, dönem içinde hissede yoğun olarak işlem gerçekleştirildiği"* belirtilerek somut tehlike suçuna benzer şekilde nedensellik bağı aranmış ve menfaat temini ile işlem miktarının yoğunluğu, suçun oluşmasına yönelik kriterler olarak belirlenmiştir, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/7-ceza-dairesi-e-2014-3792-k-2014-14129-t-03-07-2014 (Erişim tarihi 8.11.2019). Benzer nitelikteki kararlar için bkz. Yarg. 19. CD'nin 6.4.2016 tarih ve E.2015/12117, K.2016/14664 sayılı kararı, Yarg. 19. CD'nin 16.11.2015 tarih ve E.2015/5259, K.2015/7209 sayılı kararı. www.kazanci.com (Erişim tarihi 16.2.2020).

[339] SAKİN, s. 50.

sayılı SPKn'nin dayanağı olan 2003/6/EC sayılı MAD art. 1/2-(a) hükmünde de fiyat manipülasyonu teşkil eden fiil tanımlanırken somut bir tehlikenin meydana gelmesi koşulu aranmamaktadır[340].

Bu noktada belirtmek gerekir ki, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda tehlikeliliğin gerçekten var olup olmadığına yönelik değil, maddede sayılan tipik fiillere ilişkin, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla bağlantılı ve sınırlı olarak, elverişlilik araştırmasının yapılması gerekmektedir[341]. Zira, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı borsada yasal ve gerçek işlemler ile de gerçekleştirilmekte olup hareketin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırabilmeye elverişli olup olmadığına yönelik bir inceleme yapılmadığı takdirde, borsada sermaye piyasası araçlarına yönelik her alım satım işlemi bu suç kapsamına girme tehlikesi ile karşı karşıya kalabilecektir. Bu durum, borsada gerçekleştirilen olağan ticari faaliyetleri olumsuz yönde etkileyebilecek olup yatırımcıların sermaye piyasalarında yatırım kararı almalarının önüne geçebilecektir. Bu nedenle, manipülatif işlem ve davranış kalıpları ile manevi unsura yönelik tespitler, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun mevcut olup olmadığının belirlenmesinin temelini teşkil etmektedir.

---

[340] 2003/6/EC sayılı MAD art. 1/2-(a) uyarınca fiyat manipülasyonu, fail ya da faille birlikte hareket edenler vasıtasıyla sermaye piyasası aracının fiyatını olağanüstü veya yapay şekilde oluşmasını sağlayan veya sermaye piyasası aracının fiyatını, arz ve talebini etkileyen hatta etkileme ihtimali olan yanlış veya yanıltıcı işaretler, emirler veya işlemler olarak tanımlanmış ve anılan hükümde somut bir tehlike aranmamıştır. ÇETİN, *"Market Abuse Regime In Turkey"*, s. 229.

[341] Soyut tehlike suçunda, tehlikenin gerçekten oluşması şart koşulmamakla birlikte, tehlikenin elverişliliğine yönelik bir tutum sergilendiğine yönelik görüş için bkz. DOĞAN, Koray, *"Tehlike Suçu ile Zarar Suçu Arasındaki Suçların İçtimaı Sorunu"*, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Y. 5, S. 16, Ocak 2014, s.180-182. Soyut tehlike suçunda tehlikenin gerçekleştiğine ilişkin denetimden öte, hareketin genel tehlikeliliğinin incelendiğine ilişkin görüş için bkz. DARAGENLİ, Vesile Sonay, Tehlike Suçları, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Eğitim Öğretim ve Yardımlaşma Vakfı, İstanbul 1999, s. 184.

Ayrıca, *"sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, arz veya taleplerine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma"* amacına yönelik işlemler başlı başına, sermaye piyasasına olan güvenin kaybedilmesi ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileme ihtimaline yol açabilecek niteliği haizdir. Bu nedenle, failin, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma saiki ile hareket etmesi[342] ile maruz kalınabilecek tehlike birbiriyle sıkı sıkıya ilişkilidir[343]. Bu kapsamda, bu suçun oluşup oluşmadığına yönelik yapılan değerlendirmelerde, "somut tehlike suçu"na yaklaşan bir tutumun sergilendiğine yönelik eleştiriler haklı olmakla birlikte, manipülatif işlemleri yasal işlemlerden ayırt edebilmek için, somut olaydaki koşullara göre hareketin "tehlike yaratmaya elverişli" [344] olup olmadığına yönelik bir uygunluk araştırması yapılmasının yerinde olduğu kanaatindeyiz.

[342] "Soyut tehlike suçu"nun tehlike kastını yeterli gördüğü, failin suça ilişkin hukuki menfaat ihlalini eylemine katmasına gerek bulunmadığına yönelik görüş için bkz. DEMİRBAŞ, s. 247. Hareketin yöneldiği suç konusu üzerinde gerçek bir zarar oluşmasa dahi, failin cezalandırılması bakımından "soyut tehlike" suçunun ceza hukukunun temel ilkelerine aykırılık teşkil ettiği, "soyut tehlike" suçlarında da faile tehlikenin bulunup bulunmadığı hususunu kanıtlama imkanı verilmesi gerektiği, en azından söz konusu tehlike açısıdan taksirli bir kusur sorumluluğunun aranması gerektiği hususundaki görüş için bkz. ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 55.

[343] BAYSAL, s. 88.

[344] *"Tehlike yaratmaya uygunluk incelemesi somut olayın özelliği dikkate alınarak saptanmakta ve sübjektif değerlendirme yapılması söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla suç tipinin soyut tehlike suçu olarak düzenlenmesi ve fakat somut tehlike suçu gibi uygulanmasını gerektiren makul gerekçe ortaya çıkmaktadır. Öyle ki, suç tipinin soyut tehlike olmasının sonucunda hareketin yapılmasıyla suç oluştuğunun kabul edilmesi yerine "somut duruma" göre tehlike yaratmaya elverişlilik tartışmasının yapılması ekonomik suç olması dolayısıyla tutarlı sonuç oluşturmaktadır"*. BALAN, s. 179. Bu suçun engellemek istediği tehlike, yatırımcıların yatırım kararlarında meydana gelebilecek bir etki, etki ihtimâli ya da yatırımcının piyasaya karşı güven kaybı ya da güven kaybı ihtimâlinin belirmesidir. Bu ihtimaller için hareketin elverişli olması yeterlidir. BAYSAL, s. 87-88.

3. Nedensellik Bağı

Modern ceza hukukunda insani nedensellik bağı anlayışı benimsenmiştir. Bu anlayışa göre, insan sadece egemenlik alanına giren davranışlardan sorumlu tutulabilmektedir[345]. Failin gerçekleştirdiği fiilin cezalandırılması için, dış dünyada oluşan sonucun failin hareketine bağlanması gerekmektedir.

Yukarıda "Netice" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[346], işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, sırf hareket suçu niteliğini haiz olduğundan, bu suçta nedensellik bağının tespitine gerek bulunmamaktadır. Fail tarafından sermaye piyasası araçları üzerinde gerçekleştirilen işlemlerin ardından, amaçlanan etkinin meydana gelmesi veya gerçekleştirilen işlem ile meydana gelen etki arasında illiyet bağının bulunması şart değildir. Örneğin kişi, belirli bir pay piyasasında alışları ile payın fiyatını yükseltmek isterken, piyasadaki diğer faktörler nedeniyle payın fiyatı sabit kalmış veya düşmüş olsa bile suçun maddi unsuru meydana gelmiş olacaktır.

Dolayısıyla, 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünde sayılan işlemlerden bir ya da birkaçının gerçekleştirildiği anda, sermaye piyasasının güvenilirliğinin tehlikeye maruz kalma ihtimali doğduğundan[347], hakim tarafından ayrıca nedensellik araştırması yapılmasına gerek bulunmamaktadır.

G. Manevi Unsur

Suçun tamamlanabilmesi için maddi unsurun yanında hukuka aykırılık teşkil eden hareket ile kişi arasında manevi bir bağlantının da bulunması gerekmektedir. Dolayısıyla,

---

[345] TOROSLU, s. 146.

[346] Bkz. İkinci bölüm, "II.F.2" başlığı.

[347] BAYSAL, s. 88; SAKİN, s. 51; SAĞLAM, Serkan, Sermaye Piyasası Hukuku ve Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2018, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s. 87.

maddi unsur, dış dünya ile ilgili objektif bir unsur iken, manevi unsur failin iç dünyasına ilişkin ve subjektiftir[348]. Anılan husus*, "cezai sorumluluğun subjektifleştirilmesi"*nin bir neticesidir[349]. Fail ile fiil arasında bulunan psişik bağ (manevi bağ) doktrinde "manevi unsur"[350], "kusur"[351] veya "kusurluluk"[352] şeklinde adlandırılmaktadır[353].

[348] ZAFER, Hamide, Ceza Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2013, s. 229; TOROSLU, s. 197.

[349] Ceza hukukunun tarihi incelendiğinde, cezai sorumluluğun çeşitli aşamalardan geçtiği görülmektedir. Buna göre, kişinin gerçekleştirilmesinde herhangi bir katkısının bulunmadığı, başkasının gerçekleştirdiği fiilden sorumlu tutulduğu cezai sorumluluk hali "başkasının fiilinden sorumluluk" olarak adlandırılmaktadır. Türk hukukunda, AY md. 38 ve TCK md. 20 uyarınca ceza sorumluluğunun şahsiliği ilkesi benimsenmiş olup başkasının fiilinden sorumluluk yoluna başvurulamaz. Bir diğer cezai sorumluluk çeşidi "objektif sorumluluk"tur. Fail ile fiil arasında herhangi bir psişik, manevi bağ aranmaksızın, kişinin kendi fiilinden sadece maddi illiyet bağına dayanarak sorumlu tutulması halinde, "objektif sorumluluk" söz konusudur. Çağdaş ceza hukukunun benimsediği sorumluluk türü ise "kusurlu sorumluluk"tur. Bu sorumluluk esasında, bir suçun oluşması için maddi unsurun gerçekleşmesi yetmez, aynı zamanda fail ile fiil arasında psişik bir bağın bulunması gerekmektedir, TOROSLU, s. 197-200.

[350] DÖNMEZER/ERMAN, C. II, n. 843; TOROSLU, s. 197; ARTUK/GÖKCEN, s. 315.

[351] DEMİRBAŞ, s. 367; İÇEL, s. 434.

[352] ÖNDER, Ceza Hukuku Dersleri, s. 267.

[353] 19. yy. ceza hukuku anlayışında (klasik suç öğretisi), kast ve taksir, "kusurluluk" kavramının belirleyici unsurları olarak değerlendirilmiş ve kusur ile manevi unsur aynı anlamda kullanılmıştır. Kast ve taksiri kusurun çeşitleri olarak gören anlayış için bkz. DEMİRBAŞ, s. 370; İÇEL, s. 434. Bununla birlikte, cezanın amacına uygun olarak geliştirilen "normatif kusur teorisi"ne göre, kast ve taksir sadece kusurun bir türü olarak değil, aynı zamanda cezai haksızlığın da bir unsuru olarak kabul edilmektedir. Buna göre, kusur davranışı nedeni ile failin kınanabilmesi, bir davranışın faile isnat edilebilmesi için üç aşamalı bir değerlendirme yapılmalıdır: İlk aşama, kast veya taksirinin bulunup bulunmadığının belirlenmesi; ikinci aşama, failin başka türlü davranabilme olanağının bulunup bulunmadığının belirlenmesi; üçüncü aşama ise, failin "haksızlık bilinci"ne sahip olup olmadığının belirlenmesidir. Sonuç olarak, manevi unsur ile kusurluluk birbiri içine geçmiş kavramlar olup mutlak bir şekilde birbirinden ayrılmamaktadır. Manevi

TCK'nın "Kast" başlıklı md. 21 hükmü uyarınca, kanunda öngörülen tipik fiili işleyen kişinin cezalandırılabilmesi için kural olarak fiilin kasıtlı olarak işlenmesi gerekmektedir. Buna göre, bir suçun taksirli bir şekilde işlenmesi ancak kanunda öngörülmesi halinde mümkün olup bu durum istisnaidir. Öğretide kast, *"kanunda öngörülmüş objektif suç unsurlarının somut olayda bilinmesi ve istenmesi"* olarak tanımlanmaktadır[354].

Kastın ilk unsuru "bilme" (düşünme ve öngörme) dir. "Bilme"nin kapsamının belirlenmesi, kastın ortaya konulması bakımından özellik arz eden bir husustur. Bu kapsamda fail, öncelikli olarak işlediği suçun yasada gösterilmiş olan unsurlarını bilmeli, bir başka deyişle zihninde bu unsurları tasavvur etmiş olmalıdır[355]. Fail, suçun kurucu unsurlarını, yaptığı veya yapacağı hareketi bilmelidir. Ayrıca, suçun oluşması için, bir neticenin gerçekleşmesinin öngörülmesi halinde, fail tarafından, işlenen fiilin sebebiyet verdiği veya kanuni tanımda yer alan "netice" unsurunun bilinmesi, kastın mevcudiyeti açısından zorunludur[356].

Kastın diğer unsuru ise "isteme"dir. Kastın mevcut olup olmadığı değerlendirilirken, failin kanunda öngörülen tüm unsurları bilip bilmediğine yönelik tespitin yanı sıra bu unsurların gerçekleşmesini istemeye yönelik bir irade gösterip

---

unsur ile kusurluluk arasındaki ilişkinin değerlendirildiği çeşitli görüşler için bkz. ÖZTÜRK/ERDEM, s. 308-310; ARTUK/GÖKCEN, s. 315-317.

[354] ÖNDER, Ceza Hukuku Dersleri, s. 293; CENTEL, Fatma Nur/ZAFER, Hamide/ÇAKMUT, Özlem, Türk Ceza Hukukuna Giriş, İstanbul, 2006, s.382-383; İÇEL, s. 435.

[355] İÇEL, s. 435. Fail, suçun kurucu unsuru olaran hareketin yanında suçun maddi konusunu ve ağırlatıcı nedenlerini de düşünmeli ve öngörmelidir. Buna karşın, suç tipi dışında ve objektif nitelik taşıyan kovuşturma ve cezalandırılabilme şartlarının fail tarafından bilinmesi gerekmez. Ayrıca, hukuka uygunluk nedenleri de fail tarafından bilinmesine gerek bulunmayan unsurlardandır. DEMİRBAŞ, s. 372.

[356] İÇEL, s. 436.

göstermediği hususunun da tespit edilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda, *"failin öngördüğü ile istediği arasında bir uygunluk varsa, yani öngördüğü sonuca ulaşmak için iradesini harekete geçirmiş"* ise failin kastının bulunduğu kabul edilmektedir[357].

Öte yandan, kast, "genel" ve "özel" kast şeklinde ikiye ayrılmaktadır[358]. "Genel kast", suçun oluşması için "bilme" ve isteme" unsurlarının yeterli olduğu, failin bu suçu gerçekleştirmeye yönelik belirli bir saikle (amaç) hareket etmesinin aranmadığı hallerde söz konusu olmaktadır. *"Amaç, kasttan önce gelen, kastı hazırlayan bir düşüncedir."*[359] "Özel kast" ise, kanuni tanımda, suçun basit veya nitelikli hali açısından, failin belirli bir saikle hareket etmesinin suçun unsuru olarak kabul edildiği durumlarda söz konusu olmaktadır[360].

Gerek 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/I-A-2 hükmü, gerek 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmü uyarınca, suçun manevi unsuru özel kasttır[361]. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşması için suç konusu teşkil eden işlemlerin maddede

[357] Failin iradi hareketi nedeniyle, iradi olan asıl sonuç dışında ikinci derece sonuçların gerçekleşmesi halinde, ikinci derece sonuçların failin iradesi kapsamında olup olmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Failin hedefinin dışında kalan ikincil derecede sonuç, asıl sonucun gerçekleşmesi bakımından zorunlu ise, failin tali sonuçları da istediği kabul edilmektedir, İÇEL, s. 437. Bilme ve isteme unsurunun çakışması gerekmekte olup bu çakışma failin saikini oluşturmaktadır, DEMİRBAŞ, s. 372-373.

[358] DEMİRBAŞ, s. 383-384.

[359] ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II, s. 311.

[360] İÇEL, s. 443. Özel kast, maddi unsura değil, kusur unsuruna dahil olduğundan, suçun tamamlanması için amacın gerçekleşmesi şart değildir. DEMİRBAŞ, s. 384.

[361] 2003/6/EC sayılı MAD ve bu Direktifi yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı MAR'ın piyasa dolandırıcılığına ilişkin ilgili hükümleri incelendiğinde, her iki düzenlemede de objektif sorumluluk ilkesinin benimsendiği, piyasa dolandırıcılığı fiili tanımlanırken kasıt unsurunun aranmadığı görülmektedir. Bununla birlikte, piyasa dolandırıcılığını suç olarak düzenleyen ve yaptırıma bağlayan CSMAD md. 5 hükmünde tanımlanan piyasa dolandırıcılığı fiilinin manevi unsuru kasttır.

belirtilen amaçlarla gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu amaçlar ise *"(1) sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, (2) fiyat değişimlerine, (3) arz ve taleplerine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak"* olarak sayılmıştır. Dolayısıyla, fail piyasada yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma ihtimalini düşünmeksizin, piyasanın hakimiyetini sağlayacak miktar ve yoğunlukta bir işlem gerçekleştirse dahi bu fiil suç teşkil etmemektedir[362]. Failin gerçekleştirdiği işlemler neticesinde piyasanın güveninin zedeleneceğini, çalışma düzeninin zarar göreceğini bilmesi ve bunu istemesi gerekmektedir[363]. Dolayısıyla bu suç olası kast veya taksirle işlenemez.

Bu noktada belirtmek gerekir ki, 6362 sayılı SPKn'nin 104 hükmünde özel bir kabahat türü olarak belirlediği piyasa bozucu eylem ile piyasa dolandırıcılığı suçu birbirinden ayrılmaktadır. SPKn'nin 104 hükmüne göre piyasa bozucu eylem, *"makul bir ekonomik veya finansal gerekçe ile açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki işlem ve eylemlerdir".* Bahsi geçen hususlar, piyasa bozucu eylem olarak tanımlanan kabahatin niteliklerini ortaya koymaktadır. Buna karşılık, SPKn md. 104 hükmü, bu nitelikleri haiz hangi eylemlerin piyasa bozucu eylem teşkil ettiği hususunda belirleme yapma yetkisini açık bir şekilde Kurul'a vermiştir. Bu kapsamda, anılan hükme dayanılarak VI-104.1 sayılı PBE Tebliği çıkarılmıştır. Anılan Tebliğ'de yer alan ve piyasa bozucu eylem teşkil eden fiilleri işleyen kişiler hakkında SPKn'nin 104 hükmünde her yıl değerleme oranına göre belirlenen idari para cezası uygulanmaktadır[364].

---

[362] BAYSAL, s. 89; SAKİN, s. 51.

[363] SAKİN, s. 51.

[364] *"Kurulca belirlenen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından beş yüz bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir. Ancak, bu suretle menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz."* Buna göre, SPKn md. 104'te 20.000 ve 500.000 TL olarak düzenlenen idari para cezasına ilişkin alt ve üst limitler

VI-104.1 sayılı PBE Tebliği'nin *"Emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler"* başlıklı md.5 hükmünde yer verilen işlemler, aynı zamanda SPKn'nin 107/1 hükmündeki işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun da maddi unsurunu teşkil eden ve yukarıda yer verilen manipülatif işlem kalıplarına benzer nitelik taşımaktadır. Piyasa bozucu eylemler, temel olarak piyasa dolandırıcılığı için gerekli olan iştirak ilişkisi ve manevi unsurun tespitindeki zorlukları bertaraf etmek amacıyla idari müeyyideye bağlanan özel bir kabahat türüdür. Piyasa bozucu eylem ile piyasa dolandırıcılığı suçu ayrımı açısından özel kastın tespiti, ayırt edici bir unsurdur. PBE Tebliği md. 5 hükmüne göre, *"sermaye piyasası aracının fiyatını, fiyat değişimlerini, arz ve taleplerine ilişkin yanlış ya da yanıltıcı izlenim uyandıran işlemler ve adil ve dürüst işlem yapılmasını, piyasanın rekabetçi bir ortamda işleyişini ya da fiyatın doğru ve dürüst bir şekilde oluşmasını zorlaştıran ya da engelleyen fiil ve davranışlar"* piyasa bozucu eylem olarak nitelendirilmektedir. Maddede belirtilen işlem kalıpları[365] piyasa hakimiyetini

yeniden değerlemeye tabi olup 2020 yılı için 46.958 – 1.175.029 TL olarak hesaplanmıştır. Bkz. SPK'nın i-SPK 48.10 (26/12/2019 tarih ve 76/1680 s.k.) sayılı İlke Kararı, http://mevzuat.spk.gov.tr/ (Çevrimiçi).

[365] *"a) Alım veya satım yapılması, hesap hareketi gerçekleştirilmesi, emir verilmesi, emir iptali veya emir değiştirilmesi, b) Farklı fiyat kademelerine emir iletilmesi, c) Bir dakikadan daha az zaman dilimlerinde piyasadaki en iyi alım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi alım fiyatından daha düşük fiyatlı satım emri ya da piyasadaki en iyi satım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi satım fiyatından daha yüksek fiyatlı alım emri iletmek şeklinde yön değiştiren emirler verilmesi, ç) Kendinden kendine veya karşılıklı işlemler gerçekleştirilmesi, d) Açılış veya kapanış fiyatlarını etkilemeye yönelik işlemler yapılması, e) Gün sonu veya vade sonu uzlaşma fiyatlarını etkilemeye yönelik işlemler gerçekleştirilmesi, f) Fiyat yükseltici, fiyat düşürücü veya fiyatı sabit tutmaya yönelik işlemler yapılması, g) Vadeli işlem ve opsiyon piyasasında bir sicile bağlı tüm hesaplar için ya da piyasa bazında belirlenen pozisyon limitlerinin geçilmesi, ğ) Vadeli işlem ve opsiyon piyasasında, ilgili dayanak varlık piyasasında gerçekleştirilen işlemlerle aynı yönlü işlemler gerçekleştirilmesi ve benzeri işlemler yapılması suretiyle borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozan ya da sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri hakkında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran veya adil ve dürüst işlem*

sağlamayan ancak önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte işlemler olup bu işlemlerde özel kastın varlığının tespit edilememesi halinde, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu değil, kabahat niteliğini haiz piyasa bozucu eylem oluşmaktadır.

Dolayısıyla, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı genellikle yasal görünümlü işlemler vasıtasıyla gerçekleştirildiğinden, suçun oluşup oluşmadığının tespitinde manevi unsur ön plana çıkmaktadır[366]. Failin amacı yani manevi unsur, yapılan işlemlerin ve ne şekilde gerçekleştirildiklerinin incelenmesi sonucunda tespit edilecektir. Piyasada yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma kastını taşıyan kişinin ya da kişilerin işlemleri ile bu amacı taşımayan yatırımcıların alış ve satış kalıpları arasında önemli farklar bulunmaktadır[367]. İşlemlerin yapılış biçimi, Kanun'da belirtilen suçun işlenmesine ilişkin amacın varlığı veya yokluğunu ortaya koymaktadır.

Piyasada yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma niyetinin varlığının kanıtlanabilmesi için, manipülatif işlem kalıpları, delil teorisi kapsamında önemli bir "belirti" oluşturmaktadır. Bu tür işlemler, hem yapay piyasa oluşumuna elverişliliği hem de manevi unsuru ortaya koymaları bakımından belirleyici nitelik taşımaktadır. Uygulamada, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı "grup" adı altında birlikte hareket eden yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmektedir. Grup üyelerinin kullandığı en etkili araçlardan biri, mülkiyette değişiklik yaratmayan kendinden kendine/karşılıklı

---

yapılmasını, piyasanın rekabetçi bir ortamda işleyişini ya da fiyatın doğru ve dürüst bir şekilde oluşmasını zorlaştıran ya da engelleyen fiil ve davranışlar piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir."

[366] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 285.

[367] *"Piyasada etkili olabilecek tarzda işlem yapan gerçek yatırımcı ile yapay işlem yapmak hedefini gözeten fail arasındaki farkı ortaya koymak bakımından"* işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında özel kastın aranması önemlidir, YENİDÜNYA, s. 89.

işlemlerdir[368]. Kendinden kendine/karşılıklı işlemler genellikle piyasa dolandırıcılığı ile eş değer uygulamalardan biri olarak kabul edilmektedir. Nitekim, kişinin kendi mülkiyetinde veya birlikte hareket ettiği grup üyelerinden birisinin mülkiyetinde olan bir payı, alıcı ve satıcı sıfatının kendisinin olduğu veya birlikte hareket ettiği kişinin bünyesinde birleştiği bir işleme konu etmesi, diğer yatırımcıları işlem yapmaya ikna etmek ve işlem yaptığı sermaye piyasası aracının arz ve talebini etkilemek saikiyle hareket ettiğini göstermektedir. Yatırımcı gerçekleştirdiği bu işlem nedeniyle aracı kuruma komisyon ödemekte ve dolayısıyla işlem neticesinde zarar etmektedir. Borsada işlem gerçekleştiren yatırımcıların sisteme ilettikleri emirleri iptal etme imkânı bulunması nedeniyle, mülkiyette değişiklik yaratmayan kendinden kendine/karşılıklı işlem gerçekleştirmelerinin rasyonel bir gerekçesi bulunmamaktadır.

Uygulamada genellikle "yatırımcı grubu" adı altında birlikte hareket eden kişilerin gerçekleştirdiği işlemler bakımından manevi unsurun tespitinde[369];

---

[368] Yarg. 19. CD'nin 4.7.2017 tarih ve E.2016/12905, K.2017/6367 sayılı kararında; *"P... A.Ş hisse senedi piyasasında hakimiyet kurulması, fiyat yükseltici işlemler, kendinden kendine işlemler, işlemlerin paralellik arz etmesi gibi hususlar dikkate alındığında sanıkların aynı fiili işlemek amacıyla birlikte hareket ettikleri ve iştirak iradelerinin bulunduğunun anlaşılması karşısında"* sanıkların işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işlediği sonucuna varılmıştır, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2016-12905-k-2017-6367-t-4-7-2017 (Erişim tarihi 5.11.2019).

[369] *"... Sanıklar tarafından inceleme dönemine ait ... hisse senedi üzerinde 80 farklı kişiye ait 118 ayrı hesap kullanılarak işlemler yapıldığı, ayrıca piyasada farklı yatırımcıların işlem yaptığı izlenimini oluşturmak için inceleme döneminde 38 farklı aracı kurum nezdinde açılmış hesapların kullanıldığı, belirtilen hesaplar arasında işlemleri ile ön plana çıkan ve yapay piyasa oluşturulmasında en etkin kullanılan hesapların sanıklar tarafından kontrol edildiği, sanıkların kendilerine ve başkalarına ait hesapları yönlendirerek ... Grubu ile birlikte hareket ettikleri..."* yönünde karar için bkz. Yarg. 19. CD. 21.3.2018 tarih ve E.2018/2279, K.2018/3225, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2018-2279-k-2018-3225-t-21-3-2018 (Erişim tarihi 5.11.2019).

- Olağandışı işlemler gerçekleştirilen pay piyasasında yatırımcıların hesaplarının bulunduğu aracı kurumların müşteri temsilcisinin aynı kişi olması,

- Yatırımcılar adına internet üzerinden iletilen emirlerin çok büyük bir kısmının aynı IP üzerinden gerçekleştirilmesi ve internet üzerinden gerçekleştirilen bu işlemlerin yoğun bir şekilde kullanılması,

- İnceleme döneminde yoğun işlem yapan yatırımcıların faks talimatlarının künyesinde yer alan emir iletim ifadelerinin aynı olması,

- Gruptakilerin birbiriyle iş, arkadaşlık, akrabalık temsil ilişkisi olması,

- Grup üyelerinin aynı aracı kurumun müşterisi olması,

- Grup üyeleri arasındaki hesap hareketleri,

- Hesap sahipleri arasında sıklıkla yapılan telefon görüşmeleri (iletişimin tespiti),

- Aracı kurumlarda yakın veya aynı tarihlerde hesap açılışı gerçekleştirilmesi,

-Anılan hesaplardan manipülatif işlem kalıplarına uyan işlemler gerçekleştirilmesi

hususları önemli bir delil oluşturmaktadır[370].

H. Suçun Özel Görünüm Biçimleri

1. Teşebbüs

Doktrinde, *"proje aşaması, hazırlık hareketleri aşaması, icrai hareketlere başlanma aşaması ve suçun tamamlanması"* şeklinde suçun dört farklı aşaması bulunmakta olup tüm bu zaman dilimleri *"suç yolu"* olarak adlandırılmaktadır[371]. Suçun gerçekleşme aşamalarına bağlanan hukuki sonuçlar birbirinden farklılık arz etmektedir.

[370] TERCAN, s. 177; CANPOLAT, s. 18.

[371] TOROSLU, s. 289; DEMİRBAŞ, s. 455-456; İÇEL, s. 504.

Bu kapsamda, suça hazırlık hareketleri dış dünyaya yansımadığından cezalandırılmamaktadır[372]. Diğer yandan, suçun "icrai hareketlere başlama" evresinde, "suça teşebbüs" müessesesi gündeme gelmektedir.

TCK'nın 35 hükmünde "suça teşebbüs" düzenlenmiştir. Buna göre, fail suçun icrasına elverişli hareketlere başlamakla birlikte, iradesi dışında bir nedenle fiile ilişkin icrai hareketleri veya neticeyi tamamlayamaz ise teşebbüsten sorumludur[373]. Teşebbüs, "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesinin bir sonucu olarak cezalandırılmaktadır. Bir başka deyişle, "teşebbüs"le ilgili maddeler, tamamlanmış suçun düzenlendiği kanun hükümlerinin kapsamını genişleten ve tali nitelikteki hükümlerdir[374][375]. Teşebbüs halinde, TCK md. 35/2 uyarınca, icrai hareketlere başlanması sonucu oluşan zarar veya tehlikenin derecesine göre, fail hakkında cezadan belirli oranlarda indirim yapılmaktadır.

Bu noktada belirtmek gerekir ki, failin kastı bakımından suça teşebbüs ile tamamlanmış suç arasında bir fark bulunmamaktadır[376]. Teşebbüste, objektif unsurlar

---

[372] DEMİRBAŞ, s. 455.

[373] DEMİRBAŞ, s. 455.

[374] DEMİRBAŞ, s. 457.

[375] Teşebbüsün cezalandırılma nedenine ilişkin subjektif, objektif ve karma teori bulunmaktadır. Objektif teoriye göre, teşebbüs suç ile korunan hukuki menfaati tehlikeye uğratması nedeniyle cezalandırılmaktadır. Subjektif teoriye göre, suça ilişkin icrai hareketlere başlamak ile tehlikeli kişiliğini ortaya koyan fail cezalandırılmaktadır. Karma teoriye göre ise, subjektif teori cezalandırılabilirliğin sınırlarını genişletmekte olup subjektif ve objektif teorinin birlikte uygulanması ve teşebbüse verilecek cezada hakim tarafından takdiri indirim nedeni uygulanması gerekmektedir. İÇEL, s. 505-506; DEMİRBAŞ, s. 457-458.

[376] DEMİRBAŞ, s. 459; İÇEL, s. 507. Bununla birlikte, suça teşebbüste, kastın, bütün unsurlarıyla tamamlanmış suçu işleme isteğinden ibaret olduğu, suçu sonuna kadar götürme kastı bulunduğundan teşebbüs aşamasında kalmış suça ilişkin kasıt ile işlenmek istenen suça ilişkin kastın aynı olduğuna ilişkin yaygın görüşün doğru olmadığı, kast tipik fiili bilme ve isteme olduğuna göre, teşebbüs suçlarında kastın,

yönünden tamamlanamayan bir davranış söz konusudur. Bu bakımından teşebbüsün subjektif (failin suçun işlenmesine yönelik kastı) ve objektif (suç işlemeye elverişli hareket ile suçun icrasına başlanması, iradi olmayan sebepler dolayısıyla icrai hareketlerin tamamlanamaması veya kanunda öngörülen neticenin gerçekleşmemesi) olmak üzere iki temel şartı bulunmaktadır.

Yukarıda yer verilen genel açıklamalarımızın ardından, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun teşebbüse elverişli olup olmadığı hususunun incelenmesi gerekmektedir. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, özel kast ile işlenebildiğinden, teşebbüsün subjektif şartı bu suçta mevcuttur.

Öte yandan, yukarıda "Netice" başlığı altında açıklandığı üzere, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, sırf hareket suçu olduğundan, kanunda belirtilen hareketlerden biri gerçekleştirildiğinde suç, eş anlı olarak tamamlanmış sayılmaktadır. Dolayısıyla, teşebbüsün objektif şartlarından, suçun icrasına elverişli hareketler ile başlama ve başlanılan hareketlerin veya neticenin iradi olmayan nedenlerle tamamlanamaması şartlarının, bu suç açısından oluşmadığı, bir başka deyişle işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna teşebbüsün mümkün olmadığı düşünülebilir[377]. Zira, soyut tehlike suçlarının teşebbüse elverişli olmadığı bazı yazarlar tarafından ileri sürülmektedir[378]. Ancak, doktrinde baskın görüş, hareketin parçalara bölünmesi halinde suça teşebbüsün söz konusu olabileceği yönündedir[379].

---

işlenmesinin, kastedilen suçu işlemeye elverişli hareketleri gerçekleştirme bilinç ve iradesinden ibaret olduğuna yönelik görüş için bkz. TOROSLU, s. 306.

[377] EVİK, s. 186-187; BAYINDIR, s. 125.

[378] ÖZBEK/DOĞAN/BACAKSIZ/TEPE, s. 488.

[379] ZAFER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, 2013, s. 422; SOYASLAN, Doğan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2012, s. 351; TOZMAN, Önder, Suça Teşebbüs, Ankara 2015, s. 229.

2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-2 hükmünde yer alan işlem bazlı manipülasyon suçunda tipik fiil olarak alım ve satım işlemi öngörüldüğünden, bu fiillerin bir parçası olan emir vermek, emri iptal etmek gibi fiilleri gerçekleştiren kişi teşebbüsten sorumlu tutulmaktaydı[380]. Yatırımcı tarafından manipülatif nitelik taşıyan bir emir aracı kuruma iletildiğinde, bu işlem bildirim yükümlülüğü kapsamında aracı kurum tarafından yetkili kurumlara bildirildiğinde veya iletilen emir başka bir emir ile eşleşmediğinde, suç teşebbüs aşamasında kalıyordu[381].

6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmü suça ilişkin tipik fiilleri genişlettiğinden, suça teşebbüs kural olarak mümkün olmak ile birlikte uygulamada neredeyse imkansız hale gelmiştir. Zira emir vermek, iptal etmek ve emri değiştirmek de suçun maddi unsurlarından biri haline gelmiştir. Bununla birlikte, örneğin yapay bir piyasa oluşturmaya yönelik olarak yatırımcının belirli bir pay piyasasına ilişkin alım emrini aracı kuruma iletmek için harekete geçtiği sırada, sistemde oluşan bir sorun nedeniyle iradesi dışında bir neden ile emri iletememesi durumunda failin teşebbüsten sorumlu olması mümkündür[382]. Dolayısıyla, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun seçimlik hareketleri parçalara ayrılabildiğinden, somut olayın özelliklerine göre, diğer şartların varlığı halinde, bu suçun teşebbüse elverişli olduğu kanısındayız.

2. Suça İştirak

Tek kişi ile işlemeye elverişli kasıtlı bir suçun, birden fazla kişinin fikir ve eylem birliği çerçevesinde bir araya gelerek işlenmesi halinde suça iştirakten söz

[380] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 298.

[381] BAYSAL, s. 97.

[382] GEÇER, s. 261. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun teşebbüse elverişli olmadığına ilişkin karşıt görüş için bkz. ÖZ, s. 150; ERMAN, s. 145.

edilmektedir[383]. TCK md. 40 hükmü uyarınca, *"suça iştirak için kasten ve hukuka aykırı işlenmiş bir fiilin varlığı yeterlidir."* Bir kimsenin iştirak hükümleri uyarınca sorumlu tutulması, "bağlılık kuralı" esasına dayanmaktadır. Suç ortaklığı tali niteliği haiz olduğundan, suça iştirak edenlerin cezalandırılması kanunda suç olarak tanımlanan tipik fiilin fail tarafından işlenmesine bağlıdır[384].

TCK md. 37-41 hükümlerinde düzenlenen iştirakte, tipik fiilin yanında, tipik fiilin işlenmesine katkı sağlayan fiiller bakımından da cezai müeyyide uygulanmaktadır. Bir kimsenin iştirak hükümlerinden sorumlu olmasının nedeni iştirak iradesine dayanmaktadır. Bu nedenle, iştirak tamamlayıcı nitelikte bir düzenleme olup cezai sorumluluğu genişletici niteliği haizdir[385].

İştirak, faillik ve şeriklik olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Fail, yasada şartları belirtilen suçu bizzat işleyen kişi olarak tanımlanmaktadır. TCK md. 37 hükmünde düzenlenen müşterek faillik ise, kanunda suç olarak düzenlenen fiilin işlenmesinde ortak bir hakimiyet kuran ve failin işlediği suçun cezasıyla cezalandırılan kişidir. Şerik ise, fail ile birlikte fiil üzerinde ortak hakimiyet kuramamakla birlikte, suçun gerçekleştirilmesine katkıda bulunan kişidir. TCK md. 38 ve md. 39 hükümlerinde düzenlenen azmettirme ve yardım etme bu kapsamdadır.

TCK md. 37-39 hükümleri arasında düzenlenen iştirak hükümleri, işleme dayalı manipülasyon suçunda birden fazla kişiyle ortak bir amaç doğrultusunda hareket edilmesi halinde uygulama alanı bulmaktadır. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu tek bir kişi

---

[383] TOROSLU, s. 316.

[384] SAVAŞÇI TEMİZ, Bilgehan, *"İştirak Hükümleri Açısından Bağlılık Kuralı"*, AÜHF Dergisi, 65 (4), 2016, s. 2489.

[385] ARTUK/GOKCEN, s. 645. ZAFER, Hamide, Ceza Hukuku Genel Hükümler, TCK m. 1-75, 2015, s. 417.

ile işlenebildiği gibi, genellikle "yatırımcı grubu" olarak adlandırılan grup üyelerinin birlikte hareket etmesi suretiyle de işlenebilmektedir.

İşleme dayalı manipülasyon suçunda müşterek faillik, birlikte suç işleme kararına bağlı olarak, "yatırımcı grubu" oluşturmak suretiyle gerçekleşmektedir. Piyasada hâkimiyetin kurulmasını sağlayacak yoğunluk ve miktarda sürekli alım satım işlemleri gerçekleştirmek ve işlem yapılan piyasada, pay fiyatının belirlenmesinde etkili olan manipülatif yöntemler ("kendinden kendine işlem", "fiyat yükseltici işlem", "yön değiştiren emirler") kullanmak suretiyle "Yatırımcı Grubu" tarafından işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu işlenebilmektedir.

Bu kapsamda yatırımcıların bir grup oluşturarak birlikte hareket edip etmediğinin tespitinde, grup üyeleri arasında bulunan iş, arkadaşlık, akrabalık, temsil ilişkisi, aynı aracı kurumun müşterisi olması, iletilen emirlerde aynı IP numarasının yoğun bir şekilde kullanılması, müşteri temsilcilerinin aynı olması, hesap hareketleri, hesap açılış tarihleri, telefon görüşmeleri (iletişimin tespiti), gerçekleştirdikleri işlem kalıpları ve bu işlemlerin zamanı, niteliği gibi hususlar dikkate alınmaktadır[386].

[386] Yarg. 19. C.D.'nin 30.5.2018 tarih ve E. 2018/2470,K. 2018/6573 sayılı kararında, *"...Kurul kararı ve suç duyurusu dilekçesi ve iddianame ile tüm dosya kapsamı bir bütün halinde incelendiğinde; sanıklar ile temyiz dışı olan diğer sanıklar arasındaki akrabalık ve ahbaplık ilişkisi, hisse senedi alış/satışlarını sanıklar ve temyiz dışı sanıkların aynı IP adresini kullanarak yapmaları, grup hesaplarından yapılan işlem miktarı ve yoğunluğu, yapılan işlemlerin niteliği, sanıklardan ...'ün kardeşi ...'un hesaplarına hisse senedi virmanlaması ve para göndermesi, elde edilen menfaat miktarı, sanıkların 3. şahıslara veya diğer sanıklara vekaletname vermiş olmasının yapılan işlemlerin 3. şahıslar veya diğer sanıklar tarafından yapıldığını göstermediği gibi, sanıklar tarafından yetkilendirilen şahısların cezai sorumluluğu tamamen üzerine almış olmadığı, yapılan tüm işlemlerden ve bu işlemler sonucunda haksız menfaat elde edileceğinden sanıkların bilgisi olduğu ve bu işlemlerin yapılması için zımni de olsa talimat verdikleri, bu hesapları kullananlar ile hesap sahiplerinin birlikte hareket ettikleri"* şeklindeki gerekçesi ile, "birlikte hareket"te dikkate alınan

Öte yandan, uygulamada yargı mercileri tarafından, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı fiilinin "çok failli" olarak da işlenebilmesi nedeniyle, TCK md. 220 hükmünde düzenlenen "suç işlemek amacıyla örgüt kurma" suçunun unsurları ile 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun unsurlarının aynı niteliği haiz olduğu şeklinde bir değerlendirme yapılmaktadır. Bu kapsamda, örgüt kurma suçundan sanıklar hakkında beraat kararı verilmesi halinde, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu açısından sanıkların iştirak iradesinin oluşmadığı yönünde kararlar alınmaktadır.

Kanımızca, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurlarını ihtiva ettiği düşünülebilirse de, TCK md. 220 hükmünde düzenlenen örgüt kurma suçu ile işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu farklı unsurlardan oluşan iki ayrı suç tipidir.

TCK md. 220/1 hükmünde, *"kanunun suç saydığı fiilleri işlemek amacıyla örgüt kuranlar veya yönetenlerin, örgütün yapısı, sahip bulunduğu üye sayısı ile araç ve gereç bakımından amaç suçları işlemeye elverişli olması halinde, iki yıldan altı yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılacağı, ancak örgütün varlığı için üye sayısının en az üç kişi olması"* gerektiği düzenlenmiştir.

---

kriterler ortaya konulmuştur. Anılan kararda, diğer hususların yanı sıra, kişinin hesabını kullandırması suretiyle piyasada gerçekleştirilen manipülatif işlemlerden sorumluluğunun bulunduğu, hesabı kullanan ile hesap sahibinin müşterek fail olarak cezalandırılması gerektiği vurgulanmıştır. Kanımızca bu karar isabetlidir. Zira hesap sahibinin hesabı kullanan ile arasındaki vekalet ilişkisi, gerçekleştirilen fiili hukuka uygun hale getirmediği gibi, hesap sahibinin özel kastının varlığının ispatı halinde, cezai sorumluluğunu ortadan kaldırmamaktadır. Diğer yandan, hesap sahibinin kasıtlı bir şekilde hareket etmediğinin tespiti halinde, hesabı kullanan kişi, SPKn md. 107/1 hükmündeki diğer şartların da varlığı halinde, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçundan sorumlu olmakta iken, hesabını kullandıran kişi PBE Tebliği md.7/2-(b) hükmü uyarınca piyasa bozucu eylemden sorumlu olmakta ve hakkında SPKn md. 104 hükmü uyarınca idari para cezası tesis edilmektedir.

Anılan madde hükmü incelendiğinde, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçundan farklı olarak, TCK md. 220 hükmü uyarınca "suç işlemek amacıyla kurulan örgütün varlığı için en azından üç kişinin varlığı" gerektiğinden, burada nitelik itibariyle, "çok failli" bir suç söz konusudur. Tek bir kişi tarafından işlenemeyen örgüte üye olma suçunda zorunlu olan failler dışındaki kişi veya kişilerin yardım etme veya azmettirme şeklinde iştirakten sorumlu olmaları mümkündür[387].

"Suç işlemek amacıyla örgüt kurma" suçu, zorunlu bir iştirak ilişkisini haiz olmakla birlikte, bu suçta mevcut olan organizasyonel yapı nedeniyle, iştirak ilişkisi bir üst seviyeye taşınmaktadır. Bu çerçevede, bir örgütün varlığından söz edebilmek için, suç işlemek üzere biraraya gelen kişiler arasında hiyerarşik bir ilişkinin bulunması şarttır. Örgüt içindeki hiyerarşik bağ sayesinde, örgüt üyeleri üzerinde bir hâkimiyet sağlanmakta, bu şekilde bir güç kaynağı yaratılmaktadır. "Suç işlemek amacıyla örgüt kurma" suçunu, suça iştirakten farklı kılan nokta da böylesi bir yapının varlığıdır[388].

6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu incelendiğinde ise, yukarıda ayrıntılı olarak açıklandığı üzere, suç tek kişi ile işlenebileceği gibi birden fazla kişinin oluşturduğu bir yatırımcı grubu tarafından yapay bir piyasa oluşturmak kastıyla piyasaya hakim olabilecek yoğunlukta ve ölçüde yüksek hacimli alım satım işlemi veya diğer manipülatif işlem kalıpları kullanılmak suretiyle de gerçekleştirilebilmektedir. Suçun oluşması için üç kişinin varlığı zorunlu olmadığı gibi, birden fazla kişi tarafından manipülatif fiillerin gerçekleştirilmesi halinde, yatırımcı grubu arasında hiyerarşik bir yapının bulunması da gerekmez.

---

[387] ARTUK/GÖKCEN, s. 676.

[388] DİNÇKOL, Abdullah, *"Türkiye'de Organize Suçluluk ve Sosyoekonomik Yapı"*, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Y. 1, S. 1, 2002, s. 104-105.

Dolayısıyla TCK md. 220 hükmündeki "örgüt" kavramı ile piyasa dolandırıcılığı suçu açısından geçerli olan "birlikte hareket etme" ve "yatırımcı grubu" kavramları birbirinden farklılık arz etmektedir. Bu kapsamda, her iki suç açısından sanıklarda bulunan iştirak iradelerinin aynı mahiyette değerlendirilmesine imkan bulunmamaktadır. Piyasa dolandırıcılığı fiili açısından, grup üyelerinin kendinden kendine işlemleri, mülkiyette değişiklik yaratmayan çapraz/karşılıklı işlemleri ve fiyat yükseltici işlemler gibi manipülatif işlem kalıplarının hisse senedine olan etkisi değerlendirilmektedir. Dolayısıyla, "suç işlemek amacıyla örgüt kurmak, yönetmek, bu amaçla kurulan örgüte üye olmak, örgüte yardım etmek" fiilleri nedeniyle yapılan yargılamada "örgüt"ün oluşmadığına kanaat getirilmesinin, piyasa dolandırıcılığı suçu açısından da "yatırımcı grubunun" oluşmadığı sonucunu doğuracak şekilde yorumlanması sermaye piyasası mevzuatı açısından özel olarak düzenlenmiş bu suçun işlevsiz kalmasına yol açacaktır.

Dolayısıyla, TCK'nın 220 hükmünde yer alan "suç işlemek amacıyla örgüt kurma" suçu ile "piyasa dolandırıcılığı" suçundaki iştirak ilişkisi farklı olup "suç işlemek amacıyla örgüt kurma" suçu oluşmasa da, sanıklar arasında iştirak ilişkisi bulunabilmektedir[389]. Kaldı ki, suç işlemek için kurulan örgütlerin idare, işbölümü ve

[389] Yarg. 19. C.D'nin 21.3.2018 tarih ve E.2018/2279, K.2018/3225 sayılı kararında; "*Bilindiği üzere 5237 sayılı TCK'nın 220. maddesinde düzenlenen suç işlemek amacıyla örgüt kurma, yönetme ve kurulan örgüte üye olma suçunun oluşması için aranan unsurlar ile uyuşmazlık konusu davada isnat olunan fiil için aranan iştirak ve birlikte hareket etme iradesinin farklılık arzettiği, örgüt derecesine ulaşan bir birlikteliğin varlığının somut uyuşmazlıktaki suçun oluşması için gerekli olmadığı, sanıklar arasında tanışma, irtibat, yakınlık bulunduğunun ve bir kısım eylemlerinde birlikte hareket ettiklerinin dosya kapsamındaki delillerle anlaşıldığı, açıklanan sebeplerle de, … , sanıkların aynı fiili gerçekleştirmek amacıyla birlikte hareket ettikleri ve iştirak iradelerinin bulunduğunun sübuta ermesi karşısında; sanıkların üzerlerine atılı suçun unsurları itibariyle oluştuğu gözetilmeden mahkumiyetleri yerine yazılı şekilde beraatlerine karar verilmesi"* hukuka aykırı bulunduğundan ilk derece mahkemesi kararı bozulmuştur,

yönetim faaliyetlerini icra edebilmeleri için belli sayıda kişinin bir araya gelmiş olması şarttır. Bu özellikleri nedeniyle örgütlü suç, disiplini, süreklilik arz etmesi ve hiyerarşik yapısı nedeniyle iştirak kavramını aşan farklı bir olgudur[390]. İştirakte, failler arasında belirli bir veya birden fazla suçu işlemek için anlaşma varken, örgüt kurma suçunda belirsiz sayıda suçu işlemek amacı söz konusudur. İştirakte failler arasında belirli bir işbölümü olmasına rağmen, örgütlü suçlarda bundan fazla olarak hiyerarşik bir yapılanma ve örgütlenme söz konusudur[391].

Son olarak, bir sermaye piyasası aracına ilişkin manipülatif işlemler gerçekleştirileceğini bilmekle birlikte, bu işlemlerin gerçekleştirilmesine katkısı bulunmayan ancak manipülatörlerin oluşturduğu olağandışı fiyat ve miktar hareketliliğinden yararlanarak üzerinde piyasa dolandırıcılığı gerçekleştirilen sermaye piyasası aracı üzerinde alım-satım işlemi yapan yatırımcının piyasa dolandırıcılığı suçuna iştirak iradesi bulunmadığından, anılan kişi açısından suç meydana gelmemektedir[392].

---

https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2018-2279-k-2018-3225-t-21-3-2018

(Erişim tarihi 6.11.2019).

[390] AYDIN, Devrim, Türk Ceza Hukukunda Suça İştirak, Ankara 2009, s.276.

[391] AYDIN, s.278.

[392] SAKİN, s. 59. Manipülatörlerin gerçekleştirecekleri manipülatif işlemler hakkında bu plana dahil olmayan kişileri önceden haberdar etmesi hayatın olağan akışına aykırıdır. Bu nedenle, somut olayın özelliklerine göre, bir plan dahilinde hukuka aykırı işlemler gerçekleştiren grup ile yatırımcının ilişkisinin bulunup bulunmadığı, kişinin hesap hareketleri, işlem gerçekleştirme tarihleri ve sıklığı göz önünde bulundurulmalıdır, TERCAN, s. 178.

3. İçtima

Ceza hukukunda kural, *"birden fazla suç işleyen failin, işlediği suç sayısı kadar cezadan sorumlu olmasıdır"*[393]. Her bir normun ihlali kanunkoyucu tarafından ayrı bir suç olarak düzenlendiğinden, "normun ihlali" kadar suç bulunmakta ve fail suç sayısı kadar cezalandırılmaktadır. [394] Bu durum, "gerçek içtima" olarak adlandırılmaktadır[395].

Bununla birlikte, yukarıda yer verilen kuralın istisnası olarak "suçların içtimaı" kuralı düzenlenmiştir. "Suçların içtimaı"nda, fail birden çok suç işlemesine rağmen, çeşitli gerekçelerle faile tek bir cezai müeyyide uygulanmaktadır[396]. TCK'da suçların içtimaı TCK md. 42 (bileşik suç), md. 43 (zincirleme suç) ve md. 44 (fikri içtima) hükümlerinde düzenlenmektedir.

TCK md. 43'te düzenlenen "zincirleme suç",*"bir suç işleme kararının icrası kapsamında bir suçun değişik zamanlarda aynı kişiye karşı birden fazla işlenmesi veya aynı suçun birden fazla kişiye karşı tek bir fiille işlenmesi"* halinde uygulanmaktadır.

Doktrinde, zincirleme suçun hukuki niteliği "gerçek birlik" ve "farazi birlik" anlayışı üzerinden açıklanmaktadır[397]. "Gerçek birlik" anlayışını savunan yazarlara göre,

---

[393] YALÇIN SANCAR, Türkan, *"Yeni Türk Ceza Kanunu'nda Zincirleme Suç"*, (Zincirleme Suç), Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 70, 2007, s. 246.

[394] DEMİRBAŞ, s. 531; YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 247; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş 2006, s. 477.

[395] TOROSLU, s. 358.

[396] YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 246.

[397] Anılan görüşlere ilişkin ayrıntılı açıklama için bkz. YALÇIN SANCAR, Türkan, Müteselsil Suç, Ankara 1995, s. 51-60; DEMİRBAŞ, s. 537-538; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş 2006, s. 487.

zincirleme suç parçalara bölünemez ve tektir[398]. "Farazi birlik" anlayışını savunan yazarlara göre ise, zincirleme suç birbirinden bağımsız birden fazla suçtan oluşmaktadır. Bununla birlikte, yalnızca kanunda belirtilen durumların varlığı halinde, bu suçlar tek bir suç olarak kabul edilmektedir[399]. Bu durum, hukuki bir faraziyedir. Kanunda zincirleme suça ilişkin özel bir hüküm bulunmadığı sürece, her bir suç için ayrı ceza verilecek, yani "gerçek içtima" kuralları uygulanacaktır[400]. Nitekim, doktrinde kabul edilen baskın görüş zincirleme suçun "farazi birlik" oluşturduğu yönündedir. Zincirleme suç, zamanaşımının başlangıcı, yetkili mahkemenin belirlenmesi ve ceza bakımından tek bir suç[401] olarak kabul edilmekte olup bu üç hal dışında suçlar bağımsızlıklarını korumaktadır[402].

Yukarıda yer verilen genel açıklamalardan sonra, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından zincirleme suç hükümlerinin uygulanıp uygulanmayacağı incelenecektir.

---

[398] Aynı suç işleme kararının bulunması ve aynı normun ihlal edilmesi suçun tek olduğunu gösterir, KUNTER, Nurulllah, *"Müteselsil Suç ve Af"*, İHFM, XXII, S. 3-4, 1951, s. 896 vd. "Gerçek birlik" anlayışı da kendi içinde ayrılmaktadır. "Objektif birlik" anlayışını kabul edenler, suçun kanuni tipinin ve hukuki menfaatinin benzer olması, fiiler arasında zaman birliğinin bulunması, suçun işleniş şeklinin aynı olması nedeniyle suçun tek olduğunu ileri sürmekte iken, "subjektif birlik" anlayışını savunanlar failin kastının aynı olması nedeniyle suçun tek olduğunu kabul etmektedir. Anılan görüşler için bkz. DEMİRBAŞ, s. 538.

[399] YALÇIN SANCAR, Müteselsil Suç, s. 60; DÖNMEZER/ERMAN, C. I, n. 525-527.

[400] YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 248.

[401] TCK md. 66/6 uyarınca, zamanaşımı, zincirleme suçlarda son suçun işlendiği günden itibaren işlemeye başlar. TCK md. 12/2 uyarınca zincirleme suçta son suçun işlendiği yer mahkemesi yetkilidir. TCK md. 43/1 uyarınca, zincirleme suçta faile tek bir ceza verilmekle birlikte, bu ceza, dörtte birinden dörtte üçüne kadar artırılır.

[402] DEMİRBAŞ, s. 538; YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 249; CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT, Türk Ceza Hukukuna Giriş 2006, s. 487.

Piyasa dolandırıcılığı suçunda mağdur bireyler üstü olduğundan, bu suçun mağdurunun belirlenmesi oldukça güçtür. Bu nedenle, piyasa dolandırıcılığı suçunun zincirleme suç hükümlerinin uygulanmasına elverişli olmadığı düşünülebilir. Ancak, TCK md. 43/1 son cümlesi[403] bu hususu açıklığa kavuşturmuş olup işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu işleyen kişiler hakkında zincirleme suç hükümlerinin uygulanması mümkündür[404].

Bu kapsamda, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından zincirleme suç hükümlerinin uygulanması için ilk olarak, "birden fazla suçun varlığı"nın ve bu suçların "bir suç işleme kararının icrası" kapsamında gerçekleştirildiğinin tespiti gerekmektedir.

Birden fazla suçun varlığı tespit edilirken, her bir fiilin maddi ve manevi unsurlarının gerçekleştirilmesi şarttır[405]. Bu noktada belirtmek gerekir ki, *"bir hareketi oluşturan ve aynı kişiye yönelen davranışların çokluğu"* zincirleme suça vücut vermez[406]. Kanuni tipiklikte, hareketin tekrarlanmasının arandığı durumlarda, tek bir suç bulunmaktadır[407]. Aynı suçu işlemek saikiyle birden fazla hareketin gerçekleştirilmesi tek bir suça vücut vermektedir[408]. Ayrıca, seçimlik hareketli suçlarda, kanunda öngörülen

---

[403] "*Mağduru belli bir kişi olmayan suçlarda da bu fıkra hükmü uygulanır."* Anılan hükmün gerekçesinde "rüşvet" ve "çevrenin kirletilmesi" suçlarının mağduru belli olmayan suça örnek olarak verilmesinin yerinde olmadığı, rüşvet suçunun mağdurunun toplum değil devlet olduğu, tek bir rüşvet suçunun bulunduğu durumda zincirleme suç hükümlerinin uygulanamayacağı, bu kapsamda "mağduru belli olmayan suç" kavramından "toplum"un değil "topluluğa karşı" işlenen suçların anlaşılmasına yönelik eleştiri için bkz. YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 256-257.

[404] EVİK, s. 207; BAYSAL, s. 98; DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 305-306.

[405] ARTUK/GÖKCEN, s. 713.

[406] YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 249

[407] DEMİRBAŞ, S. 539.

[408] YALÇIN SANCAR, Müteselsil Suç, s. 63-64; ARTUK/GÖKÇEN, s. 713; DEMİRBAŞ, s. 539.

hareketlerden birkaçının birden fazla gerçekleştirilmesi durumunda zincirleme suç hükümleri uygulanmaz[409]. Doktrinde, birden fazla fiil arasında *"amaç ve zaman birliği"*nin bulunması halinde tek bir fiilin varlığından söz edilmektedir[410].

Zincirleme suç hükümlerinin uygulama alanı bulması için bir diğer şart "aynı suçun birden fazla işlenmesi"dir. Buna göre, "aynı suçun" işlenmesinden söz edilebilmesi için, suçun basit şeklinin ihlal edilmesi yeterlidir. Bu kapsamda, aynı maddenin ya da fıkranın ihlali aranmaz. Suçun basit ya da ağırlaştırılmış halinin birden fazla işlenmesi durumunda zincirleme suç hükümleri uygulanacaktır[411]. Nitekim, TCK md. 43/1 "*Bir suçun temel şekli ile daha ağır veya daha az cezayı gerektiren nitelikli şekilleri, aynı suç sayılır."* şeklindeki maddenin lafzında yer alan "aynı suç" ifadesi, farklı kanunlarda düzenlenen ancak suçun temel şekli aynı olan suçlar bakımından da TCK md. 43 hükmünün uygulanmasına cevaz vermektedir[412]. Ayrıca, zincirleme suç hükümlerinin uygulanabilmesi için, aynı suçun en az iki kez işlenmiş olması gerekmekte olup bu suçlardan birinin ya da her ikisinin de teşebbüs aşamasında kalması zincirleme suç hükümlerinin uygulanmasında önem taşımaz[413].

Zincirleme suç hükmünün subjektif unsuru "suç işleme kararının icrası"dır. Bu şart, failin iç dünyasına ilişkin olduğundan, somut olayda gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit etmek oldukça güçtür. "Suç işleme kararının icrası" kasttan ayrı bir kavramdır[414]. Buna göre, her bir suça ilişkin kast ayrı olmasına rağmen, bu kastları biraraya getiren

---

[409] YALÇIN SANCAR, Müteselsil Suç, s. 67.

[410] *"Faaliyetler aynı amaca yönelikse ve bu faaliyetler arasında kayda değer bir zaman aralığı yoksa hareket tektir."* YALÇIN SANCAR, Zincirleme suç, s. 249; DEMİRBAŞ, s. 538.

[411] DEMİRBAŞ, s. 540.

[412] YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 253.

[413] YALÇIN SANCAR, Müteselsil Suç, s. 70.

[414] YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 254; DEMİRBAŞ, s. 541.

"aynı suç işleme kararının icrası"dır. Anılan subjektif şartın gerçekleşmesi için *"birden çok suç işleyerek bir amaca ulaşmaya ilişkin, genel bir karar ve başlangıç programı yeterlidir."*[415] Bu kapsamda, "bir suç işleme kararının" bulunup bulunmadığı somut olayın koşullarına göre değerlendirilmelidir[416].

Yukarıda yer verilen genel açıklamalar kapsamında, piyasa dolandırıcılığı suçu, zincirleme suç olarak işlenebilir. Bununla birlikte, tek bir sermaye piyasası aracının fiyatına, arz ve talebine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla süreklilik arz edecek şekilde piyasada hakimiyeti sağlayabilecek yoğunlukta ve miktarda birden fazla seçimlik hareketin, belirli bir *"amaç ve zaman birliği"* çerçevesinde gerçekleştirilmesi halinde, tek bir piyasa dolandırıcılığı suçu meydana gelmekte olup zincirleme suç hükümleri uygulanmayacaktır. Zira, aynı pay piyasasında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla hukuki birlik teşkil eden[417] birden fazla seçimlik hareketin gerçekleştirilmesi halinde, bu işlemler tek bir suça vücut vermektedir. Bununla birlikte, tek bir sonucu oluşturmaya yönelik hareketlerin kesintiye uğraması ve hareketler arasında *"amaç ve zaman"* birliğinin kopması halinde, aynı sermaye piyasası aracına ilişkin kanunda belirtilen hareketlerden bir veya birkaçının farklı zamanlarda birden fazla işlenmesi halinde zincirleme suç hükümleri uygulanabilecektir.

---

[415] YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 255; DEMİRBAŞ, s. 542.

[416] Subjektif şartın bulunup bulunmadığının değerlendirilmesinde "suçun işleniş şekilleri", "suçun işlenme zamanı", "suçun işlendiği yer" ve "suçun iştirak halinde işlenmesi" hakime yol gösterici olabilir. YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 255-256; ÖZBEK/DOĞAN/BACAKSIZ/TEPE, s. 599.

[417] Hukuki birlik teşkil eden alım satım işlemlerinde işlemlerin büyüklüğü ve işlemler arasındaki zaman birliği dikkate alınmaktadır; DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 305, dn. 132.

Öte yandan bir suçun, birden fazla kişiye karşı işlenmesi halinde TCK md. 43 hükmü uyarınca zincirleme suç hükümlerinin uygulanabilmesi için suçun tek bir fiil (hareket) ile işlenmesi şarttır[418]. Uygulamada, yargı mercileri tarafından birden fazla pay piyasasında, aynı sanıklar tarafından gerçekleştirilen işlemler bakımından da zincirleme suç hükümleri uygulanmaktadır[419].

Piyasa dolandırıcılığı suçu tek bir hareketle de işlenmeye elverişli olmasına karşın, aynı failin, farklı tarihlerde, farklı pay piyasalarında suç işlemesi durumunda, tek bir hareketin varlığından söz edilemez. Bu durumda, faillerin gerçekleştirdiği işlemler arasında zamanın uzun ya da kısa olması bir önem taşımamaktadır[420]. Kanımızca, farklı pay piyasasında, farklı mağdurlara karşı işlenen piyasa dolandırıcılığı suçunda, faillerin tek bir manipülatif plan çerçevesinde hareket etmesinin ispatı oldukça güç olduğundan, zincirleme suç hükümleri uygulanamaz.

Son olarak, "gerçek içtima" kuralının istisnalarından biri de TCK md. 44 hükmünde düzenlenen "fikri içtima"dır. *"Tek ve aynı fiille aynı suçun birden fazla (aynı neviden içtima) ya da birden çok farklı suçun (farklı neviden içtima) işlenmesi"* halinde "fikri içtima" hükümleri uygulanmaktadır[421].

---

[418] Kanunun birden fazla kişinin mağdur olması durumunda zincirleme suçtan bahsedebilmek için "fiilin tekliği" ifadesini kullanmasının doğru olmadığı, tek fiille kanunun aynı hükmünün birden çok ihlal edilmesinin mümkün olmadığı, ceza hukukunda neticenin fiil sayısını belirlediği, bu nedenle "fiilin tekliği"nden değil "hareketin tekliği"nden söz edilmesi gerektiğine ilişkin görüş için bkz. YALÇIN SANCAR, Zincirleme Suç, s. 251.

[419] Faillerinin aynı olması nedeniyle farklı pay piyasalarında farklı zamanlarda gerçekleştirilen suçların zincirleme suç hükümleri kapsamında değerlendirilmesine ilişkin Yarg. 19. CD'nin 20.4.2016 tarih ve E.2015/33412, K.2016/16079 sayılı kararı için bkz. www.kazanci.com (Erişim tarihi 6.11.2019).

[420] SAKİN, s. 57.

[421] DEMİRBAŞ, s. 544.

TCK md. 157 hükmünde düzenlenen dolandırıcılık suçu ile 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu arasında içtima ilişkisi bulunmamaktadır[422]. Anılan iki suç arasında, "genel-özel norm" ilişkisi bulunduğundan, özel ve sonraki kanun niteliğini haiz SPKn md.107 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu uygulama alanı bulmaktadır.

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesini kolaylaştıracak veya bu suçun işlendiğini gizleyecek nitelikte başka bir suçun gerçekleştirilmesi halinde, gerçek içtima hükümleri uygulanmak suretiyle fail hakkında işlediği her bir suç için ayrı ayrı cezaya hükmedilmesi gerekmektedir[423].

6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" fiilinin, örgütün bir faaliyeti kapsamında işlenmesi durumunda, bu suçu işleyenler hakkında TCK md. 220/4 hükmüde yer alan örgüt suçu ile işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu uyarınca ayrı ayrı cezaya hükmolunması gerekmektedir. Dolayısıyla, suç işlemek saikiyle kurulan örgüt tarafından "amaç suç"un işlenmesi halinde, TCK md. 44 hükmünde düzenlenen ve tek bir hareket ile kanunun birden fazla maddesinin ihlali şeklinde tanımlanan fikrî içtima kuralları yerine, gerçek içtima kuralları devreye girmektedir.

III. BİLGİ BAZLI PİYASA DOLANDIRICILIĞI

A. Genel Olarak

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında, manipülatörler, piyasada yanlış, yanıltıcı veya yalan haber yapmak, bilgi vermek, söylenti çıkarmak, rapor hazırlamak veya bunları yaymak suretiyle sermaye piyasası araçlarının fiyatının, değerinin ve yatırımcıların

[422] SAKİN, s. 58; KÜTÜK, s.138; BALAN, s. 241.

[423] BAYSAL, s. 99.

yatırım kararlarının etkilenmesini amaçlamaktadır. Böylece, piyasada bilgi dengesizliği yaratılarak piyasada arz ve talep dengesi bozulmakta ve fiyatlar manipülatörlerin lehine kazanç elde edecekleri şekilde değiştirilmektedir[424].

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı genellikle, medya çalışanlarının ticaret simsarlarıyla (*broker*) birlikte hareket etmesi suretiyle gerçekleştirilmektedir. Buna göre, manipüle edilmek istenen pay hakkında köşe yazılarında asılsız haber yapılması, sosyal medya ağları üzerinden söylenti çıkarılması, isim belirtilmeden basına haber sızdırılması, internet forumlarına yanıltıcı mesajlar yazılması, mali oranların yanlış rapor edilmesi gibi farklı manipülatif yöntemler ile bu suç gerçekleştirilmektedir Sosyal medya ağları, internet forumları veya elektronik posta üzerinden (*pennystock*)[425] yalan, yanlış veya yanıltıcı haberler, oldukça hızlı ve etkili bir şekilde yayılmaktadır. Özellikle internet forumlarında, yatırımcılar tarafından en çok yorum yapılan ortaklıkların halka arz ettikleri paylara yoğun ilgi gösterildiği, internette yapılan yorumların veya haberlerin şirketlerin piyasa değerine oldukça etki ettiği gözlemlenmektedir[426].

Diğer yandan, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde md. 47/A-3'te yer alan bilgi bazlı manipülasyon suçunda, "*yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verme, haber yayma, yorum yapma ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamama"* tipik

[424] ÖZCAN, Rasim, *"Hisse Senedi Piyasalarında Manipülasyon Stratejileri"*, İMKB, C:13, S:49, 1997, s. 24.

[425] Pay başı değeri oldukça az miktarda olan paylar üzerinde alım işlemi gerçekleştirip, daha sonra bu payların alınmasını yatırımcılara tavsiye eden yığıntı (spam) e-postaların iletilmesi şeklinde tanımlanmaktadır. ŞENSOY, s. 379.

[426] ŞENSOY, s. 379.

fiiller olarak düzenlenmiş olup[427] anılan suç hem ihmali hem de icrai davranışlar ile işlenebilmekteydi.

Bununla birlikte, mülga 2499 sayılı SPKn'yi yürürlükten kaldıran 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde yer alan "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" bakımından tipik fiiller; "*yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verme, söylenti çıkarma, haber verme, yorum yapma veya rapor hazırlama ya da bunları yayma ve bu suretle menfaat sağlama"* olarak düzenlenmiştir. Anılan Kanun hükmü incelendiğinde, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-3 hükmünden farklı olarak, *"açıklamakla yükümlü bilgilerin açıklanmaması"* fiili suç olmaktan çıkarılmış ve bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı, yalnızca icrai davranış ile işlenebilir hale getirilmiştir[428].

2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-3 hükmünde öngörülen tipik fiillere ek olarak *"rapor hazırlama", "söylenti çıkarma"* ve *"yayma"* fiilleri eklenmiştir. Özellikle *"söylenti çıkarma"*, 2003/6/EC sayılı MAD'da manipülasyon olarak kabul edilen fiiller arasında yer almaktadır. Bununla birlikte, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde yer almayan tipik fiiller, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun kapsamının genişletildiği anlamına gelmemektedir. Aksine bu fiillerin eklenmesi, bu suçun maddi unsurunun daha açık, detaylı ve objektif bir şekilde düzenlenmesi amacına hizmet etmektedir[429].

Diğer yandan, aşağıda bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurları incelenirken ayrıntılı olarak ele alınacağı üzere, 27/03/2015 tarih ve 6637 sayılı Kanun md. 11 hükmü ile 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı

---

[427] 2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmü, 765 sayılı TCK md. 358 hükmünde yer alan "yalan havadis ve neşir işaası" suçunun yerine düzenlenmiştir. EVİK s. 217.

[428] ŞENSOY, s. 390; SAKİN, s.65; AKTAŞ; s. 17; GEÇER, s. 251.

[429] Kurul'un 7.1.2013 tarihli basın duyurusu için bkz. https://115101-327832-raikfcquaxqncofqfm.stackpathdns.com/wp-content/uploads/2015/04/201301071.pdf?x92415 (Erişim tarihi 11.12.2018).

piyasa dolandırıcılığı"nın gerçekleştirilmesi için *"menfaat elde etme"* şartı getirilmiştir. Dolayısıyla, 2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünden farklı olarak, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde yer alan diğer şartların yanında, hukuka aykırı fiil neticesinde failin bu suçtan "menfaat" elde etmesi şartının da gerçekleşmesi halinde bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu tamamlanmaktadır.

2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünden farklı olarak, 6362 sayılı SPKn md.107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda özel kast aranmaktadır. Buna göre, maddede sayılan tipik fiillerin *"sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla"* gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Son olarak belirtmek gerekir ki, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünün ilk halinde, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen fail hakkında asgari iki yıl, azami beş yıl hapis cezası ve beş bin güne kadar adli para cezası uygulanmaktaydı. 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun'un 38 inci maddesi ile 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde yapılan değişiklik uyarınca bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen fail hakkında hükmedilen hapis cezasının alt sınırı iki yıldan üç yıla çıkarılmıştır.

B. Korunan Hukuki Menfaat

Sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü borsalar, ülkenin geneline yönelik siyasi, iktisadi, ekonomik ve sosyal gelişmelere oldukça duyarlı olduğundan, "bilgi"nin zamanında, tam ve doğru şekilde ayrım gözetmeksizin tüm yatırımcıların erişimine sunulması gerekmektedir[430]. Zira, sermaye piyasası araçlarının fiyatını oluşturan ve bu

[430] EVİK, s. 218.

araçlara olan arz ve talebi belirten temel gösterge "bilgi"dir[431]. Bilginin, sermaye piyasası aracının gerçek değerini yansıtmaması, yatırımcıların tasarruflarını yanlış yatırımlara aktarmasına ve ekonominin genelinin zarar görmesine neden olmaktadır. Piyasada ortaya çıkan yanlış ve yanıltıcı bilgiler, ihraççıların şirket değerinin olduğundan daha yüksek gösterilmesine ve halka arz ettikleri sermaye piyasası araçlarının fiyatına da yansıyarak fiyatın gerçekte olduğu seviyeden daha yüksek bir seviyeye çıkmasına yol açmaktadır.

Piyasa oyuncuları arasında bulunan halka açık anonim şirket yetkilileri, özellikle borsada işlem gören sermaye piyasası araçları, ihraççıların finansal durumu, şirket değeri v.b yatırım kararını etkileyebilecek bilgilere daha hakim durumda iken, piyasadaki yatırımcılar kamuyu aydınlatma düzenlemeleri doğrultusunda ihraççılar tarafından yapılan özel durum açıklamaları çerçevesinde bilgiye erişim imkanına sahip olmaktadır[432].

Bu kapsamda, Kurul'un kamunun aydınlatılmasına ilişkin düzenlemeleri hayati öneme sahiptir. İhraççıların kamuyu aydınlatma yükümlülüklerini yerine getirmemesi ya da eksik veya yanlış açıklamalarda bulunması, piyasanın olağan akışında fiyatın oluşmasını önlemekte, likiditenin azalmasına ve sermayenin maliyetinin artmasına sebebiyet vermektedir[433].

Sonuç olarak, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında korunmak istenen hukuki menfaat, piyasa oyuncuları arasındaki bilgi eşitsizliğinin piyasa üzerindeki menfi etkilerini en aza indirgeyerek ülke ekonomisinin gelişmesini engelleyen unsurların ortadan kaldırılması, yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi nedeniyle yatırımcıların zarar

---

[431] MANAVGAT, Çağlar, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği"*, BATIDER, C. XXXIII, S.2, 2017, s. 32.

[432] MANAVGAT, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği"*, s. 32.

[433] MANAVGAT, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği",* s. 33.

görmesinin önlenmesi ve piyasanın adil, etkin, şeffaf ve güvenilir şekilde çalışmasını sağlamaktır[434].

C. Maddi Konu

Suçun maddi konusu sermaye piyasası aracı olup "İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı" başlığı altında yer alan "Maddi Konu" kısmında yaptığımız açıklamalar, bu bölümde de geçerlidir[435].

D. Mağdur

"İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı" başlığı altında "Mağdur"a ilişkin yapılan açıklamalar bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu açısından da geçerli olduğundan tekrara düşmemek adına ilgili bölüme atıf yapılmaktadır[436].

E. Fail

Öncelikle belirtmek gerekir ki, "İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı" başlığı altında yer verdiğimiz "Fail" ile ilgili açıklamalar bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında da geçerlidir[437]. 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünün lafzına bakıldığında, 2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünde yer alan *"gerçek kişi, tüzel kişilik yetkilisi"* ifadelerine kanun koyucu tarafından yeni kanunda yer verilmediği görülmektedir. Zira, anılan metinde tüzel kişilerin cezai sorumluluğu haiz olmadığına ilişkin genel kuralın tekrar edilmesine ihtiyaç duyulmamıştır.

6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmü uyarınca bu suçu herkes işleyebilmektedir. Bu suçun, aracı kurum yetkilisi, gazetecilik faaliyeti yürüten kişiler veya kamu görevlisi

---

[434] SAKİN, s. 64.

[435] Bkz. İkinci bölüm, "II.C".

[436] Bkz. İkinci bölüm, "II.D".

[437] Bkz. İkinci bölüm, "II.E"

tarafından işlenebileceğine ilişkin özel bir düzenleme bulunmadığından, anılan suç özgü suç niteliğini haiz değildir.

Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki, 2003/6/EC sayılı MAD'ın ilgili hükümlerine dayanılarak hazırlanan 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığının tipik fiillerinden biri olan *"rapor hazırlama"* fiilini işleyebilecek kişi bakımından ayrıksı bir durum söz konusudur. Zira, 6362 sayılı SPKn md. 14 hükmünde ihraççılar tarafından Kurul'un kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde açıklanacak olan finansal tablo ve raporlar ile 6362 sayılı SPKn md. 10/2, md. 14/3 ve md. 32/2 hükümleri kapsamında bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları tarafından halka arz sürecinde hazırlanan ve izahnamade yer verilen raporlar, sermaye piyasası alanına özgü teknik ve özel bilgi gerektirmektedir. Bu nedenle, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığının maddi unsurundan biri olan "rapor hazırlama" fiili özgü suç niteliğini haizdir[438].

F. Maddi Unsur

1. Hareket

SPKn md. 107/2 hükmü, 2003/6/EC sayılı MAD'ın bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığına ilişkin hükümleri göz önünde bulundurularak düzenlenmiştir[439]. "Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun maddi unsurunun varlığından bahsedilebilmesi için;

[438] MEMİŞ/TURAN, s. 217.

[439] 2003/6/EC sayılı MAD Art. 1/2-(c) bendi uyarınca, bilgi bazlı manipülasyon, bilginin yanlış ya da yanıltıcı olduğunu bilen ya da bilebilecek durumda olan kişilerin internet dahil medya yoluyla yanlış veya yanıltıcı haberlerin veya söylentilerin yayılmasını da kapsayacak şekilde sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı sinyaller vermesi olarak tanımlanmaktadır. Bu noktada önem arz eden husus, anılan Direktif'in basın özgürlüğü kapsamında gerçekleştirilen faaliyetlere özel bir koruma getirmesidir. MAD art. 1/2-(c) uyarınca, basın mensupları tarafından görevleri gereği elde ettikleri tespit edilen bir

- Bir bilgi, söylenti, haber, yorum veya rapor mevcut olmalıdır.

- Söz konusu bilgi, söylenti, haber, yorum veya rapor, yalan, yanlış veya yanıltıcı olmalıdır.

- Söz konusu bilgi, söylenti, haber, yorum, rapor veya bunları yayma fiili sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemeye elverişli nitelikte olmalıdır.

- Söz konusu bilgiyi veren, söylentiyi çıkaran, haberi, yorumu yapan veya raporu hazırlayan veya bunları yayan kişiler tarafından bir menfaat elde edilmelidir.

Diğer yandan, 2499 sayılı mülga SPKn döneminden farklı olarak, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu yalnızca icrai hareketle işlenmesi mümkün hale gelmiştir. Bu çerçevede, 6362 sayılı SPKn ile *"…açıklamakla yükümlü oldukları bilgilerin açıklanmaması…"*[440] fiili, bilgi bazlı manipülasyonun tanımından ve dolayısıyla suç olmaktan çıkartılmıştır.

2499 sayılı mülga SPKn'de açıklamakla yükümlü olunan bilgilerin açıklanmaması, bilgi bazlı manipülasyon suçu kapsamında iken, 6362 sayılı SPKn "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun ihmali hareketle işlenmesine cevaz vermemiştir. Açıklamakla yükümlü olunan bilgilerin açıklanmaması, VI-104.1 sayılı PBE Tebliği

bilginin yayılması, anılan fiilden doğrudan ya da dolaylı olarak bir avantaj ya da kar elde etmedikleri sürece, basın özgürlüğü kapsamında değerlendirilmektedir.

[440] 2499 sayılı mülga SPKn döneminde, doktrinde *"açıklamakla yükümlü olunan bilgileri açıklamamak"* fiilinin susma hakkının kullanılması niteliğinde olduğu ve bu hakkın mutlak ve sınırsız olması nedeniyle, idari merciler tarafından suç olarak öngörülmesinin susma hakkını ihlal ettiği, bu çerçevede suç olmaktan çıkarılması gerektiği ileri sürülmüştür. DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 238 vd. Anılan hükmün açık ceza normu niteliğini haiz olduğuna ilişkin karşıt görüş için bkz. BAYSAL, s. 111-128.

md.6/3 uyarınca[441] "piyasa bozucu eylem" olarak nitelendirilmiş ve bu ihlal idari para cezasına bağlanmıştır[442].

6362 sayılı SPKn 107/2 hükmünün lafzı incelendiğinde, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında olduğu gibi, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun da "seçimlik hareketli" bir suç olarak düzenlendiği anlaşılmaktadır[443]. Maddede belirtilen tipik fiillerden *"yalan, yanlış veya yanıltıcı"* niteliği haiz *"bilgi vermek", "söylenti çıkarmak", "haber yapmak", "yorum yapmak", "rapor hazırlamak", "bunları yaymak"* fiillerinden biri ya da birkaçının gerçekleştirilmesi, diğer unsurların varlığı şartıyla (menfaat ve özel kast), suçun meydana gelmesi için yeterlidir. Fail tarafından birden fazla seçimlik hareketin işlenmiş olması, tek bir suçun gerçekleştiğini değiştirmemekle birlikte, bu durum yargılama yapan mahkeme tarafından TCK md. 61 hükmü uyarınca temel cezanın belirlenmesinde dikkate alınabilmektedir[444].

a. Bilgi Vermek

"Bilgi vermek", sözlük anlamı ile *"insan zekâsının çalışması sonucu ortaya çıkan düşünce ürünü*", *"öğrenme, araştırma veya gözlem yolu ile elde edilen gerçek, malumat, vukuf"* olarak tanımlanmaktadır[445].

---

[441] *"Kurulun özel durumların açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri kapsamında açıklamakla yükümlü olunan, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgilerin açıklanmaması piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir."*

[442] KADIOĞLU, s. 78; DURSUN, S., Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenlikler, s. 334.

[443] SAKİN, s. 64.

[444] DUMAN, s. 22.

[445] https://sozluk.gov.tr/ (çevrimiçi).

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı açısından ise 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünün lafzında yer verilen "bilgi"nin kapsamının ne olduğu hususunda Kanunda herhangi bir açıklık bulunmamaktadır.

Doktrinde "bilgi verme"ye ilişkin çeşitli tanımlar yapılmaktadır. Bilgi verme, *"sermaye piyasası aracının değerine ilişkin herhangi bir durum hakkında yapılan açıklama"*[446], *"sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikte olmak kaydıyla, genel anlamda borsanın bütünü hakkında veya menkul kıymetleri borsada işlem gören bir şirketin mali, iktisadi durumu hatta bu şirketlerin ortaklarının, yöneticilerinin kişisel, ailevi durumları hakkındaki malumatların başkalarına aktarılması, iletilmesi"*[447] ve *"finansal bilgi"*[448] olarak tanımlanmaktadır.

6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu düzenlenirken, yanlış, yalan veya yanıltıcı bilginin "ilgili" olabileceği hususlara ilişkin sayma yöntemiyle bir belirlemede bulunulmamış ve anılan husus sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileme ölçütüne bağlanmıştır.

Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki, sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini veya yatırım kararlarını etkileyebilecek bilginin kapsamının belirlenmesinde, "suç ve cezaların belirliliği" ve "kıyas yasağı" ilkelerinin de göz önünde bulundurulması

---

[446] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 312.

[447] EVİK, s. 220. Bununla birlikte, failin mutlaka bildiği bir bilginin olmasına gerek bulunmadığına, yalan, yanlış bir bilginin doğruymuş gibi verilmesinin de "bilgi verme" kapsamında olduğuna ilişkin karşıt görüş için bkz. BAYSAL, s. 106.

[448] Finansal bilgi, halka açık ortaklıkların faaliyetlerinin nedenlerine ve sonuçlarına ilişkin bilgi olarak tanımlanmaktadır. Bir başka tanıma göre, finansal bilgi, ortaklığın yürüttüğü finansal faaliyetlere ilişkin olan, bağımsız denetimden geçirilmek suretiyle finansal tablo, rapor ve özel durum açıklaması şeklinde ilgilisine iletilen bilgidir. YÜCE, s. 376-377; SAKİN, s. 64.

gerekmektedir. Bu kapsamda bilginin, maddede öngörülen sonucu doğurmaya elverişli nitelikte olup olmadığı, elde edilen menfaat ile gerçekleştirilen hareket arasında bir illiyet bağının bulunup bulunmadığı hususları ortaya konulmadan, bir suçun varlığından söz etmek mümkün değildir.

Bununla birlikte, bir ceza normunun anlamını keşfetmek aynı zamanda anılan normun kapsamını ve sınırlarını belirlemeyi gerektirmektedir. Bu işlem de ancak kanun hükmünün hukuki yorumu ile mümkündür. Bu anlamdaki yorum, kanunda bulunmayanı kanuna zerk etmek değil, sadece kanunda olanı bulmak, ortaya çıkarmaktır[449].

Dolayısıyla, kanunkoyucu bilginin "ilgili" olabileceği hususlara ilişkin herhangi bir sınırlama yapmadığından, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen suçun konusunu oluşturan bilginin, sermaye piyasası aracının fiyatına, değerine veya yatırım kararına etki etmeye elverişli her türlü bilgi olarak değerlendirilmesi gerekmektedir[450].

Bu bağlamda, doğrudan sermaye piyasasını etkileyen sermaye piyasası aracına ve/veya ihraççının yönetim yapısına veya finansal durumuna ilişkin finansal bilginin yanı sıra, ortaklığın iş ve müşteri çevresine, rakiplerine, ailesine veya şahsına ilişkin bilgilerin, sermaye piyasalarının genel durumuna ilişkin bilgilerin, ayrıca, faiz, kur, borçlanma politikası gibi devletin sermaye piyasalarını dolaylı olarak etkileyen ekonomi politikalarına yönelik bilgilerin maddede belirtilen diğer şartların varlığı halinde, "bilgi verme" kapsamında olduğu söylenebilir[451]. Örneğin, belirli bir şirket hakkında yalan,

[449] HAFIZOĞULLARI/ÖZEN, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 141.

[450] Doktrinde ihraççı ile doğrudan ilgili bilgilerin ihraççının yönetim organları, ekonomik durumu ve pay sahipliği yapısının değişmesiyle ilgili olduğu, dolaylı bilgilerin ise makroekonomik niteliği haiz olduğu (merkez bankalarının faiz kararları, düzenleyici otoritelerin kararları, ilgili kurumlarca yayımlanan istatistik ve veriler gibi) belirtilmektedir. KARACAN, s. 476.

[451] Aynı görüş için bkz. BEZCİ, Yiğit, Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suçlar, İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası, Ankara 2016, s. 279; DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe

yanlış, yanıltıcı bilgi vermek yerine, o şirketin faaliyet alanını teşkil eden sektöre ilişkin verilen genel bir bilgi, sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırım kararını doğrudan olmasa da dolaylı olarak etkileyebilecek nitelikte olduğundan, bu suç kapsamında değerlendirilebilir.

Öte yandan, bilginin herhangi bir talep ile veya talep olmaksızın verilmesinin, menfi veya müspet niteliği haiz olmasının suçun oluşumuna bir etkisi bulunmamaktadır[452]. Bir şirketin devlete ait veya ekonomik olarak değer taşıyan bir şirket ile birleşmesine ilişkin bilgi müspet bilgiye, borsada payları işlem gören halka açık bir şirketin çalışanlarını olumsuz şartlarda çalıştırdığına ve çalışanlarına maaşlarını ödemediğine ilişkin bilgi menfi bilgiye örnek gösterilebilir. Ayrıca, bilginin bir muhatabının olması esastır[453].

Önemle belirtmek gerekir ki, "bilgi verme" fiili ile "haber yapma" ve yorum yapma" fiilleri iç içe geçmiştir. Buna göre, bir kişinin bir olguyu beyan etmek yerine kendi görüşünü ekleyerek bilgi vermesi, "yorum yapma", basın yayın organları aracılığıyla bilgi vermesi ise "haber yapma" kapsamında kabul edilmektedir[454].

Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 312-313. Bilginin salt doğrudan sermaye piyasası aracına yönelik olmadığı, yatırımcıların psikolojik olarak yatırım kararını etkilediği bilgilerin de bu suç kapsamında değerlendirilmesi gerektiği, zira asıl amacın yapay piyasanın oluşmasının engellenmesi olduğundan aracın değerini etkileyecek her türlü bilginin doğrudan sermaye piyasası aracına ilişkin olmasa da "bilgi verme" olarak öngörülmesi gerektiğine ilişkin bkz. BAYSAL, s. 107.

[452] DUMAN, s. 23. BAYSAL, s. 107; AŞKIN, Uğur, *"Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu",* Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 24, S. 2, Aralık 2018, s. 695.

[453] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 313.

[454] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 312-313.

b. Söylenti Çıkarmak

"Söylenti çıkarma" fiili, 2003/6/EC sayılı MAD md. 12 hükmünde yer alan bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığına ilişkin tipik fiilerin arasında yer almaktadır. Bu kapsamda, 2499 sayılı mülga SPKn 47/A-3 hükmünde yer almayan "söylenti çıkarma" fiili, Türk hukukunda ilk defa 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmü ile düzenlenmiştir. Söylenti, sözlük anlamı ile *"ağızdan ağıza yayılan, kesinlik kazanmayan haber, rivayettir."*[455] Doktrinde, doğruluğu teyit edilmeden herkesin konuştuğu şey olarak tanımlanan söylentinin, bir olguya dayanması halinde "bilgi verme" fiilinin içinde yer aldığı belirtilmektedir[456].

Payları borsada işlem gören halka açık bir ortaklığın kamuyu aydınlatma düzenlemeleri doğrultusunda KAP'ta resmi bir açıklamada bulunmadığı halde, anılan şirketin iflas ettiği söylentisi nedeniyle, şirket paylarının değerinin piyasa değerinin altına düşmesi, söylentinin etkisine örnek gösterilebilir. Yatırımcıların, ihraççıların kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde açıkladığı bilgileri dikkate almak yerine, doğru olup olmadığı belirsiz bir bilgiye dayanarak bir sermaye piyasası aracına yönelik yatırım yapma kararı alması veya almaması, hem piyasanın güvenilirliğinin bozulmasına hem de yatırımcıların menfaatlerinin zarar görmesine yol açmaktadır.

c. Haber Vermek

"Haber vermek", basın yayın organları vasıtasıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bir bilginin belirli bir kurgu içinde üçüncü kişilere duyurulmasıdır[457]. Yukarıda açıklandığı üzere, "bilgi verme" fiili ile "haber verme" kavramı birbiriyle iç içe geçmiş kavramlardır.

---

[455] https://sozluk.gov.tr/ (Çevrimiçi).

[456] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 314.

[457] GEÇER, s. 253; BAYSAL, s. 107.

Bu kapsamda, sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini veya yatırımcının yatırım kararını etkilemeye elverişli doğru olmayan ya da yanıltıcı bir bilgiyi edinen kişinin, bu bilgiyi herhangi bir iletişim kanalı aracılığıyla (televizyon, radyo, internet, gazete, KAP vb.) üçüncü kişilere duyurması halinde "haber verme" gerçeklemiş sayılmaktadır[458].

Önemle belirtmek gerekir ki, 2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünde "haber yayma" ifadesi kullanılmış iken, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde "haber verme" kavramı tercih edilmiştir. Öğretide, eski Kanun döneminde "haber yayma" kavramının bilginin birden çok kimseye duyurulması şeklinde kullanıldığı, 6362 sayılı SPKn'de "haber verme" kavramının kullanılması ile edinilen bilginin bir kişiye dahi duyurulması halinde, maddede belirtilen diğer unsurların gerçekleşmesi şartıyla, suçun tamamlanacağı belirtilmiştir[459].

[458] İstanbul BAM 16. CD'nin 17.7.2018 tarih ve E.2018/1315, K. 2018/3088 kararında; *"sanığın ... yönetim kurulu başkan vekili olup, holding adına değişik tarihlerde kamuyu aydınlatma platformuna özel durum açıklaması yaparak, otel taşınmazlarının yüzde ellisinin ... iş adamına satılacağı yönünde görüşmelere başlandığı, görüşmelerin devam ettiği ve bu görüşmelerin doğru olduğuna dair beyanları sonrasında, bu haberlerin internette de yayınlandığı, açıklamalar sonrasında şirket pay fiyatlarında artışların meydana gelmesi üzerine, sanığın yönetim kurul başkanı olduğu .... A.Ş. Tarafından bu dönem içerisinde pay satışlarının yapıldığı, en çok işlemin bu şirket tarafından gerçekleştirildiği, bu şekilde 889.575,00 TL'lik menfaat temin edildiği, yapılan araştırmada, ... iş adamı ile ilgili şirket bilgilerine ulaşılamayıp, yapılan özel durum açıklamalarının gerçeği yansıtmadığı, bu konuda somut bir belgenin bulunmadığı, yargılama sonucunda aldırılan bilirkişi raporu ile de sabit olduğundan, yerel mahkemece suçun sübutunun kabulünde ve nitelendirilmesinde herhangi bir isabetsizlik görülmemiştir."* gerekçesiyle yalan, yanlış özel durum açıklaması sonucunda menfaat temin eden şirket yönetim kurulu başkan vekili hakkında ilk derece mahkemesinin verdiği mahkumiyet kararının onanmasına karar verilmiştir, www.kazanci.com (Erişim tarihi 7.11.2019).

[459] BAYINDIR, s. 99; DUMAN, s. 23.

Öte yandan, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda, "haber verme" fiili genellikle gazetecilik mesleğini icra eden kişiler tarafından sermaye piyasası araçlarının değerini ve fiyatını etkileme niteliğini haiz ekonomi haberleri vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Bununla birlikte aşağıda "hukuka uygunluk nedenleri" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere[460], gazetecilerin ifade ve basın özgürlüğü çerçevesinde basın meslek ilkeleri ve etiğine uygun şekilde yürüttükleri faaliyetler yalan, yanlış veya yanıltıcı niteliği haiz olmadığından, suç kapsamında sayılmamakta olup basın ve ifade özgürlüğü, hukuka uygunluk nedenidir.

d. Yorum Yapmak

Bir olayın, belirli bir görüş doğrultusunda değerlendirilmesi veya açıklanması olarak tanımlanan "yorum yapma" fiilini, "haber verme" fiilinden ayıran temel unsur, yorumda kişinin kendi fikri ve subjektif değerlendirmelerinin bulunmasıdır[461]. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı bakımından "yorum yapma", belirli bir olguya dayanarak sermaye piyasası aracının değeri veya fiyatına ilişkin tahmin veya tavsiyelerde bulunulması şeklinde gerçekleşebilmektedir. *"Scalping"* olarak adlandırılan bu yöntemde, fail kendi menfaatini gizlemek suretiyle tavsiye veya yorumda bulunarak, piyasada yarattığı yanlış veya yanıltıcı ortamdan yararlanıp kazanç sağlamaktadır[462].

Bu noktada, Kurul'un izinsiz yatırım danışmanlığı faaliyetine ilişkin düzenlemelerinin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. 6362 sayılı SPKn'nin 37/1-(d) bendinde "yatırım danışmanlığı" faaliyeti, yatırım hizmet ve faaliyetleri arasında sayılmaktadır. Söz konusu Kanun'un 39 uncu maddesinin birinci fıkrasında ise *"Yatırım*

[460] Bkz. İkinci bölüm, "V.B".

[461] BAYSAL, s. 108; DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 315.

[462] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 315.

hizmetlerinin ve faaliyetlerinin düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur…" hükmü yer almaktadır.

Yatırım danışmanlığı faaliyeti, Kurul'un 11/07/2013 tarih ve 28704 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-37.1 sayılı "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği"nin 7 nci bölümünde düzenlenmektedir. Söz konusu Tebliğ md. 45/1 hükmünde yatırım danışmanlığı, *"Yetkili yatırım kuruluşunun, yatırımcı talebi doğrultusunda veya yatırımcı talebi olmaksızın sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında, belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunması faaliyeti"* olarak tanımlanmaktadır. Yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiye ise, *"yatırımcılara yönelik olarak sunulan, belirli sermaye piyasası araçlarının alım satımını teşvik edici ifadeler içeren veya başka bir surette yatırımcı kararlarını etkileyebilecek"* yorum ve tavsiyelerdir.

Ülkemizde izinsiz yatırım danışmanlığı faaliyeti genellikle, internet üzerinden web sitelerine ücretli üyelik yöntemiyle yapılmaktadır. Üyeler, internet üzerinden yorumlara ulaşmakta, elektronik posta veya kısa mesaj gibi vasıtalarla üyelere sermaye piyasası araçlarına ilişkin al-sat sinyalleri gönderilmektedir.

Bu çerçevede izinsiz olarak yürütülen bir faaliyetin, izinsiz yatırım danışmanlığı olarak kabul edilebilmesi için, sermaye piyasası araçlarına ya da bunların ihraççılarına yönelik yorum ve tavsiyelerin belirli sermaye piyasası araçlarının alım satımını teşvik edici ifadeler içermesi veya başka bir surette yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte olması gerekmektedir.

Bu kapsamda, Kurul'dan yetki belgesi almaksızın izinsiz yatırım danışmanlığı faaliyeti yürüten bir kişinin verdiği tavsiyenin yanlış, yanıltıcı veya yalan olması, bu tavsiyenin sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini veya yatırımcıların yatırım

kararlarını etkileme amacına yönelik olması ve tavsiye sonucunda bir menfaat elde edilmesi halinde SPKn'nin 107/2 maddesi uyarınca "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu gerçekleşmektedir.

Bununla birlikte, SPKn md. 107/2 hükmünde belirtilen amaçlar ile bu fiilin gerçekleştirilmediğinin veya yorum veya tavsiyenin yanlış, yanıltıcı veya yalan nitelik taşımadığının tespiti halinde, diğer unsurların mevcudiyeti kaydıyla, SPKn md. 109/2 hükmünde yer alan izinsiz sermaye piyasası faaliyeti suçunun oluşması söz konusudur. Zira, sermaye piyasası aracına ve/veya ihraççıya ilişkin yorum ve tavsiyelerin Kurul'un ilgili düzenlemeleri uyarınca yetki belgesi bulunmadan düzenli uğraşı, mesleki ve ticari faaliyet çerçevesinde yapılması ve bu danışmanlık faaliyetinden menfaat elde edilmesi halinde SPKn md. 109/2 hükmünde yer alan izinsiz sermaye piyasası faaliyeti suçu meydana gelmektedir.

e. Rapor Hazırlamak

2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünde bulunmayan "rapor hazırlama" fiili, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmü ile "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun maddi unsuru olarak eklenmiştir. "Rapor hazırlama" sözlük anlamıyla, *"herhangi bir işte, bir konuda yapılan inceleme, araştırma sonucunu, düşünceleri veya tespit edilenleri bildiren yazı, yazanak"* olarak tanımlanmaktadır[463]. Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında yer verilen "rapor"dan kasıt, yukarıda "Fail" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[464], ihraççıların kamuyu aydınlatma yükümlülükleri çerçevesinde hazırladıkları finansal tablo ve raporlar ile bağımsız denetim, derecelendirme ve denetim

[463] https://sozluk.gov.tr/ (Çevrimiçi)

[464] Bkz. İkinci bölüm, "II. E".

kuruluşları tarafından izahnamede[465] yer almak üzere hazırlanan raporlardır. Anılan raporların SPKn md. 107/2 hükmü kapsamında suç teşkil etmesi için, yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikte olması ve sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırım kararlarını etkileme amacına yönelik olarak hazırlanması gerekmektedir. Dolayısıyla, hazırlanan rapor doğru veriler ile hazırlansa dahi bu verilerin değiştirilerek yatırımcılara yanıltıcı şekilde sunulması ve bu sayede menfaat elde edilmesi, özel kastın kanıtlanması halinde, suç teşkil etmektedir.

f. Bilgiyi, Söylentiyi, Haberi veya Raporu Yaymak

2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünden farklı olarak, "yayma" fiili de bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığının tipik fiillerine eklenmiştir. Dolayısıyla bu suç, yanlış, yanıltıcı veya yalan "bilgi vermek", "söylenti çıkarmak", "haber vermek", "yorum yapmak", "rapor hazırlamak" fiillerinden biri veya birkaçının işlenmesi suretiyle gerçekleştirilebileceği gibi bu fiiller işlenmese de yalnızca bu fiillerin yayılması davranışı ile de gerçekleştirilebilir[466].

Önemle belirtmek gerekir ki, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun gerçekleştirilebilmesi için, maddede sayılan tipik fiillerden birini gerçekleştiren kişi ile bunları yayan kişinin aynı kişi olması

[465] 6362 sayılı SPKn md. 3/1-(j) bendi uyarınca izahname, *"ihraççının ve varsa garantörün finansal durum ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecek sermaye piyasası araçlarının özelliklerine ve bunlara bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesi"*dir.

[466] SAKİN, s. 64.

gerekmemektedir[467]. Ayrıca, yayma fiilinin herhangi bir iletişim aracıyla gerçekleştirilmesi mümkün olup kanunda belirli bir iletişim aracı öngörülmemiştir.

g. Bilgi, Söylenti, Haber, Yorum veya Raporun Yalan, Yanlış veya Yanıltıcı Olması

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında tipik fiil olarak öngörülen hareketlerin, suç teşkil etmesi için, bunların yalan, yanlış veya yanıltıcı niteliği haiz olması şarttır. AB düzenlemelerine bakıldığında yalan veya yanlış bilginin (*false or misleading*) eş anlamlı olarak kullanıldığı görülmektedir. Bu kapsamda, "yanlış", bir kurala, bir gerçeğe aykırılık teşkil etme olarak tanımlanmakta iken, "yalan" ise gerçeğe uymayan ve doğru olmayan sözdür[468]. Dolayısıyla, yalan ve yanlış kavramı aynı anlama gelmekte olup gerçeklikle ve doğrulukla uyuşmama hali olarak tanımlanmaktadır. Anılan iki kavram, kanunkoyucu tarafından anlamı pekiştirmek amacıyla birarada kullanılmıştır. "Yanıltıcılık" ise, gerçeğin olduğundan farklı gösterilmesi halidir[469]. Bir başka deyişle, "yanıltıcılık" hali, temel olarak gerçeklik içermesine rağmen, karşı tarafa sunulurken yanlış bir izlenim yaratmaktadır[470].

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin tipik fiillerin yalan, yanlış veya yanıltıcı olma özelliklerinin tespitinde, bu hareketlerin işlenmesinden önceki koşullar göz önünde bulundurulmalıdır[471]. Bu kapsamda bilgi, yorum, söylenti, haber veya raporun içeriği tespit edildikten sonra içerik ile gerçeklik, objektif veriler doğrultusunda karşılaştırılmalıdır. Yapılan karşılaştırmada içeriğin gerçeğe uymaması halinde, maddede

[467] SAKİN, s. 64; BAYINDIR, s. 99.

[468] BAYSAL, s. 109.

[469] GEÇER, s. 253.

[470] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 318, dn. 172.

[471] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 318.

belirtilen hareketlerin yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğu sonucuna varılacaktır. Bilgi, haber ve raporun içeriklerinin yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğunun tespiti, söylenti veya yoruma göre daha kolay yapılmaktadır. Söylenti veya yorum failin subjektif değerlendirmelerini içerdiğinden, söylenti veya yorumun dayanağı olan olgunun yanlış veya yanıltıcı olduğunun tespit edilmesi gerekmektedir[472].

Önemle belirtmek gerekir ki, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda belirtilen hareketlerin mutlak olarak gerçeğe aykırılık teşkil etmesi gerekmemektedir[473]. Örneğin, ihraççı tarafından yıllık finansal raporun hazırlanması sırasında elde edilen veriler gerçeğe uygun olmasına rağmen, bu raporda ulaşılan tespitleri saklamak veya çarpıtmak suretiyle yatırımcıları yanıltma amacına yönelik bir rapor hazırlanması durumunda maddede belirtilen diğer şartların varlığı halinde bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmaktadır.

Dolayısıyla, "bilgi verme", "söylenti çıkarma", "haber verme", "rapor hazırlama" veya "bunları yayma" fiilinin hangi anda ve ne şekilde gerçekleştirildiği hususu, bu davranışların doğruluğunu etkilemektedir. SPKn md.106 hükmünde yer alan bilgi suistimali (içerden öğrenenlerin ticareti) suçunda, fail tarafından ihraççı veya sermaye piyasası aracına ilişkin olan ve henüz kamuya açıklanmamış içsel bir bilginin yaratacağı etkiden yararlanılarak işlem yapılması ve bu işlem sonucunda menfaat elde edilmesi söz konusudur.

Bu kapsamda, bilgi suistimali suçunda failin dayandığı bilgi, tamamen gerçek olmakla birlikte, fail henüz kamuya duyrulmadan önce edindiği bu bilgiye dayanarak sermaye piyasası aracına ilişkin işlem yapmaktadır. Failin, şirketten edindiği bu bilgiyi

[472] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 318.

[473] DUMAN, s. 24; BAYSAL, s. 110.

zaman belirtmeden başkalarına iletmesi halinde, diğer kişiler için bu bilgi henüz doğruluğu teyit edilmediğinden, zamanı itibariyle, yanıltıcı bilgi niteliği taşımaktadır. Bu bilginin doğru olduğunun tespit edilmesi halinde, maddedeki diğer şartların varlığı halinde fail SPKn md. 106 hükmü kapsamında bilgi suistimali suçu kapsamında sorumlu olacaktır. Ancak, SPKn md. 107/2 hükmünde düzenlenen suçun tipik fiillerinin ortak özelliği yanlış, yalan veya yanıltıcı bilgi olduğundan, failin bu unsurlar hakkındaki bilgisizliği, bir başka deyişle, haber veya bilginin doğru olduğunu sanarak işlem gerçekleştirmesi, kastı ortadan kaldırdığından, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmayacaktır[474].

h. Elverişlilik

Öncelikle belirtmek gerekir ki, 2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/A-3 hükmünde "sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilme", fiilin bir özelliği olarak öngörülmüş iken, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmüne "sermaye piyasasının aracının değeri"ne ilaveten fiyatını veya yatırımcının yatırım kararlarını etkileme unsurları eklenmiş ve bu

[474] BAYSAL, s. 132; EVİK, s. 246. Bununla birlikte, bilginin doğruluğunun şirket tarafından teyit edilmemesi durumunda, failin şirketten edindiği, henüz kamuya duyurulmayan ve doğru olduğunu sandığı bir bilgiye dayanarak işlem yapması ve bundan menfaat elde etmesi halinde, SPKn md. 107/2 hükmü uyarınca bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçundan sorumlu olup olmayacağı hususunun tartışılması gerekmektedir. Bu durumda failin gerçekleştirmek istediği suç ile meydana gelen netice arasında bir nitelik farkı söz konusu olduğundan suçta sapma hali söz konusu olabilir. Fail, SPKn md. 106 hükmünde yer alan bilgi suistimali suçunu gerçekleştirmek isterken, SPKn md. 107/2 hükmü uyarınca bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin netice meydana gelmiştir. Dolayısıyla, failin kastının bulunduğu ancak gerçekleştiremediği bilgi suistimali suçu bakımından, icrai hareketlere başlaması halinde, teşebbüsten sorumluluğu doğacaktır. İşlemek istemediği ancak gerçekleşen piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından ise sorumluluğu bulunmayacaktır. Zira, bu suç özel kast ile işlenebildiğinden, failin kastetmediği ancak gerçekleşen netice bakımından olası kast ya da taksirle sorumlu olması mümkün değildir.

hususlar amaç olarak öngörülmüştür. Dolayısıyla, *"sermaye piyasası aracının değerini, fiyatını ve yatırımcıların yatırım kararını etkileme"*, 6262 sayılı SPKn döneminde fiilin özelliği bakımından değil, failin amacını gerçekleştirmesine elverişlilik bakımından incelenmektedir[475].

Bu kapsamda, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında, yalan, yanlış veya yanıltıcı "bilgi verme", "söylenti çıkarma", "haber verme", "rapor yazma" ve "bunları yayma" fiilinin sermaye piyasası aracının değerini, fiyatını veya yatırımcının yatırım kararını etkilemeye elverişli olması gerekmektedir.

Bu noktada belirtmek gerekir ki, sermaye piyasası aracının "değeri" öze ilişkin iken, fiyat "gösterge" niteliğini haizdir. Ancak, fiyat değerin göstergesi olduğundan, her iki kavram birbiriyle çok sıkı ilişkidedir[476]. Hareketin elverişliliği, suçun koruduğu hukuki menfaat ile bağlantılıdır. Dolayısıyla, gerçekleştirilen hareketlerin piyasanın adil, güvenilir, şeffaf ve bütünlük içinde çalışmasını bozabilecek nitelikte olması halinde elverişlilikten söz edilecektir.

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda somut olayın özelliklerine göre hareketin elverişli olup olmadığı değerlendirilmektedir[477]. Yalan, yanlış veya yanıltıcı şekilde verilen bilginin, çıkarılan söylentinin, verilen haberin, hazırlanan raporun veya

---

[475] DURSUN, S. Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler, s. 335.

[476] MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 72. Sermaye piyasası aracının "değeri"ne ilişkin doktrinde net bir tanım yapılmamakla birlikte, değer, bu aracın parasal karşılığını ifade etmektedir. Bu noktada, aracın borsa değeri, piyasa değeri ve diğer ekonomik değerler akla gelmektedir. Bununla birlikte, Kanun "değer"in borsa, piyasa veya diğer ekonomik değerlerle ilgili olup olmadığını ayrıca düzenlemediğinden, borsa ve piyasa değeri öncelikli olmakla birlikte tipik fiillerin etkilediği ölçüde diğer ekonomik değerler de dikkate alınmalıdır. DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 323.

[477] SAKİN, s. 65.

bunları yayma fiilinin zamanı, muhatabı ve bu fiilleri gerçekleştirme tarzı elverişliliğin belirlenmesinde önem arz etmektedir[478]. Bu kapsamda, tek bir kişiye verilen bilgi dahi somut olayın koşullarına göre sermaye piyasası aracının değerini, fiyatını veya yatırım kararını etkileme niteliğini haiz olabilir. Dolayısıyla haberin, raporun veya söylentinin ulaştığı kişi sayısının büyüklüğü, her zaman hareketin elverişli olduğu anlamına gelmemektedir. Muhatabın ya da failin ünü, itibarı, haberin verilme şekli vb. hususlar da elverişliliğin belirlenmesinde göz önünde bulundurulması gereken ölçütlerdir. Ayrıca, sermaye piyasası aracının işlem gördüğü piyasanın genel durumu, ülkede meydana gelen siyasi ve ekonomik gelişmeler, ihraççının finansal durumu, yatırımcıların yatırım kararına etki eden psikolojik etkenler, sermaye piyasası aracının fiyatına, değerine veya yatırım kararına yön verebilmektedir[479].

Öte yandan, Kurul'un V-102.1 sayılı "Bilgi Suistimali Veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim Yükümlülüğü Tebliği"nin 2 numaralı ekinde[480] bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığına ilişkin işlem kalıplarına örnek kabilinden yer verilmiştir. Bu işlemlerin varlığı, tek başına piyasa dolandırıcılığı suçunun oluştuğunu kesin olarak

---

[478] BAYSAL, s. 129.

[479] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 324. 6362 sayılı SPKn'nin hazırlanmasına temel teşkil eden 2003/6/EC sayılı MAD Art. 1/2-(c) bendi uyarınca, bilgi bazlı manipülasyon tanımlanırken, sermaye piyasası aracının değeri veya fiyatından bahsedilmemiştir. Buna göre, bilginin yanlış ya da yanıltıcı olduğunu bilen ya da bilebilecek durumda olan kişilerin internet dahil medya yoluyla yanlış veya yanıltıcı haberlerin veya söylentilerin yayılmasını da kapsayacak şekilde sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı sinyaller vermesi, bilgi bazlı manipülasyon olarak tanımlanmıştır.

[480] *"1) Belirli bir pay hakkında yatırımcıların kararlarını etkileyici nitelikte, herhangi bir dayanağı olmayan yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek.*

2) Belirli bir payda pozisyon alındıktan sonra piyasada yanıltıcı haberler yaymak suretiyle yatırımcıların kararlarını ve dolayısıyla payların fiyatını etkilemeye dönük faaliyetlerde bulunulması."

göstermemekle birlikte, bu suçun varlığına ilişkin olarak güçlü bir "belirti" teşkil etmektedir.

2. Netice

6362 sayılı SPKn'nin ilk yürürlüğe girdiği tarihte, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda öngörülen seçimlik hareketlerden bir ya da birkaçının *"sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini, yatırımcının yatırım kararını etkilemek amacıyla yapılması"* yeterli görülmüştü. Dolayısıyla, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünün ilk halinde, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı "sırf hareket suçu" ve "tehlike suçu" olarak düzenlenmişti[481].

Bununla birlikte, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun özel kast ile işlenmesi şartının ispatlanmasının oldukça güç olması ve anılan maddeye ilişkin cezai yaptırım uygulanmasında sorunların yaşanması nedeniyle, suçun unsurlarına "menfaat elde etme" şartının eklenmesi suretiyle, maddede öngörülen amacın somutlaştırılmasına ilişkin TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'na (Komisyon) bir değişiklik önerisi sunulmuştur[482].

TBMM'ye sunulan Tasarı'nın 18 inci maddesinde, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmüne *"kendisi veya başkasına doğrudan ya da dolaylı menfaat temin etme(k)"* şeklinde bir ifade eklenerek, "menfaat" bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun bir unsuru olarak belirlenmiştir. Bununla birlikte, Komisyon'da anılan kanun teklifine ilişkin görüşmeler sonucunda, *"maddede sayılan fiillerin sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileme amacıyla gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğinin somut olay bazında tespitinin güç olması nedeniyle, söz konusu amacın, fiili gerçekleştirenin menfaat temin etmesi şartı ile somutlaştırılması amacıyla"*

[481] ŞENSOY, s. 390.

[482] MANAVGAT, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği",* s. 38.

öneri metninden *"kendisine veya bir başkasına doğrudan yahut dolaylı bir"* ifadesi çıkarılarak *"menfaat elde edilmesi"* şartı madde metnine eklenmiştir. [483].

Komisyon'un değerlendirmesi sonucunda, 07/04/2015 tarih ve 29319 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 27.3.2015 tarih ve 6637 sayılı Kanun'un md.11 hükmü ile, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 maddesinde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçuna ilişkin hükümde değişikliğe gidilerek, söz konusu hükme "*bu suretle menfaat sağlayanlar"* ifadesi eklenmiştir. Dolayısıyla, 6637 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik sonrası bu suçun tamamlanabilmesi için failin, maddede öngörülen tipik fiillerden bir ya da birkaçını gerçekleştirmesi ve bu hareketlerin neticesinde bir menfaat temin etmiş olması gerekmektedir. Yapılan değişiklik ile bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı fiili "netice suçu" ve "zarar suçu" haline getirilmiştir[484]. Zira, suçun tamamlanması için failin suç neticesinde elde ettiği bir menfaatin bulunması gerekmekte olup "menfaat", suçun unsuru olarak kabul edilmektedir[485].

---

[483] Komisyon'un değişiklik gerekçesi için bkz.

https://mevzuat.tbmm.gov.tr/mevzuat/faces/maddedetaylari?psira=121136 (Erişim tarihi 8.11.2019).

[484] ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 8; SAKİN, s. 66; DUMAN, s. 24. ÖZ, s. 148; AŞKIN, s. 699. Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda, failin menfaat elde etmesinin her durumda sermaye piyasasını veya yatırımcıları zarara uğratmayacağı, bu kapsamda bu suçun "zarar suçu" olarak nitelendirilmesinin doğru olmadığına ilişkin karşıt görüş için bkz. DUMAN, s. 25.

[485] Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna eklenen "menfaat" şartının, suçun bir unsuru mu objektif cezalandırılabilme şartı mı olduğu hususu tartışmalıdır. Buna göre, "menfaat" şartının; objektif cezalandırılabilme şartı olarak öngörülmesi halinde, failin menfaat elde etmemesi durumunda cezai sorumluluğunun doğmayacağı, SPKn md. 104 hükmüne dayanarak çıkarılan PBE Tebliği md. 6 uyarınca düzenlenen piyasa bozucu eylemden sorumlu olacağı, menfaat şartının suçun unsuru olarak kabul edilmesi halinde ise, failin menfaat şartının gerçekleşmemesi nedeniyle suça teşebbüsten sorumlu olacağı ileri sürülmüştür, DUMAN, s. 24. Kanımızca, bu görüşe katılmak mümkün değildir. Objektif cezalandırılabilme şartı, suçun oluşması için gerçekleştirilmesi gerekli olan ancak failin kastının kapsamında bulunması

Yapılan değişiklik ile sadece fail nezdinde meydana gelen şahsi menfaat suçun unsuru olarak kabul edilmiş, failin üçüncü bir kişiye menfaat sağlaması suç tanımına alınmamıştır.

Öte yandan, failin üçüncü kişi üzerinden dolaylı olarak şahsi menfaat elde etmesi halinde bu durumun suç kapsamında olup olmadığı tartışılmalıdır. Maddenin değişiklik gerekçesine bakıldığında Komisyon'un, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında özel kastın somutlaştırılmasını failin menfaat elde etmesi şartına bağladığı ve madde önerisindeki *"kendisine veya bir başkasına doğrudan yahut dolaylı"* ifadesinin hükmün nihai halinde bulunmadığı görülmektedir. Dolayısıyla hükmün gerekçesi incelendiğinde, failin üçüncü

zorunlu olmayan koşullar olarak tanımlanmaktadır, HEINRICH, Bernd, Ceza Hukuku Genel Kısım-I, Ankara 2014, s.82. Nitekim, doktrinde kanunda öngörülen "netice"nin suçun unsuru veya cezalandırılabilme şartı olup olmadığının tespitinde "kusurluluk" ölçütü esas alınmaktadır. Buna göre, kanunda öngörülen "netice", failin kusurlu hareketi ile ortaya çıkmış ve bu durum faile yüklenebiliyor ise, suçun unsurundan; bununla birlikte, failin "netice"den sorumlu olabilmesi için kusur şartı aranmamakta ise, cezalandırılabilme şartının varlığından söz edilmektedir, ÖNDER, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, s. 12-13. Aynı yöndeki görüş için bkz. DEMİRBAŞ, s. 211. Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında, failin elde ettiği menfaat, suçu işleme kastının kapsamındadır. Bir başka deyişle, suç neticesinde menfaat elde etme şartı, failin kusurlu olması ile bağlantılıdır. Failin, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda öngörülen tipik fiillerden birini, maddede öngörülen belirli bir amaç ile gerçekleştirmesi şart olup bu suç neticesinde menfaat elde etmemesi, gerçekleştirdiği fiilin piyasa bozucu eylem kapsamında değerlendirilmesi bakımından tek ve belirleyici ölçüt değildir. Fail hakkında PBE Tebliği md. 6 hükmünde yer alan eylemlerden dolayı idari para cezası tesis edilmesi için, menfaat unsurundan ziyade özel kast yani manevi unsurun bulunup bulunmadığı hususunun tespiti gerekmektedir. Fail özel kast ile maddede belirtilen hareketlerden birini gerçekleştirmesine rağmen, menfaat elde edememiş ise, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna teşebbüsten sorumlu olacaktır. Bu nedenle, "menfaat" şartının bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun bir unsuru olduğu kanaatindeyiz. Aynı yöndeki görüş için bkz. MANAVGAT, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği"*, s. 38; GEÇER, s. 261; BEZCİ, s. 280.

kişiler üzerinden dolaylı menfaat elde etmesinin "suç ve cezaların kanunuliği" ilkesi gereğince suç kapsamında olmadığı düşünülebilir[486].

Bununla birlikte, failin dolaylı yoldan şahsi bir menfaat elde etmesi durumunda cezai sorumluluğunun doğacağı kanaatindeyiz[487]. Zira, hükmün lafzı incelendiğinde kanunkoyucu tarafından "doğrudan ya da dolaylı menfaat" şeklinde bir ayrıma gidilmediği, maddenin genel olarak düzenlendiği görülmektedir. *"Ubi lex non distinguit, nec nos distinguere debemus"* ilkesi gereği, kanunkoyucunun ayrım yapmadığı yerde yorumcunun da ayrım yapmaması gerekmektedir.[488]

Bu çerçevede, failin doğrudan ya da dolaylı yoldan menfaat temin etmesi halinde, menfaat failin şahsı nezdinde doğacağından, kanunkoyucu tarafından "doğrudan ya da dolaylı menfaat" ifadesinin ayrıca zikredilmesine gerek yoktur[489]. Aksi halde,

---

[486] Benzer şekilde, Mülga 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nda zimmet suçunun ilk halinde, görevi nedeniyle zilyetliği devralınan ya da koruma ve gözetimle yükümlü olunan malın, banka mensubu tarafından yalnızca kendisinin zimmetine geçirilmesi suç sayılmakta iken, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu md. 160 hükmü açıkça başkasının da zimmetine geçirme eylemini suçun kanuni tanımına dahil etmiş ve kanunilik ilkesi ile uyum sağlanmıştır, SÖZÜER, Adem, "Yeni Bankacılık Kanunu'nda Suçlar ve Yaptırımlar", Hukuki Perspektifler Dergisi, 2005, S.5, s. 177'den aktaran, ERTEM, s. 7, dn. 24.

[487] Aynı yöndeki görüş için bkz. MANAVGAT, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği",* s. 35.

[488] Kanun koyucu, düzenleme yaparken herhangi bir ayrım yapmaksızın genel ifadeler kullanmış ise, kanunun kullandığı ifadeden mümkün olan en genel anlamı çıkarmak gerekir. Bir başka deyişle, kanunun ayrıma gitmediği yerde, yorumcu da ayrım yapamaz, GÖZLER, Kemal, "Yorum İlkeleri", Anayasa Hukukunda Yorum ve Norm Somutlaşması, Ankara, KHP ve TBB Ortak Yayını, 2013, s.57, (http://www.anayasa.gen.tr/yorum-ilkeleri-kitaptan.pdf (Erişim tarihi 29.2.2020).

[489] Benzer şekilde zimmet suçunun düzenlendiği TCK md. 247 hükmünde sadece zimmete geçirilmekten söz edilmiş, zimmete geçirmenin başkası ya da kendisi lehine olması şartı aranmamıştır. Bununla birlikte, zimmete geçirmenin kendisi veya başkası yararına olmasının maddede açıkça zikredilmesine gerek yoktur.

manipülatörlerin üçüncü kişiler üzerinden kendisi nezdinde menfaat temin etmesi suretiyle kanunu dolanması tehlikesi ile karşı karşıya kalınacak olup bu durum cezaların etkinliğini azaltacaktır.

a. Menfaat Sağlama Unsurunun Yerindeliği

6637 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik sonrası, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun unsurlarına eklenen "menfaat" şartı, öğretide eleştirilmiştir. Anılan düzenleme bilgi asimetrisine elverişli bir ortam yaratmaktadır[490]. Şöyle ki; piyasanın etkinliğinin korunması yaklaşımı doğrultusunda, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu düzenlenmiş olup failin malvarlığına yönelik maddi bir unsuru ifade eden "menfaat" kavramının piyasanın etkinliğine zarar veren bir özelliği bulunmamaktadır. Failin menfaat elde etmesinin, sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini veya yatırımcının yatırım kararını etkileme amacının somutlaştırılmasına bir etkisi yoktur. Aksine, failin menfaat elde etme koşulunu sağlayamaması halinde, sermaye piyasasını etkileyen yalan, yanlış veya yanıltıcı bir bilgiyi açıklamasına, haber vermesine, söylenti çıkarmasına, rapor hazırlamasına veya bunları yaymasına imkan sağlanmış olacaktır.

Konuya ilişkin AB düzenlemeleri incelendiğinde de 596/2014 sayılı MAR art. 12/1-(c) hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" fiilinde menfaat temin etme şartı aranmamakta ve anılan düzenlemenin açıklayıcı notlarında, yanlış veya

Zira, zimmete geçirme her zaman kendisinin ya da başkasının yararı için gerçekleştirilir, OKUYUCU ERGÜN, Güneş, Türk Ceza Hukukunda Zimmet Suçu, Ankara 2008, s. 93.

[490] MANAVGAT, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği"*, s. 41. Kanun'a menfaat şartı eklenmesinin, bu suçun kapsamını daralttığı ve suçun cezalandırılmasını imkansız hale getirdiği yönündeki eleştiri için bkz. AKTAŞ, s. 18. Aynı yöndeki eleştiri için bkz. ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 8.

yanıltıcı bilgi açıklamasının yatırımcılara ve piyasaya verilen zararı dikkate alınmaktadır[491].

Kanımızca, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun unsurlarına "menfaat" temin etme şartının eklenmesi, anılan suçun koruduğu hukuki menfaatten uzaklaşılması anlamına gelmemektedir. Zira, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmü uyarınca, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda tipik fiillerin gerçekleştirilmesi yeterli görülmemiş, bu fiillerin sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileme amacına matuf olması gerektiği düzenlenmiştir. Manipülatörler tarafından gerçekleştirilen bilgi açıklamasının, haberin, söylentinin veya hazırlanan raporun yargı mercileri nezdinde piyasayı veya yatırımcının yatırım kararlarını etkilemeye yönelik olduğunun kanıtlanması güç olduğundan, bu durum suçun faillerinin cezasız kalmasına neden olabilmektedir.

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında öngörülen haber verme, bilgi edinme ve bunları yayma fiilleri genellikle gazetecilik faaliyeti kapsamında gerçekleştirildiğinden, "menfaat" şartının getirilmesiyle suçun unsurları daraltılmış, bir başka deyişle belirli hale getirilmiştir. Böylece, her bilginin veya haberin suç kapsamında değerlendirilmesinin önüne geçilmesi ve manipülatörün piyasaya verdiği zararın dış dünyada somutlaştırılması sağlanmaktadır.

Nitekim, 596/2014 sayılı MAR 12/1-(c) hükmünde[492] bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı tanımlanmakla birlikte, piyasa dolandırıcılığı fiiline ilişkin üye ülkelerin

[491] ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 36 vd.

[492] Anılan hüküm uyarınca *"İnternet dahil medya yoluyla veya herhangi başka bir yolla, finansal aracın, finansal araçlara dayalı spot sözleşmelerin veya emisyon tahsisine dayalı ürünlerin arz ve talebine ya da fiyatına yönelik olarak yanlış ya da yanıltıcı etki yaratan ya da yaratabilecek veya bunların fiyatını anormal veya yapay bir seviyede sabitleyecek nitelikte sinyaller verilmesi, söylentiler yayılması, bunu yayan kişinin*

yetkili otoriteleri tarafından tesis edilecek idari yaptırım/önlemler düzenlemiş olup bu fiil cezai yaptırıma bağlanmamıştır. 2014/57 sayılı CSMAD 5/2-(c) hükmünde ise, üye ülkelerin "ciddi durumlarda ve kasten işlenmesi halinde" cezai yaptırıma bağlaması gerektiği belirtilen bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu "Basın ya da internet aracılığıyla ya da diğer herhangi bir yolla, finansal araçların ya da ilgili spot sözleşmelerin veya emisyon tahsisine dayalı ürünlerin arz ve talebine ya da fiyatına yönelik olarak yanlış ya da yanıltıcı etki yaratan ya da yaratabilecek veya bunların fiyatını anormal veya yapay bir seviyede sabitleyecek nitelikte sinyaller verilmesi, söylentiler yayılması ve bu suretle kişilerin kendileri ya da başkaları lehine avantaj veya kâr elde etmesi" şeklinde tanımlanmaktadır.

Sonuç olarak, 2014/57/EU sayılı CSMAD'da cezai yaptırıma konu bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun unsuru olarak menfaati de kapsayan avantaj veya kar elde etme şartı getirilmiştir. Anılan düzenleme incelendiğinde, Türk hukukunda düzenlenen "menfaat" şartından daha geniş bir tanımın yapıldığı, failin kendisi ya da başkası lehine avantaj elde etmesi halinde dahi cezai sorumluluğunun bulunduğu anlaşılmaktadır. Kanaatimizce, bu düzenleme bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun cezasız kalmasına yol açmamaktadır. Aksine dış dünyada özel kastın somutlaşması açısından önemli etkiyi haiz bir unsurdur.

b. Menfaat Unsurunun Kapsamı

6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "menfaat" kavramının kapsamına ilişkin bir açıklık bulunmamaktadır. Kelime anlamı olarak menfaat, "*yarar, çıkar"* anlamına gelmektedir. Anılan husus açıklığa kavuşturulurken, TCK md. 155 hükmünde düzenlenen güveni kötüye kullanma ve md. 157 hükmünde düzenlenen

bilginin yanlış veya yanıltıcı olduğunu bildiği veya bilmesi gerektiği haller" bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı olarak tanımlanmıştır.

dolandırıcılık suçlarında öngörülen "yarar" kavramının niteliğinin incelenmesinde fayda bulunmaktadır.

Güveni kötüye kullanma suçunu düzenleyen TCK md. 155 hükmü[493] ile ilgili Yargıtay kararlarına konu olan davalarda öncelikle, menfaatin ekonomik, yani maddi yönlü olduğu, haksız kazancın miktar olarak ölçülebildiği hallerde yarar sağlama unsurunun gerçekleşmiş olduğu kabul edilmektedir.[494]

Öte yandan, dolandırıcılığı düzenleyen TCK md. 157 hükmünün[495] kaleme alınışından, *"yarar"* şartının salt maddi bir menfaati mi kastettiği yoksa başka tür menfaatleri de kapsayıp kapsamadığı anlaşılamamaktadır[496]. Bu konu hakkında Yargıtay

---

[493] TCK'nın 155 inci maddenin birinci fıkrası *"Başkasına ait olup da, muhafaza etmek veya belirli bir şekilde kullanmak üzere zilyedliği kendisine devredilmiş olan mal üzerinde, kendisinin veya başkasının yararına olarak, zilyedliğin devri amacı dışında tasarrufta bulunan veya bu devir olgusunu inkar eden kişi, şikayet üzerine, altı aydan iki yıla kadar hapis ve adlî para cezası ile cezalandırılır"* hükmünü haizdir.

[494] Yarg. 15. C.D'nin 10.07.2014 tarih ve E: 2012/20831, K.2014/13948 sayılı kararı, Yarg. 15. C.D.'nin 28.06.2012 tarih ve E: 2011/14924, K.2012/40194 sayılı kararı, Yarg.15.CD.'nin 22.4.2014 tarih ve E: 2012/15652, K.2014/7874 sayılı kararı için bkz. www.kazanci.com (Erişim tarihi 10.7.2019).

[495] TCK md. 157 *"Hileli davranışlarla bir kimseyi aldatıp, onun veya başkasının zararına olarak, kendisine veya başkasına bir yarar sağlayan kişiye bir yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin güne kadar adlî para cezası verilir."* hükmünü haizdir.

[496] Dolandırıcılık suçunun unsuru olan menfaatin yorumlanması noktasında doktrinde baskın görüş, yararın bütünüyle maddi olduğu, zira bu suçun kişiler üzerinde değil malvarlığı üzerinde işlendiği yönündedir. Bu görüşe göre, yarar doğrudan hedef alınan malvarlığı üzerinde gerçekleştirilmelidir. Mağdur zarara uğrasa bile, fail veya üçüncü kişinin malvarlığı, zarar ile doğrudan ilgisi bulunmayan başka bir yarar elde etmesi sonucunda artış göstermiş ise, dolandırıcılık suçuna teşebbüsten söz edilebilecektir. CENTEL, Fatma Nur/ZAFER, Hamide/ÇAKMUT, Özlem, Kişilere Karşı İşlenen Suçlar, C.1, 2007, s. 461; EREM, Faruk, Dolandırıcılık, Ankara, 1956, s. 17; TEZCAN, Durmuş/ERDEM, Mustafa R./ÖNOK, R. Murat, Teorik ve Pratik Ceza Özel Hukuku, 2008, s. 606'dan aktaran BİLEN, Mesut, Türk Ceza Hukukunda Dolandırıcılık Suçu, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya 2012, s.

kararlarına konu olan davalarda sıklıkla, menfaatin maddi karşılık olarak anlaşılması gerektiği, TCK md. 155 hükmüne ilişkin kararlara benzer şekilde haksız kazancın niceliksel olarak ölçülmesi durumunda, yarar elde etme koşulunun oluştuğu yönünde kararlar verildiği görülmektedir[497].

Yukarıda açıklanan hususlar doğrultusunda, ekonomik suç niteliğini haiz "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu açısından menfaat, failin malvarlığının aktifinde artış veya pasifinde azalma şeklinde meydana gelebilmektedir[498]. Kanaatimizce, *"sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan"* kişinin; ilgili sermaye piyasası aracına ilişkin olarak maddede sayılan tipik fiilerinden bir ya da birkaçını gerçekleştirme tarihinden önce, fiili gerçekleştirme anı ile eş zamanlı veya fiili gerçekleştirmesinden kısa süre sonra alım satım işlemi gerçekleştirmesi, emir vermesi yahut emir iptal etmesi yahut söz konusu sermaye piyasası araçlarına dayalı türev işlemler yapması ya da pozisyon alması sonucunda elde edeceği kazancın veya doğması muhtemel bir zararın bertaraf edilmiş olması, doğrudan maddi menfaat sağlanması anlamına gelmektedir.

Diğer yandan, yukarıda açıklandığı üzere[499] kanunun dolanılmasının önlenmesini teminen, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda düzenlenen fiillerden birini veya birkaçını gerçekleştirmek suretiyle kişinin, kendisi dışında bir yakını ya da ilişkili tarafı

174-175. Buna karşın, yararın maddi menfaate yönelik olması gerekmediği, manevi değerlerin de yarar kapsamında sayılacağına ilişkin karşıt görüş için bkz. HAFIZOĞULLARI, Zeki/ÖZEN, Muharrem, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler Kişilere Karşı Suçlar, Ankara 2010, s. 377.

[497] Yarg. 15. CD'nin 8.7.2014 tarih ve E.2012/21997, K.2014/13628 sayılı kararı; Yarg. 15. CD'nin 16.10.2014 tarih ve E.2013/1321, K.2014/16674 sayılı kararı için bkz. www.kazanci.com (Erişim tarihi 8.7.2019).

[498] DUMAN, s. 25; SAKİN, s. 66; ÖZ, s. 148.

[499] Bkz. İkinci bölüm, "III.2".

olduğu bir başka kişi üzerinden kendisi lehine menfaat sağlaması halinde cezai sorumluluğunun bulunduğu kanaatindeyiz. Bu kapsamda, failin ilişkili kişileri üzerinden sağladığı şahsi menfaatin, dolaylı menfaat olarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu anlamda belirli bir dereceye kadar yakınlarının yaptığı işlemler ve/veya aldığı pozisyonlar dolayısıyla elde ettiği kazançların yanı sıra, yöneticisi olduğu veya yönetim kurulunda bulunduğu şirket için menfaat sağlaması halinde, fail lehine kar imtiyazı ya da kara dayalı prim/ücret ödenmesi kararlaştırılan bir durumda, şirketin elde ettiği menfaat dolaylı bir şekilde faile de yansıyacağından, bu gibi durumlarda da menfaatin söz konusu olduğu kanaatindeyiz.

3. Nedensellik Bağı

"İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçundan farklı olarak, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu "neticeli bir suç" olduğundan, maddede belirtilen nitelikteki fiillerden bir ya da birkaçının gerçekleştirilmesi sonucunda fail tarafından doğrudan ya da dolaylı bir menfaat elde edilmesi gerekmektedir[500].

G. Manevi Unsur

2499 sayılı SPKn'nin 47/A-3 hükmü incelendiğinde, bilgi bazlı manipülasyon bakımından, failin hangi amaçla hareket ettiğine bakılmaksızın maddede sayılan fiillerin *"sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek"* nitelikte olması suçun tamamlanması için yeterli idi. Ayrıca, bilgi bazlı manipülasyon suçu bakımından manevi unsur, eski Kanun döneminde genel kast iken, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde ise, failin maddede sayılan fiillerden birini gerçekleştirirken özel bir amaç ile hareket etmesi şart koşulmuştur.

[500] SAKİN, s. 66; ÖZ, s. 148; GEÇER, s. 256.

Buna göre, failin "*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla"* hareket etmesi gerekmektedir. Anılan düzenleme *"iyiniyetli, amacı konusunda şüphe bulunmayan piyasa yorumcularına daha fazla hareket imkanı sağlamak"* amacıyla getirilmiştir[501]. Dolayısıyla, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu özel kast ile işlenebilen bir suçtur. Bir başka deyişle, bu suçun olası kast veya taksirle işlenmesi mümkün değildir[502]. Yeni Kanun döneminde bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında özel kastın öngörülmesi nedeniyle, mülga SPKn döneminde işlenen ve yargılaması devam eden suçlar bakımından, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmü, TCK md. 7/2 hükmü uyarınca düzenlenen "lehe kanun" ilkesi gereği failin lehine bir düzenleme olduğundan, yargı mercileri tarafından fail hakkında beraat kararı verilmektedir.

Öte yandan, failin özel kastının bulunmadığı veya tespit edilemediği durumlarda, Kurul'un PBE Tebliği'nin *"İletişim veya haberleşme yoluyla işlenen piyasa bozucu eylemler"* başlıklı md.6 hükmü[503] uygulama alanı bulmakta ve fail hakkında SPKn md.

---

[501]Kurul'un 7.1.2013 tarihli basın duyurusu için bkz. https://115101-327832-raikfcquaxqncofqfm.stackpathdns.com/wp-content/uploads/2015/04/201301071.pdf?x92415 (Erişim tarihi 11.12.2018).

[502] SAKİN, s. 69; DUMAN, s. 27; ÖZ, s. 148.

[503] *"MADDE 6 – (1) (Değişik:RG-18/2/2017-29983) Sermaye piyasası araçlarının fiyatları, değerleri veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte veya bunlara etki edebilecek piyasa göstergelerine ilişkin olarak yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, özel durum açıklaması yapılması, yorum yapılması veya rapor hazırlanması, bu fiilleri gerçekleştirenler tarafından söz konusu fiillerin gerçekleştirilmesinden önce veya sonra ilgili sermaye piyasası aracında her türlü emir verilmesi ve/veya işlem yapılması halinde piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.(2) (Değişik:RG-18/2/2017-29983) Birinci fıkrada belirtilen hususların yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğunu bilen yahut bilmesi gerekenler tarafından yayılması, bu fiili gerçekleştirenler tarafından söz konusu fiilin gerçekleştirilmesinden önce veya sonra ilgili sermaye piyasası aracında her türlü emir verilmesi ve/veya*

104 hükmü uyarınca idari para cezası tesis edilmektedir. Anılan Tebliğ maddesindeki fiiller, suçun maddi unsurlarında öngörülen tipik fiillere benzer nitelikte olmakla birlikte, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerini veya yatırımcının yatırım kararlarını etkileme boyutuna ulaşmadığından, Kurul tarafından özel bir kabahat türü olarak düzenlenmiştir.

PBE Tebliği md. 6 hükmünde düzenlenen "iletişim veya haberleşme yoluyla işlenen piyasa bozucu eylemler", maddede öngörülen "*yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, özel durum açıklaması yapılması, yorum yapılması veya rapor hazırlanması*" fillerinden birini gerçekleştirmeden önce veya sonra ilgili sermaye piyasası aracı üzerinde işlem yapılması şartına bağlanmıştır[504]. Anılan fiillerin piyasa bozucu eylem teşkil etmesi için, *"sermaye piyasası araçlarının fiyatları, değeri veya yatırımcının yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte veya bunlara etki edebilecek piyasa göstergelerine ilişkin"* olması gerekmektedir.

H. Suçun Özel Görünüm Biçimleri

1. Teşebbüs

2499 sayılı mülga SPKn md. 47/A-3 hükmünden farklı olarak, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu, neticeli

---

işlem yapılması halinde piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir. (3) Kurulun özel durumların açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri kapsamında açıklamakla yükümlü olunan, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgilerin açıklanmaması piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir. (4) Sermaye piyasası araçları hakkında gazete, televizyon, internet veya benzer nitelikte kitle iletişim araçları kullanarak yorum veya tavsiyede bulunduktan sonra, yorum veya tavsiyesini değiştirinceye kadar veya her halükarda 5 iş günü içerisinde, alım veya tut tavsiyesi verdiği halde satmak ya da satım tavsiyesi verdiği halde almak piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir."

[504] AKTAŞ, s. 25.

bir suç olarak düzenlenmiş olup bu suça teşebbüs mümkündür. Bu çerçevede, failin maddede öngörülen hareketlerden bir ya da birkaçının icrasına başlamasına rağmen, elinde olmayan nedenlerle suçun neticesi olan "menfaat elde etme" şartını sağlayamadığı durumda, suç teşebbüs aşamasında kalmaktadır[505]. Diğer yandan, neticenin gerçekleşmemesi hali dışında, örneğin failin elinde olmayan nedenlerle basın yayın organlarına yanlış veya yanıltıcı bilgiyi açıklayamaması, haberi verememesi halinde, icrai hareket tamamlanamadığından fail teşebbüsten sorumlu olmaktadır[506].

2. Suça İştirak

"Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu, tek kişi ile işlenebileceği gibi birden fazla kişinin aralarında iştirak iradesi bulunması suretiyle de gerçekleştirilebilmektedir. Bu kapsamda TCK md. 37-39 hükümleri arasında yer alan iştirak hükümleri, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu bakımından da uygulanabilmektedir. Örneğin; sermaye piyasası aracının fiyatını etkilemek amacıyla, halka açık bir şirketin finansal tablo ve raporlarını aralarında işbölümü yapmak suretiyle yanlış veya yanıltıcı nitelikte hazırlayan kişiler, işlenen suç üzerinde ortak bir hakimiyet sağladıklarından TCK md. 37 hükmü uyarınca müşterek fail olarak sorumludur[507].

Öte yandan, suçun işlenişinde hakimiyeti bulunmamakla birlikte, suça katkıda bulunan şerikler "azmettiren" (TCK md. 38) veya "yardım eden" (md.39) sıfatıyla

---

[505] DUMAN, s. 28.

[506] SAKİN, s. 71; ÖZ, s. 151; AŞKIN, s. 701.

[507] Payların ilk halka arzında hazırlanacak izahnamede yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi ve bu bilginin kamuya açıklanması nedeniyle yönetim kurulu başkanı, halka arza aracılık eden aracı kurum yetkilisi ve yanıltıcı fiyat tespit raporu hazırlayan araştırma sorumlusunun bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığını birlikte hareket etmek suretiyle işlediğine ilişkin karar için bkz. Yarg. 19. CD.'nin 9.1.2017 tarih ve E.2016/108, K.2017/37 sayılı kararı, https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/19-ceza-dairesi-e-2016-108-k-2017-37-t-9-1-2017 (Erişim tarihi 9.11.2019).

sorumlu olmaktadır. Örneğin; halka açık bir şirketin yönetim kurulu üyesinin, bir gazeteciyi ikna ederek şirketi hakkında yalan veya yanıltıcı bilgi yaymasına ikna etmesi halinde, maddedeki diğer şartların varlığının gerçekleşmesi koşuluyla, yönetim kurulu başkanı bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçundan azmettiren sıfatıyla, gazeteci ise fail olarak sorumludur.

3. İçtima

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, mağduru belirli olmayan bir suç olduğundan, TCK'nın 43/2 hükmü kapsamında zincirleme suç hükümlerinin uygulanması mümkündür[508]. Bu kapsamda, aynı suçun icrası kapsamında, farklı tarihlerde birden çok bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesi halinde, fail hakkında tek bir ceza, artırılarak verilmektedir.

Bununla birlikte, "İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı" başlığı altında ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[509], aynı fail tarafından birden fazla seçimlik hareketin farklı tarihlerde gerçekleştirilmesi halinde, bu seçimlik hareketlerin arasında *"amaç ve zaman birliği"*nin bulunması koşuluyla, tek bir bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmaktadır[510]. Örneğin, bir gazetecinin ihraççı hakkında edindiği bir yalan bilgiyi gazetede köşe yazısında yayınlaması ve bir hafta sonra bu bilgiyi televizyon programında yorumlaması halinde, aynı sermaye piyasası aracına yönelik olarak farklı tarihlerde iki seçimlik hareket gerçekleştirilmek ile birlikte, aralarında hukuki birlik olan hareketler tek bir piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut vermektedir.

Öte yandan, doktrinde bilgi suistimali suçu ile piyasa dolandırıcılığı suçunun aynı anda işlenmesi halinde TCK md. 44 hükmünde düzenlenen fikrî içtima hükümlerinin

[508] DUMAN, s. 28;

[509] Bkz. İkinci bölüm, "II.H.3"

[510] DUMAN, s. 28.

uygulanacağı ileri sürülmekle[511] birlikte, anılan suçların tek bir hareket ile işlenmesi mümkün olmadığından, bu suçları işleyen fail hakkında fikri içtima hükümleri uygulanmamaktadır. Zira, SPKn md. 106 hükmünde düzenlenen bilgi suistimali suçunu piyasa dolandırıcılığı suçundan ayıran unsur, "kamuya açıklanmamış gerçek bilginin kullanılması suretiyle" bu suçun işlenebilmesinin mümkün olmasıdır. Oysa SPKn md. 107/2 hükmünde tipik fiillerin ortak özelliği yalan, yanlış veya yanıltıcı olmasıdır. Ayrıca, SPKn md. 106 hükmünde düzenlenen suç, özgü suç niteliğini haiz olduğundan herkes tarafından işlenememektedir. Dolayısıyla, bu iki suç farklı unsurları içerdiğinden tek bir hareketle iki ayrı suçun işlenmesi mümkün değildir. Bu suçlar bakımından gerçek içtima hükümleri uygulanmaktadır[512].

Son olarak, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu ile 6362 sayılı SPKn'nin 112/2 maddesinde[513] düzenlenen finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük suçu bakımından failin TCK md. 44 hükmü uyarınca fikri içtima kapsamında sorumlu olması söz konusu olabilir. Örneğin, halka açık bir şirketin yıllık finansal raporunu borsada işlem gören payların fiyatını etkilemek kastıyla gerçeğe aykırı bir şekilde hazırlayan ve bu rapora dayanarak menfaat elde eden kişi, tek bir hareket ile hem 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu hem de 6362 sayılı SPKn'nin 112/2 hükmünde düzenlenen "finansal tablo ve raporlarda

[511] SAKİN, s. 58.

[512] BAYSAL, s. 140.

[513] *"MADDE 112 – (2) Kasıtlı olarak; a) Finansal tablo ve raporları gerçeği yansıtmayan şekilde düzenleyenler, b) Gerçeğe aykırı hesap açanlar, c) Kayıtlarda her türlü muhasebe hilesi yapanlar, ç) Yanlış veya yanıltıcı bağımsız denetim ve değerleme raporu düzenleyenler ile düzenlenmesini sağlayan ihraççıların sorumlu yönetim kurulu üyeleri veya sorumlu yöneticileri, 5237 sayılı Kanunun ilgili hükümlerine göre cezalandırılır. Ancak, özel belgede sahtecilik suçundan dolayı cezaya hükmedebilmek için, sahte belgenin kullanılmış olması şartı aranmaz."*

usulsüzlük" suçunu işlemiş olmaktadır. Bu durumda fikri içtima hükümleri uyarınca, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun cezai yaptırımı (üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası), 6362 sayılı SPKn'nin 112/2 hükmünde düzenlenen suç için öngörülen yaptırımdan[514] daha ağır olduğundan, fail hakkında SPKn md. 107/2 hükmü uyarınca cezai müeyyide uygulanacaktır.

IV. HUKUKA AYKIRILIK UNSURU

A. 6362 Sayılı SPKn md. 108 Hükmü Uyarınca Piyasa Dolandırıcılığı Sayılmayan Haller

Hukuka aykırılık unsuru, hukuk tarafından korunan hak ve menfaate saldırı, fiilin hukuk düzenine aykırılık teşkil etmesidir[515]. Kanunlarda bir fiilin suç olarak düzenlenmiş olması, hukuka aykırılığına karine teşkil etmektedir. Bu karinenin aksi, hukuka uygunluk nedenleri ile ispat edilmektedir. Hukuk tarafından tanınan bir yetki, "hukuk düzeninin kendisiyle çelişmezliği" ilkesi uyarınca, hukuka aykırılık unsurunu ve dolayısıyla suçun varlığını ortadan kaldırmaktadır[516].

Bu çerçevede, ceza kanunları tarafından yasaklanan bir fiilin, işlenmesine cevaz veren bir norm nedeniyle, suç olarak öngörülmesini engelleyen özel durumlar "hukuka

[514] Finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük suçunun yaptırımı bakımından TCK md. 207 hükmünde düzenlenen özel belgede sahtecilik suçu için öngörülen cezai müeyyide uygulanmaktadır. Buna göre, bu suçu işleyen fail hakkında bir yıldan üç yıla kadar hapis cezasına hükmedilmektedir.

[515] DEMİRBAŞ, s. 265.

[516] TOROSLU, s. 156.

uygunluk nedenleri" olarak tanımlanmaktadır[517]. TCK'da "hukuka uygunluk nedenleri", "Ceza Sorumluluğunu Kaldıran veya Azaltan Nedenler" başlıklı İkinci Bölüm'de düzenlenmektedir. Buna göre, görevin yerine getirilmesi, meşru müdafaa, zorunluluk hali, hakkın kullanılması, ilgilinin rızası "hukuka uygunluk nedenleri" olarak öngörülmektedir[518].

Öte yandan, 2499 sayılı mülga SPKn döneminde manipülasyon suçuna özgülenmiş hukuka uygunluk nedenlerinin bulunmaması doktrinde eleştirilmiştir[519]. Bu kapsamda, 6362 sayılı SPKn'nin *"Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı sayılmayan hâller"* başlıklı md. 108 hükmü, AB düzenlemeleri dikkate alınarak[520] piyasa dolandırıcılığı ve bilgi suiistimali suçları için "hukuka uygunluk nedenleri"ni özel olarak düzenlemektedir.

[517] TOROSLU, s. 136.

[518] Meşru müdafaa, ilgilinin rızası halleri piyasa dolandırıcılığı suçunun niteliği göz önünde bulundurulduğunda, bu suç açısından hukuka uygunluk nedenleri teşkil etmemekle birlikte, kanun hükmünü veya yetkili merciin görevini yerine getirme ve hakkın kullanılması durumları koşullar uygun düştüğü ölçüde hukuka uygunluk nedeni olarak kabul edilebilir, DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 294, dn. 103.

[519] BAYINDIR, s. 118.

[520] 6362 sayılı Kanun'un düzenlenmesinde temel alınan 2003/6/EC sayılı MAD ilgili hükümleri uyarınca kabul edilmiş piyasa uygulamaları (*accepted market practices*), geri alım programları (*buy back programmes*) ve fiyat istikrarı (*price stabilization*) işlemleri hukuka uygunluk nedeni olarak kabul edilmiş olup anılan işlemler piyasa dolandırıcılığı kapsamında sayılmamaktadır.

Anılan hükme[521] göre, fiyat istikrarı işlemleri, geri alım programları ve TCMB veya resmi kurumların para, döviz kuru, borçlanma politikası uygulamaları piyasa dolandırıcılığı kapsamında sayılmamaktadır[522].

Piyasa dolandırıcılığına ilişkin ilk hukuka uygunluk nedeni olan halka açık bir ortaklığın paylarını geri alması, menkul kıymetlerin değerinin altında bir fiyatla satılmasını önlemek amacıyla gerçekleştirilmektedir. Böylece, payın likiditesinin geri kazanılması veya fiyat istikrarının sağlanması söz konusudur. Ayrıca, şirketin paylarını geri alması, düşmanca devralmaların (*hostile takeover*) önüne geçilmesini teminen oldukça güçlü bir araç olarak kullanılmaktadır[523]. Menkul kıymetin gerçek değerinden ayrılması ve piyasa aktörleri tarafından fiyatın serbest bir şekilde belirlenememesi piyasa dolandırıcılığına yol açabileceğinden, pay geri alım programı ile şirket piyasaya yön

[521] Buna göre; *"a) TCMB ya da yetkilendirilmiş başka bir resmî kurum veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması amacıyla işlem yapılması, b) Kurul düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi, c) Kurulun bu Kanun kapsamındaki fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ve piyasa yapıcılığına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak icra edilmeleri kaydıyla, münhasıran bu araçların piyasa fiyatının önceden belirlenmiş bir süre için desteklenmesi amacıyla sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının yapılması yahut emir verilmesi veya emir iptal edilmesi"* hususları piyasa dolandırıcılığı ve bilgi suistimali suçları bakımından özel hukuka uygunluk halleri olarak kabul edilmektedir.

[522] 2003/6/EC sayılı MAD'ı yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı MAR md. 5 uyarınca, piyasa dolandırıcılığına ilişkin hukuka uygunluk nedenleri, geri alım programı (*buy-back programme*) ve fiyat istikrarı (*price stabilization*) olarak çerçeve niteliğinde düzenlenmiş olup 2016/1052/EU sayılı Komisyon Tüzüğü'nde ise anılan hukuka uygunluk nedenlerine ilişkin şartlar ayrıntılı olarak ortaya konulmuştur.

[523] GIGUASHVILI, Giorgi, *"Legal Instruments For The Development Of Capital Market"*, Journal of Finance, Accounting & Management, Vol. 8, Issue 1, 2017, s.78.

vermektedir[524]. Dolayısıyla, geri alım programı, belirli şartların sağlanması halinde piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut vermemekte, bir başka deyişle hukuka uygunluk nedeni sayılmaktadır.

Kurul tarafından 6362 sayılı SPKn md. 22 hükmüne[525] dayanılarak çıkarılan II-22.1 sayılı "Geri Alınan Paylar Tebliği"nin ilgili hükümleri uyarınca belirlenen sınırlar[526] çerçevesinde payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların kendi paylarını geri alması halinde[527], piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmamaktadır.

---

[524] VEIL, s. 245-246.

[525] *"Ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin alması*

MADDE 22 – (1) Halka açık ortaklıklar, kendi paylarını, Kurul tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabilir ve rehin olarak kabul edebilirler. Kurul, halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin almasına ilişkin şartlara, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenler…"

[526] Geri Alınan Paylar Tebliği md. 9 uyarınca, geri alınan paylara ilişkin sınır getirilmiştir. Buna göre *"geri alınan payların nominal değeri, daha önceki alımlar dahil ortaklıkların ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşamaz."*

[527] *"MADDE 14 – (1) Payları borsada işlem gören ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları, bu Tebliğ hükümlerine uygun olarak gerçekleştirecekleri geri alım işlemlerini aşağıdaki şartların tamamına uymak suretiyle gerçekleştirmeleri durumunda Kanunun 108 inci maddesinin birinci fıkrasının (b) bendindeki istisnadan yararlanırlar: a) Genel kurulca onaylanmış bir geri alım programı çerçevesinde geri alım yapılması, b) Sadece ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin azaltılması, paya dönüştürülebilir veya pay ile değiştirilebilir sermaye piyasası araçları ihracı veya çalışanlara yönelik pay edindirme programları neticesinde doğan yükümlülüklerin yerine getirilmesi amacıyla geri alım yapılması, c) Geri alım programı süresi boyunca paylara ilişkin herhangi bir satış işlemi gerçekleştirilmemesi. (2) Bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilen işlemlerden birinci fıkradaki esaslara uyulmadan gerçekleştirilenler, Kanunun 101, 106 ve 107 nci maddeleri kapsamında incelemeye tabi olup; söz konusu maddelere aykırılık tespit edilmesi durumunda sorumlular hakkında gerekli yaptırımlar uygulanır."*

Piyasa dolandırıcılığına ilişkin ikinci hukuka uygunluk nedeni ise fiyat istikrarıdır. Halka yeni arz edilen sermaye piyasası araçlarının satın alınmasına yönelik maliyetlerin karşılanması amacıyla yatırımcıların ilgili sermaye piyasası araçlarına ilişkin satım emri vermesi, fiyatların düşmesine neden olmaktadır. Fiyat istikrarı işlemi, halka arz edilen sermaye piyasası aracının fiyatının düşmesini önlemektedir.[528] Fiyat istikrarı işlemleri, ilgili sermaye piyasası aracının fiyatında yapay bir artışa neden olmakla birlikte, Kanunda belirtilen koşulların sağlanması halinde, yatırımcıların güvenini koruyan ve piyasayı düzenleyen bir mekanizma haline dönüşmektedir[529].

Hukuka uygunluk nedeni olan "fiyat istikrarı" işlemine ilişkin olarak SPK'nın çıkardığı VII-128.1 sayılı "Pay Tebliği"nin ilgili hükümleri uygulanmaktadır. Paylar ile pay benzeri menkul kıymetlerin 6362 sayılı SPKn uyarınca ihracına ilişkin usul ve esasları düzenleyen Pay Tebliği md. 11 hükmü[530] kapsamında halka açık ortaklıkların paylarının halka arzı sırasında, bu halka arza aracılık eden aracı kurumun fiyat istikrarını

[528] DURSUN, S., Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.269, dn. 105.

[529] VEIL, s.249; MANAVGAT, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülayon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, s. 46.

[530] *" Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler*

MADDE 11 – (1) Bu Tebliğin 6 ncı, 7 nci ve 14 üncü maddelerinde belirtilen işlemlerde, paylar borsada işlem görmeye başladıktan sonra, halka arza ilişkin izahnamede gerekli açıklamaların yapılmış olması koşuluyla, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum, halka arzın konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda ise lider ya da varsa eş lider aracı kurum tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla pay alımında bulunulabilir. Aracı kurum tarafından ortaklık veya kendi hesabına fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde bulunulabilir. Bu durumda payların mülkiyeti hesabına işlem yapılan kişiye aittir."

sağlamaya yönelik gerçekleştirdiği pay alımı hukuka uygunluk nedeni kapsamında öngörülmüştür.

Son olarak, kanunkoyucu tarafından TCMB ya da yetkili başka bir kurum tarafından gerçekleştirilen kamu politikası işlemleri piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında sayılmamaktadır. Özellikle piyasada dalgalanmaların bulunduğu dönemlerde TCMB veya başka bir yetkili resmi kurum tarafından piyasaya müdahale edilmektedir[531]. Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki, Kanun hukuka uygunluk nedenini münhasıran "para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması" amacına özgülemiştir. Bu amacın dışında gerçekleştirilen işlemler hukuka uygunluk nedeni olarak öngörülmemektedir. Kanunda *"yetkilendirilmiş başka bir resmi kurum veya bunlar adına hareket eden kişiler"* ifadesine ilişkin bir açıklık bulunmamakla birlikte, *"yetkili resmi kurum"* un 6362 sayılı SPKn md. 108 kapsamında sayılan işlemleri gerçekleştirmesi için kuruluş kanunu tarafından verilen özel bir yetkiyi haiz olması gerektiği kanısındayız[532].

Yukarıda açıklanan hususlar doğrultusunda, SPKn md. 108 hükmünde sayılan hukuka uygunluk nedenleri genellikle işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna özgü durumlara ilişkindir. Bu kapsamda, aşağıda "B" başlığı altında, ifade ve basın özgürlüğünün sınırı olarak bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna değinilecektir.

[531] AKSOY, s. 216.

[532] Aynı yönde görüş için bkz. AKSOY, s. 217.

B. İfade ve Basın Özgürlüğü Bakımından Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu

Anayasa'nın *"Düşünceyi Açıklama ve Yayma Hürriyeti"* başlığı altında düzenlenen md. 26 hükmünde ifade özgürlüğü, *"Herkes, düşünce ve kanaatlerini söz, yazı, resim veya başka yollarla tek başına veya toplu olarak açıklama ve yayma hakkına sahiptir."* şeklinde ifade edilmektedir[533].

Anılan hükmün ikinci fıkrasında ise, ifade özgürlüğüne demokratik düzen içinde izin verilebilir müdahalelerin hangileri olduğu ve müdahalelerin hangi gerekçelere dayanabileceği düzenlenmektedir. Buna göre, Anayasa'nın md. 26/2 hükmü uyarınca ifade özgürlüğünün kullanılması, "*millî güvenlik, kamu düzeni, kamu güvenliği, Cumhuriyetin temel nitelikleri ve Devletin ülkesi ve milleti ile bölünmez bütünlüğünün korunması, suçların önlenmesi, suçluların cezalandırılması, Devlet sırrı olarak usulünce belirtilmiş bilgilerin açıklanmaması, başkalarının şöhret veya haklarının, özel ve aile hayatlarının yahut kanunun öngördüğü meslek sırlarının korunması veya yargılama görevinin gereğine uygun olarak yerine getirilmesi"* amaçlarıyla sınırlanabilmektedir. Anayasa md. 13 hükmü uyarınca da, temel hak ve hürriyetler, özlerine

[533] Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi'nin 10 uncu maddesinde ifade özgürlüğü düzenlenmiş olup aynı maddenin ikinci fıkrasında ise ifade özgürlüğünün sınırlarına yer verilmiştir. Anılan madde şu şekildedir: *"(1)Herkes ifade özgürlüğü hakkına sahiptir. Bu hak, kamu makamlarının müdahalesi olmaksızın ve ülke sınırları gözetilmeksizin, kanaat özgürlüğünü ve haber ve görüş alma ve de verme özgürlüğünü de kapsar. Bu madde, Devletlerin radyo, televizyon ve sinema işletmelerini bir izin rejimine tabi tutmalarına engel değildir. (2) Görev ve sorumluluklar da yükleyen bu özgürlüklerin kullanılması, yasayla öngörülen ve demokratik bir toplumda ulusal güvenliğin, toprak bütünlüğünün veya kamu güvenliğinin korunması, kamu düzeninin sağlanması ve suç işlenmesinin önlenmesi, sağlığın veya ahlakın, başkalarının şöhret ve haklarının korunması, gizli bilgilerin yayılmasının önlenmesi veya yargı erkinin yetki ve tarafsızlığının güvence altına alınması için gerekli olan bazı formaliteler, koşullar, sınırlamalar veya yaptırımlara tabi tutulabilir."*, https://www.echr.coe.int/Documents/Convention_TUR.pdf (Erişim Tarihi 17.2.2020).

dokunulmaksızın yalnızca Anayasa'nın ilgili maddelerinde belirtilen sebeplere bağlı olarak ve ancak kanunla sınırlanabilmektedir.

Bu bağlamda, Anayasa'nın ifade özgürlüğüne ilişkin hükümleri incelendiğinde, ifade özgürlüğünün kural olarak devletin müdahale edemeyeceği, negatif yükümlülüğünün bulunduğu bir alan olduğu ve bu özgürlüğün sınırlandırılmasının dar yorumlanması gerektiği sonucu ortaya çıkmaktadır[534].

Dolayısıyla, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun tespitinde, ifade özgürlüğüne ancak istisnai durumlarda ve Anayasa md. 26/2 hükmünde belirlenen sınırlama nedenleri doğrultusunda müdahale edilebilecektir. Anılan müdahalenin, demokratik toplum düzenin gerekleri doğrultusunda, izlenen meşru amaçla orantılı olarak suçların önlenmesi, suçluların cezalandırılması vb. sebeplerle gerçekleştirilebileceği hususu göz önünde bulundurulmalıdır. Dolayısıyla, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, ifade özgürlüğünün sınırını oluşturmaktadır[535].

Yukarıda belirtildiği üzere Anayasa md. 26'da düzenlenen ifade özgürlüğü yanında, düşünce ve kanaati açıklama özgürlüğünün en olağan yollarından birisi ve zorunlu bir neticesi olan basın özgürlüğü de Anayasa'nın 28-32 inci maddelerinde ayrıca geniş olarak düzenleme alanı bulmaktadır.

Öte yandan, basın özgürlüğü sınırsız ve mutlak değildir[536]. 5187 sayılı Basın Kanunu md.3'te basın özgürlüğü ve sınırlarına yer verilmektedir. Bu hükme göre

---

[534] Anayasa Mahkemesi'ne Bireysel Başvuru El Kitapları Serisi-İfade Özgürlüğü, 2018, s. 91. https://www.anayasa.gov.tr/media/3545/02_ifade_ozgurlugu.pdf (Erişim tarihi 1.11.2019).

[535] BAYSAL, s. 134.

[536] AKKURT, Ali, Basın Özgürlüğünün Kapsamı Ve Sınırları, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2014, s. 243.

basın özgürlüğü *"bilgi edinme, yayma, eleştirme, yorumlama ve eser yaratma haklarını içerir".* Aynı hükümde basın özgürlüğüne müdahalenin sınırlarına da yer verilmiş ve bu özgürlüğün kullanılmasına ilişkin yapılan sınırlamada "devlet sırlarının açıklanmasının" veya "suç işlenmesinin önlenmesi" ile "yargı gücünün otorite ve tarafsızlığının sağlanması" da sayılmaktadır.

Bu kapsamda, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığında öngörülen tipik fiillerin ("bilgi verme", "söylenti çıkarma", "haber verme", "rapor hazırlama", "bunları yayma") yalan, yanlış veya yanıltıcı niteliği haiz olması şart olduğundan, bu nitelikte bir bilginin, haberin veya yorumun ifade ve basın özgürlüğü kapsamında sayılması mümkün değildir. Gazetecinin bu nitelikteki bir bilgiyi, haberi veya yorumu piyasayı etkilemek amacıyla açıklaması veya yayması hukuka uygunluk hali olarak öngörülemez[537].

Diğer yandan, basın özgürlüğü kapsamında değerlendirilen "haber verme" hakkı, bir "hukuka uygunluk nedeni"dir. Başka bir ifade ile olağan koşullarda suç ya da haksız fiil teşkil edebilecek fiiller, haber verme hakkı kapsamında belirli koşulların sağlanması halinde "hukuka uygun" kabul edilmektedir[538]. "Haber verme" hakkı, kamu yararı taşıyan bir olayı, topluma haber vermek, bildirmek[539] şeklinde tanımlanmakta olup basına görevi gereği tanınmış bir haktır.

Haberin basın özgürlüğünün bir görünümü olan "haber verme" hakkı kapsamında kaldığının ve bu nedenle "hukuka uygun" olduğunun kabul edilebilmesi için Yargıtay Hukuk Genel Kurulu tarafından dört kriter belirlenmiştir[540]. Buna göre hem yazılı basının

---

[537] DUMAN, s. 27; SİNAN, s. 70; BAYSAL, s. 135.

[538] BAYSAL, s. 135.

[539] TÜFEK, Ömer Faruk, Basın Yoluyla Kişilik Haklarının İhlali ve Bu İhlale Karşı Özel Hukuk Ceza Hukuku ve İ.H.A.S. Koruması, 2. Tıpkı Bası, Ankara 2007, s. 50.

[540] YHGK'nun 3.6.2009 tarih ve E. 2009/4-151, K. 2009/241 sayılı kararı; "*Basın özgürlüğü ile kişilik değerlerinin karşı karşıya geldiği durumlarda; hukuk düzeninin çatışan iki değeri aynı zamanda koruma*

hem görsel basının işlevini yerine getirirken haberde; *"a) kamu ilgi ve yararının bulunması, b) haberin gerçek olması, c) güncel olması, d) haberde öz ile biçim arasındaki dengenin gözetilmiş olması"* gerekmektedir.

Habere veya eleştiriye konu olayın gerçek olmasından "maddi gerçeklik" değil, "görünürde gerçeklik" anlaşılmalıdır[541]. Zira gazeteciden bir olayın maddi gerçekliğini araştırmasını beklemek, "haber verme" hakkını ciddi ölçüde sınırlandırmaktadır. Yargıtay bir kararında haberin yapıldığı anda ve görünüşte var olan, ancak sonradan gerçek olmadığı tespit edilen olayların yayınlanmasından basının sorumlu tutulamayacağını belirtmektedir[542]. Bu durumda, açıklanan bilginin gerçeğe aykırı olduğu sonradan anlaşılsa bile yayın fiili hukuka uygundur. Ayrıca basın

---

altına alması düşünülemez. Bu iki değerden birinin diğerine üstün tutulması gerektiği, bunun sonucunda da, daha az üstün olan yararın daha çok üstün tutulması gereken yarar karşısında o olayda ve o an için korumasız kalmasının uygunluğu kabul edilecektir. Bunun için temel ölçüt kamu yararıdır. Gerek yazılı ve gerekse görsel basın bu işlevini yerine getirirken, özellikle yayının gerçek olmasını, kamu yararı bulunmasını, toplumsal ilginin varlığını, konunun güncelliğini gözetmeli, haberi verirken özle biçim arasındaki dengeyi de korumalıdır. Yine basın, objektif sınırlar içinde kalmak suretiyle yayın yapmalıdır. O anda ve görünürde var olup da sonradan gerçek olmadığı anlaşılan olayların yayınından da basın sorumlu tutulmamalıdır.", https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/hukuk-genel-kurulu-e-2009-4-151-k-2009-241-t-3-6-2009 (Erişim tarihi 9.11.2019).

[541] ÖZEK, Çetin, Basın Özgürlüğünden Bilgilenme Hakkına, İstanbul, 1999, s.252.

[542] YHGK 06.05.2009 tarih ve E. 2009/4-100, K. 2009/163 sayılı kararı, *"...Yine basın, objektif sınırlar içinde kalmak suretiyle yayın yapmalıdır. O an için o olay veya konu ile ilgili olan, görünen bilinen herşeyi araştırmak, incelemek ve olayları olduğu biçimi ile yayınlamalıdır. Bu işlevi ile gerek yazılı ve gerekse görsel basın, somut gerçeği değil, o anda belirlenen ve var olan ve orta düzeydeki kişilerce de yayının yapıldığı biçimi ile kabul edilen olguları yayınlamalıdır. O anda ve görünürde var olup da sonradan, gerçek olmadığı anlaşılan olayların ve olguların yayınından basın sorumlu tutulmamalıdır.",* https://www.lexpera.com.tr/ictihat/yargitay/hukuk-genel-kurulu-e-2009-4-100-k-2009-163-t-06-05-2009 (Erişim tarihi 9.11.2009).

mensuplarının, resmi merciler tarafından yapılan açıklamaların doğruluğunu araştırma yükümlülüğü de bulunmamaktadır. Bu noktada belirtmek gerekir ki, doktrinde gazetecinin mutlak gerçeği bulmakla yükümlü olmadığı, haberin verildiği sıradaki olgulara, genel anlayış ve kavrayış biçimine uygun haberin gerçek haber olarak kabul edilmesi gerektiği de ifade edilmektedir[543].

Yukarıda açıklanan hususlar çerçevesinde kanaatimizce, 6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" bakımından maddede belirtilen fiillerin özel kast ile işlendiği hususu göz önünde bulundurulduğunda, bir gazetecinin görünürde, şekli anlamda gerçek olduğunu düşünerek yayınladığı bir haberin, sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini veya yatırım kararını etkilemek amacını taşımasından söz edilemeyeceği için suç oluşmamaktadır. Gazetecinin, özel kast ile hareket etmek suretiyle, bilerek yanlış veya yanıltıcı bir haberi yayınlaması ise haber verme hakkının sınırını oluşturduğundan, bu fiil hukuka uygunluk hali olarak sayılmayacaktır[544].

Kaldı ki, AB düzenlemelerine bakıldığında, 596/2014 sayılı MAR, bilginin basın yoluyla açıklanmış olmasını, doğrudan basın ve ifade özgürlüğü kapsamında değerlendirdikten sonra, ancak kâr/avantaj elde edilmesi veya finansal aracın arz ya da talebine ilişkin kastın tespiti halinde medya yoluyla yapılan bu açıklamaların basın özgürlüğü kapsamı dışında tutulabileceğini ve anılan fiillerin bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı kapsamında olacağını düzenlemiştir[545]. Dolayısıyla, AB düzenlemelerinde

---

[543] ÖZEK, s.252.

[544] DUMAN, s. 27; KÜTÜK, s. 104.

[545] MAR, kural olarak sermaye piyasasındaki tüm aktörlere uygulanmaktadır. Bununla birlikte anılan Tüzük'te gazetecilere karşı özel bir koruma hükmü getirilmiştir. Buna göre, MAR'ın "Medya yoluyla bilgi yayılması veya görüş açıklanması" kenar başlıklı md. 21/1 hükmünde; 10, 12(1)(c) ve 20 nci maddeleri kapsamında, bilgi açıklaması, yayılması ya da tavsiyede bulunulması gazetecilik ya da diğer bir basın

iletişim veya haberleşme yoluyla açıklanan bilgi, kural olarak basın özgürlüğü kapsamında değerlendirilmiş ve bu özgürlüğün menfaat veya kastın tespiti halinde sınırlanabileceği benimsenmiştir.

Sonuç olarak, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde açıkça belirtilmemekle birlikte, "menfaat" şartının suçun unsurlarına eklenmesiyle, Türk hukukunda da AB düzenlemelerine benzer şekilde gazetecilere özel bir koruma sağlanmıştır. Bilginin basın yoluyla açıklanmış olması, kural olarak basın ve ifade özgürlüğü kapsamında olmakla birlikte, sermaye piyasası aracının fiyatına, değerine veya yatırım kararına ilişkin olarak özel bir kastın varlığı ve bilginin, yorumun veya haberin yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikte olduğunun tespiti halinde, fiil basın özgürlüğü kapsamından çıkmaktadır. Bu fiil, menfaat şartının oluşması ile birlikte bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut vermektedir.

yoluyla ifade açıklaması amacı ile yapılmışsa, bu açıklamaların ya da bilgi yaymanın, basın özgürlüğü ve diğer basın organlarında ifade özgürlüğü ve gazetecilik mesleğini düzenleyen kurallar göz önüne alınarak değerlendirileceği belirtilmiştir. Ancak ilgili açıklamayı yapanların ya da bunlarla ilişkili olanların açıklanan ya da yayılan bilgi sayesinde doğrudan ya da dolaylı menfaat sağlamaları ya da finansal araçların arz, talep ve fiyatı hakkında piyasayı yanlış yönlendirmek kastıyla bu fiilleri gerçekleştirmeleri halinde, anılan fiiller bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı kapsamında sayılmaktadır. Görüldüğü üzere, MAR md. 21 hükmünde gazetecilerin gerçekleştirdikleri eylemlerin piyasa dolandırıcılığı kapsamında sayılmaması için, gazetecilik görevi çerçevesinde hareket edilmesi, açıklamanın veya bilgiyi yaymanın, basın özgürlüğü veya ifade özgürlüğüne ilişkin kurallar çerçevesinde kabul edilmesi ve bu fiiller nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak herhangi bir avantaj veya kâr sağlanmamış olması gerekmektedir. 2014/57/EU sayılı CSMAD md.5/2-(c) bendine benzer şekilde, MAR gazetecilere ilişkin getirdiği özel koruma bakımından menfaat sağlanmasını şart koşmuş olmakla birlikte, bu kavramların içeriğinin ne olduğu maddede gösterilmemiştir.

V. SUÇUN YAPTIRIMI VE ETKİN PİŞMANLIK HÜKMÜNÜN UYGULANMASI

A. Cezai Yaptırımlar ve Güvenlik Tedbirleri

2499 sayılı mülga SPKn'nin 47/I-A son bendinde manipülasyon suçunun yaptırımı, işlem veya bilgi bazlı olarak ayırt edilmeksizin; "*iki yıldan beş yıla kadar hapis* ve *5.000 günden 10.000 güne kadar adli para cezası*"olarak belirlenmiştir. Öte yandan, mülga 2499 sayılı SPKn'nin 47 hükmünün son cümlesinde; anılan hüküm kapsamında öngörülen suçlar bakımından *"verilecek para cezalarının üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az*" olamayacağı hüküm altına alınmıştır.

6362 sayılı SPKn'nin 107 hükmünde ise "bilgi bazlı" ve "işlem bazlı" piyasa dolandırıcılığının suçunun yaptırımları birbirinden farklı düzenlenmektedir[546]. 6362

[546] 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmü düzenlenirken esas alınan 2003/6/EC sayılı MAD'ın yürürlükte olduğu dönemde, 21 üye ülke (Avusturya, Belçika, Kıbrıs Rum Yönetimi, Danimarka, Estonya, İspanya, Finlandiya, Fransa, Macaristan, İrlanda, İzlanda, İtalya, Litvanya, Latviya, Malta, Hollanda, Norveç, Romanya, Slovenya, Slovakya ve İngiltere) tarafından piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen gerçek veya tüzel kişilerin her ikisi hakkında cezai yaptırım uygulanabilirken, bazı üye ülkeler (Çekya, Almanya, Yunanistan, Lüksemburg, Polonya, Portekiz ve İsveç) tarafından ise sadece gerçek kişi hakkında cezai yaptırım uygulanmaktaydı. Buna karşın, üye ülkelerden sadece Bulgaristan tarafından piyasa dolandırıcılığına ilişkin cezai yaptırım uygulanmamakta, idari yaptırım tesis edilmekteydi. FAURE/LEGER, s. 418, dn.163. Üye ülkelerde piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen kişi hakkında belirli bir hapis cezası öngörülmemiş, hapis cezasına ilişkin alt ve üst sınırlar belirlenmişti. Örneğin; İtalya'da piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen kişi hakkında öngörülen hapis cezası 12 yıla kadar çıkmakta ve hapis cezasının yanında asgari 20.000 Euro, azami 5 milyon Euro tutarında veya suçtan dolayı elde edilen menfaatin üç katından az olmamak üzere on katı tutarına kadar adli para cezası öngörülmekteydi; ESMA, Actual Use Of Sanctioning Powers Under MAD Report, 2012, s.14, 69, 88. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-270.pdf (Erişim tarihi 16.8.2019).

sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünün ilk halinde, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen fail hakkında *"iki yıldan beş yıla kadar hapis ve 5.000 günden 10.000 güne kadar adli para cezası"* öngörülmekteydi. Bununla birlikte, failin bu suçtan menfaat elde etmesi halinde, adli para cezasının tayininde bu durum göz önünde bulundurularak, elde edilen menfaat tutarı, adli para cezasının alt sınırı olarak belirlenmiştir.

Diğer yandan, 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun md. 38 ile 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde değişiklik yapılmıştır. Buna göre, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen fail hakkında hakkında uygulanacak hapis cezasının alt sınırı caydırıcılığın sağlanmasını teminen iki yıldan üç yıla çıkarılmıştır.

6362 sayılı SPKn'nin 107/1 maddesi incelendiğinde "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" bakımından, eski Kanun döneminden farklı olarak, hapis cezasının üst sınırının arttırıldığı, ancak failin menfaat elde etmesi halinde öngülen nispi para cezasının alt sınırının failin lehine olarak değiştirildiği görülmektedir. Zira, eski kanun döneminde, failin menfaat elde etmesi halinde adli para cezasının asgari sınırı bu menfaatin üç katı iken, yeni Kanun döneminde elde edilen menfaat kadar nispi para cezası öngörülmektedir.

6362 sayılı SPKn'nin 107/2 maddesinin ilk halinde, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen fail hakkında, *"iki yıldan beş yıla kadar hapis ve 5.000 güne kadar adli para cezası"* öngörülmekteydi. Bununla birlikte, 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun md. 38 hükmü ile bu suç için belirlenen hapis cezası yaptırımının alt sınırı iki yıldan üç yıla çıkarılmıştır.

Diğer yandan, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda adli para cezasının tayini failin elde ettiği menfaat tutarına göre yapılmamakta olup TCK'nın 52/1 hükmü uyarınca fail hakkında beş bin güne kadar adli para cezası tayin edilebilmektedir. Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin öngörülen yaptırıma bakıldığında, eski Kanun

döneminden farklı olarak adli para cezası miktarının üst sınırının 10.000 TL'den 5.000 TL'ye düşürüldüğü ve nispi para cezasının öngörülmediği anlaşılmaktadır.

Bu noktada belirtmek gerekir ki, 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun değişikliğinden önce, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından TCK'da öngörülen "hapis cezasının ertelenmesi", "hükmün açıklanmasının geri bırakılması"[547] gibi seçenek yaptırımlar, şartların oluşması halinde bu suçu işleyen fail hakkında da uygulanmaktaydı. Kanun değişikliğinden önce, piyasa dolandırıcılığı suçunun cezai müeyyidesinin alt sınırı iki yıl olduğundan, uygulamada genellikle piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen fail hakkında koşulların oluşması halinde[548], "hükmün açıklanmasının geri bırakılması" kararı verilmekteydi.

Bu kapsamda, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından hükmün açıklanmasının geri bırakılmasının şartlarından biri olan "*suçun işlenmesiyle mağdurun veya kamunun uğradığı zararın, aynen iade, suçtan önceki hale getirme veya tazmin suretiyle tamamen giderilmesi"*nin aranıp aranmadığı hususu tartışmalıydı[549]. Yargıtayın çeşitli kararlarında[550], bu suçun mağdurunun belirli olmaması ve işlem bazlı piyasa

[547] CMK md. 231 "*Sanığa yüklenen suçtan dolayı yapılan yargılama sonunda hükmolunan ceza, iki yıl (2) veya daha az süreli hapis veya adlî para cezası ise; mahkemece, hükmün açıklanmasının geri bırakılmasına karar verilebilir."* hükmünü amirdir.

[548] CMK md. 231/6 hükmü uyarınca hükmün açıklanmasının geri bırakılması kararı verilebilmesi için; *"a) Sanığın daha önce kasıtlı bir suçtan mahkûm olmamış bulunması, b) Mahkemece, sanığın kişilik özellikleri ile duruşmadaki tutum ve davranışları göz önünde bulundurularak yeniden suç işlemeyeceği hususunda kanaate varılması, c) Suçun işlenmesiyle mağdurun veya kamunun uğradığı zararın, aynen iade, suçtan önceki hale getirme veya tazmin suretiyle tamamen giderilmesi"* gerekmektedir.

[549] AKSOY, s. 231.

[550] Yargıtay 7. CD'nin 6.2.2012 tarih ve E.2012/6468, K.2012/3206 sayılı kararı ile; *"…bu fiilin işlenmesi neticesinde mağduru belirlenmiş bir zarar veya kamusal anlamda somut bir zarar söz konusu olmadığından*

dolandırıcılığı bakımından zarar şartının aranmaması sebebiyle, "hükmün açıklanmasının geri bırakılması" kararı verilirken "zararın tazmini" koşulunun aranmayacağı belirtilmekteydi.

Bu kapsamda 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun md. 38 ile yapılan değişiklik ile piyasa dolandırıcılığı suçunun alt sınırı üç yıla çıkarılmıştır[551]. Böylelikle, piyasa dolandırıcılığı suçunun sırf hareket suçu olduğu ve mağdurun belirlenemediği gerekçesiyle, mahkemelerin "zararın tazmini" şartı aramadan fail hakkında "hükmün açıklanmasının geri bırakılması" müessesesini uygulamasının önüne geçilmiştir. Zira hükmün açıklanmasının geri bırakılmasının piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen

ilgili şartın aranmayacağı" ifade edilmiştir. Anılan karar için bkz. www.lexpera.com (Erişim tarihi 8.12.2019).

[551] 2003/6/EC sayılı MAD'ı yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı MAR md. 12 hükmünde tanımlanan piyasa dolandırıcılığı fiiline ilişkin cezai yaptırımlar 2014/57 sayılı CSMAD'da düzenlenmektedir. CSMAD md. 7 hükmü uyarınca, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen gerçek kişi hakkında üye ülkeler tarafından uygulanacak hapis cezasının üst sınırı asgari 4 yıl olmalıdır. Direktif, piyasa dolandırıcılığı suçuna uygulanacak hapis cezasının üst sınırına ilişkin asgari bir sınır getirmekle birlikte, hapis cezasının alt-üst sınırının belirlenmesini, Direktif'te öngörülen asgari şartlara uymak kaydıyla, üye ülkelerin takdirine bırakmaktadır. Örneğin, 30 Haziran 2016 tarihinde yürürlüğe giren Alman Menkul Kıymetler Kanunu (*The German Securities Trading Act*) md.119 uyarınca, piyasa dolandırıcılığı fiilini yasaklayan MAR md. 15 hükmünün ihlali halinde, bu suçu kasıtlı olarak işleyen kişi hakkında azami 5 yıl hapis cezasına ve para cezasına hükmedilmektedir. Bu suçun örgütlü halde işlenmesi veya finansal denetim kurumunun veya finansal araçlarla ilgili hizmet veren şirketlerin bünyesinde işlenmesi ise suçun nitelikli hali olarak kabul edilmekte ve fail hakkında azami 10 yıl hapis cezasına hükmedilmektedir. Anılan Kanun'un 120 nci maddesinde ise, piyasa dolandırıcılığı fiilinin kasıtlı veya ihmali olarak işlenmesi halinde, azami beş milyona kadar idari para cezasına hükmedilmektedir.
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/WpHG_en.html;jsessionid=D2E32D32FB9C13464D754CED1455DDA2.1_cid383?nn=8379954#doc7856864bodyText137
(Erişim tarihi 28.2.2020).

fail hakkında uygulanması, bu suça ilişkin öngörülen cezai yaptırımların caydırıcılığını ve etkinliğini azaltmakta, cezadan beklenen fayda elde edilememektedir. Nitekim, 7222 sayılı Kanun md. 38 hükmünün gerekçesinde cezanın alt sınırının değiştirilmesindeki amacın cezaların caydırıcılığının sağlanması olduğu belirtilmiştir[552].

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen fail hakkında, cezai yaptırımların yanı sıra TCK md. 53 uyarınca belirli haklardan yoksun bırakılma şeklindeki güvenlik tedbirleri uygulanabilecektir.

Piyasa dolandırıcılığı suçunun tüzel kişiler yararına işlenmesi halinde SPKn md. 114 hükmü uyarınca, suçun niteliğine uygun düştüğü ölçüde, tüzel kişiler hakkında güvenlik tedbiri (faaliyet izninin iptali, müsadere) uygulanmaktadır. TCK md. 60/4 uyarınca, güvenlik tedbirlerinin uygulanabilmesi için, kanunda açıkça o suç bakımından güvenlik tedbirinin uygulanacağının öngörülmüş olması gerekmektedir. Aksi halde, tüzel kişi hakkında güvenlik tedbiri uygulanamaz[553].

---

[552] Anılan maddenin gerekçesi şu şekildedir: "*Sermaye piyasasında gerçekleşen işlemler bilgiye dayanmaktadır. Bir şirketin kar yapacağı beklentisi, yeni bir iş alması gibi olumlu beklentiler hisse fiyatını artırırken, zarar açıklanması, üretim tesislerindeki grev gibi olumsuz beklentiler ise hisse fiyatını azaltmaktadır. Var olan bilgileri yanlış veya yanıltıcı yansıtmak suretiyle diğer yatırımcıların aldatılması da olasıdır. Bu eylemlere piyasa dolandırıcılığı veya manipülasyon denilmektedir. Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de bu tip kötüye kullanımlar cezai yaptırıma bağlanmış ve bu suçun cezası iki yıldan beş yıla kadar hapis cezası olarak belirlenmiştir. Madde ile, 6362 sayılı Kanunun 107 inci maddesi kapsamında verilecek cezaların alt sınırı üç yıla çıkarılarak caydırıcılığın artırılması amaçlanmaktadır.*" https://www2.tbmm.gov.tr/d27/2/2-2596.pdf (Erişim tarihi 17.2.2020).

[553] ÖZBEK, Ekonomi Ceza Hukuku, s. 72.

Doktrinde nispi para cezası sisteminin yanında güvenlik tedbiri olarak TCK md. 55 hükmünde düzenlenen "kazanç müsaderesine"[554] yer verilmesinin yerindeliği tartışılmıştır. Zira, nispi para cezasının öngörüldüğü suçlarda, fail hakkında elde ettiği menfaatle orantılı olarak adli para cezasına hükmedilmekle birlikte, ayrıca fail tarafından suç neticesinde elde edilen menfaate el konulması, tek bir fiile ilişkin çifte cezalandırmanın uygulandığı anlamına gelmektedir[555]. Doktrinde, anılan hususun, *"non bis in idem"* ilkesini[556] ihlal ettiği ileri sürülmektedir[557].

Bununla birlikte, AYM'ye göre, *"Müsaderenin suç ile ilgili veya varlığı suçu oluşturan şeylere ilişkin olması hali haklı bir durum yaratmaktadır. Ancak suçla hiçbir*

[554] TCK md. 55 hükmü uyarınca, suçtan elde edilen veya suçun işlenmesi için temin edilen veya suçun konusunu oluşturan maddî menfaatler ile bu menfaatlerin değerlendirilmesi neticesinde ortaya çıkan ekonomik kazançlar müsadere edilir.

[555] Müsadere ve faaliyet izninin güvenlik tedbiri olmadığı, cezai nitelik taşıdığına ilişkin tartışmalar için bkz. İkinci Bölüm "II. E".

[556] Non bis in idem ilkesi, aynı fiil nedeniyle aynı kişi hakkında birden çok dava açılmaması veya hüküm verilmemesi olarak tanımlanmaktadır. ÖZEN, Mustafa, *"Non Bis İn İdem (Aynı Fiilden Dolayı İki Kez Yargılama Olmaz) İlkesi"*, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XIV, S. 1, 2010, s. 391.

[557] ÖZTÜRK/ERDEM, s. 581. Nispi para cezası sisteminin, müsaderenin yaptırım teorisindeki yeri düşüncelerine benzer olarak, ihtiyaca cevap verebilecek şekilde düzenlenmediği, kazanç müsaderesine yer verilmemiş olmasının meydana getirdiği eksikliğin giderilmesini teminen kabul edildiğine ilişkin bkz. ÖZGENÇ, s. 797. Genel müsadere ağırlığını taşıyan nispi para cezalarının, AY md. 38/10 hükmünde düzenlenen suçlunun taşınır ve taşınmaz bütün malvarlığı üzerindeki mülkiyetini devlete geçiren, böylelikle mülkiyet hakkını tamamen ortadan kaldıran genel müsadere yasağına aykırılık teşkil ettiği, genel müsadere cezasının uygulanmasının suçlu dışında ailesini de cezalandırdığı ve bu durumun cezaların şahsiliği ilkesine aykırılık teşkil ettiği, nispi para cezalarının kusur ile orantılı olmadığına yönelik görüş için bkz. ERTEM, s. 26, dn. 21.

ilgisi olmayan taşınır, taşınmaz bütün mallarla kişinin haklarına varıncaya kadar bir genel müsadere cezası Anayasa'ya aykırıdır.[558]"

Yukarıda işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından tüzel kişinin fail olup olmayacağına yönelik yapılan incelemede ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[559], nispi para cezası ile güvenlik tedbirlerinin niteliği birbirinden farklıdır. Nispi para cezası geçmişe yönelik olarak failin ödediği bir kefaret iken, güvenlik tedbirleri geleceğe yönelik olarak suçun önlenmesi amacı taşımaktadır. Ayrıca, güvenlik tedbirleri olan müsadere sadece faile değil, fail dışında suçtan menfaat elde eden üçüncü kişilere de uygulanmaktadır. Kaldı ki, eşya ve kazanç müsaderesinin düzenlendiği TCK md. 54 ve md. 55 hükümlerinin üst başlığının "Güvenlik tedbirleri" olduğu göz önünde bulundurulduğunda, cezai yaptırım ile güvenlik tedbirini aynı müessese olarak görmek mümkün değildir[560].

Ayrıca, piyasa dolandırıcılığı suçunun koruduğu hukuki menfaat göz önünde bulundurulduğunda, kanunkoyucu kamusal bir menfaati korumak adına takdir yetkisi doğrultusunda ölçülülük ve belirlilik ilkesine uymak kaydıyla, fail için zorlayıcı ve caydırıcı yaptırımların yanında güvenlik tedbirine hükmedebilir. Kanımızca, müsaderenin, AY md. 38/10 hükmünde yer alan genel müsadere yasağına aykırılık teşkil etmeyecek şekilde düzenlenmesi halinde, bu durum "ölçülülük" ilkesine aykırılık teşkil etmeyecektir. Nitekim, 6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde, mülga SPKn'den farklı olarak adli para cezasının alt sınırı failin lehine değiştirilmiş, menfaat tutarının en az üç

---

[558] AYM'nin 3.6.1988 tarih ve E.1987/28, K.1988/16 sayılı kararı için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/4b1b7e59-b19b-41dd-885a-9f09e58aaf17?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 29.2.2020).

[559] Bkz. İkinci bölüm, "II.F".

[560] TCK'da müsadere güvenlik tedbiri başlığı altında düzenlendiğinden, müsaderenin bundan böyle yalnızca bir güvenlik tedbiri olduğunu söylemek mümkündür, ÖZTÜRK/ERDEM, s. 575.

katı yerine, menfaat tutarı kadar adli para cezası belirlenmiştir. Ayrıca, TCK md. 55 hükmüne bakıldığında, müsaderenin sadece "suçtan elde edilen veya suçun konusunu oluşturan ya da suçun işlenmesi için sağlanan maddi menfaate/ekonomik kazanca" özgülendiği, failin tüm malvarlığına el koyan bir genel müsadere sisteminin benimsenmediği görülmektedir.

Ayrıca, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda gün hesabına dayalı adli para cezası benimsendiğinden, nispi para cezası ile müsaderenin aynı anda uygulanıp uygulanmayacağı tartışması bu suçlar bakımından geçerli olmayacaktır.

Bununla birlikte, aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmü bakımından, kazanç müsaderesinin uygulanıp uygulanmayacağı hususu tartışmalıdır[561].

B. İdari Yaptırım ve Tedbirler

Yukarıda "işlem bazlı" ve bilgi bazlı" piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurlarında ayrıntılı bir şekilde açıklandığı üzere, piyasa bozucu eylemler, bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçunun maddi unsuru olarak nitelendirilebilecek fiilerden oluşmaktadır. Bununla birlikte, piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurlarının tespit edilememesi veya bu unsurlardan özellikle "özel kast"ın varlığının kanıtlanamaması ve/veya bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığının unsuru olan "menfaat elde etme" şartının gerçekleşmemesi halinde, piyasa bozucu eylem özel bir kabahat türü olarak müeyyideye bağlanmıştır. SPKn md. 104 hükmü uyarınca, bu fiili gerçekleştirenler hakkında idari para cezası uygulanmaktadır.

Bu kapsamda, bir fiili hem piyasa dolandırıcılığı suçu hem piyasa bozucu eylem olarak nitelendirilip, o fiili gerçekleştiren kişi hakkında cezai müeyyide ve idari para

[561] Bkz. İkinci Bölüm, "V.G".

cezası birarada uygulanamaz. Zira, Kabahatler Kanunu md. 15/3'e göre, bir fiil hem suç hem de kabahat olarak tanımlanmış ise, o fiil bakımından sadece suç teşkil etmesi nedeniyle yaptırım uygulanabilmekte olup Türk hukukunda aynı fiil nedeniyle hem cezai müeyyide hem de idari para cezası tesis edilmesi mümkün değildir.

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığı suçunu işlediği yönünde "makul şüphe" bulunan kişiler hakkında Kurul tarafından önleyici nitelikte idari tedbirler uygulanabilmektedir. Nitekim, 6362 sayılı SPKn'nin 101 hükmü uyarınca; "bilgi suistimali" ve "piyasa dolandırıcılığı" incelemeleri sırasında, bir başka deyişle, henüz inceleme yapılan kişi hakkında suç duyurusunda bulunulmadan önce Kurul, kişi hakkında geçici veya sürekli işlem yapma yasağı tesis etme, takasa ve açığa satış işlemlerine yönelik sınırlamalar getirme, teminat esaslarını değiştirme gibi tedbirler almaya yetkilidir.

Anılan kanun hükmüne dayanılarak hazırlanan V-101.1 sayılı "Bilgi Suistimali Ve Piyasa Dolandırıcılığı İncelemelerinde Uygulanacak Tedbirler Tebliği" md. 5-17 hükümleri arasında işlem yasağı tedbirine, md. 18 hükmünde ise diğer tedbirlere ilişkin ayrıntılı düzenlemeler getirilmektedir. Buna göre, piyasa dolandırıcılığı suçunu işlediğine yönelik hakkında makul şüphe bulunan kişi hakkında 6 ay, Kurulca haklarında "suç duyurusunda bulunulmasına karar verilen gerçek veya tüzel kişilerin yetkilileri" ile "hesapları suça konu fiillerde kullanılan tüzel kişiler" hakkında ise borsalarda 2 yıl süre ile geçici işlem yapma yasağı kararı verilebilmektedir.

Ayrıca, 6362 sayılı SPKn md.102 hükmü uyarınca, bir işlemin piyasa dolandırıcılığı suçunu oluşturduğuna yönelik herhangi bir bilgi veya şüpheyi gerektirecek bir hususun varlığının tespiti halinde, yatırım kuruluşları şüpheli işlemleri Kurul'a veya Kurul'ca belirlenecek kuruluşlara bildirmekle yükümlüdürler. Anılan kanun hükmüne dayanılarak çıkarılan V-102.1 sayılı "Bilgi Suistimali Veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim Yükümlülüğü Tebliği"nde yatırım

kuruluşlarının bildirim yükümlülüklerine ilişkin usul ve esaslar belirlenmektedir. Anılan Tebliğ'de, yukarıda "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı"[562] ve "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı"[563] suçlarının unsurlarında açıklandığı üzere şüpheli işlem kalıplarına yer verilmektedir.

C. Etkin Pişmanlık

Etkin pişmanlık, failin icrai hareketleri tamamlamasının ardından, neticenin meydana gelmesini iradi olarak önlemesi olarak tanımlanmaktadır[564]. Etkin pişmanlık, cezanın tamamının ortadan kaldırılmasını ya da cezadan indirim yapılmasını gerektiren bir şahsi cezasızlık sebebidir[565].

SPKn md. 107/3 hükmünde düzenlendiği üzere, 6362 sayılı SPKn'nin 107/1 hükmünde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda, mülga 2499 sayılı SPKn'nin 47/I-A-2 hükmünde düzenlenen "manipülasyon" suçundan farklı olarak, "*etkin pişmanlık"* imkanı getirilmiştir. 6362 sayılı SPKn md.107/3;

"Birinci fıkrada tanımlanan suçu işleyen kişi pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı, Hazineye;

a) Henüz soruşturma başlamadan önce ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz.

b) Soruşturma evresinde ödediği takdirde, verilecek ceza yarısı oranında indirilir.

[562] Bkz. İkinci bölüm, "II.F.1.c".

[563] Bkz. İkinci bölüm, "III.F.1.h".

[564] DEMİRBAŞ, s. 480.

[565] ÖZBEK, Veli Özer, İzmir Şerhi: Yeni Türk Ceza Kanununun Anlamı, Ankara, 2010, s.458.

c) Kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödediği takdirde, verilecek cezanın üçte biri oranında indirilir."

hükmünü amirdir.

Görüldüğü üzere, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda "ekonomik suça ekonomik ceza" ilkesine uygun olarak faile, suçtan elde ettiği menfaatin iki katı kadar tutarı (alt sınır beş yüz bin TL) ceza yargılamasının çeşitli aşamalarında iade etme imkanı tanınması suretiyle cezai müeyyideden kurtulma veya hakkında verilecek cezadan indirim yapılması imkanı sağlanmaktadır[566]. Etkin pişmanlık müessesesinin işlevi, failin yeniden suç işlemesinin önlenmesi ve zararın tazmini suretiyle onarıcı adaletin sağlanmasıdır[567].

Öte yandan, SPKn md. 107/3-(a) hükmü uyarınca failin soruşturma öncesi etkin pişmanlıktan yararlanması halinde "cezaya hükmolunmaz." şeklindeki ifadeden ne anlaşılması gerektiğinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda, örneğin; Kurul tarafından failin SPKn'nin 107/1 hükmünde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işlediği tespit edilmekle birlikte, fail hakkında suç duyurusunda bulunulmasından önce, failin SPKn md. 107/3 hükmü çerçevesinde etkin pişmanlık hükmünden yararlanma talebinde bulunması halinde, Kurul'un suç duyurusunda bulunup bulunmayacağı sorunu gündeme gelmektedir.

Önemle belirtmek gerekir ki, etkin pişmanlık hükmü, şahsi cezasızlık sebebi teşkil ettiğinden failin bu hükümden yararlanması fail tarafından gerçekleştirilen fiilin suç niteliğini ortadan kaldırmamakta olup bu durum sadece cezanın infazına etki etmektedir. Sermaye piyasasının güvenilirliğini, işlerliğini ve yatırımcıların menfaatlerini korumakla

[566] SAKİN, s. 60; CANPOLAT, s. 20.

[567] ÖZ, s. 153.

görevli Kurul'un yaptığı incelemeler, ortaya koyduğu objektif ve somut veriler neticesinde, bir suçun varlığının oluştuğuna ilişkin kuvvetli şüphenin tespit edilmesi halinde, kanaatimizce Kurul'un Cumhuriyet Başsavcılığı'na başvurma konusunda takdir yetkisi bulunmamaktadır[568]. Ayrıca, TCK md. 279 hükmü uyarınca, kamu görevlisinin göreviyle bağlantılı olarak bir suçun işlendiğini tespit etmesi halinde suçu bildirme yükümlülüğü bulunmaktadır. Aksi halde, göreviyle ilişkili olarak bir suçu öğrenmesine rağmen yetkili makamlara bildirmeyen veya geç bildiren kamu görevlisi hakkında altı aydan iki yıla kadar hapis cezasına hükmedilmektedir. Ayrıca, 6362 sayılı SPKn'nin Genel Gerekçesi'nde, failin etkin pişmanlık hükümlerinden yararlanmasının, Kurul'un fail hakkında suç duyurusunda bulunmasına engel teşkil etmeyeceği açıkça belirtilmiştir.

Bununla birlikte, doktrinde işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından özel olarak öngörülen "etkin pişmanlık" hükmü suç ve ceza politikası yönünden eleştirilmektedir[569]. Etkin pişmanlık hükümleri, genel olarak mağduriyetin giderilmesi amacıyla tesis edilen bir kurum olarak öngörülmesine rağmen, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı işlemlerinde genellikle belirli bir mağdur bulunmamaktadır. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunda mağdurun tespitinin güç olması nedeniyle failin elde ettiği menfaatin iki katı kadar tutarın mağdura değil, Hazine'ye ödenmesi söz konusudur[570]. Dolayısıyla, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı fiilinden zarar gören yatırımcıların zararını aynen giderme veya tazmin etme sistemine yönelik bir düzenleme yapılmamış ve falin doğrudan Hazine'ye ödeme yapması öngörülmüştür.

---

[568] YENİDÜNYA, s. 92.

[569] YENİDÜNYA, s. 90-91; CANPOLAT, s. 20; ŞENSOY, s. 389; SAKİN s. 60-61.

[570] GEÇER, s. 265. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığında mağdurun Hazine değil, yatırımcı olmasına rağmen Hazine'ye ödeme yapıldığı, dolayısıyla bu düzenlemenin tam olarak etkin pişmanlık kurumunu yansıtmadığına ilişkin görüş için bkz. ŞENSOY, s. 389.

Öte yandan, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, "tehlike suçu" olduğundan, failin menfaat elde etmesi, suçun tamamlanması açısından şart değildir. Bununla birlikte, maddenin lafzı incelendiğinde, "etkin pişmanlık" kurumundan yararlanma şartının, "menfaat elde etme" şartına bağlandığı anlamı çıkarılabilir[571]. Dolayısıyla, failin piyasa dolandırıcılığına yönelik gerçekleştirdiği işlemlerden zarar etmesi halinde[572], SPKn md.107/3 hükmünde düzenlenen "etkin pişmanlık" kurumundan yararlanamayacağı düşünülebilir. Ancak, "etkin pişmanlık" müessesesinin, işlenen suçun cezasının azaltılmasını veya ortadan kaldırılmasını sağlayan bir işlevi olduğu göz önünde bulundurulduğunda, salt menfaat elde eden faile ceza indirimi veya cezanın ortadan kaldırılması fırsatının tanınması ceza adaletine aykırı sonuçlar doğurabilmektedir[573].

Kanaatimizce failin menfaat elde edip etmediğine bakılmaksızın etkin pişmanlıktan yararlanmak için, asgari beşyüz bin TL tutarında Hazine'ye ödeme yapılması gerekmektedir. Bir başka deyişle fail hiç menfaat elde etmese, hatta zarar etse dahi en az beş yüz bin TL'yi Hazine'ye yatırması halinde etkin pişmanlık kurumundan yararlanabilmektedir[574].

---

[571] Menfaat elde etmenin suçun maddi bir unsuru olmadığı, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında, etkin pişmanlık hükmünün "menfaat"e bağlanmasının çelişkili olduğuna yönelik eleştiri için bkz. ÖZGENÇ/ÖLMEZ, s. 7.

[572] Uygulamada, failin gerçekleştirdiği manipülatif işlemler sonucu menfaat elde etmesi, manipüle edilen fiyat üzerinden diğer yatırımcıların işlem yapmasına bağlıdır. Failin işlemlerinin üzerinde kaldığı, diğer yatırımcılara yansımadığı durumlarda, işlem maliyetleri de göz önünde bulundurularak zarar etmesi söz konusu olabilir, YENİDÜNYA, s. 91, dn.16.

[573] "Etkin pişmanlık" müessesesinin suçun maddi unsuru teşkil etmeyen "menfaat" şartının elde edilmesine şartına bağlanmasının yerindeliğine ilişkin eleştiri için bkz. CANPOLAT, s. 20.

[574] Aynı yönde görüş için bkz. YILDIRIM, Evrim, *"Sermaye Piyasası Suçları Açısından Etkin Pişmanlık"*, Ankara Barosu Dergisi, 2014/2, s.241, http://www.ankarabarosu.org.tr/siteler/ankarabarosu/tekmakale/2014-2/9.pdf (Erişim tarihi, 15.12.2018).

Öte yandan, 6362 sayılı SPKn md. 107/3 hükmü incelendiğinde, failin işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı neticesinde menfaat elde etmesi halinde, "etkin pişmanlık" kurumundan yararlanması için elde ettiği menfaat tutarını ödemesi yeterli olmamaktadır. Buna göre, elde edilen miktarın iki katı kadar tutarın Hazine'ye ödenmesi, ancak bu tutarın asgari beş yüz bin TL tutarında olması gerekmektedir. Dolayısıyla, failin işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı fiili sonucunda örneğin yüz bin TL tutarında menfaat elde etmesi halinde, bu tutarın iki katını Hazine'ye ödemesi yetmemekte, en az beş yüz bin TL tutarında bir ödeme yapması gerekmektedir. Bu çerçevede, doktrinde 6362 sayılı SPKn md.107/3 hükmünde düzenlenen etkin pişmanlık kurumunun ekonomik suça ekonomik ceza yaklaşımından öte, çifte cezalandırma niteliğini haiz olduğu ileri sürülmüştür[575].

Diğer yandan, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında, fail tarafından sermaye piyasalarında gerçekleştirilen manipülatif işlemler, piyasanın işlevini bozma tehlikesi yaratmakta ve ülke ekonomisinin geneline yayılan bir tahribata neden olabilmektedir. Bu nedenle, doktrinde bir kısım yazarlar tarafından, suçun koruduğu hukuki değerin özelliği göz önünde bulundurularak, suçun işlenmesinde caydırıcı bir etki yaratmasını teminen, Hazine'ye ödenecek tutarların yüksek olarak belirlendiği görüşü ileri sürülmektedir[576].

Sonuç olarak, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu bakımından öngörülen "etkin pişmanlık" hükmü, TCK md. 168 hükmünde düzenlenen "etkin pişmanlık" kurumundan nitelik itibariyle farklılık arz etmektedir[577]. Bu müesseseden

[575] CANPOLAT, s. 21; YENİDÜNYA, s. 91.

[576] Elde edilen tutarın iki katının veya menfaat elde edilmese dahi 500.000 TL tutarında bir ödemenin yapılmasının genel ve özel caydırıcılık sağladığına ilişkin karşıt görüş için bkz. GEÇER, s. 265; YILDIRIM, s. 241.

[577] TCK md. 168 hükmünde, failin mağdurun uğradığı zararı aynen geri verme veya tazmin suretiyle tamamen gidermesi söz konusu olup ödeyeceği miktar mağdurun zararı kadardır, ŞENSOY, s. 389. Buna

yararlanabilmek için, failin menfaat elde etmese dahi en az beş yüz bin TL tutarında bir ödeme yapmasına ilişkin öngörülen şart, "etkin pişmanlık" hükmünün uygulanmasını oldukça güç hale getirmektedir[578].

D. Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin Yapılan Suç Duyuruları, Açılan Davalar ve Verilen Hükümler Üzerine Değerlendirme

Kurul'un 2018 yılı Faaliyet Raporu'nda[579], piyasa dolandırıcılığı suçunun da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları bakımından 2018 yılında SPKn md.115/1 hükmü uyarınca toplam 49 suç duyurusunda bulunulduğu görülmektedir[580]. Kurul tarafından son üç yıllık dönemde, piyasa dolandırıcılığına ilişkin yapılan suç duyuruları incelendiğinde[581]; 2016 yılında toplam 56 suç duyurusundan 10'unun (toplam suç duyurusuna oranı %18), 2017 yılında toplam 61 suç duyurusundan 16'sının (toplam suç duyurusuna oranı %27), 2018 yılında ise toplam 49 suç duyurusundan 15'inin (toplam suç duyurusuna oranı %30) piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin olduğu tespit edilmiştir.

---

karşın AYM'nin 14.1.2015 tarih ve E.2014/127, K.2015/5 sayılı bir kararında, 5607 sayılı Kaçakçılıkla Mücadele Kanunu'nda, zararın iki katından fazla ödenmesi şartıyla etkinlik pişmanlıktan yararlanılmasını öngören hükmün iptali için yapılan başvuruda, etkin pişmanlık hükümlerinin kapsamının suçun özelliğine göre farklılık gösterebileceği, dolayısıyla düzenlemenin kanun koyucunun takdirinde olduğu gerekçesiyle itirazın reddine karar verilmiştir. Anılan karara ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. http://kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/93184235-0790-4371-ad59-e8c1f47dad88?excludeGerekce=False&wordsOnly=False (Erişim tarihi 29.2.2020).

[578] Aynı yöndeki görüş için bkz. YENİDÜNYA, s. 91.

[579] Çalışmamızın hazırlandığı tarih itibariyle 2019 Faaliyet Raporu SPK tarafından yayınlanmadığından, çalışmamızda 2018 verileri esas alınmıştır.

[580] SPK Faaliyet Raporu 2018, s. 29, https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1299 (Erişim tarihi 10.11.2019).

[581] SPK Faaliyet Raporu 2018, s. 29.

Görüldüğü üzere son üç yıl içinde, piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin Kurul tarafından yapılan suç duyurularının, toplam suç duyurularına oranında önemli bir artış meydana gelmiş olup bu durum günümüzde piyasa dolandırıcılığı fiilinin oldukça yaygın bir şekilde işlendiğini göstermektedir.

Diğer yandan, Kurul'un 2018 yılı Faaliyet Raporu'nda, Kurul tarafından yapılan suç duyurularına ilişkin yargılama aşamalarına, konu bazında yer verilmemiş olup sermaye piyasası suçlarının geneline ilişkin veriler bulunmaktadır[582]. Buna göre, Kurul tarafından bulunulan suç duyurularından; 2016 yılında 29'unun, 2017 yılında 28'inin, 2018 yılında ise 6'sının yargılaması devam etmektedir. Bununla birlikte, 2016 yılında karara bağlanan dosya sayısı toplam 16 (toplam suç duyurusuna oranı %29, yargılaması devam eden dosya sayısına oranı %47), 2017 yılında 9 (toplam suç duyurusuna oranı %15, yargılaması devam eden dosya sayısına oranı %33), 2018 yılında ise 2'dir (toplam suç duyurusuna oranı %5, yargılaması devam eden dosya sayısına oranı %30).

Görüldüğü üzere, sermaye piyasası suçlarının yargılamasına ilişkin süreç incelendiğinde, yargılama makamlarının son üç yıl içinde derdest davaları karara bağlama oranının %47'den %30'a kadar düştüğü anlaşılmaktadır. Bu oran toplam suç duyuruları ile kıyaslandığında ise 2018 yılında %5'e kadar düşmektedir. Bu durum, piyasa dolandırıcılığı suçunun da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları bakımından yapılan yargılamalarda davaların uzun sürede karara bağlandığını göstermektedir.

Öte yandan, Kurul'un 2018 yılı dahil son üç yıllık dönemi kapsayan ve ilk derece mahkemesi tarafından verilen kararların niteliği incelendiğinde[583]; suç tipine göre bir ayrıma tabi tutulmadığı, sermaye piyasası suçlarının tamamına yönelik yapılan yargılamalar sonucu verilen kararların niteliğine ilişkin istatiksel verilerin yer aldığı

[582] SPK Faaliyet Raporu 2018, s. 29.

[583] SPK Faaliyet Raporu 2018, s. 29.

görülmektedir. Buna göre; 2016 yılında, karara bağlanan 16 davadan 4'ü hakkında mahkumiyet, 3'ü hakkında takipsizlik, 9'u hakkında ise birleşme kararı verilmiştir. 2017 yılında, karara bağlanan 9 davadan 1'i hakkında mahkumiyet, 2'si hakkında takipsizlik ve 6'sı hakkında birleşme kararı verilmiştir. 2018 yılında ise karara bağlanan 2 davanın tamamı hakkında birleşme kararı verilmiştir.

Yukarıdaki verilerden de anlaşılacağı üzere, piyasa dolandırıcılığı suçunun da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçlarına ilişkin yapılan yargılamalarda, son üç yılda toplam 27 dava karara bağlanmış ve bu davalardan sadece 5'i hakkında mahkumiyet kararı (karara bağlanan davalara oranı %19) verilmiştir.

Bu çerçevede, piyasa dolandırıcılığı suçunun da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları bakımından yapılan suç duyuruları üzerine, yargılama makamları tarafından yürütülen yargılamalarda muhakemenin oldukça uzun sürdüğü ve suçun koruduğu hukuki menfaat göz önünde bulundurulduğunda, verilen kararların, sermaye piyasası suçları hakkında öngörülen cezai müeyyidenin düzenlenme amacını tam olarak karşılamadığı kanaatindeyiz.

Çalışmamızda ayrıntılı olarak açıklandığı üzere, sermaye piyasası suçları ile korunan hukuki değer sermaye piyasasının etkin, adil, güvenilir bir sistem ile çalışması, bu kapsamda milli ekonomi ile yatırımcıların menfaatlarinin korunmasıdır. Özellikle gelişen teknoloji ile birlikte, manipülatörlerin sermaye piyasası araçları üzerinde çok sayıda ve yeni işlem kalıpları ile piyasa dolandırıcılığı suçunu gerçekleştirmesi, bu suçları işleyen failler hakkında uygulanacak yaptırım mekanizmasının etkin ve caydırıcı bir sistem üzerine inşa edilmesini gerekli kılmaktadır. Kanımızca, cezai yaptırımlara ilişkin düzenlemelerin yanı sıra "ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi" gereği faillerin piyasaya ve yatırımcılara verdiği zararın tazminine yönelik düzenlemelerin de yapılması gerekmektedir.

Bu kapsamda, öncelikle piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen failler hakkında öngörülen yaptırımların caydırıcılığı sağlayacak şekilde düzenlenmesi ve bu yaptırımların yargılama makamları tarafından etkin bir şekilde uygulanmasını sağlayacak çözüm yöntemleri üzerinde durulması gerektiği kanısındayız.

E. Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin Öngörülen Cezai Yaptırımların Etkinliği Sorunu ve Düzenleme Önerileri

Yukarıda "D" başlığı altında açıklandığı üzere, piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçlarında yapılan yargılamalar sonucu verilen mahkumiyet kararlarının oldukça az olması, cezai yaptırımların etkinliği sorununu gündeme getirmektedir. 7222 sayılı Kanun değişikliğinden önce, yargılama makamları tarafından piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen kişi hakkında mahkumiyet hükmü verilse dahi, SPKn md.107 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçunun cezasının alt sınırının iki yıl olması ve sıklıkla alt sınırdan ceza tesis edilmesi nedeniyle CMK'nın 231 hükmü uyarınca mahkûmiyet hükmünün açıklanması geri bırakılmaktaydı.

Ayrıca yukarıda ayrıntılı olarak açıklandığı üzere[584], Yargıtay'ın 2012 yılında verdiği bir karar ile piyasa dolandırıcılığı suçunun mağdurunun belirsiz olması ve somut bir zararın varlığının tespit edilememesi nedeniyle, CMK'nın 231 inci maddesinde düzenlenen hükmün açıklanmasının geri bırakılması kararı verilirken "zararın tazmini" koşulunun aranmaması, bu suça ilişkin mahkumiyet kararlarının geri bırakılmasını kolaylaştırmaktaydı.

Dolayısıyla, piyasa dolandırıcılığı suçunun piyasa ve yatırımcılar bakımından taşıdığı önem nazara alınarak, suçu sabit olduğu tespit edilen fail hakkında verilen mahkumiyet kararlarının geri bırakılmasının ve failin cezasız kalmasının önüne geçilmesini teminen, 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde öngörülen cezanın alt

[584] Bkz. İkinci bölüm, "V.C."

sınırının, iki yılın üzerine çıkarılmasına yönelik bir mevzuat değişikliği yapılmıştır. 25/02/2020 tarih ve 31050 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 20/02/2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun'un 38 inci maddesi ile piyasa dolandırıcılığı suçu için belirlenen hapis cezasının alt sınırı yükseltilmiştir. Buna göre, 25.2.2020 tarihinden itibaren işlenen piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından belirlenen hapis cezasının alt sınırı üç yıl olarak uygulanacaktır.

Karşılaştırmalı hukuk incelendiğinde, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen fail hakkında uygulanan cezai yaptırımların caydırıcı olduğu görülmektedir. Örneğin ABD'de, gerçek veya tüzel kişinin suçu işlemesine göre veya yatırımcıların uğradığı zarar miktarına göre hükmedilecek adli para cezası miktarı ve hapis cezası değişiklik göstermektedir[585].

[585] 1934 tarihli SEA uyarınca, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı ve diğer faaliyetler yoluyla gerçekleştirilen piyasa dolandırıcılığı fiillerinin kasıtlı olarak bir şirket veya tüzel kişinin yetkilisi tarafından gerçekleştirilmesi halinde, diğer kişilere göre daha ağır bir cezai yaptırım uygulanmaktadır. Buna göre, anılan kişiler hakkında 25 milyon dolara kadar adli para cezasının yanı sıra bu fiilleri gerçekleştiren gerçek kişiler hakkında azami 20 yıl hapis cezası ya da 5 milyon doları aşmayacak tutarda ayrı bir para cezası uygulanmaktadır. Delaware Menkul Kıymetler Kanunu'nun md.73-604 hükmünde ise, işlem ve bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı fiillerinin gerçekleştirilmesi sonucu yatırımcıların uğradığı zarar miktarına göre hükmedilecek adli para cezası miktarı ve hapis cezası değişiklik göstermektedir. Örneğin, piyasa dolandırıcılığı fiilini gerçekleştiren kişi, yatırımcıları hukuka aykırı fiil nedeniyle 50 bin dolar veya daha fazla zarara uğratmışsa, fail hakkında azami 200 bin dolar adli para cezasına veya azami beş yıl hapis cezasına veya hem adli para cezasına hem de hapis cezasına hükmedilmektedir. Yatırımcıların, piyasa dolandırıcılığı fiili nedeniyle 10 bin dolar ila 50 bin dolar arası zarara uğraması halinde ise, fail hakkında azami 100 bin dolar adli para cezasına veya 3 yıldan fazla olmamak üzere hapis cezasına veya hem adli para cezasına hem de hapis cezasına hükmolunmaktadır. Nitekim, ABD'nin en büyük şirketlerinden Tesla'nın CEO'su ve yönetim kurulu başkanı Elon Musk'ın yatırımcıları yanlış yönlendiren açıklamalarda bulunması nedeniyle hem Musk hem de Tesla hakkında ayrı ayrı 20 milyon dolar tutarında para cezası uygulanmıştır. https://www.sec.gov/litigation/complaints/2018/comp-pr2018-219.pdf, (Erişim tarihi

AB'nin piyasa dolandırıcılığına ilişkin cezai yaptırımları düzenleyen 2014/57/EU sayılı CSMAD ise, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen gerçek kişi hakkında üye ülkeler tarafından tesis edilecek hapis cezasının üst sınırını en az 4 yıl olarak belirlemiştir.

Piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen fail hakkında tesis edilecek hapis cezasınının alt sınırının yükseltilmesi, suçun caydırıcılığının artırılması bakımından yerinde olmakla birlikte yeterli değildir. ABD'deki düzenlemelere benzer şekilde, piyasa dolandırıcılığı suçunun koruduğu hukuki menfaatin önemi dikkate alındığınarak, bu suçu işleyenlerin tüzel kişi yetkilileri olması halinde, cezai yaptırımın ağırlaştırılmasının yanı sıra diğer yaptırım mekanizmalarının da uygulanmasında fayda bulunmaktadır.

Nitekim, ABD'de piyasa dolandırıcılığı suçu işleyen kişi hakkında sadece cezai yaptırım uygulanmamaktadır. SEC tarafından, failin bir şirket yetkilisi olması durumunda kişinin yönetim görevinden uzaklaştırılması, belirli bir süre halka açık ortaklıklarda yönetim kurulu üyeliğine seçilememesi gibi tedbirlerin uygulanması Mahkeme'den talep edilebilmektedir[586].

13.11.2018). Ayrıca, ABD'nin ikinci büyük telekomünikasyon şirketi WorldCom, 2001- 2002 yıllarında hileli ve usulsüz finansal raporlama işlemleri ile karını 3,8 milyar dolar yüksek göstermiş olup anılan miktarı sermaye gideri olarak muhasebeleştirmiştir. Bu kapsamda, Şirket CEO'su hakkında 27 milyon dolar para cezasına hükmedilmiş ve CFO ile birlikte 4 kişi 32,4 yıl hapis cezasına mahkum edilmiştir. TOROMAN, Cengiz/TUNÇSİPER, Bedriye, "*Şirket Skandalları İle Muhasebe Eğitimi Arasındaki İlişki ve Bu Skandalların Muhasebe Eğitim Sistemindeki Yansımaları"*, XXVI. Türkiye Muhasebe Eğitim Sempozyumu, 23-27 Mayıs, Antalya, 2007, s. 169.

[586] ABD'de, sosyal medya ağından yanlış ve yanıltıcı açıklamalar yapan Tesla Inc.'ın CEO'su Elon Musk hakkında SEC tarafından açılan dava Eylül 2018'de sonuçlanmış olup Mahkeme; 1934 tarihli SEA md. 12 uyarınca Musk'ın, Tesla'nın yönetim kurulu başkanlığından istifa etmesine, yerine bağımsız bir yönetim kurulu başkanı atanmasına, bu kapsamda Musk'ın, 3 yıl boyunca Tesla'nın yönetim kurulu başkanlığına seçilmemesine ancak CEO olarak görevini yerine getirmeye devam etmesine, Tesla'nın toplam iki

Sonuç olarak, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen failin şirket yetkilisi olması halinde, cezai yaptırımın ağırlaştırılmasının yanı sıra şirket yönetim kurulu üyeliğinden azledilmesine ve tayin edilen süre boyunca herhangi bir halka açık ortaklıkta yönetim kurulu üyeliği görevi icra edememesine yönelik olarak SPK'ya Mahkeme'den talepte bulunma yetkisi verilmesine ilişkin mevzuat değişikliği yapılmasının suçun işlenmesinin önlenmesinde etkili ve caydırıcı olacağı kanaatindeyiz.

F. Sermaye Piyasası Dolandırıcılığı Suçunda Yatırımcılara Yönelik Tazmin ve Menfaatin İadesi Sisteminin Kurulması

Türk Hukuku'nda piyasa dolandırıcılığı fiilini işleyen fail hakkında cezai yaptırımlar öngörülmekle birlikte, failin suç neticesinde bir menfaat temin etmesi ya da manipülatif işlem gerçekleştirdiği sermaye piyasasında yatırımcıları zarara uğratması halinde elde ettiği menfaatin iadesine ve/veya yatırımcıların zararının tazminine yönelik bir mekanizma bulunmamaktadır.

Buna göre piyasa dolandırıcılığı fiili neticesinde zarar gören yatırımcının bu zararının tazminine yönelik genel hükümler uygulama alanı bulmakta olup şartlarının oluşması halinde, hileden doğan zararların tazminine ilişkin TBK md. 49 hükmü uyarınca haksız fiil sorumluluğuna gidilmektedir[587].

---

bağımsız yönetici seçmesine, Tesla'nın bağımsız yöneticilerden oluşan yeni bir komite oluşturmasına ve Musk'ın kamuoyu ile iletişimini kontrol edecek ek prosedürler ve kontrol mekanizmalarının düzenlenmesine karar vermiştir. Anılan tedbirlerin yanı sıra, Mahkeme tarafından 1934 tarihli SEA md. 21-(d)-(3) uyarınca Musk ve Tesla hakkında ayrı ayrı 20 milyon Amerikan doları para cezası uygulanmasına, toplam 40 milyon Amerikan doları tutarındaki cezanın, mahkemenin onayladığı süreç doğrultusunda zarar gören yatırımcılara dağıtılmasına karar verilmiştir. Anılan karara yönelik SEC'nin duyurusu için bkz. https://www.sec.gov/news/press-release/2018-226 (Erişim tarihi 13.11.2018).

[587] YÜCE, s. 382.

ABD'de piyasa dolandırıcılığı suçundan zarar gören yatırımcıların tazminine (*Fair Fund*) ve bu suçtan menfaat sağlayan failin elde ettiği kazancın iadesine (*disgorgement*) yönelik özel bir mekanizma oluşturulmuştur. Sarbanes-Oxley Kanunu md. 308-(a) hükmü SEC'ye, tesis ettiği idari para cezalarını, sermaye piyasası suçlarından zarar görmüş yatırımcıların tazmini için oluşturulacak fona ekleyebilme yetkisi vermiştir. Bu para cezalarının fona eklenme yetkisi SEC'nin takdirinde olup sermaye piyasası düzenlemelerine aykırı fiiller nedeniyle zarar gören yatırımcıların tazmin edilmesi amacıyla failin elde ettiği menfaatin iadesinden ve para cezalarından oluşan "Yatırımcıları Tazmin Fonu" (*Fair Fund*) aracılığıyla yatırımcılar tazmin edilmektedir.

Türk hukukunda da, ABD'deki sisteme benzer şekilde, sermaye piyasası suçlarından zarar gören yatırımcıların tazmin edilmesini teminen, Kurul'un SPKn ve alt düzenlemeleri uyarınca tesis ettiği idari para cezalarından, sermaye piyasası suçlarını işleyen failler hakkında hükmedilen adli para cezalarından ve suç neticesinde menfaat elde eden failin bu menfaati iadesinden oluşan bir fonun kurulmasına yönelik düzenleme yapılmasında fayda bulunmaktadır[588].

[588] Uygulamada, SPKn md. 105 uyarınca idari para cezalarının yüzde ellisi genel bütçeye, yüzde ellisi ise gelir kaydedilmek üzere Yatırımcı Tazmin Merkezi'ne kaydedilmektedir. Adli para cezalarının tamamı ise Hazine'ye aktarılmaktadır. Yatırımcı Tazmin Merkezi, SPKn md.3/1-(y) hükmünde tanımlanmış olup *"yatırımcılara ait olan ve yatırım hizmeti ve faaliyeti veya yan hizmetler ile bağlantılı olarak yatırım kuruluşları tarafından yatırımcı adına saklanan veya yönetilen nakit ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin teslim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinden kaynaklanan taleplerin yerine getirilmesi amacıyla"* kurulmuştur. Anılan fon sermaye piyasası suçlarından kaynaklanan zararın giderilmesine yönelik değildir.

Bu kapsamda, piyasa dolandırıcılığı suçu neticesinde hem faile yönelik cezalandırma mekanizması, hem de zarar gören yatırımcıların tazminine yönelik iyileştirici bir mekanizma kurulmak suretiyle iki yönlü fayda elde edilmesi sağlanacaktır.

G. Sermaye Piyasası Suçlarına İlişkin Müsadere ve El Koyma Sorununa İlişkin Düzenleme Önerileri

Kasıtlı bir suç nedeniyle, "suçun işlenmesine özgülenen" veya "suçtan oluşan" veya "kamu güvenliği, sağlığı veya ahlakı bakımından tehlikeli olmak şartıyla suçta kullanılmak amacıyla hazırlanmış eşyanın" veya "eşyanın değeri kadar paranın"; "suçun işlenmesi neticesinde elde edilen" veya "suçun konusunu meydana getiren maddi kazançlar" ile bunların değerlendirilmesi neticesinde ortaya çıkan "ekonomik menfaatlerin" devletin mülkiyetine geçmesine "müsadere" adı verilmektedir[589]. Müsadere, eşya (TCK md. 54) ve kazanç müsaderesi (TCK md. 55) şeklinde ikiye ayrılmaktadır.

6362 sayılı SPKn'nin 107/1 maddesinde düzenlenen "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun tipik fiilleri arasında menfaat temini bulunmamaktadır. Bir diğer deyişle, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" fiili sonucunda fail menfaat temin etmese dahi cezalandırılmaktadır. Bununla birlikte, uygulamada manipülatörler tarafından piyasa dolandırıcılığına yönelik işlemler sonucunda büyük ölçüde maddi menfaat temin edildiği görülmektedir.

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından kazanç müsaderesinin uygulanıp uygulanmayacağı tartışmalıdır. Piyasa dolandırıcılığı suçunun tespiti halinde yapılan suç duyurusu üzerine açılan kamu davasının yargılama aşamasında, failin bu

[589] ÖZBEK, Ekonomi Ceza Hukuku, s.156; ÖZTÜRK/ERDEM, s. 575.

suçtan elde ettiği menfaatin müsaderesi, malvarlığının dondurulması veya bu malvarlıklarına el konulması tedbiri genellikle mahkemelerce uygulanmamaktadır.

TCK md. 55/1 hükmünün son cümlesi uyarınca, *"müsadere kararı verilebilmesi için maddi menfaatin suçun mağduruna iade edilememesi"* gerekmektedir. Bir başka deyişle, suçun mağduru tespit edilemiyor ise fail tarafından elde edilen haksız kazanç müsadereye tâbi tutulmakta olup mağdurun tespit edildiği hallerde söz konusu kazancın müsadere ile devletin mülkiyetine geçmesinin önüne geçilmesi amaçlanmaktadır.

Doktrinde piyasa dolandırıcılığı suçunun mağdurlarının Kurul tarafından tespit edilebileceği ileri sürülmektedir.[590] Zira borsada gerçekleştirilen işlemlerin, hem aracı kurum nezdinde hem de sermaye piyasası aracına ilişkin işlem emrinin verildiği hesap numarası ve yatırımcı bazında izlenmesi mümkündür. Bu durumda suçtan elde edilen haksız kazancın müsaderesi uygulama alanı bulamayacaktır. Bununla birlikte, piyasa dolandırıcılığı suçunda mağdurun belirli olmadığının kabul edilmesi halinde, bu suç bakımından TCK md. 55/1 hükmünde düzenlenen müsadere tedbiri uygulanabilecektir.

Kanaatimizce, sermaye piyasası aracının fiyatlarına, fiyat değişimlerine ve arz ve taleplerine ilişkin olarak piyasada gerçekleştirilen ve olağandışı fiyat-miktar hareketliliğine yol açan alım-satım işlemleri neticesinde fail tarafından temin edilen maddi menfaatin müsaderesine hükmedilmesine ilişkin SPKn'de özel bir düzenleme yapılabilir. Özellikle işlem bazlı manipülatif fiillerin incelenmesi neticesinde SPK meslek personeli tarafından düzenlenen denetleme ve inceleme raporlarında faillerin

[590] HONDU ACAR, Esra, Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Kazanç Müsaderesi, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara 2005, s.41, http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/380 (Erişim Tarihi 18.12.2018); ŞENSOY, s. 396.

elde ettikleri menfaat tutarları da tespit edildiğinden, anılan tespitler müsadere kararını alacak hakime yol gösterici olacaktır.

Öte yandan, suç neticesinde elde edildiğine dair "kuvvetli şüphe" bulunan durumlarda soruşturma veya kovuşturma aşamasında faile ait; *"taşınmazlara, kara, deniz veya hava ulaşım araçlarına, banka veya diğer malî kurumlardaki her türlü hesaba, gerçek veya tüzel kişiler nezdindeki her türlü hak ve alacaklara, kıymetli evraka, ortağı bulunduğu şirketteki ortaklık paylarına, kiralık kasa mevcutlarına, diğer malvarlığı değerlerine el konulmasına"* ilişkin CMK md. 128 hükmü, maddede belirtilen katalog suçlar arasında sermaye piyasası suçlarının yer almaması nedeniyle, piyasa dolandırıcılığı suçundan menfaat elde eden fail hakkında uygulanamamaktadır.

İngiltere'de 2012 tarihli Finansal Hizmetler ve Piyasalar Kanunu (FSMA) md. 129 uyarınca, piyasa dolandırıcılığı fiilini işleyen kişiler hakkında, Finansal Hizmetler Otoritesi'nin (FCA) talebi üzerine İngiliz mahkemeleri tarafından borsada işlem yapma yasağı ve piyasa dolandırıcılığı fiilini gerçekleştiren kişilerin malvarlıklarının dondurulmasına ilişkin mahkeme emri çıkarılabilmektedir. Bu yaptırımlar mahkeme tarafından, FCA'nın kurallarına uymakla yükümlü gerçek ya da tüzel kişilere uygulanabilmektedir.

AB'de 2003/6/EC sayılı MAD hükümleri incelendiğinde de, piyasa dolandırıcılığı nedeniyle yürütülen bir ceza yargılamasında, fail tarafından manipülatif işlemler sonucu elde edilen bir kazanç var ise, yargılamanın sonuna kadar bu gelir dondurulmakta, fail hakkında mahkumiyet kararı verilmesi halinde ise bu gelire el konulmasına karar verilmekteydi[591]. Bu Direktifi yürürlükten kaldıran 596/2014 sayılı

[591] MANAVGAT, Çağlar, *"Sermaye Piyasasında Güncel Sorunlara Hukuki Çözüm Önerileri"*, II. Sermaye Piyasaları Arenası, Avrupa Birliğine Doğru Türk Sermaye Piyasasında Sorunlar ve Çözümler, 2004, s.164.

MAR md. 23/2 hükmü uyarınca da, üye ülke yetkili otoritelerinin piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu piyasanın kötüye kullanılması fiillerine ilişkin gerçekleştireceği denetimlerde; bu fiili işleyen kişinin malvarlığına el koyma ve/veya malvarlığı değerlerini dondurma yetkisi bulunmaktadır.

Yukarıda açıklanan hususlar doğrultusunda, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen failin, suç neticesinde elde ettiğine ilişkin kuvvetli şüphe bulunan hallerde malvarlığının dava süresi boyunca dondurulmasını, dava sonunda mahkumiyet kararı verilmesi halinde ise malvarlığına el konulmasını Mahkeme'den talep etmeye yönelik SPK'ya Kanun ile özel bir yetkinin verilmesinde fayda bulunmaktadır.

Son olarak, TCK md. 55 hükmünde yer verilen genel düzenlemeden bağımsız olarak özel ve sonraki kanun niteliğini haiz 6362 sayılı SPKn'de değişiklik yapılarak sermaye piyasası suçlarına özgü bir müsadere tedbiri getirilebilir. Ayrıca, sermaye piyasası suçlarında korunan hukuki menfaatin milli ekonomi olduğu göz önünde bulundurulduğunda, CMK md. 128'deki katalog suçlara sermaye piyasası suçları da eklenmek suretiyle bu suçlarda bir koruma tedbiri olarak taşınmazlara, hak ve alacaklara el koyulmasının sağlanması gerektiği kanaatindeyiz[592].

[592] Müsadere ve el koymanın niteliği birbirinden farklıdır. Müsaderenin uygulanması halinde, mülkiyet devlete geçmekte iken, el koymada malvarlığının sahibi değişmemekte sadece malikin tasarruf yetkisi kısıtlanmaktadır, ÖZBEK, Ekonomi Ceza Hukuku, s. 202.

VI. SPK'NIN PİYASA DOLANDIRICILIĞI HÜKÜMLERİNİN UYGULANMASINDA ROLÜ

Türk sermaye piyasalarının düzenleyici ve denetleyici kurumu olan SPK, piyasa dolandırıcılığına ilişkin şikayet ve/veya ihbarlar üzerine yahut kendiliğinden inceleme ve denetime başlama yetkisini haizdir. Kurul, piyasa dolandırıcılığı suçunu yasaklayan hükümlerin etkin bir şekilde icra edilmesine yönelik yetkilerle donatılmıştır.

6362 sayılı SPKn md. 88-89 hükmü, Kurul meslek personelinin denetim faaliyetinin icrası kapsamında yürüteceği faaliyetleri belirlemektedir. SPKn m. 89 hükmü uyarınca, denetimle görevlendirilen meslek personeli, denetim konusuyla bağlantılı olarak elektronik ortamdaki veriler dahil tüm bilgi ve belgeleri inceleme, bu belgeleri talep etme, anılan belgelerin bir örneğini edinme, ilgili gerçek ve tüzel kişilerin bilgi sistemlerine erişim sağlamayı talep etme, bu sistemdeki verileri inceleme, denetim konusuna ilişkin olarak ilgililerden yazılı veya sözlü bilgi talep etme ve bunları tutanak altına alma yetkisini haizdir. Ayrıca, SPKn md. 90/1 hükmü uyarınca, *"kendilerinden bilgi istenilen gerçek ve tüzel kişilerin, bu Kanun ve özel kanunlardaki gizlilik ve sır saklama hükümlerini ileri sürerek bilgi vermekten imtina edemeyecekleri"* düzenlenmektedir.

Diğer yandan, Kurul Başkanı'nın talebi üzerine sulh ceza hâkimi tarafından verilen karar uyarınca gerekli yerlerde kolluk marifeti ile arama yapılabilmektedir. Arama sonucunda edinilen ve incelenmesi gerekli görülen bilgi ve belgeler bir tutanakla tespit edilmektedir. Yerinde incelemenin mümkün olmadığı hâllerde ise, anılan bilgi ve belgeler muhafaza altına alınıp inceleme yapan kişinin çalıştığı yere iletilmektedir.

SPK'nın yanı sıra BİAŞ da piyasa dolandırıcılığı ile mücadelede etkin bir rol oynamaktadır. Nitekim, 19/10/2014 tarih ve 29150 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "BİAŞ Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği" md.25/1-(b) uyarınca, *"bir*

yatırım aracı için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde anormal piyasa hareketlerinin oluşması veya işlemlerin sağlıklı bir şekilde yürütülmesini engelleyici maddi unsurların ortaya çıkması" durumunda, Borsa İstanbul Genel Müdürü, ilgili yatırım aracının ve/veya ilgili yatırım aracına dayalı diğer yatırım araçlarının işlemlerini geçici durdurma yetkisini haizdir.

Ayrıca, piyasa bozucu eylem veya piyasa dolandırıcılığı şüphesi uyandıran emir ve işlemler ile makul bir gerekçesi bulunmayan anormal fiyat ve miktar hareketliliğinin tespiti halinde, sermaye piyasalarının güvenli ve istikrarlı bir ortamda çalışması amacıyla 23/07/2019 tarihinde 14.07.2019 tarihli BİAŞ Piyasalarında Uygulanacak Gözetim Tedbirleri Yönergesi yürürlüğe girmiştir[593]. Anılan Yönerge uyarınca, BİAŞ tarafından yatırımcı ve/veya sermaye piyasası araçlarında bazında uygulanan bir "Tedbirler Sistemi" geliştirilmiştir[594].

[593] https://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/yonergeler/borsa-istanbul-a-s-piyasalarinda-uygulanacak-gozetim-tedbirleri-yonergesi.pdf?sfvrsn=6 (Erişim tarihi 30.7.2019).

[594] Anılan Yönerge uyarınca, herhangi bir yatırımcı veya yatırım aracı ile ilgili olarak Sistem'de bir uyarı üretilmesi durumunda, ilgili yatırım aracının fiyatının sağlıklı oluşmasını teminen ve yatırımcıların zarar görmesini engellemeye yönelik olarak yatırım araçları için 3 aya kadar, piyasa dolandırıcılığı kapsamındaki eylemleri ile piyasa bozucu eylemlerini kısıtlamaya yönelik olarak ilgili yatırımcılar için ise 6 aya kadar "İnternet Emir Yasağı", "Açığa Satış ve Kredili İşlem Yasağı", "Brüt Takas" ve "Depo Şartı" vb. gibi önleyici tedbirler hem yatırımcılar hem de yatırım araçları için birlikte veya ayrı ayrı uygulanabilecektir. Anılan Yönerge'ye ilişkin BİAŞ'ın basın duyurusu için bkz. https://www.borsaistanbul.com/duyurular/2019/07/19/borsa-istanbul-a-s-piyasalarinda-uygulanacak-gozetim-tedbirleri-yonergesi-ve-tedbir-yonetim-sistemi-nin-devreye-alinmasi (Erişim tarihi 30.7.2019).

VII. SUÇUN MUHAKEMESİ

A. 6362 Sayılı SPKn md. 115 Hükmü Uyarınca Öngörülen Özel Başvuru ve Soruşturma Usulü

CMK md. 160 hükmü uyarınca, kural olarak Cumhuriyet savcısı, ihbar, şikayet veya başka bir vasıta ile bir suçun işlendiğine ilişkin izlenim edinirse "soruşturmanın mecburiliği" ilkesi gereği kendiliğinden harekete geçmek zorunda olup suçun işlendiğine dair yeterli şüphe oluştuğunda iddianame düzenlemektedir. Bununla birlikte, kanunun özel olarak düzenlediği hallerde Cumhuriyet savcısı resen harekete geçememekte, muhakeme işlemlerine başlaması için kanunun öngördüğü koşulların bulunması gerekmektedir[595]. "Muhakeme şartı" olarak adlandırılan bu durum, soruşturma ve kovuşturma aşamasına geçilebilmesi için gerçekleşmesi gereken koşullar olarak adlandırılmaktadır.

6362 sayılı SPKn md. 115/1 hükmü[596] uyarınca, piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları bakımından soruşturma yapılması, Kurul'un Cumhuriyet Başsavcılığı'na yazılı başvuruda bulunmasına bağlıdır. Bir başka deyişle, SPKn md. 115 hükmünde öngörülen şart, ceza yargılamasının başlaması için gerçekleşmesi gereken muhakeme şartı niteliğindedir[597].

Kurul'un teknik ve özel bilgi gerektiren bir alanı düzenlemesi nedeniyle, sermaye piyasası suçlarına ilişkin inceleme ve denetimin öncelikle Kurul tarafından yapılması

---

[595] YENİSEY, Feridun/NUHOĞLU, Ayşe, Ceza Muhakemesi Hukuku, Ankara 2015, s. 578.

[596] *"Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı soruşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır. Bu başvuru muhakeme şartı niteliğindedir."*

[597] AKSOY, s. 235; ÇETİN, *"Market Abuse Regime In Turkey",* s. 233; ÖZ, s. 30; GEÇER, s. 266. YENİDÜNYA, s. 91.

sermaye piyasalarının hassas dengelerinin korunması açısından önemlidir[598]. Dolayısıyla sermaye piyasası alanını regüle etme ve denetleme görevini haiz Kurul tarafından öncelikle, görevlendirilen meslek personelleri aracılığıyla suç şüphesi bulunan fiillere ilişkin denetim ve inceleme başlatılmakta, suçun varlığını ortaya koyacak deliller araştırılmakta ve denetimde ortaya konulan tespitler Kurul Karar Organı tarafından SPKn ve ilgili mevzuat çerçevesinde değerlendirilmektedir. Anılan değerlendirme sonucunda, Kurul Karar Organı tarafından fiilin suç teşkil ettiğine karar verilmesi halinde, Cumhuriyet Başsavcılığı'na Kurul tarafından yazılı başvuruda bulunulmaktadır.

Önemle belirtmek gerekir ki, Kurul'un başvurusunun muhakeme şartı niteliği taşıması sadece SPKn'de düzenlenen suçlar bakımından geçerlidir. Örneğin, Kurul'un SPKn md. 88 hükmü uyarınca gerçekleştirdiği denetim sırasında, halka açık ortaklığın yönetim kurulu üyelerinin TCK md. 155/2'de düzenlenen "güveni kötüye kullanma" suçu teşkil eden bir fiili işlediklerinin tespiti halinde, Cumhuriyet Başsavcılığı'na yaptığı başvuru muhakeme şartı değil, ihbar niteliğindedir.

Öte yandan, doktrinde Kurul tarafından Cumhuriyet Başsavcılığı'na yapılan yazılı başvurunun niteliği tartışılmaktadır. Bir görüşe göre, bu başvuru devletin organları tarafından yapılan başvuru üzerine Cumhuriyet Savcılığı tarafından dava açılması zorunluluğunun bulunduğu "talep şartı" olarak nitelendirilmiştir[599]. Bununla birlikte, Kurul tarafından yapılan başvuru sonucunda Cumhuriyet Başsavcılığı'nın suçun unsurlarının oluşmadığına kanaat getirmesi halinde kovuşturmaya yer olmadığı kararı vermesi mümkündür. Bu nedenle, Kurul'un yazılı başvurusu talep niteliğini haiz değildir.

[598] YENİDÜNYA, s. 92.

[599] Resmi bir makamın şikayeti olarak talep, kanunda belirtilen suçlar yönünden aranmakta olup takibi talebe bağlı suçlarda yetkili makam Adalet Bakanlığı'dır. DEMİRBAŞ, s. 215.

Bir görüşe göre ise, bu başvuru suçtan zarar gören tarafından belirli bir süre içinde başvurulması şartına bağlanan "şikayet" şartının özelliklerini taşımaktadır[600]. Şikayet, mağdurun iradesinin suçun kovuşturulması için beklenmesidir[601]. Bununla birlikte, Kurul, sermaye piyasası suçları bakımından "suçtan zarar gören" olmadığı gibi savcılığa başvuru belirli bir süre şartına da bağlanmamıştır[602]. Dolayısıyla bu başvuru şikayet olarak nitelendirilemez. Diğer bir görüşe göre, Kurul'un yazılı başvurusu, savcının dava açma mecburiyetinin bulunmadığı, devletin belirli makamları aracılığıyla yapılan "müracaat" niteliğindedir[603]. "Müracaat"a başvurulmadan, muhakemenin başlaması mümkün değildir[604]. Bu kapsamda, SPK tarafından Cumhuriyet Başsavcılığı'na SPKn md. 115 uyarınca yapılan başvurunun niteliğinin "müracaat" olduğunu söylemek mümkündür.

Bununla birlikte, doktrinde baskın görüş, 6362 sayılı SPKn md. 115 hükmünde düzenlenen yazılı başvurunun, kendine özgü niteliği haiz olduğu yönündedir[605]. Kurul'un yazılı başvuru şartı şikayet, müracaat ve talep şartından bağımsız, sermaye piyasasına özgü bir muhakeme koşuludur.

---

[600] DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 149.

[601] DEMİRBAŞ, s. 215.

[602] DUMAN, s. 30; BAYINDIR, s. 133.

[603] TOROSLU, Nevzat/FEYZİOĞLU, Metin, Ceza Muhakemesi Hukuku, Ankara 2017, s. 53; DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 149.

[604] ÖNDER, Ceza Hukuku Dersleri, s. 375.

[605] ÖZGEN, Eralp, Sermaye Piyasası Kanunun 49. Maddesi İle Sermaye Piyasası Kurulu'na Tanınan Başvurma Yetkisinin Talep ve Şikayet Kavramları Bakımından Değerlendirilmesi Cumhuriyet Savcılarının Bu Konudaki Takdir Yetkisi, SPK 15. Yıl Sempozyumu, Ankara, 1998, s. 198'den aktaran AKSOY, s. 238, dn. 609.

Önemle belirtmek gerekir ki, Kurul'un Cumhuriyet Başsavcılığı'na yazılı başvurusundan sonra, Savcılık makamı Kurul'un fiile ilişkin hukuki nitelendirmesi veya tespit ettiği faillerin sayısı ile bağlı değildir[606]. Uygulamada, Kurul'un başvurusunda yer almayan ancak SPKn'de belirtilen suçlardan birini işlediğine ilişkin şüphe bulunan ve Savcılık tarafından tespit edilen failler hakkında doğrudan soruşturma işlemlerine başlanmamakta, Kurul'un anılan kişinin suçu işleyip işlemediğine yönelik tespitlerinin Savcılığa iletilmesi talep edilmektedir.

Diğer yandan Kurul tarafından herhangi bir sermaye piyasası aracına ilişkin olağandışı fiyat ve miktar hareketliliğinin tespiti üzerine, ilgili sermaye piyasası aracı üzerinde manipülatif işlemlerde bulunduğu tespit edilen kişiler hakkında, 6362 sayılı SPKn'nin 115/1 hükmü uyarınca yazılı başvuruda bulunup bulunmama hususunda Kurul'un takdir yetkisini kullanıp kullanamayacağı hususu doktrinde tartışmalıdır[607]. Kanımızca, sermaye piyasasının güvenilirliğini, işlerliğini ve yatırımcıların menfaatlerini korumakla görevli Kurul'un yaptığı incelemeler, ortaya koyduğu objektif ve somut veriler neticesinde, bir suçun varlığının oluştuğuna ilişkin kuvvetli şüphenin tespit edilmesi halinde, Cumhuriyet Başsavcılığı'na başvurması zorunludur[608].

Kaldı ki, TCK md. 279 hükmü uyarınca, kamu görevlisinin göreviyle bağlantılı olarak bir suçun işlendiğini tespit etmesi halinde suçu bildirme yükümlülüğü bulunmaktadır. Aksi halde, göreviyle ilişkili olarak bir suçu öğrenmesine rağmen yetkili

---

[606] YENİDÜNYA, s. 92; AKSOY, s. 237.

[607] Bir görüşe göre, Kurul'un yazılı başvuru yapma yetkisi konusunda takdir yetkisi bulunmakta olup "kamu yararı" yazılı başvuru ölçütüdür. Diğer bir görüş ise Kurul'un yazılı başvuruda bulunması hususunda takdir yetkisinin bulunmasını "kovuşturma mecburiyeti" ilkesine aykırılık olarak görmektedir. Söz konusu görüşlere ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. BAYSAL, s. 146-147.

[608] Aynı yöndeki görüş için bkz. YENİDÜNYA, s. 92; SAKİN, s. 62; DUMAN, s. 31.

makamlara bildirmeyen veya geç bildiren kamu görevlisi hakkında altı aydan iki yıla kadar hapis cezasına hükmedilmektedir.

6362 sayılı SPKn md. 115 hükmü incelendiğinde, Kurul tarafından Cumhuriyet Başsavcılığı'na yapılan başvuru bakımından bir süre öngörülmemiş olup dava zamanaşımı süresi içinde başvuru yapılabilmektedir[609]. Bununla birlikte, Kurul'un yapacağı yazılı başvuruya ilişkin bir sürenin bulunmaması, suç şüphesi teşkil eden inceleme ve denetimleri keyfiyete bağlı bir sürede karara bağlaması anlamına gelmemektedir. Kurul'un düzenleme alanı özellik arz ettiğinden, yasa koyucu Kurul'a mevzuat hükümleri çerçevesinde takdir yetkisi tanımıştır. Bu kapsamda, Kurul'un, kendisine tanınan yetkileri yasaların gösterdiği sınırlar içinde ve kamu yararı çerçevesinde kullanması gerekmektedir.

SPK'nın sermaye piyasası suçlarına ilişkin yazılı başvurusu üzerine, soruşturma aşaması başlamaktadır. SPKn md. 115/3 hükmü Cumhuriyet Savcısı'nın, Kurul meslek personeli ile işbirliği içinde soruşturmayı yürütmesine imkan tanımaktadır. Nitekim, bu suçlardan dolayı şüpheli veya tanık sıfatıyla kişilerin ifadesinin alınması sırasında Kurul meslek personelinin de hazır bulunması sağlanabilmektedir. Soruşturma sonucunda, Cumhuriyet savcısı tarafından "kovuşturmaya yer olmadığı" yönünde karar verilmesi halinde, Kurul anılan karara karşı itiraz yetkisine sahiptir.

SPKn md. 115/2 hükmü uyarınca iddianamenin kabul edilmesiyle birlikte, Kurul kendiliğinden katılan sıfatını haiz olmaktadır[610]. Bir başka deyişle, CMK md. 238

---

[609] YANLI, Veliye, *"Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları"*, BATIDER, C. 22, S. 4, 2004, s. 39-40.

[610] 2499 sayılı mülga SPKn md. 49 hükmü uyarınca, Kurul'un soruşturma evresinden itibaren katılan sıfatını haiz olacağına ilişkin hüküm doktrinde eleştirilmiş olup yeni Kanun döneminde kovuşturma evresinin başlamasıyla birlikte Kurul'un katılan sıfatını haiz olacağı düzenlenmiştir, DURSUN, S. Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 150; BAYINDIR, s. 135.

hükmünde düzenlenen katılma usulüne ilişkin şartların aranmasına gerek bulunmaksızın Kanun gereği, Kurul katılan sıfatını kazanmaktadır.

B. Görevli Mahkeme

SPKn md. 116'da; *"Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı yargılama yapmaya Hâkimler ve Savcılar Yüksek Kurulunun ihtisas mahkemesi olarak görevlendireceği asliye ceza mahkemeleri yetkilidir."* hükmüne yer verilmiştir. Anılan hüküm doğrultusunda, Hâkimler ve Savcılar Yüksek Kurulu'nun 9.5.2013 tarih ve 864 sayılı kararı uyarınca;

"6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında kalan kamu davaları konusunda;

1- Bir asliye ceza mahkemesi olan yerlerde bu mahkemenin ,

2- İki asliye ceza mahkemesi olan yerlerde ikinci asliye ceza mahkemesinin ,

3- İkiden fazla asliye ceza mahkemesi olan yerlerde üçüncü asliye ceza mahkemesinin"

görevlendirilmesine karar verilmiştir.

C. Yetkili Mahkeme

6362 sayılı SPKn incelendiğinde, piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları açısından yer bakımından yetkiye ilişkin özel bir muhakeme usulünün öngörülmediği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, ceza muhakemesindeki genel yetki kuralları piyasa dolandırıcılığı suçu açısından da geçerlidir. Bu kapsamda, CMK md. 12 hükmü uyarınca kural olarak suçun işlendiği yer mahkemesi yetkilidir. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından, Kurul'un yazılı başvuruları BİAŞ merkezinin bulunduğu yer olan İstanbul Cumhuriyet Başsavcılığı'na yapılmaktadır. SPKn md. 138 hükmü uyarınca, BİAŞ'ın merkezi İstanbul'dur. İşlem bazlı piyasa

dolandırıcılığında, bilişim sistemleri aracılığıyla, sermaye piyasası araçları üzerinde alım-satım emirleri verilmekte, işlemler aracı kurumlar tarafından Borsa sunucularına iletilmektedir. Dolayısıyla, suça ilişkin seçimlik hareketler, aracı kurumlar vasıtasıyla bilişim sistemi üzerinden borsada gerçekleştirildiğinden, BİAŞ'ın merkezi İstanbul suçun işlendiği yer olarak kabul edilmektedir.

D. Zamanaşımı

Dava zamanaşımı süresi, suçun işlenmesi tarihinden itibaren belirli bir sürenin geçmesi halinde kamu davasının düşmesine yol açan ve devletin cezalandırma yetkisinin ortadan kalkmasına neden olan süredir[611].

TCK'nın "Dava zamanaşımı" başlıklı md. 66/1 hükmünde, dava zamanaşımı sürelerine yer verilmiştir Buna göre, TCK md. 66/1-(e) bendinde, *"beş yıldan fazla olmamak üzere hapis veya adlî para cezasını gerektiren suçlarda sekiz yıl geçmesiyle kamu davasının düşeceği"* hükmü yer almaktadır[612]. Suça ilişkin öngörülen cezanın üst

[611] DEMİRBAŞ, s. 743; TANER, Fahri Gökçen, Ceza Hukukunda Zamanaşımı, (Zamanaşımı), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2007, s. 54.

[612] Doktrinde TCK md. 66 hükmündeki dava zamanaşımı sürelerinin, kanunda yazılı cezaya (soyut ceza) göre belirlenmesi gerektiğini savunan görüşlerin yanı sıra, hakimin suçluya vermesi gereken cezaya (somut ceza) göre belirlenmesi gerektiğini savunan görüşler de bulunmaktadır. Suçun bağlı olduğu zamanaşımı süresinin hangi cezaya göre belirleneceğine yönelik görüşler için bkz. TANER, Zamanaşımı, s. 64-68, dn. 226-227. TCK md. 66 hükmünün benimsediği sistem, somut ceza sistemidir. TCK md. 66/4 *"...sürelerin hesabında suçun kanunda yer alan üst sınırı göz önünde bulundurulur"* hükmü nedeniyle Kanunun soyut ceza sistemini benimsediği yönünde görüşler ileri sürülmekle birlikte, anılan hükümle kanun koyucunun somut cezanın hesabında temel alınacak ceza miktarında tereddüt hasıl olmamasını amaçladığı, somut ceza sisteminde temel cezanın, kanunda yazılı olan (soyut) ceza olduğu ve sürenin hesabında kanundaki cezanın üst sınırının dikkate alınacağı, ağırlatıcı ve hafifletici nedenlerin dikkate alındığı sistemin soyut ceza sistemi olarak kabul edilemeyeceğine yönelik görüş için bkz. TANER, Zamanaşımı, s. 68, dn.227.

sınırı dava zamanaşımının hesaplanmasında dikkate alınır. Seçimlik cezalarda ise, TCK md. 66/4 uyarınca hapis cezası, zamanaşımının belirlenmesinde esastır[613].

6362 sayılı SPKn md. 107 hükmü incelendiğinde gerek "işlem bazlı" gerek "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı", üç yıldan beş yıla kadar hapis cezasını müstelzim bir fiil olduğundan, her iki suç bakımından uygulanacak dava zamanaşımı süresi sekiz yıldır. Bununla birlikte, TCK md. 67/2 uyarınca, zamanaşımını kesen sebeplerin bulunması halinde, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından uzamış zamanaşımı süresi ise on iki yıldır[614].

Öte yandan, TCK md. 67/1 hükmünde belirtilen hallerin varlığı halinde, bu hallerin ortaya çıkmasından sona ermesine kadar olan sürede dava zamanaşımı süresi işlememektedir. Bu durum "dava zamanaşımının durması" olarak adlandırılmaktadır[615]. Dava zamanaşımının durmasına yönelik sebeplerin ortaya çıkmasından önce geçen süreler etki ve sonuçlarını korumakla birlikte, bu sebeplerin ortaya çıkmasından sona ermesine kadar olan zaman diliminde zamanaşımı işlemez. Maddede öngörülen hallerin sona ermesi halinde ise, zamanaşımı süresi kaldığı yerden işlemeye devam etmektedir[616].

TCK md. 67/1 uyarınca, dava zamanaşımının durması nedenlerinden[617] biri de, soruşturması veya kovuşturulması izne veya karar alınmasına bağlı olan hallerde, bu

---

[613] Sadece seçimlik cezalarda değil, hapis ve adli para cezasının birlikte yer aldığı suçlar bakımından da hapis cezası esas alınmalıdır. ÖZTÜRK/ERDEM, s. 609.

[614] TCK md. 67/4 uyarınca *"Kesilme halinde, zamanaşımı süresi ilgili suça ilişkin olarak Kanunda belirlenen sürenin en fazla yarısına kadar uzar."*

[615] TANER, Zamanaşımı, s. 103; DEMİRBAŞ, s. 749.

[616] DEMİRBAŞ, s. 750.

[617] *"(1) Soruşturma ve kovuşturma yapılmasının, izin veya karar alınması veya diğer bir mercide çözülmesi gereken bir meselenin sonucuna bağlı bulunduğu hallerde; izin veya kararın alınmasına veya meselenin*

suçlara ilişkin izin veya kararın alınmasına kadar dava zamanaşımı süresinin durmasıdır. Doktrinde izin, yetkili makamın, Savcılığın başvurusu üzerine, kamu yararının bulunduğu durumlarda, dava açılmasında sakınca bulunmadığına dair Savcılığa bildirimde bulunarak kanunun öngördüğü engelin ortadan kaldırılması olarak tanımlanmaktadır[618].

TCK md. 67 hükmünün lafzı incelendiğinde, dava zamanaşımının durma süresinin ne zaman sona ereceği düzenlenmekle birlikte, zamanaşımı süresinin hangi andan itibaren duracağına ilişkin herhangi bir belirleme yapılmamıştır. Doktrinde, zamanaşımı süresinin Savcılık tarafından yetkili makama izin veya karar için başvurulduğu günden itibaren durduğu yönünde görüş birliği bulunmaktadır[619].

Yukarıda yer verilen genel açıklamalardan sonra, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından zamanaşımının hangi andan itibaren duracağı hususunun incelenmesinde fayda bulunmaktadır.

Sermaye piyasası suçlarında yargılama makamları tarafından inceleme, soruşturma ve yargılama yapılabilmesi, Kurul'un SPKn md. 115/1 hükmü uyarınca yapacağı yazılı başvuruya bağlı olup bu başvuru "muhakeme şartı" niteliğindedir. Bu hususun, TCK md. 67/1 hükmünde yer alan "izin veya karar" olarak nitelendirilmesi gerekmektedir.

çözümüne veya kanun gereğince hakkında kaçak olduğu hususunda karar verilmiş olan suç faili hakkında bu karar kaldırılıncaya kadar dava zamanaşımı durur."

618 "İznin" kavramının "karar"ı da kapsayan üst bir kavram olduğuna ilişkin görüş için bkz. TANER, Zamanaşımı, s. 107. DEMİRBAŞ, "izin" kavramını bazı suçların kovuşturulmasında kamu yararı bulunduğunun Adalet Bakanı tarafından takdir edildiği kovuşturma şartı olarak; "karar"ı ise, bazı failler hakkında dava açılabilmesi için kanunda öngörülen mercilerce kamu yararı esas alınarak yerine getirilen kovuşturma şartı olarak tanımlamaktadır, DEMİRBAŞ, s. 750. Benzer tanım için bkz. İÇEL, s. 794.

619 TANER, Zamanaşımı, s. 108, dn.361; DEMİRBAŞ, s. 750-751; İÇEL, s. 794; TOROSLU, s. 495.

Bu durumda, piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesi tarihinden SPK'nin suçun işlendiğini öğrendiği tarihe kadar zamanaşımı süresi işlemekte olup Savcılığın Kurul'a soruşturma izni için başvurduğu tarihte ise zamanaşımı süresi durmaktadır. Sürenin kaldığı yerden işlemeye başlaması için, izin veya kararın Savcılığa tebliğ edilmesine gerek yoktur. Süre, izin veya karar işleminin usulüne uygun olarak tamamlandığı günden itibaren işlemeye başlamaktadır[620].

Öte yandan, Yargıtay'ın 26.9.2012 tarihli kararında[621], TCK md. 67/1 hükmüne atıf yapılarak, Kurul'un denetim çalışmaları için meslek personelini görevlendirdiği tarihten, ilgililer hakkında SPKn md. 115 uyarınca suç duyurusunda bulunulmasına ilişkin karara kadar zamanaşımı süresinin durduğu belirtilmiştir. Anılan karar uyarınca, piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesi tarihinden SPK'nin suçun işlendiğini öğrendiği tarihe kadar zamanaşımı süresi işlemekle birlikte, Kurul Karar Organı tarafından suça ilişkin gerekli inceleme ve denetim çalışmalarının başlatılması için yapılan görevlendirme tarihi ile SPKn md. 115/1 hükmü uyarınca suç duyurusunda bulunulmasına ilişkin süre boyunca zamanaşımı süresi durmaktadır.

E. Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin İspat Sorunu ve Düzenleme Önerisi

1. CMK md. 135/8 Hükmünde Düzenlenen Katalog Suçlar Arasında Sermaye Piyasası Suçlarının Sayılmasına Yönelik Düzenleme Önerisi

Gerek "işlem bazlı" gerek "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu bakımından özel kastın aranması ve işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı işlemlerinin genellikle yasal görünümlü işlem kalıpları ile gerçekleştirilmesi bu suçun kanıtlanmasını oldukça zorlaştırmaktadır. Genellikle "beyaz yaka suçları" olarak bilinen piyasa dolandırıcılığı

[620] TANER, Zamanaşımı, s. 108.

[621] Yarg. 5. CD'nin 26.9.2012 tarih ve E.2012/12185, K.2012/42119 sayılı kararı için bkz. www.lexpera.com (Erişim tarihi 18.11.2019).

suçu, sermaye piyasasının çalışma esaslarını çok iyi bilen ve "kıvrak zekalı" olarak tanımlanan kişiler tarafından işlenmektedir. Anılan kişiler tarafından gelişen teknolojiye ayak uydurularak daha önce öngörülmemiş manipülatif işlem kalıpları yaratılmakta ve bu işlemleri gerçekleştirmek için özel mekanlar oluşturulmaktadır. Söz konusu mekanlara, borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyat ve miktar hareketlerini takip eden teknolojik sistemler kurulmaktadır. Sermaye piyasası araçlarına ilişkin verilen emirler çok çeşitli iletişim araçları ve pek çok farklı aracı kurum üzerinden gerçekleştirilmektedir. Failler, genellikle başka bir kişinin hesabı üzerinden işlem gerçekleştirmekte olup hesap sahipleri çoğu zaman bu işlemlerin manipülatif nitelikte yapıldığından haberdar bile olmamaktadır[622]. Dolayısıyla, uygulamada faillerin özel kastını kanıtlamaya yönelik bir delil elde edilmesi şarttır.

"İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun sıklıkla "yatırımcı grubu" adı altında birlikte hareket eden kişiler tarafından işlenmesi ve bu durumda birlikte hareket eden kişiler arasındaki ilişkinin, "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunda ise, yanlış veya yanıltıcı bilgi edinen veya haber yapan kişinin menfaat temin edip etmediğinin ortaya konulması için telefon kayıtlarına, elektronik posta üzerinden yazışmalara, IP adreslerine ihtiyaç bulunmaktadır.

CMK'nın "İletişimin tespiti, dinlenmesi ve kayda alınması" başlıklı 135 inci maddesi *"Bir suç dolayısıyla yapılan soruşturma ve kovuşturmada, suç işlendiğine ilişkin somut delillere dayanan kuvvetli şüphe sebeplerinin varlığı ve başka suretle delil elde edilmesi imkânının bulunmaması durumunda, hâkim veya gecikmesinde sakınca bulunan hâllerde Cumhuriyet savcısının kararıyla şüpheli veya sanığın telekomünikasyon yoluyla iletişimi (...)(3) dinlenebilir, kayda alınabilir ve sinyal bilgileri değerlendirilebilir."* hükmünü amirdir.

[622] TERCAN, s. 176.

Bununla birlikte "dinleme", "kayda alma" ve "sinyal bilgilerinin değerlendirilmesi"ne ilişkin hükümler ancak maddede sayılan katalog suçlar açısından uygulanmaktadır. Piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları CMK md. 135/8 hükmünde sayılan katalog suçlar arasında yer almadığından, bu suçlara yönelik yapılan incelemelerde "dinleme", "kayda alma" ve "sinyal bilgilerinin değerlendirilmesi" yolu ile delil toplanamamaktadır. Dolayısıyla piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen failin özel kastı çoğunlukla ortaya konulamadığından, mahkemeler tarafından fail hakkında beraat kararı verilmekte ve bu durum failin cezasız kalmasına yol açmaktadır.

Nitekim, AB'nin 596/2014 sayılı MAR md.23/2 hükmü, üye ülkelerin yetkili otoritelerinin ulusal hukukları doğrultusunda, bu Tüzük uyarınca belirtilen görev ve sorumluluklarını yerine getirirken asgari düzeyde sahip olacakları denetim ve soruşturma yetkilerini düzenlemektedir. Buna göre üye ülkeler, denetim görevini yerine getirirken; finans ya da kredi kurumları veya yatırım firmaları tarafından tutulan veri kayıtları ya da elektronik iletişim, telefon konuşmalarının mevcut kayıtlarını elde etmek, piyasa dolandırıcılığı yasağının ihlaline ilişkin olabilecek ve makul şüphe oluşturan hallerde, ulusal hukukun izin vermesi şartıyla, telekomünikasyon operatörlerinin elinde bulunan mevcut veri kayıtlarını edinmek şeklinde yetkileri haizdir.

Yukarıda açıklanan hususlar çerçevesinde, Kurul tarafından yapılan denetim ve incelemelerde piyasa dolandırıcılığı suçuna yönelik özel kastın tespitinin kolaylaştırılmasını teminen CMK md. 135/8 hükmünde düzenlenen katalog suçlar arasına sermaye piyasası suçlarının da eklenmesine yönelik bir mevzuat değişikliğinin yapılmasında fayda bulunmaktadır.

2. Türk Hukuku'nda Muhbirlik Sisteminin (Whistleblowing) Düzenlenmesi

Karşılaştırmalı hukukta, piyasa dolandırıcılığı suçunun tespitini kolaylaştıran ve önemli bir teşvik ve ödül mekanizması olan muhbirlik sistemi *(whistleblowing)* düzenlenmektedir. Muhbirlik sistemi, piyasa dolandırıcılığı suçunun ortaya çıkmasını sağlayan etkili bir mekanizmadır. Muhbir programı, piyasa dolandırıcılığına ilişkin açığa çıkması zor ihlallerin takibini kolaylaştırmakta ve ihlallere ilişkin önemli bilgilerin yetkili otoriteye ulaşmasını sağlamaktadır.

ABD'de, muhbirlik sistemi, sermaye piyasasının kötüye kullanılmasını yasaklayan hükümlerin ihlaline ilişkin önemli etkiyi haiz orjinal bilginin SEC'ye gönüllü olarak raporlanması ve belirli koşulların varlığı halinde muhbirin ödül veya bir teşvik alması (hukuki ve cezai sorumluluktan bağışık tutulma imtiyazı) üzerine kurulmuştur[623]. Muhbir'e verilen ödül SEC'nin tesis ettiği idari para cezalarının toplandığı Yatırımcı Koruma Fonu'ndan (*Investor Protection Fund*) karşılanmaktadır. SEC tarafından gerçekleştirilecek işlemlerin başarılı olmasını sağlayacak ölçüde önemli

[623] Mortgage krizinin ardından 2010 yılında finansal piyasaların çöküşüne ve ekonomik krize çözüm olarak çıkarılan Dodd-Frank Yasası md. 922 uyarınca muhbir sistemi (*whistle-blower program*) düzenleme altına alınmıştır. Dood-Frank Kanunu ile 1934 tarihli SEA'ya "Menkul Kıymetler Muhbir Teşviki ve Koruması" (*Securities Whistleblower Incentives and Protection*) başlığı altında md. 21F eklenmiştir. 2019 yılı Muhbir Programı Yıllık Raporu uyarınca, Program'ın başladığı 2012 yılından başlamak üzere 2019 yılına kadar toplamda 66 gerçek kişiye 387 milyon doların üzerinde para ödülü verilmiştir. SEC, Annual Report 2019, Division of Enforcement, s.8, https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2019.pdf (Erişim Tarihi 9.11.2019). Bununla birlikte, 2018 yılı Mart ayında, SEC tarafından bugüne kadarki en yüksek para ödülü verilmiştir. Buna göre birlikte hareket eden iki muhbir 50 milyon dolar, üçüncü muhbir ise 33 milyon dolar olmak üzere toplamda 83 milyon dolar para ödülü almıştır. Exchange Act Rel. No. 82897, File No. 2018-6 (Mar. 19, 2018), https://www.sec.gov/rules/other/2018/34-82897.pdf (Erişim tarihi 20.5.2019); SEC, *"SEC Announces Its Largest-Ever Whistleblower Awards"*, Press Rel. No. 2018-44, https://www.sec.gov/news/press-release/2018-44 (Erişim tarihi 10.2.2019).

bir bilginin iletilmesi, muhbirin SEC tarafından uygulanacak işlemlerde sağladığı desteğin derecesi ile SEC'nin muhbire ödül verilmek suretiyle menkul kıymet yasalarının ihlal edilmesini önlemede menfaatinin bulunması şeklinde üç kriter esas alınarak ödül miktarı tayin edilmektedir.

Muhbirlerin kimliklerini doğrudan ya da dolaylı olarak açığa çıkaracak bilgiler kamuyla paylaşılmamaktadır. Böylece SEC, muhbirlerin güvenliğini koruma altına almaktadır. Muhbirin SEC'ye bilgi sağlaması, verdiği bilgilere dayalı olarak fail hakkında idari ve cezai yaptırımların uygulanması için destek vermesi ve suça ilişkin tanıklık yapması gibi nedenlere dayanılarak muhbir hakkında herhangi bir cezai yaptırım uygulanmamaktadır. Zira, muhbirle yapılan iş sözleşmesi gereği muhbirin eylemleri hukuka uygun kabul edilmektedir.

Benzer bir düzenleme AB'nin 596/2014 sayılı MAR'da da bulunmaktadır. MAR md. 32 hükmüne göre, muhbirlik sistemi olarak adlandırılan ve piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu MAR'da yasaklanan ihlalleri raporlamaya yönelik geliştirilen bu mekanizma, genel bir çerçevede düzenlenmiş ve bu mekanizmaya ilişkin ayrıntılı düzenleme yapma yetkisi üye ülkelere bırakılmıştır[624].

[624] 596/2014 sayılı MAR md. 32'de muhbirlik mekanizmasının oluşturulması için; a) piyasa dolandırıcılığına ilişkin bir ihlalin gerçekleştirildiğini iddia eden muhbirin, yetkili otoriteye bu ihlali raporlamasına yönelik oluşturulacak iletişim kanallarının güvenliğinin sağlanması dahil raporlama yöntemine ilişkin ayrıntılı prosedürler belirlemek, b) piyasa dolandırıcılığı yasağının ihlal edildiği iddiasında bulunan veya bu ihlali raporlayan muhbirin adaletsiz ve ayrımcı muamelelere maruz bırakılmaması amacıyla bu kişileri istihdam ederek hizmet sözleşmesi kapsamında koruma altına almak, c) hem soruşturma hem de yargılama aşamasında ihlali raporlayan kişinin ve bu ihlali gerçekleştirdiği iddia edilen kişinin, kişisel verilerinin koruma altına alınmasını sağlamak şeklinde asgari üç kriter belirlenmiştir.

Muhbirlik sistemi "koru-emret-cezalandır-ödüllendir" şeklinde dört unsura dayanmaktadır[625]. Buna göre; muhbirlik mekanizması oluşturulurken; a) muhbire karşı bir husumet oluşturulmamasını teminen etkin bir koruma mekanizması yaratılmalı, b) piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu piyasanın kötüye kullanılmasına yönelik hukuka aykırı fiilleri raporlamaya yönelik yasal zorunluluk getirilmeli, c) anılan hukuka aykırı fiillerin raporlanmaması halinde cezai müeyyide öngörülmeli ve d) belirli koşulları sağlayan muhbire verdiği bilgi karşılığında finansal teşvik sağlanmalıdır.

Kanımızca, Türk hukukunda, karşılaştırmalı hukuktaki düzenlemelerden yararlanılarak, piyasa dolandırıcılığı fiillerinin açığa çıkmasını sağlayacak muhbirlik sistemine ilişkin yasal bir alt yapının oluşturulmasında fayda bulunmaktadır. Anılan sistem bir teşvik/ödül mekanizmasına dayandığından, kişilerin şahsi menfaatlerini ön planda tutarak gerçek olmayan raporlamalarda bulunulmasını önleyecek sıkı şekil şartlarına bağlı bir düzenleme yapılmasına dikkat edilmelidir. Piyasa dolandırıcılığına ilişkin yürütülen soruşturmaları aydınlatmak amacıyla düzenleyici ve denetleyici otoriteye iletilen ve belirli ölçütleri sağlayan bilginin karşılığı olarak bir teşvik ve ödül mekanizmasının sağlanmasına yönelik sistemin kanuni alt yapısının oluşturulması, etkin bir denetim ve inceleme sisteminin geliştirilmesinin önünü açacaktır.

---

[625] FLEISCHER, Holger/SCHMOLKE, Klaus Ulrich, *"Financial Incentives for Whistleblowers in European Capital Markets Law? Legal Policy Considerations on the Reform of the Market Abuse Regime"*, European Company Law (ECL), Vol. 9, No. 5, 2012, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2162454 (Erişim tarihi 27.10.2019).

F. Yargılama Makamlarının Piyasa Dolandırıcılığı Suçuna İlişkin İhtisaslaşma Sorunu ve Düzenleme Önerisi

Piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin yaptırımlarda değişiklik öngörülmesinin yanı sıra uygulayıcıların piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin öngörülen yaptırımları etkin ve caydırıcılığı sağlayacak şekilde uygulamasına yönelik düzenlemelerin de yapılması gerekmektedir.

Sermaye piyasasının teknik ve özel bilgi gerektiren iktisadi bir alan olması ve piyasa dolandırıcılığı suçlarının genellikle bu piyasaya hakim profesyonel kişiler tarafından işlenmesi nedeniyle, uygulamada yargılama makamlarının bu konuda ihtisaslaşmış olmaması, sermaye piyasası suçlarına yönelik yapılan yargılamaların süresinin uzamasına ve anılan davalarda hakkaniyete uygun kararların tesis edilmemesine sebebiyet vermektedir.

Bu kapsamda, Türk hukukunda ihtisaslaşmış mahkemeler oluşturulmasına yönelik olarak, Onuncu Kalkınma Planı'nda (2014-2018) tasarlanan "Öncelikli Dönüşüm Programları"ndan "İstanbul Finans Merkezi Programı Eylem Planı"nın "Hukuki Altyapının Geliştirilmesi" başlıklı 3 numaralı bileşeninin, "Finans sektörüne ilişkin özellikli konularda ihtisaslaşmış mahkemelerin oluşturulması" başlıklı 2 numaralı politikası uyarınca Adalet Bakanlığı'nın sorumlu kuruluş olduğu bir eylem planı hazırlanmıştır.[626] Eylem planında, finans sektöründe ihtiyaç duyulan ve ihtisaslaşmasında fayda görülen alanların belirlenmesi ve HSK'ya sunulması amaçlanmıştır.

[626] İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı için bkz. http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/10/4Istanbul_Uluslararasi_Finans_Merkezi_Programi.pdf (Erişim tarihi 18.12.2018).

Anılan eylem planının icrası kapsamında finans sektöründe ihtiyaç duyulan ve ihtisaslaşmasında fayda görülen alanlar konusunda ilgili kurum ve kuruluşlardan[627] yazılı görüş alınmış ve anılan hususlar değerlendirilmek üzere HSK'ya sunulmuştur. Bununla birlikte, çalışmamızın hazırlandığı tarih itibariyle sermaye piyasası suçları alanına özgü bir ihtisas mahkemesi bulunmamaktadır.

Kanaatimizce, sermaye piyasası suçlarına ilişkin ceza davaları yönünden HSK kararı ile belirlenen asliye ceza mahkemeleri tarafından yargılama yapılması bu davalarda ihtisaslaşıldığı anlamına gelmemektedir. Sermaye piyasası teknik ve özellik arz eden bir alan olduğundan, suçun unsurlarının tespiti için bu konuda uzmanlaşmış kişilere ihtiyaç vardır. Mahkemelerce yapılan yargılamalarda çoğunlukla sermaye piyasası alanında uzman olmayan kişiler bilirkişi olarak atanmakta ve bu durum yargılamanın etkin bir şekilde yapılmasının ve cezadan beklenen faydanın sağlanmasının önüne geçmektedir.

Bu kapsamda, sermaye piyasası suçlarına ilişkin yargılama yapan mahkemelerin sermaye piyasası alanında uzman kişilerden oluşturulması ve ihtisaslaşması gerekmektedir.

[627] Eylemle ilgili kuruluşlar; Hakimler ve Savcılar Kurulu, Yüksek Öğretim Kurulu, Hazine Müsteşarlığı, SPK, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, Türkiye Adalet Akademisi, Türkiye Barolar Birliği, Türkiye İhracatçılar Meclisi, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği.

SONUÇ

Ekonomik suç, 20 nci yüzyılda meydana gelen siyasal ve toplumsal gelişmeler karşısında, üst kavram olan "suç"un yeni bir alt kategorisi olarak ortaya çıkmıştır. Böylece, ekonomik alanda gerçekleştirilen hukuka aykırı fiillere cezai müeyyide uygulanması gerektiği yaklaşımı benimsenmiştir. Ekonomik alanda meydana gelen hukuka aykırı fiillerin ekonomik düzenin bütünlüğünü bozması, çalışma düzenini tehlikeye atması veya zarara uğratması, toplumsal güveni zedelemesi nedeniyle, ekonomik suçta korunan öncelikli hukuksal menfaat, bireysel değil kamusal niteliktedir.

Bu çerçevede ekonomik suç, devlet tarafından ekonomik düzenin korunmasına yönelik getirilen yasal düzenlemeleri ihlal eden, ekonominin işleyişinin bozulmasına veya tehlikeye girmesine neden olan, piyasa katılımcılarının ekonomik düzene karşı güvenlerini sarsıcı nitelikteki hukuka aykırı fiillerdir.

Ekonomik suçun koruduğu hukuki menfaat göz önünde bulundurulduğunda bu suçu işleyen kişiler hakkında salt gün esasına dayalı adli para cezası öngörülmesi cezai yaptırımdan beklenen yararı sağlamamaktadır. Bu nedenle, ekonomik suçlardan birini işlediği tespit edilen fail hakkında, hürriyeti bağlayıcı cezanın yanı sıra suçtan elde edilen menfaat ile orantılı olarak adli para cezası tesis edilmekte, bir başka deyişle nispi para cezası uygulanmaktadır.

Bununla birlikte doktrinde, nispi para cezası sisteminin, cezaların bireyselleştirilmesi ve kusur ilkesi ile bağdaşmadığı ileri sürülmektedir. Zira nispi para cezasının hesaplanmasında, asgari ve azami sınırları öngörülen cezalar bakımından temel cezanın belirlenmesinde kullanılan "cezaların bireyselleştirilmesi" kuralı uygulanamamaktadır. Bu durum, failin kişisel özelliklerinin göz ardı edilmesine yol açmakta, cezaların fail esaslı belirlenmesine imkan vermemektedir.

Çalışmamızın konusunu oluşturan piyasa dolandırıcılığı suçunun da aralarında bulunduğu "sermaye piyasası suçları", ekonomik suçlar arasında yer almakta olup TCK'dan ayrı olarak özel kanun niteliğindeki 6362 sayılı SPKn'de düzenlenmektedir.

Manipülasyon, bir başka deyişle piyasa dolandırıcılığı, piyasada arzı etkileyebileceği gibi talep üzerinde de olumsuz etkilere sahiptir. Suçta korunan hukuki menfaat, sermaye piyasalarının etkin bir şekilde çalışmasıdır. Fiyatların dürüst şekilde oluşacağına dair güvenin olmadığı bir piyasanın işlevsel olması söz konusu değildir. Şüphesiz, piyasanın etkin ve istikrarlı olarak, güven ilkesinin hakim olduğu bir ortamda işlemesi millî ekonominin yanı sıra piyasa katılımcılarının (yatırımcı ve ihraççıların) çıkarlarını da etkilemektedir.

Piyasa dolandırıcılığına ilişkin etkili bir yasal düzenleme, yatırımcıların piyasaya güven duymasını sağlayacaktır. Dahası, etkili yasal düzenlemelerle hukuka aykırı faaliyetlerin önlendiği sermaye piyasaları, yabancı yatırımcıların rağbet ettiği, derinliği ve likiditesi olan, dikkat çeken bir piyasa haline gelecektir. Ayrıca, etkin bir yasal düzenleme, sermaye piyasası araçlarının fiyatları ile değerlerinin doğru yansıtıldığı ve şeffaflığın sağlandığı bir piyasa yaratılmasını tetikleyecektir. Düzenleyici ve denetleyici otoriteler tarafından sürdürülebilirliği sağlanan yasal düzenlemeler, bir ülkenin sermaye piyasasında arz ve talebin dışarıdan müdahale olmadan doğal olarak oluşmasına yardımcı olacaktır.

Doktrinde, "piyasa dolandırıcılığı"nın eş anlamı olarak kullanılan "manipülasyon" kavramına ilişkin çeşitli tanımlar yapılmaktadır. Buna göre manipülasyon, 6362 sayılı SPKn'de düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçundan bağımsız olarak, sermaye piyasasında doğal fiyat oluşumuna müdahale amacıyla doğrudan veya dolaylı şekilde sermaye piyasası araçlarının fiyatını, arz ve talebini, yatırımcıların sermaye piyasası aracına yatırım yapma kararını etkileyebilecek nitelikte alım, satım emri

verme, işlem yapma, yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikte bilgi oluşturma, haber yapma, söylenti çıkarma ve bunları yayma vb. mahiyetteki davranışlar olarak tanımlanmaktadır.

Sermaye piyasasında, sermaye piyasası araçlarının arz ve talepleri ile fiyatlarına, manipülatif işlemler vasıtasıyla dışarıdan müdahale edildiğinde, ilgili sermaye piyasası aracının fiyatı, serbest piyasa koşullarından farklı olarak manipülatör lehine değişmektedir. Manipülatif işlemler genellikle derinliği az olan piyasalarda gerçekleştirilmektedir. Sermaye piyasası araçlarına yönelik bilginin tam, doğru ve zamanında tüm yatırımcılara eşit bir şekilde ulaştığı piyasa, derinliği ve likiditesi olan bir piyasa olarak kabul edilmektedir. Yatırımcının piyasanın şeffaflık ve güven ilkeleri çerçevesinde işlediğine yönelik inancı, piyasanın likiditesini artırmaktadır.

Piyasaların şeffaflıktan uzaklaşması, yatırımcılar ve manipülatörler arasında önemli ölçüde bilgi asimetrisi yaratmaktadır. Borsada serbest piyasa koşullarında meydana gelen fiyat gösterge niteliğini haiz olduğundan, borsa dışı ikili sözleşmelere hatta faizlere dahi etki etmektedir. Fiyatın üzerinde işlem yapılan sermaye piyasası aracına veya ihraççıya ilişkin bilgiyi yansıtması, bilginin de halka açık ortaklığın değerini göstermesi nedeniyle, sermaye piyasası aracının serbest koşullarda oluşan fiyatına yapılacak müdahaleler piyasanın tüm aktörlerini olumsuz etkilemekte ve ülke ekonomisinin tümüyle zarar görmesine neden olmaktadır.

Milli ekonominin zarar görmesine neden olan, sermaye piyasasının şeffaf, istikrarlı ve güvenli bir şekilde işleyişini tahrip eden veya tahrip etme tehlikesi yaratan, yatırımcının zararına yol açan manipülasyon veya 6362 sayılı SPKn'nin kullandığı terminoloji itibariyle piyasa dolandırıcılığı fiillerinin gerçekleştirilmesini engellemeye yönelik önleyici mekanizmaların ortaya konulması ve bu fiillerin gerçekleştirilmesi halinde caydırıcılığın sağlanmasını teminen yaptırıma tabi tutulması gerekmektedir.

6362 sayılı SPKn md. 107/1 hükmünde "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı", md. 107/2 hükmünde ise "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu öngörülmektedir. AB'nin 2003/6/EC sayılı Piyasanın Kötüye Kullanılması Direktifi (MAD) esas alınarak yapılan düzenleme incelendiğinde, 6362 sayılı SPKn ile hem "işlem bazlı" hem de "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçları bakımından tipik fiillerin kapsamının genişletildiği, adli para cezasının miktarında değişiklik yapıldığı, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığında öngörülen nispi para cezasının alt sınırının fail lehine değiştiği ve işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı bakımından özel bir etkin pişmanlık imkanı getirildiği görülmektedir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığında, fail yapay bir piyasa oluşturmak amacıyla, bilerek ve isteyerek, manipülatif yöntemler ile sermaye piyasası araçlarının fiyatında, arz ve talebinde olağandışı hareketliliğe sebep olmaktadır. "İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun düzenlendiği SPKn 107/1 hükmü "açık ceza normu" niteliğini haizdir. Anılan hükümde, sermaye piyasası aracı üzerinde gerçekleştirilen manipülatif işlemler tek tek sayılmamakla birlikte, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı teşkil eden fiillerin niteliği ve bu suçu işleyenler hakkında uygulanacak cezai yaptırım Kanun'da açık bir şekilde düzenlenmektedir.

Diğer yandan, suçun maddi konusu, sermaye piyasası aracı olarak belirtilmiş olup SPKn md. 3/1-(ş) bendinde tanımlanan sermaye piyasası araçlarına örnek kabilinden yer verilmektedir. Kanımızca, sermaye piyasasının sürekli gelişen ve değişen dinamik yapısı karşısında, Kurul'ca sermaye piyasası araçlarına yönelik olarak sayma yöntemiyle, tam ve kesin bir tanım yapılması mümkün değildir. Dolayısıyla, SPK'ya, anılan hüküm çerçevesinde bir takım farklı ve inovasyona dayalı ürünleri de sermaye piyasası aracı olarak belirleme yetkisi tanınmış olması, sermaye piyasasının kendine özgü niteliği karşısında "suç ve cezaların kanuniliği" ilkesine aykırılık teşkil etmemektedir.

Öte yandan, 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun md.11 ile 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'na "Finansal piyasalarda manipülasyon ve yanıltıcı işlemler" başlıklı 76/A maddesi eklenmiştir. Anılan değişiklikten önce para piyasalarına ilişkin olarak, örneğin döviz üzerinde yapay arz talep veya fiyat oluşumu sağlamak amacıyla gerçekleştirilen manipülatif nitelikteki işlemler 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünün kapsamında olmadığı için cezalandırılamaz iken, değişiklikten sonra bankaların finansal piyasalarda, döviz kuru dahil, gerçekleştirdikleri manipülatif nitelikteki işlemlere karşı BDDK tarafından idari para cezası uygulanabilecektir.

Piyasa dolandırıcılığında korunan hukuki menfaat, piyasanın etkin ve güvenli şekilde işleyişi, sağlıklı bir fiyat oluşumunun sağlanması, ülke ekonomisinin bütünlüğü ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması olduğundan, geniş anlamda (pasif süjesi) devlet, bu suç nedeniyle piyasalarda işlem yapan yatırımcıların güveni kötüye kullanıldığından, dar anlamda ise yatırımcılar suçun mağduru sıfatını haizdir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, özgü suç niteliğini haiz olmayıp herkes tarafından işlenebilen bir suçtur. Doktrinde, hareket yeteneği bulunmaması nedeniyle tüzel kişinin fail olamayacağı kabul edilmiştir. Bu suçun tüzel kişi yararına işlenmesi halinde, SPKn md. 114 uyarınca, TCK md. 60 hükmünde öngörülen güvenlik tedbirleri (iznin iptali, müsadere) suçun niteliğine uygun düştüğü ölçüde tüzel kişiler hakkında uygulanacaktır. Bununla birlikte, doktrinde güvenlik tedbirlerinin de cezai yaptırım niteliğine sahip olduğu belirtilerek, aynı anda hem nispi para cezasının hem de güvenlik tedbirlerinden biri olan müsaderenin uygulanmasının "non-bis in idem" ilkesini ihlal ettiği ileri sürülmüştür.

Kanımızca, TCK md. 20/2'nin amir hükmü karşısında, cezai yaptırım ile güvenlik tedbirini aynı müessese olarak görmek mümkün değildir. Güvenlik tedbiri, fail olmasa dahi, hem gerçek kişi hem tüzel kişi hakkında uygulanabilirken, cezai yaptırım sadece suç işlediği tespit edilen gerçek kişi fail hakkında uygulanabilmektedir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı fiili, genellikle yasal görünümlü borsa işlemleri ile gerçekleştirilen bir fiildir. Bu itibarla, tek başına yasal görünümlü menkul kıymet alım satımı veya nakit virman ya da kredili işlemler yapılması hukuka aykırı olmamakla birlikte, söz konusu işlemlerin gerçekte hangi amaçla gerçekleştirildiğinin tespiti ve bu işlemlerin bir bütün halinde değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira, piyasa dolandırıcılığı suçu "tek failli" bir suç olmasına rağmen, genellikle "yatırımcı grubu" adı altında birden fazla yatırımcının organize bir biçimde hareket etmesi suretiyle gerçekleştirilmektedir. Farklı bir deyişle, tek başına arz ve talebi etkileme gücü olmayan veya yetersiz olan pek çok davranış kalıbının bir araya gelmesi sonucunda piyasa dolandırıcılığı fiili oluşmaktadır.

Borsada yasal görünümlü işlemler yoluyla gerçekleştirilen piyasa dolandırıcılığı fiilinin ispatı oldukça güçtür. Zira gelişen teknoloji ile birlikte failler tarafından kullanılan manipülatif işlem kalıpları ve yöntemleri değiştiğinden, piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut veren işlemlerin sayma yöntemiyle belirlenmesi mümkün olmamaktadır. Yasal görünümlü işlemler tek başına suç teşkil etmediğinden bu suça ilişkin özel kastın varlığının kanıtlanması şarttır. Bir başka deyişle, sermaye piyasaları üzerinde gerçekleştirilen işlemler, ancak sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, arz ve taleplerine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla yapıldığında piyasa dolandırıcılığı suçuna vücut vermektedir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu "sırf hareket suçu" niteliğine sahiptir. Dolayısıyla, sermaye piyasası araçlarının fiyatına veya arz ve talebine ilişkin olarak, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma saikiyle hareket etmek suretiyle failin işlem gerçekleştirmesi, suçun tamamlanması için yeterli olup bu suç neticesinde herhangi bir zararın meydana gelmesine veya "menfaat" elde edilmesine gerek yoktur.

Ayrıca, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu "soyut tehlike suçu" şeklinde düzenlenmiştir. Maddi unsurun mevcudiyeti için, tipik fiillerden birinin gerçekleştirilmesi yeterlidir. Bu suç nedeniyle piyasanın işleyişinin bozulmasına yönelik bir tehlikenin meydana gelmesi aranmaz.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığının "soyut tehlike" suçu olması nedeniyle, bu suçta "hareketin elverişliliği" araştırması yapılmasının uygun olmadığı ileri sürülmekle birlikte, bu suçta tehlikeliliğin gerçekten var olup olmadığına yönelik değil, maddede sayılan tipik fiillere ilişkin, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla bağlantılı ve sınırlı olarak, elverişlilik araştırmasının yapılması gerekmektedir. Aksi halde, borsada olağan ticari faaliyet kapsamında gerçekleştirilen tüm işlemlerin bu suç kapsamına girme tehlikesi doğacaktır.

6362 sayılı SPKn'nin 107/2 hükmünde düzenlenen "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunun maddi unsurlarına AB düzenlemeleri dikkate alınarak "*söylenti çıkarma", "rapor hazırlama" ve "bunları yayma"* fiilleri eklenmiştir. "Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu, 2499 sayılı mülga SPKn'nin yürürlükte olduğu dönemde ihmali hareket ile işlenebiliyorken, yeni Kanun döneminde yalnızca icrai hareketle işlenmesi mümkün hale gelmiştir. Dolayısıyla, 6362 sayılı SPKn ile getirilen en önemli değişikliklerden biri, "*açıklamakla yükümlü oldukları bilgilerin açıklanmaması*" şeklindeki tipik fiilin piyasa dolandırıcılığı tanımından ve dolayısıyla suç olmaktan çıkarılmasıdır.

Öte yandan, 6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde yapılan değişiklik öncesinde bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı "sırf hareket suçu" olarak düzenlenmişti ve menfaat şartı aranmıyordu. 2015 yılında 6637 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik sonrası bu suçun tamamlanabilmesi için menfaat şartı getirilmiştir. Dolayısıyla yapılan değişiklik ile suç "netice suçu" haline getirilmiştir. Suçun oluşabilmesi için, maddede sayılan tipik

fiillerden birinin gerçekleştirilmesi ve bu fiil sonucunda fail nezdinde menfaat elde edilmesi gerekmektedir. Bu noktada, suçun asli unsuru menfaat sağlama şartı olduğundan, menfaat tespitinde esas alınması gereken kriterlerin belirlenmesi gerekmektedir. Gerek doktrinde gerek Yargıtay kararlarında "menfaat", malvarlığı üzerinden elde edilen maddi bir kazanç olarak değerlendirilmektedir.

6637 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik ile sadece fail nezdinde meydana gelen şahsi menfaat, suçun unsuru olarak kabul edilmiş, failin üçüncü bir kişiye menfaat sağlaması suç tanımına alınmamıştır. Bununla birlikte, hükmün lafzı incelendiğinde kanunkoyucu tarafından "doğrudan ya da dolaylı menfaat" şeklinde bir ayrıma gidilmediği, maddenin genel olarak düzenlendiği hususu dikkate alındığında failin dolaylı yoldan şahsi bir menfaat elde etmesi durumunda da cezai sorumluluğunun doğacağı kanaatindeyiz.

6362 sayılı SPKn md. 107/2 hükmünde açıkça belirtilmemekle birlikte, "menfaat" şartının suçun unsurlarına eklenmesiyle, AB düzenlemelerine benzer şekilde gazetecilere özel bir koruma getirilmiştir. Bilginin basın yoluyla açıklanmış olması, kural olarak basın ve ifade özgürlüğü kapsamındadır. Ancak, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, ifade özgürlüğünün sınırını oluşturmaktadır. Sermaye piyasası aracının fiyatına, değerine veya yatırım kararına ilişkin olarak özel bir kastın varlığı ile edinilen bilginin, yorumun veya haberin yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğunun tespiti halinde, fiil basın özgürlüğü kapsamından çıkmakta ve menfaat elde edilmesi ile birlikte "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu oluşmaktadır.

Öte yandan, "işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı" bakımından SPKn md. 108 hükmünde fiyat istikrarı işlemleri, geri alım programları ve TCMB veya resmi kurumların para, döviz kuru, borçlanma politikası uygulamaları hukuka uygunluk nedeni sayılmaktadır.

6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünün ilk halinde, hem "işlem bazlı" hem de "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu bakımından öngörülen hapis cezasının asgari sınırı iki yıl, azami sınırı ise beş yıl olarak düzenlenmişti. Bununla birlikte, 20.2.2020 tarih ve 7222 sayılı Kanun md. 38 ile 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde değişiklik yapılmıştır. Buna göre, "işlem bazlı" ve "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçunu işleyen fail hakkında uygulanacak hapis cezasının alt sınırı iki yıldan üç yıla çıkarılmıştır. Böylelikle, piyasa dolandırıcılığı suçunun sırf hareket suçu olduğu ve mağdurun belirlenemediği gerekçesiyle, mahkemelerin "zararın tazmini" şartı aramadan fail hakkında hükmün açıklanmasının geri bırakılması müessesesini uygulamasının önüne geçilmiştir.

6362 sayılı SPKn md. 115/1 hükmü uyarınca, piyasa dolandırıcılığının da aralarında bulunduğu sermaye piyasası suçları bakımından soruşturma yapılması, Kurul'un Cumhuriyet Başsavcılığı'na yazılı başvuruda bulunmasına bağlıdır. Bir başka deyişle, SPKn md. 115 hükmünde öngörülen şart, ceza yargılamasının başlaması için gerçekleşmesi gereken "muhakeme şartı" niteliğindedir. SPKn md. 115 hükmünde yer alan yazılı başvuru şartı "müracaat" niteliği taşımakla birlikte, doktrinde baskın görüş, 6362 sayılı SPKn md. 115 hükmünde düzenlenen yazılı başvurunun, kendine özgü niteliği haiz olduğu yönündedir.

Özellikle gelişen teknoloji ile birlikte, manipülatörlerin sermaye piyasası araçları üzerinde çok sayıda ve yeni işlem kalıpları ile piyasa dolandırıcılığı suçunu gerçekleştirmesi, bu suçları işleyen failler hakkında uygulanacak yaptırım mekanizmasının etkin ve caydırıcı bir sistem üzerine inşa edilmesini gerekli kılmaktadır.

Dolayısıyla, cezai yaptırımlara ilişkin düzenlemelerin yanı sıra disiplinlerarası bir yaklaşım benimsenerek faillerin piyasaya ve yatırımcılara verdiği zararın tazminine yönelik düzenlemelerin de yapılması gerekmektedir. Hem faile yönelik etkin bir

cezalandırma mekanizmasının, hem de zarar gören yatırımcıların tazminine yönelik iyileştirici bir mekanizmanın kurulması suretiyle iki yönlü bir faydanın elde edilmesi sağlanacaktır.

Bu kapsamda, piyasa dolandırıcılığı suçuna yönelik cezai müeyyidelerin ağırlaştırılmasının yanı sıra özellikle failin tüzel kişilik yetkilisi olması durumunda, bu kişinin mevcut görevinden azledilmesi, halka açık şirketlerde yönetici olmasının belirli bir süre için durdurulması veya yasaklanmasına yönelik Mahkeme'den talepte bulunma yetkisinin Kurul'a verilmesi yönünde mevzuat değişikliğinin yapılmasında fayda bulunmaktadır.

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığı suçunun tespitini ve ispatını kolaylaştırmaya yönelik düzenlemelerin de yapılması gerekmektedir. Zira, hem "işlem bazlı" hem "bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı" suçu özel kastla işlenmekte olup, kastın ispatı oldukça güçtür. Bu kapsamda, suçun ispatını kolaylaştırmayı teminen, sıkı şekil şartlarına bağlamak suretiyle, teşvik ve ödül mekanizması üzerine kurulan muhbirlik sistemine, Türk hukukunda da yer verilebileceği kanaatindeyiz. Ayrıca, Kurul tarafından yapılan denetim ve incelemelerde "yatırımcı grubu" adı altında birlikte hareket eden kişiler arasındaki ilişkinin ortaya konulması amacıyla telefon kayıtlarına, elektronik posta üzerinden yazışmalara, IP adreslerine ihtiyaç bulunmaktadır. Bu çerçevede, belirli şartların varlığı halinde "dinleme", "kayda alma" ve "sinyal bilgilerinin değerlendirilmesi"ne imkan veren CMK md. 135/8 hükmünün sermaye piyasası suçları bakımından da uygulanmasını teminen anılan maddede düzenlenen katalog suçlar arasına sermaye piyasası suçlarının da eklenmesine yönelik bir mevzuat değişikliğinin yapılmasında fayda bulunmaktadır.

Ayrıca, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyen failin, suç neticesinde elde ettiğine ilişkin kuvvetli şüphe bulunan hallerde malvarlığının dava süresi boyunca dondurulmasını, dava sonunda mahkumiyet kararı verilmesi halinde ise malvarlığına el

konulmasını talep etmeye yönelik Kurul'a özel bir yetkinin verilmesine ilişkin 6362 sayılı SPKn'de değişiklik yapılması yerinde olacaktır. Bunun yanında, CMK md. 128'teki katalog suçlara sermaye piyasası suçları da eklenmek suretiyle, bir koruma tedbiri olarak bu suç neticesinde elde edilen taşınmazlara, hak ve alacaklara el koyulmasının sağlanması suçun işlenmesinde önemli ölçüde caydırıcılık sağlayacaktır.

Öte yandan, piyasa dolandırıcılığına ilişkin yargılamaların daha etkin ve hızlı gerçekleştirilmesini teminen, mahkemeler nezdinde sermaye piyasası gibi teknik bilgi ve uzmanlık gerektiren alanlarda yeterli ihtisaslaşmanın sağlanması gerekmektedir.

Sonuç olarak, sermaye piyasanın etkin, adil, güvenilir ve şeffaflık ilkeleri çerçevesinde işlemesini sağlayan etkin ve fonksiyonel yasal düzenlemeler tek başına yeterli olmamaktadır. Bu düzenlemeler, piyasadaki hukuka aykırı faaliyetlerin önüne geçilmesi için bir fren mekanizması oluşturmaktadır. Bununla birlikte, piyasaları regüle eden ve denetleyen otoriteler ile birlikte yargı mercilerinin, anılan yasal düzenlemeleri etkin bir şekilde uygulamaya geçirmeleri halinde finansal piyasalarda hedeflenen derinlik ve bütünlük gerçekleşmiş olacaktır.

KAYNAKÇA

ADIGÜZEL, Burak, *"6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Sermaye Piyasası Aracı Kavramı"*, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C.3, S.1, 2017, s. 1-8.

AKSOY, Zeki, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçerden Öğrenenlerin Ticareti Suçu, Ankara 2018.

AKTAŞ, Murat, *"Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Düzenlemesi"*, Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, Y.5, S.10, 2017, s.1-41.

ARTUK, Mehmet Emin/GÖKCEN, Ahmet, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017.

AŞKIN, Uğur, *"Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu",* Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 24, S. 2, Aralık 2018, s.682-710.

AVGOULEAS, Emilios, The Mechanics and Regulation of Market Abuse, A legal And Economic Analysis, 2005.

AYDIN, Devrim, Türk Ceza Hukukunda Suça İştirak, Ankara 2009.

AYTAÇ, Zühtü, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988.

BAGOT, Sebastian, *"A new European framework: MAR and CSMAD*", Securities Markets DG Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union Brussels, 9 November 2016, s.1-18, https://ec.europa.eu/assets/agri/market-sectors/cereals/commodity-expert-group/2016-11-09/dgfisma-bagot-overview-new-eu-legal-framework.pdf (Erişim tarihi 19.9.2019).

BALAN, Arzu, Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, İstanbul 2019.

BAYKAL, Murat, *"Hukuki Boyutlarıyla Finansal Krizler"*, Bankacılar Dergisi, S.60, 2007, s.33-48, https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/hukuki_boyutlariyla_finansal_krizler.pdf (Erişim tarihi 31.10.2019).

BAYINDIR, Sinan, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu, İstanbul 2011.

BAYSAL, İbrahim Onur, Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2011.

BEZCİ, Yiğit, Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suçlar, İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası, Ankara 2016.

BIYIKLI, Hasan, *"Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu ve Türk Ceza Hukuku Sistemi"*, Yargıtay Dergisi, C.7, S.4, Ekim 1981, s.505-518.

BİLEN, Mesut, Türk Ceza Hukukunda Dolandırıcılık Suçu, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya 2012.

CANPOLAT, Can, *"Uygulamaya Bakan Yönleriyle Piyasa Dolandırıcılığı Suçu"*, 5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s.1-34, https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/Canpolat,Uygulamaya%20Bakan%20Yo%CC%88nleriyle%20Piyasa%20Doland%C4%B1r%C4%B1c%C4%B1l%C4%B1g%CC%86%C4%B1%20Suc%CC%A7u.pdf, (Erişim tarihi 2.11.2019).

CENTEL, Fatma Nur/ZAFER, Hamide/ÇAKMUT, Özlem, Türk Ceza Hukukuna Giriş, İstanbul, 2006.

CENTEL, Fatma Nur/ZAFER, Hamide/ÇAKMUT, Özlem, Kişilere Karşı İşlenen Suçlar, C.1, İstanbul, 2007.

CENTEL, Fatma Nur/ZAFER, Hamide/ÇAKMUT, Özlem, Türk Ceza Hukukuna Giriş, İstanbul, 2014.

CHAMBERS, Nurgül, *"Sermaye Piyasasında Manipülasyon ve İMKB'deki Örnekleri"*, Muhasebe ve Finans Dergisi, S. 24, 2004, s.62-72.

CİN ŞENSOY, Şehnaz, Ekonomik Suç Kavramı ve Ekonomik Suçların Kriminolojik Özellikleri, Prof. Dr. Çetin ÖZEK Armağanı, İstanbul 2004.

ÇETİN, Nusret, *"Market Abuse Regime In Turkey",* Journal of Banking Regulation, Vol. 12, 2011, s.227-235.

ÇETİN, Soner Hamza, Türk Ceza Kanunu'nda Adli Para Cezası, Ankara 2012.

ÇOLAK, Haluk/ALTUN, Uğurtan, *"Bir Yaptırım Türü Olarak Para Cezalarının Teori Ve Uygulamadaki Analizi",* Türkiye Barolar Birliği Dergisi, C. 20, S. 69, 2007, s.241-338.

DARAGENLİ, Vesile Sonay, Tehlike Suçları, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Eğitim Öğretim ve Yardımlaşma Vakfı, İstanbul 1999.

DEMİRBAŞ, Timur, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017.

DİNÇKOL, Abdullah, *"Türkiye'de Organize Suçluluk ve Sosyoekonomik Yapı"*, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Y. 1, S.1, 2002, s.99-127.

DOĞAN, Koray, *"Tehlike Suçu ile Zarar Suçu Arasındaki Suçların İçtimaı Sorunu"*, Türkiye Adalet Akademisi Dergisi, Y. 5, S. 16, Ocak 2014, s.179-208.

DÖNMEZER, Sulhi, İcranın Tanzimi Tasarrufları İle Suç İhdası, C. XXVIII, 1962.

DÖNMEZER, Sulhi, *"Ekonomik Suçlar"*, Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, S.7, 1985, s.19-30.

DÖNMEZER, Sulhi, Ön Tasarı Hakkında Genel Bilgi "Ekonomik Suçlar ve Ceza Kanunu Ön Tasarısı Sempozyumu 17-18 Nisan 1987", 1987.

DÖNMEZER, Sulhi/ ERMAN, Sahir, Nazarî ve Tatbiki Ceza Hukuku, Genel Kısım, C. I, İstanbul 1997.

DÖNMEZER, Sulhi/ ERMAN, Sahir, Nazarî ve Tatbiki Ceza Hukuku, Genel Kısım, C. II, İstanbul 1997.

DÖNMEZER, Sulhi, Ceza Hukuku Genel Dersleri, İstanbul 2003.

DUMAN, Buminhan, *"Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı"*, Terazi Hukuk Dergisi, C. 14, S. 149, 2019, S.16-33.

DURSUN, Gizem, *"Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi" ve Bu Kapsamda 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları İçin Öngörülen Cezaların Değerlendirilmesi"*, (Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi), Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.14, S.175-176, Mart-Nisan 2019, s.853-885.

DURSUN, Hasan, *"Ekonomik Suçlar Ve Türkiye'deki Sürdürülebilir Kalkınmaya Etkisi"*, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 58, 2005, s.215-245.

DURSUN, Selman, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, İstanbul 2010.

DURSUN, Selman, Ekonomik Suçlar ve Bankacılık Suçları Bağlamında Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar (Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar), Ankara 2006.

DURSUN, Selman, *"6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Suç Ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler"*, (Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler), Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2019, s.325-347.

EREM, Faruk, Dolandırıcılık, Ankara 1956.

EREM, Faruk, Ceza Hukuku, C. II, Ankara 1985.

ERMAN, Sahir, Ekonomik Suçların Tespitinde Suç Siyaseti, İstanbul Üniversitesi Fen Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Prof. Dr. Nazım Terzioğlu Basım Atölyesi, İstanbul 1984.

ERMAN, Sahir, Sosyal ve Ticari Ceza Tatbikatı, İstanbul 1971.

ERTEM, Burcu, *"Ceza Hukukuna Hakim Olan İlkeler Açısından Bankacılık Zimmeti Suçu",* 5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s.1-36, https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/Ertem,%20Ceza%20Hukukuna%20Hakim%20Olan%20I%CC%87lkeler%20Ac%CC%A7%C4%B1s%C4%B1ndan%20Bankac%C4%B1l%C4%B1k%20Zimmeti%20Suc%CC%A7u.pdf (Erişim tarihi 29.2.2020).

EVİK, Ali Hakan, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Ankara 2004.

FAURE, Michael G./LEGER, Claire, *"The Directive On Criminal Sanctions For Market Abuse: A Move Towards Harmonizing Insıder Trading Criminal Law At The EU Level?"*, Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law, Vol:9, Issue:2,2015,s.387-427, https://pdfs.semanticscholar.org/2324/5ef8a0bc43ae9195d79b92912394cfdd04fa.p

df?_ga=2.182787814.1110904421.1570618620-1037214612.1570618620 (Erişim tarihi 9.10.2019).

FISCHEL, Daniel R./ROSS David J., "*Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?"*, Harward Law Review, 1991, s.503-553, https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1554&context=journal_articles (Erişim tarihi 30.12.2018).

FLEISCHER, Holger/SCHMOLKE, Klaus Ulrich, *"Financial Incentives for Whistleblowers in European Capital Markets Law? Legal Policy Considerations on the Reform of the Market Abuse Regime",* European Company Law (ECL), Vol. 9, No. 5, 2012, s.250-259, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2162454 (Erişim tarihi 27.10.2019).

FLETCHER, Gina-Gail S., *"Benchmark Manipulation"*, Indiana Legal Studies Research Paper, No. 344, 2017, s.1929-1982.

GARNER, B. A., Black's Law Dictionary, St. Paul Minnesota, 2009.

GEÇER, Ahmet Emrah, *"Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu",* Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XXI, S.2, 2017, s.241-270.

GEMİCİ, Eray/CİHANGİR, Mehmet/YAKUT, Emre, *"İşlem Bazlı Manipülasyon Türkiye Örneği"*, Ege Akademik Bakış, C. 17, S. 3, Temmuz 2017, s.369-380.

GIGUASHVILI, Giorgi, *"Legal Instruments For The Development Of Capital Market"*, Journal of Finance, Accounting & Management, Vol. 8, Issue 1, 2017, s.66-82.

GÖZLER, Kemal, İdare Hukuku, C. I, Bursa 2003.

GÖZLER, Kemal, "Yorum İlkeleri", Anayasa Hukukunda Yorum ve Norm Somutlaşması, Ankara, KHP ve TBB Ortak Yayını, 2013, http://www.anayasa.gen.tr/yorum-ilkeleri-kitaptan.pdf (Erişim tarihi 29.2.2020).

GÜNDOĞDU, Aysel, *"Türk Sermaye Piyasasında Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Düzenlemelerinin İrdelenmesi"*, Maliye-Finans Yazıları, 108, 2017, s.9-26.

HAFIZOĞULLARI, Zeki/ÖZEN, Muharrem, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2018.

HAFIZOĞULLARI, Zeki/ÖZEN, Muharrem, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler Topluma Karşı Suçlar, Ankara 2012.

HAFIZOĞULLARI, Zeki/ÖZEN, Muharrem, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler Kişilere Karşı Suçlar, Ankara 2010.

HAKERİ, Hakan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2016.

HEINRICH, Bernd, Ceza Hukuku Genel Kısım-I, Ankara 2014.

HONDU ACAR, Esra, Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Kazanç Müsaderesi, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara 2005, http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/380 (Erişim Tarihi 18.12.2018).

İÇEL, Kayhan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2017.

KADIOĞLU, Eyüp, *"Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına"*, Finans Politik&Ekonomik Yorumlar 2015, C. 52, S. 600, 2015, s.73-81.

KAMIŞLI, Melik, İşlem Bazlı Manipülasyonun Finansal Oranlarla Belirlenmesi İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında İstatistiksel Sınıflandırma Analizleriyle Bir Uygulama, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2008.

KAPLAN, Mahmut/BEYOĞLU, Cem Ümit, *"Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu"*, Dr. Silvia Tellenbach'a Armağan, 2018, s.249-314.

KARABABA, Serdar, Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Ankara 2001.

KARABACAK, Serkan, Açığa Satış İşlemleri, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, İstanbul 2002, http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/429 (Erişim tarihi: 20.1.2019).

KARACAN, Ali İhsan, Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar, C. I, İstanbul 2017.

KARSLI, Muharrem, Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler, İstanbul 2004.

KATOĞLU, Tuğrul, *"Ceza Hukukunda Suçun Mağduru Kavramının Sınırları"*, AÜHFD, Y. 61, S. 2, 2012, s.657-694.

KAYGISIZ, Timur Altay, Tezgahüstü (OTC) Türev İşlemlerin Merkezi Takası, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara 2008. http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/1011 (Erişim tarihi 20.8.2019).

KETİZMEN, Muammer/BALAN, Arzu, *"Dolandırıcılık Suçu İle İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Arasındaki Farklar Üzerine Bazı Tespitler",* Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s.1-33,

https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/Ketizmen-Balan,%20Doland%C4%B1r%C4%B1c%C4%B1l%C4%B1k%20Suc%CC%A7u%20ile%20I%CC%87s%CC%A7leme%20Dayal%C4%B1%20Piyasa%20Doland%C4%B1r%C4%B1c%C4%B1l%C4%B1g%CC%86%C4%B1%20Suc%CC%A7u%20Aras%C4%B1ndaki%20Farklar%20U%CC%88zerine%20Baz%C4%B1%20Tespit%20ve%20Deg%CC%86erlendirmeler.pdf (Erişim tarihi 2.11.2019).

KLEPITSKIJ, Ivan, *"Market Manipulation In Russia And In Europe: The Criminal Law Dimension"*, Russion Law Journal, Vol. IV, No. 3, 2016, s.120-135, https://www.russianlawjournal.org/jour/article/view/181# (Erişim tarihi 9.10.2019).

KILIÇ, Saim, Sermaye Piyasası Düzenlemelerinde Fayda Maliyet Analizleri: Teoriler, Araçlar ve Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma, İstanbul 2008.

KÖKSAL, Buket, Ekonomik Suç Tartışmaları Işığında Türk Hukukunda Vergi Suçları, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2010.

KUNTER, Nurullah, Suçun Maddi Unsurları Nazariyesi, İstanbul 1955.

KUNTER, Nurulllah, *"Müteselsil Suç ve Af"*, İHFM, XXII, S. 3-4, 1951, s.884-910.

KUTLU GÜRSEL, Meltem, *"Sermaye Piyasası Kurulu'nun Denetimi",* DEÜHFD, C.7, Özel Sayı, Prof. Dr. İrfan Baştuğ Anısına Armağan, 2005, s.493-554.

KÜÇÜKTAŞDEMİR, Özgür, Ekonomik Suçlar Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Bakımından Suçlar Ve Cezalar, Ankara 2018.

KÜTÜK, Halil İbrahim, Sermaye Piyasasında Manipülasyon, Cezai ve Hukuki Sonuçları, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Isparta 2010.

KÜTÜKÇÜ, Doğan, Sermaye Piyasası Hukuku, C.2, İstanbul 2004.

KOCAMAN, Berna, Finansal Piyasalar (Kurumlar, Teknikler ve Araçlar), Ankara 2004.

KÖROĞLU, Belin, Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Sözleşmeleri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2013.

LIN, Tom C. W., "*The New Market Manipulation"*, Emory Law Journal, Vol. 66, 2017, s.1253-1314.

MAHMUTOĞLU, Fatih Selami, *"Ekonomi Hukuku-Ekonomik Suçlar ve Ekonomi Ceza Hukuku"*, (Ekonomik Suçlar), s.1-7, http://docplayer.biz.tr/20760245-Ekonomi-hukuku-ekonomik-suclar-ve-ekonomi-ceza-hukuku.html (Erişim tarihi 17.10.2019).

MAHMUTOĞLU, Fatih Selami, Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç ve İdari Suçlar, (Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç ve İdari Suçlar), Ankara 2003.

MALONEY, Niamh, EC Securities Regulation, 2008.

MANAVGAT, Çağlar, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2008.

MANAVGAT, Çağlar, *"Sermaye Piyasasında Güncel Sorunlara Hukuki Çözüm Önerileri"*, II. Sermaye Piyasaları Arenası, Avrupa Birliğine Doğru Türk Sermaye Piyasasında Sorunlar ve Çözümler, 2004, s.159-181.

MANAVGAT, Çağlar, *"Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği"*, BATIDER, C. XXXIII, S. 2, 2017, s.29-41.

MARKHAM, J. , Law Enforcement and the History of Financial Market Manipulation, New York, NY 2014.

MEMİŞ, Tekin/TURAN, Gökçen, Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara 2017.

OKUYUCU ERGÜN, Güneş, Türk Ceza Hukukunda Zimmet Suçu, Ankara 2008.

ÖCAL, Nurcan, Türkiye Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 1994.

ÖNDER, Ayhan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. I, İstanbul 1991.

ÖNDER, Ayhan, Ceza Hukuku Genel Hükümler, C. II-III, İstanbul 1992.

ÖNDER, Ayhan, Ceza Hukuku Dersleri, İstanbul 1992.

ÖZ, Buket, *"Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları"*, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 4, S. 7, Haziran 2018, s.137-160.

ÖZBAY, Remzi, Hisse Senedi Piyasalarında Yükseliş ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon ve Manipülasyon, Doç. Dr. Yaman AŞIKOĞLU'na Armağan, Ankara 1997.

ÖZBEK, Veli Özer, İzmir Şerhi: Yeni Türk Ceza Kanununun Anlamı, Ankara, 2010.

ÖZBEK, Veli Özer/DOĞAN, Koray/BACAKSIZ, Pınar/TEPE, İlker, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2016.

ÖZBEK, Veli Özer, Ekonomi Ceza Hukuku Birinci Kitap Genel Hükümler, Ankara 2020.

ÖZCAN, Rasim, *"Hisse Senedi Piyasalarında Manipülasyon Stratejileri"*, İMKB, C.13, S. 49, 1997, s.19-42.

ÖZEK, Çetin, Basın Özgürlüğünden Bilgilenme Hakkına, İstanbul, 1999.

ÖZEN, Muharrem, *"Türk Ceza Kanunu Tasarısının Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğuna İlişkin Hükümlerine Bir Bakış"*, AÜHFD, C. 52, S.1, 2003, s.63-88.

ÖZEN, Mustafa, "*Non Bis İn İdem (Aynı Fiilden Dolayı İki Kez Yargılama Olmaz) İlkesi"*, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XIV, S. 1, 2010, s.389-417.

ÖZGENÇ, İzzet/ÖLMEZ, Gökhan, *"Sermaye Piyasasında Güveni Korumaya Yönelik Yükümlülükler ve Ceza Hukuku Sorumluluğu"*, 5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri, Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu, Ankara 2019, s.1-46,

https://api.hacibayram.edu.tr/files/1/5.turkkorecezahukukugunleri/O%CC%88zgenc%CC%A7,%20O%CC%88lmez%20Sermaye%20Piyasas%C4%B1nda%20Gu%CC%88veni%20Korumaya%20Yo%CC%88nelik%20Yu%CC%88ku%CC%88mlu%CC%88lu%CC%88kler%20%20ve%20%20Ceza%20Hukuku%20Sorumlulug%CC%86u%20.pdf (Erişim tarihi 29.10.2019) .

ÖZGENÇ, İzzet, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2017.

ÖZGENÇ, İzzet, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2018.

ÖZTÜRK, Bahri/ERDEM, Mustafa Ruhan, Uygulamalı Ceza Hukuku ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, Ankara 2019.

POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul, 2005.

SAĞLAM, Serkan, Sermaye Piyasası Hukuku ve Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2018.

SAKİN, Sinan, *"Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu (The Crime Of Manipulation In Capital Market)",* International Journal Of Legal Progress, Vol.2, No.1, 2016, s.31-77.

SANCAR, Türkan, *"Ekonomik Suç Gerçekliği Karşısında "Ekonomik Suç ve Ceza" Söylemi"*, Çekler Hakkındaki 3167 Sayılı Kanunla İlgili Adalet Bakanlığı Taslağı ve Karşıt Görüşler Sempozyumu, Ankara 2002, s.1-19.

SAVAŞÇI TEMİZ, Bilgehan, *"İştirak Hükümleri Açısından Bağlılık Kuralı"*, AÜHF Dergisi, 65 (4), 2016, s.2487-2512.

SOMMER, J.r, *"Rule 10b-5: Notes for Legislation"*, Case Western Reserve Law Review, Vol. 17, S.4, 1966, s.1029-1053,

http://scholarlycommons.law.case.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4414&context=caselrev (Erişim tarihi 26.11.2018).

SOYDEMİR, Selim/AKYÜZ, Abdullah, Sermaye Piyasası ve Borsa, Ekonomik Analiz, Kurumsal ve Yasal Yapı, Tarihçe ve Tanıklıklar, İstanbul 2015.

ŞENSOY, Deniz, *"Manipülasyon: Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar*", Ankara Barosu Dergisi, S.3, 2013, s.371-399.

TANER, Fahri Gökçen, Ceza Hukukunda Zamanaşımı, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2007.

TANER, Tahir, Ceza Hukuku Umumi Kısım, İstanbul 1953.

TEKİNALP, Ünalp, *"Evraksız Kıymetli Evrak veya Kıymet Haklarına Doğru",* BATİDER, C. XIV, S. 3, 1988, s.1-16.

TERCAN, Erkan, "*İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketlerin Elverişliliği Tartışması"*, BATİDER, C. XXVI, S. 3, 2010, s.163-181.

The LIBOR Scandal, Review of Banking&Financial Law, Boston University School of Law, Vol.32, https://www.bu.edu/rbfl/files/2013/09/The-LIBOR-Scandal.pdf (Erişim tarihi 7.3.2019).

TOROMAN, Cengiz/TUNÇSİPER, Bedriye, "*Şirket Skandalları İle Muhasebe Eğitimi Arasındaki İlişki ve Bu Skandalların Muhasebe Eğitim Sistemindeki Yansımaları"*, XXVI. Türkiye Muhasebe Eğitim Sempozyumu, 23-27 Mayıs, Antalya, 2007, s.169-298.

TOROSLU, Nevzat/TOROSLU, Haluk, Ceza Hukuku Genel Kısım, 2018.

TOROSLU, Nevzat/FEYZİOĞLU, Metin, Ceza Muhakemesi Hukuku, Ankara 2017.

TOZMAN, Önder, Suça Teşebbüs, Ankara 2015.

TURANBOY, Asuman, Insider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 1990.

TURANBOY, Asuman, *"6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'a Tabi Halka Açık Bankalar Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı ve Bilgi Suistimali Suçları",* Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Sempozyumu, Aralık 2015, s.197-216.

TÜFEK, Ömer Faruk, Basın Yoluyla Kişilik Haklarının İhlali ve Bu İhlale Karşı Özel Hukuk Ceza Hukuku ve İ.H.A.S. Koruması, 2. Tıpkı Bası, Ankara 2007.

ÜLGEN, Hüseyin/HELVACI, Mehmet/KENDİGELEN, Abuzer/KAYA, Arslan, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 2013.

ÜNVER, Yener, "Ceza Hukukunda Objektif Sorumluluk", Ceza Hukuku Günleri 70. Yılında Türk Ceza Kanunu Genel Hükümler, İstanbul 1998.

ÜNVER, Yener, Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Ankara 2003.

VEIL, Rüdiger, European Capital Markets Law, Second Edition, Oxford and Portland, Oregon 2017.

VERSTEIN, Andrew, "*Benchmark Manipulation"*, Boston College Law Review, Vol: 56, Issue:1, 2016, s.215-272.

YALÇIN SANCAR, Türkan, Müteselsil Suç, Ankara 1995.

YALÇIN SANCAR, Türkan, *"Yeni Türk Ceza Kanunu'nda Zincirleme Suç"*, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 70, 2007, s.244-259.

YANLI, Veliye, *"Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları"*, BATIDER, C. 22, S. 4, 2004, s.23-44.

YENİDÜNYA, CANER, *"Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler"*, İpek Yolu Canlanıyor-Türk Çin Hukuku Zirvesi, 2012, s.85-96, https://studylibtr.com/doc/1878060/sermaye-piyasas%C4%B1-kanununda-d%C3%BCzenlenen-su%C3%A7-ve-kabahatlere (Erişim tarihi 11.1.2018).

YENİSEY, Feridun/NUHOĞLU, Ayşe, Ceza Muhakemesi Hukuku, İstanbul 2014.

YENİSEY, Feridun/NUHOĞLU, Ayşe, Ceza Muhakemesi Hukuku, Ankara 2015.

YILDIRIM, Evrim, *"Sermaye Piyasası Suçları Açısından Etkin Pişmanlık"*, Ankara Barosu Dergisi, 2014/2, s.231-268, http://www.ankarabarosu.org.tr/siteler/ankarabarosu/tekmakale/2014-2/9.pdf (Erişim tarihi, 15.12.2018).

YÜCE, Aydın Alber, *"Sermaye Piyasasında Manipülasyon"*, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 98, 2012, s.363-388.

ZAFER, Hamide, Ceza Hukuku Genel Hükümler, İstanbul 2013.

ZAFER, Hamide, Ceza Hukuku Genel Hükümler, TCK m. 1-75, 2015.

İNTERNET SİTELERİ

https://www.anayasa.gov.tr/tr/kararlar-bilgi-bankasi/

https://www.bafin.de

https://www.borsaistanbul.com/

https://www.kap.org.tr/tr/

http://mevzuat.spk.gov.tr/

https://sozluk.gov.tr/

www.kazanci.com

www.lexpera.com

www.sgb.adalet.gov.tr

https://mevzuat.tbmm.gov.tr/

https://www.resmigazete.gov.tr/

https://www.fromcounsel.com/NewMarketAbuseRegime-FCExplainstheBasics.pdf

https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/10/29/brexit-european-council-adopts-decision-to-extend-the-period-under-article-50/

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0006&from=en

https://www.echr.coe.int/Documents/Convention_TUR.pdf

İNTERNET RAPORLARI

Anayasa Mahkemesi, Anayasa Mahkemesi'ne Bireysel Başvuru El Kitapları Serisi-İfade Özgürlüğü, 2018, https://www.anayasa.gov.tr/media/3545/02_ifade_ozgurlugu.pdf (Erişim tarihi 1.11.2019).

ESMA, Actual Use Of Sanctioning Powers Under MAD Report, 2012, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-270.pdf (Erişim tarihi 16.8.2019).

SEC, Annual Report, Division of Enforcement, 2019, https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2019.pdf (Erişim Tarihi 9.11.2019).

SPK, Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları, 2003, https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Index/du001 (Erişim Tarihi 8.11.2019).

SPK, Faaliyet Raporu, 2018, https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1299 (Erişim Tarihi 10.11.2019).

TBMM, Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu, Yasama Dönemi:24, Yasama Yılı:3, Sıra Sayısı: 337, https://www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem24/yil01/ss337.pdf, (Erişim tarihi 31.10.2019).

The Wheatley Review Of LIBOR: Initial Discussion Paper, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/191763/condoc_wheatley_review.pdf (Erişim tarihi 8.3.2019).

ÖZET

Çalışmamızın konusunu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 107 nci maddesinde düzenlenen ve sermaye piyasası suçları arasında yer alan "piyasa dolandırıcılığı" suçu oluşturmaktadır. Doktrinde, "piyasa dolandırıcılığı" kavramı ile eş anlamlı olarak kullanılan "manipülasyon", sermaye piyasasında doğal fiyat oluşumuna müdahale amacıyla doğrudan veya dolaylı olarak sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini, fiyatını etkileyecek nitelikte alım, satım emri verme, işlem yapma, yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikte bilgi oluşturma, yayma ve benzeri mahiyetteki davranışlar olarak tanımlanmaktadır. 2499 sayılı mülga Sermaye Piyasası Kanunu md. 47/A-2 hükmünde düzenlenen fiil, öğretide "manipülasyon" olarak adlandırılmış iken, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda bu fiil, ayrı bir madde ile "piyasa dolandırıcılığı" başlığı altında Avrupa Birliği mevzuatı esas alınarak olarak yeniden düzenlenmiştir. Piyasa dolandırıcılığı suçu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 107 nci maddesinin birinci fıkrasında düzenlenen işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı ve aynı maddenin ikinci fıkrasında düzenlenen bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Piyasa dolandırıcılığı suçunda korunan hukuki değer, sermaye piyasalarının güvenilir, şeffaf, etkin ve istikrarlı işleyişinin tesisi ve yatırımcıların menfaatlerinin korunmasıdır.

Çalışmamızda öncelikle sermaye piyasasının temel kavramları, sermaye piyasası suçlarının ekonomik suç ile ilişkisi, manipülasyon fiilinin tanımı ve yasal düzenleme altına alınmasının nedenleri incelenmiştir. İkinci ve son bölümde, piyasa dolandırıcılığının unsurları, teşebbüs, iştirak ve içtimaya ilişkin suçun özel görünüş biçimleri, suça uygulanan yaptırım, suça ilişkin özel muhakeme kuralları ve piyasa dolandırıcılığı fiiline ilişkin öngörülen yasal düzenlemenin etkinliği sorunu incelenmiş ve düzenleme önerileri getirilmiştir.

Piyasa dolandırıcılığı suçunun sıklıkla örgütlü olarak işlenmesi ve bu durumda birlikte hareket eden kişiler arasındaki ilişkinin ortaya konulmasında ispat güçlüğü

yaşanması, kanunda piyasa dolandırıcılığına ilişkin öngörülen cezai yaptırımların caydırıcılığı sağlayamaması, sermaye piyasası gibi özellik arz eden bir alanda yargılama makamları nezdinde bir ihtisaslaşmanın olmaması ve piyasa dolandırıcılığı fiilini işleyen fail hakkında cezai yaptırım dışında uygulanabilecek diğer yaptırım mekanizmalarının bulunmaması hususları göz önünde bulundurulduğunda, mevcut yasal düzenlemede değişikliğe gidilmesine ve bu kapsamda etkin bir önleme, tespit ve caydırıcı yaptırım mekanizmasının oluşturulmasına ihtiyaç bulunmaktadır.

Anahtar sözcükler: Sermaye piyasası hukuku, ekonomik suç, sermaye piyasası suçları, manipülasyon, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı.

ABSTRACT

The subject of our thesis is the crime of "market manipulation" which is one of the capital market crimes regulated in Article 107 of the Capital Market Law numbered 6362. In the doctrine, the term of "manipulation", which is used as synonymous with the concept of "market manipulation", is defined as giving purchase or selling orders, trading, making and disseminating untrue, false, and misleading information, or similar acts intending to directly or indirectly affect the supply and demand of, or price of any financial instrument with a view to interfere with occurrence of prices in the natural conditions of capital market. Although this act, which was initially regulated in Article 47(A)(2) of the abrogated Capital Market Law numbered 2499, was used to be referred to as “manipulation” in theory, it was restated in the Capital Market Law numbered 6362 under a standalone Article titled “market manipulation”, which was formulated on the basis of the European Union *acquis communautaire*. The crime of market manipulation is divided into two, namely traded-based market manipulation, which is regulated in the first paragraph of Article 107 of Capital Market Law numbered 6362, and information-based market manipulation which is regulated in the second paragraph of the same article. The legal interest protected against the crime of market manipulation is the establishment of the functioning of capital markets in a secure, transparent, efficient, stable and the protection of interests of investors.

The first part of our thesis examines the basic concepts of capital market, the relation of capital market crimes with economic crime, the definition of manipulation and the reasons for the legal regulation. The second and last chapter examines elements of market manipulation, special appearance of crime such as attempt and participation to crime, and concurrence, sanction imposed against the crime, special criminal procedural

rules for crime, and the effectiveness of the prescribed legal provisions on market manipulation and proposes new provisions.

Considering the fact that the crime of market manipulation is often organised and in this case there is difficulty of proof in establishing the relationship between the persons acting together, that the criminal sanctions prescribed in the law for market manipulation cannot provide deterrence, that there is no specialization in terms of the judicial authorities in a field of specialisation, such as capital market and that there are not any other sanction mechanisms which may be implemented against the perpetrator of market manipulation, other than the criminal sanction, there is a need to amend the existing legislation and to establish an effective prevention, detection and deterrent sanction mechanism.

Keywords: Capital market law, economic crime, capital market crimes, market manipulation, trade based-market manipulation, information-based market manipulation.