

# SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU (6362 SAYILI KANUN m. 107) MARKET MANIPULATION OFFENSE IN THE CAPITAL MARKET LAW (ART.107 OF THE LAW NO.6362)

Emre DİZDAR\*

**Özet:** Sermaye piyasaları, fon arz eden ile fon talep edenleri buluşturan, fon ihtiyacı duyanların daha elverişli koşullarla ve düşük maliyetle finansman sağladığı piyasaları ifade etmektedir. Sermaye piyasasının işlerliği, piyasada yer alan aktörlerin sermaye piyasası araçları ve bunları ihraç edenler hakkında sağlıklı bilgi edinmelerine, sermaye piyasasında yapılacak manipülatif işlemler ve yanlış bilgi akışından korunmalarına bağlıdır. Sermaye piyasasına güvenin korunması, söz konusu finansman yöntemini işlevsel kılacaktır. Sermaye piyasasına güvenin korunması için manipülasyon yoluyla edinilecek haksız kazançların önünün kesilmesi, yatırımcının sağlıklı karar almasını engelleyecek hileli hareketlerden sakınılması gerekmektedir. Bu amaç doğrultusunda 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, birtakım tedbirler ve yükümlülükler öngörmüş; ancak bununla yetinmeyerek bazı fiilleri cezaî yaptırım tehdidi ile karşılamıştır. Bu çalışmada, piyasada yer alan aktörlerin bilgiye veya işleme dayalı hileli hareketlerle yanıltılmasını önlemeyi amaçlayan, piyasa dolandırıcılığına ceza yaptırımı öngören hüküm (6362 sayılı SPK m.107), sistematik biçimde, konuya ilişkin yargı kararlarına atıfla açıklanmış ve olası sorunlara ilişkin çözüm önerileri sunulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası, Piyasa Dolandırıcılığı, Ekonomik Suçlar

**Abstract:** Capital markets refer to the markets that bring together suppliers and demanders of funds, and provide financing with more favorable conditions and low costs to those who are in need of funds. The functioning of the capital market depends on the fact that the actors in the market obtain sound information about the capital market instruments and their issuers, and they are protected from manipulative transactions or misleading information in the capital market. Maintaining confidence in the capital market will make this financing method functional. In order to maintain confidence in the capital market, it is necessary to prevent unfair gains thro-

\* Avukat, Marmara Üniversitesi Doktora Programı Öğrencisi, av.emredizdar@gmail.com, ORCID: 0000-0002-0249-1056, Makalenin Gönderim Tarihi: 15.02.2021, Kabul Tarihi: 15.02.2021

ugh manipulation and to avoid frauds that will prevent the investor from making healthy decisions. In line with this purpose, the Capital Market Law No. 6362 stipulated a number of measures and obligations; not only with the supervision of the public authority and legal responsibility, but also confronted some acts with the threat of criminal sanctions. In this study, the provision stipulating criminal sanctions for market manipulation (Art.107 of the Law No.6362), which aims to prevent misleading actors in the market with information- or transaction-based fraudulent acts, was systematically explained with reference to the relevant judicial decisions, and proposals were submitted for solutions to potential problems.

**Keywords:** Capital Market Law, Capital Market, Market Manipulation, Economic Crimes

## GİRİŞ

Piyasa, alım ve satıma konu edilen mal veya hizmet için alıcı ve satıcının bulunduğu ortamı yani pazarı ifade etmektedir. Mal ve hizmetlerin veya bunları üretmek için gerekli olan girdilerin mübadeleye konu edildiği piyasalar, reel piyasa olarak adlandırılır. Bir de fon sahipleri ile fon ihtiyacı olan kişileri buluşturan pazarlar mevcuttur; bunlara malî (finansal) piyasalar denilmektedir. Malî piyasalar; fon kaynaklarının vadesine göre ikiye ayrılmakta olup, kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılandığı piyasalara para piyasası; orta ve uzun vadeli fon kaynaklarının mübadeleye konu edildiği piyasalara sermaye piyasası denilmektedir.<sup>1</sup>

Kısa vadeli fon arz ve talebi, banka ve diğer aracı finansal kuruluşlar vasıtasıyla karşılanmaktadır; bu nedenle anılan yöntem, dolaylı bir finansman yöntemidir. Orta ve uzun vadeli fon kaynaklarının el değiştirdiği sermaye piyasasında, fon talep edenler ile fon arz edenler arasında bir aracı yer almamaktadır; bu özelliği sebebiyle sermaye piyasası araçlarıyla fon temin edilmesi, firmalar için doğrudan finansman yöntemi teşkil etmektedir. Bu yöntemde, para piyasalarının işleminde bankaların ifa ettiği işleve benzer bir işlevi yerine getiren aracı kurum bulunmamaktadır; yalnızca pay ve borçlanma senetlerini ihraç edenler ile anılan sermaye piyasası araçlarının mübadelesine aracılık eden kuruluşlar bulunmaktadır.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Tekin Memiş/Gökçen Turan, Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara: Seçkin Yayınları, Şubat 2019, s.25; Gürgân Çelebicin, "Bankalarla İlişkileri Bakımından Sermaye Piyasası", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.III, S.4, Eylül 1966, s.690-691.

<sup>2</sup> Memiş/Turan, s.27-28.

Sermaye piyasası, fon ihtiyacı duyan firmalar ile yatırımcıları buluşturmaktadır. Bu sayede, sermaye piyasası aracı ihraç eden anonim ortaklık gerek yeni özkaynak sağlama gerekse borçlanma yoluyla fon ihtiyacını karşılayabilmektedir. Örneğin sermaye piyasası araçlarından birisi olan hisse senetlerinin ihracında, kredi maliyetlerine göre daha uygun bir şekilde, geri ödeme sorunu olmaksızın fon sağlanmaktadır. Bu durum da sermaye piyasasını cazip bir finansman yöntemi kılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, sermaye piyasası, millî gelirden tüketim harcamaları çıkarıldıktan sonra kalan kısım olan tasarrufların, yeni yatırım yapacak veya mevcut üretimlerini genişletecek girişimcilerin eline geçmesini; bunun karşılığında da yatırımcıların tasarruflarının değer üretmesini sağlamaktadır.<sup>3</sup>

Sermaye piyasasına özgü hukukî altyapının yaratılması, bu alanı düzenleyici kamusal otoritenin ihdası, sermaye piyasası aracı ihraç eden ortaklık ve ihraç edilen araç hususunda kamuya sağlıklı ve eksiksiz bilgi akışının sağlanması, bu doğrultuda kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin öngörülmesi, ihraççılar içerisinde hâkim konuma sahip yönetici veya ortakların bu konumlarını suistimal etmek suretiyle menfaat sağlamalarının ve diğer yatırımcıların menfaatlerini zedelemelerinin engellenmesi, piyasadaki fiyat mekanizmasının oluşumuna yapay yollarla etki edilmesinin önlenmesi, hileli hareketlerle piyasada yanıltıcı izlenim yaratarak yatırımcıları aldatanların ceza yaptırımları ile caydırılması, sermaye piyasasına güveni korumayı amaçlamaktadır. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, dünyadaki güncel gelişmelere uygun olarak belirtilen amacı sağlamak üzere yürürlüğe girmiştir. Sermaye piyasası hukukunun doğuş sebebi, finansman arayışı içerisinde bulunan anonim ortaklıklar ile yatırımcıları buluşturan borsalarda, hayalî şirket kurulması ve hayalî hisse ihracı gibi birtakım skandalların yaşanmasına bağlanmaktadır.<sup>4</sup> Esasen sermaye piyasalarının gerçek anlamda oluşmaya başladığı yıllardan itibaren kitlesel aldatma ve çöküşlerin de ilk örnekleri ortaya çıkmaya başlamış; genellikle menkul kıymetin fiyatının yükseleceğine toplumun önemli bir kesiminin

<sup>3</sup> Fisun Arda, "Sermaye Piyasasının Bankacılık Sistemine Etkileri", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, Cilt: 9, Sayı: 2, Aralık 1977, s.410.

<sup>4</sup> Fatih Bilgili, "Almanya'da Sermaye Piyasasının Hukuki Yapısı ve Piyasa Üzerindeki Kamusal Denetim", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.XXI, S.2, Aralık 2001, s.178.

inandırılması yoluyla yaratılan fiyat balonlarının gerçek durum anlaşıldığında patlatılması suretiyle cereyan eden bu vakalar, sermaye piyasasının gelişimini olumsuz etkilemiştir.<sup>5</sup> Borsalarda meydana gelen suistimallerin ve olumsuz vakaların, sermaye piyasasının bağımsız bir hukuk dalı hâline gelmesinde, yeni önlemleri içeren değişikliklerin benimsenmesinde, alana ilişkin kamusal denetimin sağlanmasında teşvik edici rol oynadığı söylenebilecektir.<sup>6</sup> 2008 yılında meydana gelen küresel finans krizinin, o tarihte yürürlükte bulunan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda köklü değişiklikler yapılması ihtiyacı duyulmasına sebebiyet verdiği; bundan dolayı bazı konularda reformların yapıldığı, 6362 sayılı SerPK'nın genel gerekçesinde ifade edilmiştir.<sup>7</sup>

6362 sayılı SerPK'nın 1'inci maddesinde kanunun amacı; *“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 denetlenmesidir”* şeklinde ifade edilmektedir. İnceleme konusu piyasa dolandırıcılığı fiilini cezalandıran SerPK'nın 107'nci maddesine göre;

*“(1) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla*

<sup>5</sup> Memiş/Turan, s.20-21.

<sup>6</sup> 21. Yüzyılın ilk çeyreğinde skandal niteliğinde bazı olayların yaşanması, sermaye piyasası hukukunda bazı değişikliklere yol açmıştır. Özellikle 2001 yılında Enron ve onunla birlikte birkaç dünya devi şirketin, bağımsız denetim raporları olumlu ve derecelendirme notları yüksek olmasına rağmen iflas etmesi ve 2007 yılında ABD'de ipotekli konut kredilerinin ödenmemesi ile ortaya çıkan ekonomik kriz, bu olayların başlıcalarıdır. Memiş / Turan, s.22.

6362 sayılı SerPK'nın genel gerekçesinde, 2008 krizinin sebepleri arasında, finans piyasalarındaki “deregülasyon” süreci de gösterilmiştir: “Finans piyasalarında son dönemde yaşanan deregülasyon sürecinde, yeni ekonomik yapının da zorlamasıyla katı düzenlemeler terkedilmiş, dünyadaki likidite bolluğu ve bunun sonucunda verilen teminatsız krediler, kontrolsüz menkul kıymetleştirme, kamuyu aydınlatma uygulamalarının eksikliği ile derecelendirme kuruluşlarının gözetim ve denetimindeki yetersizlikler özellikle gelişmiş ekonomilerde büyük çalkantılara neden olmuştur.” (SerPK Genel Gerekçesi)

<sup>7</sup> Küresel kriz nedeniyle reform yapılması ihtiyacı duyulan hususlar, genel gerekçe şu şekilde ifade edilmiştir: “Finans kurumlarına yönelik sermaye yeterlilik düzenlemelerinin krizden alınan derslerle yeniden yapılandırılması, Düzenlenmeyen finans kurumlarının ve piyasalarının düzenleme ve gözetim altına alınması, Sistemik gözetimin güçlendirilmesi, Finans kurumlarının sağlıklı faaliyet göstermesine yönelik düzenlemelerin güçlendirilmesi,” (SerPK Genel Gerekçesi)

*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.*

*(2) 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 ve bu suretle menfaat sağlayanlar üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar."*

Bu çalışmada, piyasa dolandırıcılığı fiillerini cezaî yaptırıma bağlayan anılan hükümler ele alınacaktır.

## I. BENZER SUÇ TİPLERİYLE KARŞILAŞTIRILMASI

### A. BİLGİ SUİSTİMALİ SUÇU (SerPK m.106)

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin, SerPK'nın 106'ncı maddesinde düzenlenen bilgi suistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti; *ing.* insider trading) fiili ile benzerliği ve farkları üzerinde durmakta yarar görmekteyiz. Söz konusu benzerlik ve farkları açıklamadan önce, sermaye piyasasında bilginin işlevine değinmek gerekir. Sermaye piyasasında fiyatın oluşması, arz ve talebe bağlıdır. Belirli bir sermaye piyasası aracına yönelik arz ve talebi etkileyen başlıca husus bilgidir. Eş söyleyişle, yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek niteliği haiz bilginin kamuya açıklanması ve bu şekilde bilgiye eşit erişim imkânının sağlanması, etkin bir fiyat mekanizmasının işlemesi için vazgeçilmez bir koşuldur.<sup>8</sup>

Bilgi dengesizliği (asimetri) yaratan sorunların giderilmesi için sermaye piyasası hukukunda kamuyu aydınlatma ilkesi benimsenmiştir;<sup>9</sup> SerPK'da öngörülen birçok hüküm, bu ilkenin görünümü mahiyetindedir. Bu bağlamda, birkaç örneğe değinmekte yarar görmekteyiz. İh-

<sup>8</sup> Çağlar Manavgat, "Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.XXXIII, S.2, Haziran 2017 s.31.

<sup>9</sup> Manavgat, s.32-33; Memiş/Turan, s. 74; Mesut Çekin, "Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Hukukunda Şeffaflık İlkesi ve Kamunun Aydınlatılması", *Legal Hukuk Dergisi*, S.9, Eylül 2011, s.3455-3456.

raççının, ihraç edeceği sermaye piyasası aracına ve ihraççı ortaklığa dair kamuyu bilgilendirmesi, izahnamenin kamuya sunulması ile sağlanacaktır. Kanun, izahnamenin doğru ve eksiksiz bilgi içermesini güvenceye almak amacıyla, izahnamenin düzenlenmesinden bazı kişileri sorumlu tutmuştur. İzahnamenin, yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler içermesi, kanunda belirtilen kişilerin tazminat sorumluluğuna (SerPK m.10<sup>10</sup>) yol açmaktadır.<sup>11</sup> Ayrıca izahnamenin kanuna uygun olmamasının, piyasa dolandırıcılığı suçunun bilgiye dayalı işlenmesi hâlini de kanunda öngörülen diğer koşulların varlığı ihtimalinde, oluşturması mümkündür.<sup>12</sup>

<sup>10</sup> “(1) İzahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççılar sorumludur. Zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider aracı kurum, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.

(2) Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur.”

<sup>11</sup> İzahnamenin yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgi içermesi hâlinde kimlerin, hangi sorumluluk ilkesine göre, ne şekilde sorumlu tutulacağına ilişkin olarak bkz. Memiş/Turan, s.80-81.

<sup>12</sup> “Dosya kapsamına göre, ... Ticaret A.Ş. 04.02.2011 tarihli halka arz izahnamesinde halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırımcıların kararlarını etkileyecek şekilde ... Ticaret A.Ş.’nin hissedarı bulunduğu ... Park isimli alışveriş merkezinden elde edilen gelirlere dair eksik ve yanıltıcı bilgi verildiği, yine 13.01.2011 tarihli fiyat tespit raporunun şirketin gelirlerini ve değerini yüksek gösterecek şekilde hazırlandığı ve şirketin gerçek değerini doğru ve dürüst bir şekilde yansıtmamasına yönelik fiilleri sebebiyle 04.02.2011 tarihli halka arz izahnamesinin tamamından sorumlu şirket yönetim kurulu başkanı ... ve yönetim kurulu başkan vekili ... ile halka arza aracılık eden ... Yatırım A.Ş. Genel müdürü ..., genel müdür yardımcısı ... ve fiyat tespit raporunu hazırlayan araştırma sorumlusu ... haklarında kamu davası açılmış... yine 04.02.2011 tarihli halka arz izahnamesi Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmış ise de 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 6/1. maddesinin son cümlesinde yer alan “İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, söz konusu sermaye piyasası araçlarına dair bir tavsiye olarak da kabul edilemez.” şeklindeki düzenleme uyarınca izahnamenin onaylanmış olması içeriğinin tamamen doğru olduğu anlamına gelmeyeceği... somut olayda suç tarihinde yürürlükte bulunan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu “Piyasa dolandırıcılığı” başlıklı 107/2. maddesinde yer alan ... düzenleme gereğince şüphelilerin üzerine atılı suçlu işlediklerine dair kamu davası açılması için yeterli şüphe oluşturacak delil bulunduğu gözetilerek, itirazın kabulü yerine yazılı şekilde reddine” Yarg. 19. CD. 2016/108 E. 2017/37 K. 9.1.2017 T. (<http://kazanci.com>, Erişim Tarihi: 20/03/2020)

Bilgi suistimali suçunun düzenlenmesi ile ceza yaptırımını tehdidi ile karşılanan fiiller, bahse konu bilgi dengesizliğinden yararlanarak haksız menfaat elde edilmesini önlemeyi amaçlamaktadır. Bilgi suistimalini düzenleyen SerPK'nın 106'ncı maddesine göre; doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, *"ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak"* ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri verilmesi veya verilen emrin değiştirilmesi veya iptal edilmesi ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin edilmesi fiili cezalandırılmaktadır. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiillerini düzenleyen ceza normu ise yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerle, bilgi dengesizliği yaratılmasını; bu sayede haksız menfaat elde edilmesini yasaklamaktadır. Bilgi suistimalinde bulunan failin amacı, kendisinin durumu, mesleği, görevi, işlevi itibarıyla elde ettiği, henüz kamuya açıklanmamış olan ve sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikte bilgiyi; yani yatırımcılar ile kendisi arasında doğmuş bilgi dengesizliğini kullanarak diğer yatırımcılar aleyhine menfaat sağlamaktır.<sup>13</sup> Burada belirli bir konuma sahip olmaktan kaynaklı biçimde önceden vâkıf olunan, yani *"içeriden öğrenilen"*,<sup>14</sup> henüz kamuya açıklanmamış, spekülatif değil kesin nitelikte, açıklandığında ilgili sermaye piyasası aracının fiyatını etkileyecek doğru bir içsel bilginin<sup>15</sup> kullanılması suretiyle haksız menfaat sağlanması söz konusudur.<sup>16</sup> Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilleri ise, sermaye piyasası araçlarının değerini veya yatırımcıların kararını etkileyerek, fiyat oluşumu mekanizmasını normal seyrinden saptıran, manipüle eden bir şekilde yalan, yanlış, yanıltıcı veya dayanaksız bilginin yayılmasını içermektedir.<sup>17</sup> Bilgi suistimali suçunda, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı

<sup>13</sup> Evik, s.110.

<sup>14</sup> "İçeriden öğrenenlerin ticareti" terimi için bkz. Ali Hakan Evik/Vesile Sonay Evik, "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu", *İÜHFİM*, C.LXIII, S.1-2, 2005, s.5-6.

<sup>15</sup> Zeki Aksoy, *Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2018, s.36-38.

<sup>16</sup> Cem Şenol, "İçeriden Öğrenilen Bilgi ve İçeriden Öğrenen Kavramlarının Ceza Hukuku Açısından İncelenmesi", *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi*, C.II, S:2, Aralık 2012, s.128.

<sup>17</sup> Ali Hakan Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004, s.110.*

fiilinin aksine, fiyat mekanizmasına etkide bulunmak amaçlanmaz; yalnızca fiyatı etkilemesi muhtemel bir bilginin, kamuya duyurulmasından önce içeriden öğrenilmesi ve bu bilginin kullanılması suretiyle haksız menfaat elde edilmesi söz konusu olur.<sup>18</sup> Diğer bir ifadeyle, bilgi suistimali düzenlemesi henüz açıklanmamış olan bilginin kötüye kullanılmasını, bu suretle bilgi dengesizliğinin doğmasını engellemeyi; bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı düzenlemesi ise bilginin eksik, yanlış veya yanıltıcı yani gerçeğe aykırı olarak açıklanmasını önlemeyi amaçlamaktadır.<sup>19</sup>

## B. DOLANDIRICILIK SUÇU (TCK m.157)

Piyasa dolandırıcılığı suçunun, TCK m.157’de düzenlenen dolandırıcılık suçu ile ilişkisine de değinmek gerekir. Dolandırıcılık suçu, hileli davranışlarla bir kimseyi aldatıp, onun veya başkasının zararına olarak, kendisine veya başkasına bir yarar sağlanması suretiyle işlenmektedir. Piyasa dolandırıcılığı düzenlemesinde, sermaye piyasası alanının mahiyeti gözetilerek, birtakım hileli hareketlerin somutlaştırıldığı ve ceza yaptırımına bağlandığı görülmektedir. Hileli hareketler arasındaki benzerlik, bu iki suç tipi arasında yüzeysel bir genel-özel hüküm ilişkisi kurulmasına neden olmamalıdır.<sup>20</sup> Bahse konu suçların ortak özelliği, suçu tamamlamak amacıyla hileli hareketlerin işlenmesi olmakla birlikte; dolandırıcılık fiilinde belirli bir kişi, piyasa dolandırıcılığı fiilinde ise belirsiz sayıda kişi aldatılmaktadır. Eş söyleyişle, dolandırıcılıkta hileli hareketin belirli bir kişiye yönelik olması ve bunun o kişiyi aldatacak nitelikte olması gerekmekte; piyasa dolandırıcılığı suçunda ise belirsiz sayıda kişiye, yani kamuya yönelik bir aldatma söz konusu olmaktadır.<sup>21</sup> Ayrıca dolandırıcılık suçunun zarar suçu niteliğinde olduğunu, yani tamamlanmasının haksız menfaat temini koşuluna bağlı olduğunu söylemek mümkündür.<sup>22</sup> Piyasa dolandı-

<sup>18</sup> Aksoy, s.133-134.

<sup>19</sup> Manavgat, s.34-35.

<sup>20</sup> Aksi görüş, piyasa dolandırıcılığı suçunun, Türk Ceza Kanunu’nda düzenlenen dolandırıcılık suçunun özel bir türü olduğunu ileri sürmektedir. Bkz. Ahmet Emrah Geçer, “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XXI, Y. 2017, S:2, s.245-246.

<sup>21</sup> Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.123.

<sup>22</sup> Mahmut Koca/İlhan Üzülmez, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.697; Veli Özer Özbek/Koray Doğan/Pınar Bacaksız, Türk



ricılığı ise işleme dayalı işlenme biçimi bakımından tehlike suçudur; bilgiye dayalı işlenme biçimi bakımından ise haksız menfaat elde edilmesi koşulu yasal değişikliklerle<sup>23</sup> hükme eklenerek, zarar suçu hâline getirilmiştir.<sup>24</sup> Esas itibarıyla piyasa dolandırıcılığı suçunun korunan hukukî değeri piyasaya duyulan güvendir, geniş anlamda mağduru ise piyasanın herkesi ilgilendiren doğası gereği toplumun tamamıdır.<sup>25</sup> Dolandırıcılık suçunda ise korunan hukukî değer mülkiyet hakkı olup; mağduru ise malvarlığı zarara uğratılan kimsedir.<sup>26</sup>

### C. PİYASA BOZUCU EYLEMLER (SerPK m.104)

Son olarak, piyasa dolandırıcılığı suçunun, SerPK'nın 104'üncü maddesinde yer alan piyasa bozucu eylemler kabahatiyle ilişkisine değinmek gerekir. Söz konusu kabahat hükmü, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemleri piyasa bozucu nitelikte eylem saymakta ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından bu türden fiillerin idari para cezası yaptırımı ile karşılanacağını öngörmektedir. İnceleme konusu SerPK'nın 107/1,2 maddelerinde tanımlanan fiillerin, piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemleri oluşturduğu, yani piyasa bozucu eylem niteliğinde bulunduğu kuşkusuzdur. Fakat SerPK m.104'teki idari yaptırımın uygulanması, piyasa bozucu eylemin bir suç oluşturmaması şartına bağlanmıştır. SerPK m.107/1-2'de suçun oluşması için bahse konu fiillerin, "*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını et-*

23 Ceza Hukuku Özel Hükümler, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.717.

24 27.3.2015 tarihli 6637 sayılı Kanun'un 11'nci maddesi ile değişiklik yapılmıştır.

25 Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun, haksız menfaat koşuluna bağlanmasının isabetli olmadığını ileri süren çalışma için bkz. Manavgat, s.40-41.

26 Korunan hukukî değer ve mağdura ilişkin açıklamalar çalışmamızın ilerleyen kısımlarında yapılmıştır.

26 Durmuş Tezcan/Mustafa Ruhan Erdem/Murat Önok, Teorik ve Pratik Ceza Özel Hukuku, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.807. Öğretide yer alan aksi görüşe göre, dolandırıcılık suçunda mülkiyet hakkının yanı sıra, hileli hareketlerle aldatılan kişinin iradesi ifsat edildiğinden dolayı, kişi hürriyetinin ayrılmaz bir parçasını oluşturan irade serbestisi de korunmaktadır. Buna göre suçun mağduru (aldatılan ve malvarlığı eksilenin farklı kişiler olduğu ihtimalde), malvarlığı eksilen kişi değil; hileli hareketlerle aldatılan kişidir. Bkz. Koca/Üzülmez, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler, s.687-688; Özbek/Doğan/Bacaksız, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler, s.713.

*kilemek amacıyla*” icra edilmesi, yani amaç (özel kast) unsuru aranacak; yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verme, söylenti çıkarma, haber verme, yorum yapma veya rapor hazırlama ya da bunları yayılması fiillerinin, anılan amaç olmaksızın işlenmesi veya amacın ispatlanamaması hâlinde piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmayacaktır. Bu ihtimalde, sabit görülen fiiller bakımından, piyasa bozma kabahati çerçevesinde idarî yaptırım uygulanması mümkündür.<sup>27</sup>

## II. KORUNAN HUKUKÎ YARAR

Sermaye piyasasını düzenleyen ceza normları, ekonomi ceza hukuku kapsamında değerlendirilmektedir.<sup>28</sup> Ekonomi ceza hukuku, ekonomik hayatın kurumlarını, yani bireysel yararların üstünde yer alan sosyal yararları korumaktadır.<sup>29</sup> Sermaye piyasasına ilişkin ceza normları, piyasanın işlevselliği ve yatırımcının korunması şeklindeki hukukî yararları ihlâl eden fiilleri ceza yaptırımını ile karşılamakta; eş söyleyişle, anılan değerleri korumayı amaçlamaktadır.<sup>30</sup> İnceleme konusu suç tipinin, bireysel mülkiyet ve zilyetlik haklarından ziyade, bir bütün hâlinde sermaye piyasasını koruduğunu ifade etmek mümkündür.<sup>31</sup> Diğer bir ifadeyle, anılan suçla korunan öncelikli hukukî değer “*sermaye piyasalarının işlevselliği, buna ilişkin güvendir*”.<sup>32</sup> Bu yargımızı açıklama sadedinde, ilgili suç tipine dair bazı hususların ifade edilmesinde ve böylece cezaî yaptırım tehdidi ile yasaklanan bu fiillerin piyasa bozucu etkilerinin özetle sergilenmesinde yarar görmekteyiz.

SerPK, inceleme konusu piyasa dolandırıcılığı suçunun temelde iki ayrı türden fiille işlenebileceğini öngörmüştür. Bunlardan birincisi, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilidir. İkincisi ise bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı olarak adlandırılmaktadır. Maddî ve manevî unsur yönünden tam anlamıyla örtüşmeyen, ayrı hareketlerle işlenen

<sup>27</sup> Memiş/Turan, s.212-213.

<sup>28</sup> Klaus Tiedemann, Ekonomi Ceza Hukuku, (Çev: Ayşe Nuhoglu), Ankara: Seçkin Yayınları, Temmuz 2017, s.100.

<sup>29</sup> Tiedemann, s.109.

<sup>30</sup> Selman Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009, s.90.

<sup>31</sup> Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.123.

<sup>32</sup> Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.248.

bu suçların koruduğu hukukî yarar aynıdır. Piyasa dolandırıcılığının iki türünde de ortak olan husus, fiyat mekanizmasının oluşumuna manipülatif<sup>33</sup> etkenlerle müdahale edilmesidir. İnceleme konusu ceza normlarının konulma amacı, fiyat mekanizmasına hileli müdahaleleri önlemek, bu şekilde yatırımcıların piyasaya güvenini korumaktır. Çünkü bahse konu hileli müdahaleler, yatırımcıların aldatılmasına neden olmaktadır. Bu fiillerin yarattığı yapay görünüme aldanan yatırımcılar, kendilerinin zararına (manipülasyon yapanların haksız menfaat edinmesine yol açacak şekilde) sermaye piyasası aracı alım-satımları yapmaktadır. Bundan dolayı, anılan ceza normlarının, yapay görünüme aldanarak bazı yatırımcıların zarara uğramasına engel olduğu söylenebilir. Anılan fiillerin yaygınlaşması, piyasadaki aktörlerin, manipülasyona uğrama tehlikesine karşı çekinmelerine ve piyasa işlemlerinden (yeni sermaye piyasası aracı ihracı ve alım-satım işlemleri) kaçınmalarına yol açarak, bir bütün hâlinde sermaye piyasasına karşı güvensizlik yaratabilir. Bu güvensizliğin, ülkedeki önemli finansman yöntemlerinden birisinde tıkanıklığa neden olması ve onun işlerliğini bozması mümkündür.<sup>34</sup> Bu açıdan, sermaye piyasasına olan güvenin korunması, millî ekonominin korunması ile eş anlamlıdır. İnceleme konusu SerPK hükümlerinin ceza yaptırımını tehdidi ile korumayı amaçladığı başlıca değer, piyasaya güvenin ve yatırımcıların korunması olduğunu söylemek mümkündür.<sup>35</sup>

<sup>33</sup> Manipülasyon, Fransızca manipulation kelimesinin dilimize girmiş hâli olup, TDK Güncel Türkçe Sözlüğe (<https://sozluk.gov.tr/>) göre “yönlendirme; seçme, ekleme ve çıkarma yoluyla bilgileri değiştirme, yönlendirim” anlamına gelmektedir. Buna göre “manipülatif” sıfatı da “yönlendirici” anlamına gelmektedir. Türkçede “yönlendirme” kelimesi, tek başına olumsuz bir anlam içermediği için sermaye piyasasında icra edilen “manipülasyon” ile tamamen örtüşmemektedir. Sermaye piyasası hukukunda manipülasyonla kast edilen hususun “yanıltıcı nitelikte yönlendirme” olduğunu düşündüğümüzden, “manipülatif” kelimesini, “yönlendirici” kelimesi ile karşılama yoluna gitmedik.

<sup>34</sup> Yatırımcının kamuya açıklanmış bilginin tam ve doğru olduğuna inancının zayıflamasının, piyasaya güvenini azaltarak, fiyatlarda düşmeye yol açacağı ve adil fiyat mekanizmasını gerçek olmayan bilgiyi kamuya sunanlar lehinde bozacağı yönünde bir değerlendirme için bkz. Manavgat, s.33.

<sup>35</sup> Öğretide bu hukukî değerler, “millî ekonomi” ve “yatırımcıların malî hakları” şeklinde de ifade edilmektedir. Ali Hakan Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004, s.128.

### III. PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNUN TÜRLERİ

Sermaye piyasası hukukunda piyasa dolandırıcılığı suçu iki ayrı şekilde işlenmektedir. Anılan iki ayrı fiil, SerPK m.107’de “*piyasa dolandırıcılığı*” başlığı altında aynı maddenin 1’inci ve 2’nci fıkrasında düzenlenmiştir. Aynı madde başlığı altında aynı hukukî yararın korunması amacıyla ihdas edilmiş söz konusu fiiller gerek maddî unsur gerekse manevî unsur yönünden birtakım farklılıklar arz ettiği için çalışmamızın ilerleyen kısımlarında *işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun* unsurları ile *bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun* unsurları ayrı ayrı sistematik bir biçimde incelenecektir.

#### A. İŞLEME DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI

##### 1. MADDİ UNSUR

###### a. Fail

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu herkes tarafından işlenebilir. Bu suçun işlenebilmesi için belirli özel niteliklere sahip olma şartı aranmamıştır.

Tüzel kişiler ceza hukukunda suç faili sayılamayacaklarından ötürü,<sup>36</sup> anılan suçun yalnızca gerçek kişilerce işlenebileceğini; tüzel kişinin yararına olarak veya faaliyeti çerçevesinde anılan suçun işlenmesi hâlinde ise bu suçtan tüzel kişinin yetkili organı, temsilcisi veya çalışanı sıfatını taşıyan gerçek kişilerin sorumlu tutulacağını belirtmekte yarar görmekteyiz. Her ne kadar tüzel kişinin fail olması mümkün değilse de tüzel kişi yararına işlenen suçlarda, kanunda öngörülmesi koşuluyla, tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerinin uygulanması mümkündür. SerPK’nın 114’üncü maddesine göre, inceleme konusu suçun bir tüzel kişinin yararına olarak işlenmesi hâlinde, ilgili tüzel kişi hakkında tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerine hükmolunacaktır.

<sup>36</sup> Mahmut Koca/İlhan Üzülmez, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.112; İzzet Özgenç, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.213; Mehmet Emin Artuk/ Ahmet Gökçen/Caner Yenidünya, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara: Adalet Yayınları, 2015, s.284.

## b. Mağdur

Suçun mağduru, suç konusunun ait olduğu gerçek kişidir. Fail, kanunda tarif edilen fiili işlemek suretiyle mağdura ait olan suçun konusuna zarar vermekte veya zarar tehlikesine maruz bırakmakta; böylece ilgili ceza normu ile korunan hukukî değer ihlâl edilmektedir.<sup>37</sup> Bazı suçlarda, suçun mağduru belirli bir kişi değil; toplumu oluşturan herkestir. Bu hâlde, geniş anlamıyla mağdur kavramından söz edilmektedir.<sup>38</sup> Esasen mağduru tüm toplum olan, yani “geniş anlamda mağdur” un bahis konusu olduğu bazı suçlarda; doğrudan doğruya zarar gören, “dar anlamda mağdur” kişilerin bulunması da mümkündür.

İnceleme konusu suçun işlenmesi suretiyle, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim yaratılması ya da sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının, değerlerinin veya yatırımcıların kararlarının sunî ve hileli hareketlerle etkilenmesi tehlikesi doğmaktadır. Bu nedenle, söz konusu suç, fon arzı ve talebinin karşılandığı borsada, menkul kıymetlere ilişkin fiyat mekanizmasının, iktisadî dinamikler dışındaki yapay / manipülatif etkenlerden muhafaza edilmesi amacına hizmet etmektedir. Bu yönüyle hem millî ekonomiyi hem de aldatılarak zarara uğrama tehlikesine karşı her bir yatırımcıyı korumaktadır.

Millî ekonomiye kaynak sağlayan sermaye piyasasının aldatıcı eylemlere karşı korunabilmesi için cezaî normların sevk edilmesi gereği duyulmuştur. SerPK m.107/1-2’de düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu, sermaye piyasasının sunî ve aldatıcı eylemlere karşı korunma ihtiyacını karşılamaktadır. Eş söyleyişle bahsedilen korunma ihtiyacının giderilmesi, normun konulma amacını (*ratio legis*) ifade etmektedir. Bir bütün hâlinde millî ekonomiyi korumaya hizmet eden yapısı gereği, bu suçun işlenmesi ile ihlâl edilen değer taşıyıcısının, yani suçun geniş anlamıyla mağdurunun tüm toplum olduğunu ifade etmek mümkündür. Bir başka ifadeyle, piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduru, anılan ceza normu ile piyasaya güven korunmak istendiğinden ve millî ekonominin herkesi ilgilendiren mahiyeti gereği, toplumun tümüdür.

<sup>37</sup> Özgenç, s.223.

<sup>38</sup> Özgenç, s.225-226.

SerPK'nın 107'nci maddesinin 1'inci fıkrasında düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı yönünden, kanunî tanımda yer alan belirli fiillerle sermaye piyasası araçları üzerinde zarar tehlikesi meydana getirilmesi, suçun oluşumu için yeterlidir. SerPK'nın 107'nci maddesinin 2'nci fıkrasında düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşumu, haksız menfaat elde edilmesi koşuluna bağlandığından, suç konusu üzerinde zarar yaratılması hâlinde fiil tamamlanacaktır.<sup>39</sup> Her iki suç bakımından da suç konusunun ait olduğu (alım-satım işlemi yapan) yatırımcılar üzerinde fiilen zarar oluşması (2'nci fıkra bakımından zorunlu) mümkündür. Bu ihtimalde, fiilen zarar gören gerçek kişiler, suçun dar anlamıyla mağduru sayılabilecek; Ceza Muhakemesi Kanunu'nda kendilerine tanınan belirli hakları -davaya katılma gibi kullanabilecektir. İnceleme konusu suçun muhakemesinde, geniş anlamda mağdur olan toplumun tamamı adına, SPK'ya birtakım yetkiler kanun tarafından tanınmıştır (SerPK m.115). Buna göre, anılan suçun soruşturulması SPK'nın Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunması ile başlayacak; bu başvuru üzerine kamu davası açılması hâlinde SPK katılan sıfatını kazanacak; bu sığata bağılı hak ve yetkileri, geniş anlamda mağdur sayılan tüm toplumu temsilen kullanacaktır. Özetle, inceleme konusu suçta geniş anlamıyla mağdur daima toplumun tamamı; fiilen zarar oluşması hâlinde ise dar anlamıyla mağdur, doğrudan doğruya zarar gören gerçek kişilerdir.

Yargıtay 19. Ceza Dairesi önüne taşınan bir uyuşmazlıkta, sanıkların SerPK m.107/1 hükmünü ihlâl ettikleri ilk derece mahkemesi tarafından sabit görülmüş, hükmün açıklanmasının geri bırakılması kararı verilmiş; ancak itiraz mercii tarafından zararın giderilmesi şartının gerçekleşmediği gerekçesiyle bu karar kaldırılmıştır. 19. Ceza Dairesi, "sanıklar hakkında hükmün açıklanmasının geri bırakılmasına karar verilebilmesi için zararın giderilmesi şartının da gerçekleşmesi gerektiği, atılı suçtan bireysel yatırımcılar, halka açık ortaklıklar ve milli ekonominin de bir bütün olarak zarar gördüğü nazara alındığında, suçtan doğan zararın ülkenin ekonomik varlığının mümessili olan Hazine'ye ödenmesinin zorunluluk arzettiği"<sup>40</sup> gerekçesiyle, kanun yararına bozma talebi reddedilmiştir.

<sup>39</sup> Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığının maddî unsurlarının açıklandığı ilerleyen kısımlarda, anılan suçun neticeli suç ve zarar suçu olduğu açıklanmıştır.

<sup>40</sup> Yargıtay 19. CD. 2019/30364 E. 2019/11098 K. 11/09/2019 T. (<https://karararama.yargitay.gov.tr>, 09.04.2020)

Bu karardan hareketle, Yargıtay'ın toplumun tamamını suçun mağduru olarak gördüğü söylenebilecektir.

### c. Konu

Suç teşkil eden fiilin yöneldiği insan veya nesne, suçun konusu olarak adlandırılmaktadır.<sup>41</sup> İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiili yönünden, kanunî tanıtımda sayılan hareketler, sermaye piyasası araçlarına yönelik icra edilmektedir. Bu nedenle piyasa dolandırıcılığı suçunun konusunun, sermaye piyasası araçları olduğunu söylemek mümkündür.<sup>42</sup> Sermaye piyasası aracı niteliğinde bulunmayan değerler (örneğin; para piyasası araçları, banknot, döviz veya kambiyo senetleri) bu suçun konusunu oluşturmayacağından dolayı,<sup>43</sup> anılan değerlere ilişkin manipülatif işlemler yapılması veya yanıltıcı bilgi yayılması, SerPK m.107 kapsamında cezalandırılmaz.

Sermaye piyasası araçlarının neleri ifade ettiği 6362 sayılı Kanun'da tanımlanmıştır. SerPK 3'üncü maddesinin 1'inci fıkrasının 5 bendine göre; sermaye piyasası araçları, "Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını" ifade etmektedir. Sermaye piyasası işlemlerinin asıl konusunu, menkul kıymetler oluşturmaktadır. Menkul kıymetler (örneğin; pay senetleri, kuponlar, borçlanma ve değiştirme hakkı veren senetler), 6362 sayılı Kanun'da tanımlanmamış, fakat sayma yoluyla gösterilmiştir.<sup>44</sup> Yürürlükten kalkan 2499 sayılı eSerPK'nın 3'üncü maddesinin b fıkrasında yer alan tanımın, hâlen geçerliliğini koruduğu söylenebilir.<sup>45</sup> İlgili hükme göre menkul kıymetler; "Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri

<sup>41</sup> Yener Ünver, Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Ankara: Seçkin Yayınları, 2003, s.130-131.

<sup>42</sup> Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.146.

<sup>43</sup> Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.253.

<sup>44</sup> SerPK m.3/1-o:

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

1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,

2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını"

<sup>45</sup> Memiş/Turan, s.60.

halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır.” “Diğer sermaye piyasası araçları” ise menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen sermaye piyasası araçlarını ifade etmektedir. Diğer sermaye piyasası araçlarına, türev araçlar<sup>46</sup> (örneğin; *forward*, *futures*, *opsiyon* ve *swap*) örnek verilebilir.

#### d. Fiil

SerPK'nın 107'nci maddesinin 1'inci fıkrasında, piyasa dolandırıcılığı suçunun belirli işlemlerle gerçekleştirilmesi hâli tarif edilmektedir. Buna göre; 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 cezalandırılmaktadır. Belirtilen hareketlerden birisinin işlenmesi suçun oluşumu için yeterlidir. Kanunî tanımında yer alan seçimlik hareketlerin birkaçının aynı olayda ve aynı konuya yönelik işlenmesi hâlinde, tek bir suç fiili söz konusu olacaktır. Bu yönleri itibariyle anılan fiil, seçimlik hareketli suç niteliğindedir.<sup>47</sup>

2499 sayılı Kanun döneminde, ilgili suç tipine tekabül eden düzenleme, m.47/A-2'de yer almaktaydı. Buna göre, 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 satım yapanlar ceza yaptırımına uğratılmaktaydı. 6362 sayılı yeni Kanun, işleme dayalı piyasa dolandırıcı-

<sup>46</sup> SerPK m.3/1-u:

“Türev araçlar: Aşağıda sayılan veya Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer türev araçları: 1) Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçları, 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 araçları, bu araçların türevlerini ve sayılan dayanak varlıkları birbirleri ile değiştirme hakkı veren türevleri”

<sup>47</sup> Selman Dursun, “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler”, Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi-7, İstanbul, 3 Mayıs 2017, in: Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), Ed. Helvacı/Uzel/Sönmez/Özsoy, İstanbul, 2019, s.332.



cılığı suçunun işleniş biçimini, “alım ve satım” hareketlerine münhasır kılmamıştır. Böylece anılan suçun, emir verme, emir iptal etme, emir değiştirme veya hesap hareketleri gerçekleştirme suretiyle işlenme biçimleri de ceza normunun kapsamı dâhiline alınarak, piyasayı manipülatif etkenlerden koruyucu şemsiye genişletilmiştir.

Alım veya satım yapılması, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığının suçunun işleniş biçimlerinden birisidir. Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla yapılan her türden alım veya satım işlemi, suçun oluşumu açısından yeterlidir. Piyasayı etkilemek amacıyla, aracı kurumlara ödenecek komisyon giderini göze alarak, zarar etme görünüşü vererek, kendinden kendine / karşılıklı işlemler yapılması, bu manipülatif alım veya satımların en önemli göstergesidir.<sup>48</sup> Bahse konu karşılıklı işlemler farklı hesaplardan yapıldığında, diğer yatırımcıların, aslında aktif olmayan bir arz ve talep piyasasının, yanıltıcı görünüşe sebebiyet veren alım ve satımlar nedeniyle, aktif olduğu izlenimine kapılarak aldanması söz konusu olabilecektir.<sup>49</sup> Müşterek hareket eden yatırımcı grubunun fiyat yükseltici alım işlemleri yapmak suretiyle hâkim durumda olduğu piyasadaki hisse senedi fiyatını bir üst seviyeye taşıyıp taşımaması veya fiyat oluşumuna etkisi olup olmaması hususları, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenip işlenmediğinin diğer önemli göstergeleri arasında sayılacaktır.<sup>50</sup> Eş söyleyişle, hâkim konumda bulunan ve birlikte hareket

<sup>48</sup> Merritt B. Fox/Lawrence Glosten/Gabriel Rauterberg, “Stock Market Manipulation and Its Regulation”, *Yale Journal*, Reg.35, No.1, 2018, s.114-115.

<sup>49</sup> Yarg. 19. CD. 2018/7815 E. 2019/4066 K. 11.02.2019 T. (<https://karararama.yargitay.gov.tr>, 09/04/2020)

<sup>50</sup> Yarg. 19. CD. 2018/7815 E. 2019/4066 K. 11.02.2019 T. (<https://karararama.yargitay.gov.tr>, 09/04/2020)

“Sanıkların ... Endüstri A.Ş.’ye ait hisse senedi üzerinde 24.10.2005-09.11.2005, 20.09.2005-28.09.2005, 18.08.2005-06.09.2005 tarihleri arasında çeşitli işlemlerle yapay fiyat ve piyasa oluşumuna neden oldukları iddiaları üzerine düzenlenen ... Denetleme Dairesi’nin 27.08.2007 tarihli raporunda; 18.08.2005 ile 06.09.2005 tarihleri arasındaki birinci inceleme döneminde, ..., ..., ... ve...Tekstil tarafından kontrol edilen hesaplardan 8.432.926 adet alış (toplam alışların %48,7’si) 9.432.926 adet satış (toplam satışların %54,47’si) işlemi gerçekleştirildiğinin; 20.09.2005 ile 28.09.2005 tarihleri arasındaki ikinci inceleme döneminde, ..., ..., ... ve ... tarafından kontrol edilen hesaplardan 2.562.229 adet alış (toplam alışların %37,94’i), 1.750.902 adet satış (toplam satışların %25,93’ü) işlemi gerçekleştirildiğinin; 24.10.2005 ile 09.11.2005 tarihleri arasındaki üçüncü inceleme döneminde ise , ..., ..., ... tarafından kontrol edilen hesaplardan 15.594.449 adet alış (toplam alışların %51,32’si), 18.204.548 adet satış (toplam satışların %59,91’i) işlemi gerçekleştirildiği olgusu

eden kişilerin, yapay alım satım işlemleriyle ilgili sermaye piyasası aracının fiyat oluşumunun normal seyrini bozması hâlinde, piyasada yanıltıcı bir görünüm yaratılmış olacağından dolayı, SerPK m.107/1 ihlâl edilmiş olacaktır.

2499 sayılı mülga SerPK'nın ilgili hükmünde yer almayan emir verme, emri değiştirme, emri iptal etme veya hesap hareketi gerçekleştirme fiilleri, 6362 sayılı SerPK m.107/1 hükmünde seçimlik hareketler olarak sayılmıştır. Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı gibi işlemler, yatırım hizmetleri olarak adlandırılmaktadır (SerPK m.37/1); bunlar ancak Kurulca yetkilendirilen yatırım kuruluşları olan aracı kurumlar marifetiyle yapılabilmektedir (SerPK m.39). Borsada, alım satım emirleri sonuçlandırılacak şekilde bir araya getirilmekte; yani emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi gerçekleştirilmektedir.<sup>51</sup> Borsada alım satım işlemleri, aracı kurumlar vasıtasıyla yapılmakta olduğundan; yatırımcının aracı kuruma ilgili sermaye piyasası aracını alma ya da satma emri vermesi veya daha önce aracı kuruma ilettiği alma veya satma emrini iptal etmesi ya da emrin içeriğini değiştirmesi de sermaye piyasası aracının fiyatları veya arz ve talebi hakkında yanıltıcı izlenim uyandırmaya müsaittir.<sup>52</sup> Bu nedenle bahsedilen şekilde emir verme, değiştirme, iptal etme şeklindeki elverişli hareketlerle de işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu işlenebilecektir. 2499 sayılı Kanun döneminde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı kapsamında

---

karşısında belirtilen fiyat ve miktar hareketlerinin finansal varlığın değerini etkileyebilecek nitelikte olduğu ve adlarına yatırım hesabı açılarak alım satım işlemi gerçekleştirilen tanıkların beyanları ile dosya kapsamındaki tüm deliller birlikte değerlendirildiğinde sanıkların birlikte hareket edip yapay nitelikte alım ve satım işlemleri gerçekleştirerek söz edilen hisse senedi üzerinde manipülasyon ve piyasa dolandırıcılığı niteliğinde işlem gerçekleştirdikleri halde oluşa ve delillere uygun olmayan bilirkişi raporuna dayanılarak yerinde olmayan gerekçe ile yazılı şekilde beraat kararı verilmesi," Yarg. 19. CD. 2015/30694 E. 2017/400 K. 18/01/2017 T. (<https://karararama.yargitay.gov.tr>, 13/04/2020)

<sup>51</sup> Aracı kurumlara iletilen müşteri emirlerine dair detaylı bilgi için bkz. Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.175-176.

<sup>52</sup> Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.255; Geçer, s.252-253.

yalnızca alım ve satım fiilleri cezalandırıldığından;<sup>53</sup> emir verme, değiştirme, iptal etme şeklindeki fiiller, ancak anılan suça teşebbüs niteliğinde sayılmaktaydı.<sup>54</sup> 6362 sayılı SerPK'nın 107'nci maddesinin 1'inci fıkrasına göre anılan hareketlerin işlenmesi hâlinde, tamamlanmış suç söz konusu olacaktır. Yine “hesap hareketleri gerçekleştirme” şeklindeki seçimlik hareketin işlenmesi suretiyle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşması, 6362 sayılı SerPK ile mümkün hâle gelmiştir. Çünkü yatırımcının, alım satım emri vermeden hesap hareketleri gerçekleştirebilmesi (örneğin *virman talimatı* vermek suretiyle) olanaklıdır. Bu açıdan söz konusu fiillerin, alım veya satım ile aynı etkiyi doğurmaya müsait olduklarından ötürü, kanunî tanımda yer alan seçimlik hareketler arasına dâhil edildiği söylenebilecektir.<sup>55</sup>

Piyasa dolandırıcılığı suçunun işleme dayalı biçiminin oluşumu, yatırımcıların fiilen zarara uğraması koşuluna bağlı değildir. Yine failin, haksız menfaat elde etmesinin suçun oluşumuna etkisi yoktur. Bu yönüyle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiili, zarar suçu değil, tehlike suçu mahiyetindedir. Piyasaya duyulan güvenin, arz ve talebin ekonomik etkenlerin normal seyri dâhilinde oluştuğuna yönelik inancın, SerPK m.107'deki hareketlerle tehlikeye düşürülmesi, tamamlanmış suçun oluşumu için yeterli sayılmıştır. Madde metninde zikredilen “sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak” ibaresinin suçun manevî unsuru ile ilgili olduğu açık ise de hareketin elverişliliğine ilişkin bir ölçüt olması yönüyle maddî unsuru da etkileyeceği dikkate alınmalıdır.<sup>56</sup> Suç ancak SerPK m.107/1'de yer alan seçimlik hareketlerden birisinin işlenmesi suretiyle oluşabilir; failin icra ettiği hareketin (örneğin alım ve satımın) sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmaya elverişli nitelikte bulunması gerekir. Özetle, işlenen fiilin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı teşkil etmesi

<sup>53</sup> Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.173-174.

<sup>54</sup> Dursun, “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler”, s.332-333.

<sup>55</sup> Geçer, s.252.

<sup>56</sup> 2499 sayılı Kanun döneminde manipülasyon suçuna ilişkin benzer bir değerlendirme için bkz. Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.257-258.

için anılan amacı meydana getirmeye elverişli bir hareketin yapılması yeterli olup, hareketten ayrı bir neticenin gerçekleşmesi aranmaz; bu açıdan SerPK m.107/1’de tanımlanan suç, sırf hareket suçu niteliğindedir.<sup>57</sup> Suçun menfaat koşuluna bağlanmaması, anılan düzenlemenin manipülatif işlemlerin önlenmesine ilişkin işlevini güçlendirmiştir. Bir başka deyişle, SerPK m.107/1 düzenlemesinin, yatırımcıların aldatılmasına elverişli durumun oluşmasını baştan engelleyici bir ceza normu olduğunu söylemek mümkündür. Bu nedenlerle, anılan fiilin tehlike suçu niteliğini haiz olması, korunan hukukî değere ve sermaye piyasasının özgül koşullarına uygun, isabetli bir tercihtir.

## 2. MANEVÎ UNSUR

Piyasa dolandırıcılığı suçunun işleme dayalı işleniş biçiminde, özel kast (amaç) unsurunun varlığı aranacaktır. Buna göre, SerPK’nın 107’nci maddesinin 1’inci fıkrasında tanımlanan fiiller, “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla*” işlenmesi hâlinde, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu oluşacaktır. 2499 sayılı mülga SerPK’nın yürürlükte olduğu dönemde de işleme dayalı piyasa dolandırıcılığında özel kast (amaç) unsurunun varlığı aranmaktaydı.<sup>58</sup> Anılan amaç, “*yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak*” şeklinde ifade edilmişti.

İnceleme konusu hükümde özel kast unsuruna yer verildiğinden, anılan suç ancak doğrudan kasıtle işlenebilir; fiilin olası kasıtle işlenmesi mümkün değildir.

## B. BİLGİYE DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI

### 1. MADDÎ UNSUR

#### a. Fail

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu herkes tarafından işlenebilir. Bu suçun işlenebilmesi için belirli özel niteliklere sahip olma şartı

<sup>57</sup> Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s.259.

<sup>58</sup> Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.210.

aranmamıştır. Bundan dolayı, bilgi suistimali suçundan farklı olarak, özgü suç niteliğini taşımamaktadır.

Tüzel kişilerin faaliyeti çerçevesinde veya tüzel kişi yararına anılan suçun işlenmesi hâlinde, tüzel kişinin fail sıfatıyla cezalandırılması mümkün olmayacaktır. Bu ihtimalde, cezaî yaptırım tüzel kişinin yetkili temsilcisi veya organı olan gerçek kişiye uygulanacaktır. Ancak söz konusu durumda, kanunda açık hüküm bulunması koşuluyla tüzel kişi hakkında güvenlik tedbirleri uygulanabilir. SerPK'nın 114'üncü maddesine göre, inceleme konusu suçun bir tüzel kişinin yararına işlenmesi hâlinde, ilgili tüzel kişi hakkında tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerine hükmolunacaktır.

### **b. Mağdur**

SerPK m.107 hükmünün, bir bütün hâlinde milli ekonomiyi korumaya hizmet eden yapısı gereği, bu suçun işlenmesi ile ihlâl edilen hukukî değerlerin taşıyıcısının, yani suçun geniş anlamıyla mağdurunun tüm toplum olduğunu ifade etmek mümkündür. Yukarıda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduruna ilişkin yapılan açıklamalar, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da aynen geçerlidir.

### **c. Konu**

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiili yönünden, hakkında gerçeğe aykırı bilgi verilen, sermaye piyasası araçlarıdır. Bu nedenle, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun konusunun sermaye piyasası araçları olduğunu söylemek mümkündür. Suçun konusu yönünden işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiili ile bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiili arasında bir fark bulunmamaktadır. Sermaye piyasası aracı niteliğinde bulunmayan değerler bu suçun konusunu oluşturmayacağından; anılan değerlere ilişkin yanıltıcı bilgi yayılması, SerPK m.107/2 kapsamında cezalandırılmaz. “*Sermaye piyasası araçları*” hususunda, yukarıda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun konusu kısmında yapılan açıklamalar, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun konusu yönünden de aynen geçerlidir.

#### d. Fiil

Sermaye piyasası aracının değerinin oluşmasında ve yatırımcı kararlarının verilmesinde en önemli etken bilgidir. Yatırımcı, ortaklığın malî yapısı ve kârlılığı hakkında doğru bilgilendiği takdirde sağlıklı karar verebilir; piyasaya ilişkin bilgilerin doğruluğuna güven duyduğu ölçüde sermaye piyasasında işlem yapma ve bu şekilde tasarruflarını değerlendirme eğilimi gösterir. Esasen sermaye piyasası alanındaki hukukî düzenlemelerin ve bağımsız idarî otorite olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetleme ve düzenleme yetkisinin ihdas edilmesi, bu güvenin korunmasını amaçlamaktadır.<sup>59</sup>

Sermaye piyasası hukukunun önemli bir boyutunu oluşturan husus, kamuya sağlıklı bilgi akışını sağlamak; yani yatırımcıların, sermaye piyasası aracı ihraç eden ortaklığın finansal durum ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası araçlarının özelliklerine ve bunlara bağlı hak ve risklere ilişkin olarak bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgilere, doğru ve eksiksiz şekilde erişimini güvence altına almaktır. Kamuyu aydınlatma ilkesi, kamuya sağlıklı bilginin sunulmasını amaçlar. Bu amacı gerçekleştirme doğrultusunda, izahnamenin hazırlanması yükümlülüğü; izahnamenin doğruluğundan belirli kişilerin sorumlu tutulması; finansal tablo ve raporların Kurul'un öngördüğü standartlara uygun ve doğru biçimde hazırlanıp sunulması; bağımsız denetim raporu alınması, gerektiğinde özel durum açıklaması yapılması (sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgilerin, olayların vs.) gibi güvenceleri içeren kanunî düzenlemeler öngörülmüştür. Kamuyu aydınlatma ilkesi, aynı zamanda, yanlış bilgi yayılması suretiyle yatırımcıların aldatılmasının ve bazı kişilerin konumları gereği vâkıf olduğu fakat diğer yatırımcıların bilmediği bilgilere dayalı olarak haksız menfaat elde edilmesinin önlenmesini de gerektirir. Yatırımcının karar alırken dayandığı bilgilerin sıhhati temin edilmediği takdirde, piyasadaki arz ve talebin gerçek durumu yansıttığına güven duyulmayacaktır. Güven duyulmayan piyasanın, tasarrufları çekmesi ve ciddi bir finansman kaynağı yaratması mümkün değildir.

<sup>59</sup> Memiş/Turan, s.45.

SerPK'nın 107'nci maddesinin 2'nci fıkrasında yer alan düzenleme, sermaye piyasasındaki yerini açıkladığımız bilginin manipüle edilmesini önlemeyi amaçlamaktadır. Kanun, kamunun aydınlatılması için sağlıklı bilgi akışının sağlanmasını güvence altına alan düzenlemelerin yanı sıra, aldatıcı bilgi yayılmasını engellemeye yönelik ceza normları da öngörmüştür. Aldatıcı bilginin yayılmasının ceza yaptırımları ile caydırılması, piyasaya güvenin korunması bakımından vazgeçilmez önem taşımaktadır. Anılan fıkra hükmüne göre; sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, yorum yapılması veya rapor hazırlanması ya da bunların yayılması ve bu suretle menfaat sağlanması ceza yaptırımına bağlanmıştır. İnceleme konusu normun ihdası ile kişilerin yanıltıcı bilgi akışına neden olarak, kendi lehlerine ve diğer yatırımcıların aleyhine bilgi dengesizliği yaratmaları ve bu şekilde menfaat sağlamaları önlenmek istenmiştir. Örneğin bu suçun failleri, ilgili sermaye piyasası aracının değerini, yanlış bilgi yaymak suretiyle piyasanın normal seyri dışında düşürebilmekte; düşük seviyeden yoğun biçimde alım yapıp, ardından fiyat yükseldiğinde satarak, menfaat temin elde edebilmektedir.<sup>60</sup> İnceleme konusu SerPK m.107/2, bilgi üzerinden yapılan bu tip manipülasyonları yaptırım altına almaktadır.

6362 sayılı SerPK yürürlüğe girmeden önce, 2499 sayılı Kanun'un m.47/A-3 hükmü, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığını düzenlemekteydi. Anılan düzenlemeye göre, sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verilmesi, haber yayılması, yorum yapılması ya da kişilerin açıklamakla yükümlü oldukları bilgilerin açıklanmaması, suçun seçimlik hareketlerini oluşturmaktaydı. Yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, haber yayılması ve yorum yapılması iki hükümde de müşterek olan seçimlik hareketlerdir. SerPK m.107/2 hükmü, bu seçimlik hareketlerin yanı sıra, "söylenti çıkarılması" "yanıltıcı rapor hazırlama" ve "bunları yayma" gibi davranışları da suçun seçimlik hareketlerine ekleyerek, bilgiye dayalı dolandırıcılık fiillerinin kapsam alanını genişletmiştir. Yanıltıcı rapor hazırlama fiilinin seçimlik hareketlere ilave edilmesiyle, ihraççılar ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin araştırma ve değerlendirme rapor-

---

<sup>60</sup> Fox/Glosten/Rauterberg, s.75.

ları hazırlayan profesyonel kimseler, daha özenli davranmaya sevk edilmiştir.<sup>61</sup> “Söylenti çıkarılması” yani kesinlik kazanmayan haberin söz konusu olduğu hâllerin suç kapsamına alınması sayesinde, AB Piyasasının Kötüye Kullanılması direktifinde özellikle bahsedilen bir hareket de ceza normunun kapsamına dâhil edilmiştir.<sup>62</sup> Eski düzenlemeden farklı olarak kişilerin açıklamakla yükümlü oldukları bilgilerin açıklanmaması, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığının seçimlik hareketleri arasında yer almamıştır. Bu hususun, bilgileri açıklamaya ilişkin genel yükümlülüğe aykırılık olarak nitelenerek SerPK m.103 kapsamında veya piyasa bozucu eylem olarak nitelenerek SerPK m.104 kapsamındaki bir kabahat sayılarak cezalandırılması mümkündür.<sup>63</sup>

Yalan, yanlış veya yanıltıcı her türden bilginin yayılması ile bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmaz. Suçun oluşumu, yayılan bilginin, “sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını” etkilemeye elverişli, nitelikli bilgi olmasına bağlıdır.<sup>64</sup> Diğer bir ifadeyle, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin işlenbilmesi için sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemeye elverişli bir bilginin yayılmasının söz konusu olması gerekir. Eski düzenlemede ceza normunun koruma alanı, yalnızca sermaye piyasası araçlarının değerinin etkilenmesine münhasırdı. Yeni düzenleme, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemeye elverişli bilgi açıklamalarını kuşatıcı bir koruma alanı öngörmektedir. İlgili sermaye piyasası aracının değerini etkilemeyen, ancak yatırımcıların kararlarına tesiri bulunan manipülatif bilgi açıklamaları da bu sayede ceza yaptırımı ile karşılanabilecektir.

SerPK'nın 107'nci maddesinin 2'nci fıkrasının ilk hâlinde, suçun oluşması için menfaat koşulu yer almamaktaydı. Böylece, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna paralel olarak tehlike suçu niteliğini taşımaktaydı. 27.03.2015 tarihinde yürürlüğe giren 6637 sayılı Kanun, ilgili fıkra metnine “ve bu

<sup>61</sup> Memiş/Turan, s.213.

<sup>62</sup> Dursun, “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler”, s.333.

<sup>63</sup> Dursun, “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler”, 334.

<sup>64</sup> Manavgat, s.31.



*suretle menfaat sağlanması*” ifadesini eklemiştir. Bu değişiklik ile, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, zarar suçu hâline getirilmiştir.<sup>65</sup> Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinde menfaat elde etme koşulunun aranması, anılan ceza normunun bilgi dengesizliğini önleyici işlevini zayıflatmıştır. Eş söyleyişle, gerçeğe aykırı bilginin kamuya açıklanmasına rağmen bilgiyi açıklayanın menfaat elde etmemesi hâlinde failin cezaî sorumluluğunun doğmayacak olması; anılan fiilin piyasada yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgilerle, bilgi dengesizliğinin oluşmasını engelleyici işlevini, yani ceza normunun koruma alanını daraltmıştır.<sup>66</sup> Komisyonun değişiklik gerekçesinde, “...maddede sayılan füllerin 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”<sup>67</sup> menfaat koşulunun eklendiği ifade edilmiştir. Teklif metninde yer alan, “kendisinde veya bir başkasına doğrudan yahut dolaylı bir” ibaresi çıkarılmış hâliyle teklif yasalaşmıştır. Her ne kadar değişiklik teklifindeki anılan ibareler çıkarılmış olsa da kanundaki menfaat teriminin, failin kendisine veya başkasına sağlanabilecek, doğrudan veya dolaylı her türden menfaati içerecek şekilde yorumlanması, normun koruma amacına daha uygun olacaktır.<sup>68</sup>

Kanun lafzında yalnızca “*menfaat*” ibaresine yer verilmiştir, menfaatin hangi nitelikte olması gerektiği hususunda bir açıklık yoktur. Diğer bir ifadeyle, kanun koyucunun yalnızca maddî / ekonomik menfaati kast edip etmediği; manevî menfaatin de söz konusu suçun oluşması açısından yeterli olup olmadığı hususunda kanunda açık bir ibare yer almamaktadır. 6362 sayılı SerPK’da menfaat teriminin kullanıldığı diğer hükümler incelendiğinde (m.1, 31/B-2, 46/5, 56/6 vd.), anılan kanunda menfaatten, münhasıran maddî menfaatlerin kast

<sup>65</sup> Failin kendisine veya başka yarar sağlamasının arandığı suçlar, zarar suçu niteliğindedir. Dolandırıcılık suçunun zarar suçu olduğuna ilişkin bkz. Mustafa Artuç, Pratik Türk Ceza Kanunu, Ankara: Adalet, 2019, s.913. SerPK m.107/2 de aynı koşulu ihtiva ettiğinden, zarar suçu olduğunda kuşku bulunmamaktadır.

<sup>66</sup> Manavgat, s.35; Dursun, “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler”, s.334.

<sup>67</sup> 6362 sayılı Kanun’un 107’nci maddesinin 2’nci fıkrasının değişiklik gerekçesi için bkz. (<https://mevzuat.tbmm.gov.tr/mevzuat/faces/kanunmaddeleri?pkanunlrno=179719&pkanunnumarasi=6637>, Erişim Tarihi:22/04/2020)

<sup>68</sup> Aynı doğrultuda: Manavgat, s.35.

edildiği izlenimi doğmaktadır. TCK terminolojisinde “*menfaat*” ile “*çıkar*” / “*kazanç*” kavramlarının ayrı terim anlamları olduğu, menfaatin ekonomik çıkardan daha geniş olduğu, manevî menfaati de kapsadığı söylenebilir.<sup>69</sup> Bu açıdan inceleme konusu hüküm, TCK’da yer almış olsaydı; kanunda yer alan “*menfaat*” teriminin, maddî ve manevî her türden menfaati içerecek şekilde anlaşılması mümkün olurdu. Bunun diğer bir göstergesi de TCK’nın münhasıran ekonomik yararı kast ettiği hâllerde, “*maddî menfaat*” tamlamasını kullanmasıdır (TCK 55/1-2, 64/1, 79/1). TCK bakımından durum böyle olmakla birlikte, SerPK’da “*menfaat*” ile “*çıkar*” / “*kazanç*” ayırımına rastlanmamaktadır. Örtülü kazanç aktarımı yasağını içeren maddede (SerPK m.21) kazanç terimi yer almakla birlikte, burada ticaret hukuku terminolojisinin gereği olarak böyle bir ibareye yer verildiği söylenebilir. Tüm bu hususlar dikkate alındığında, SerPK’nın “*menfaat*” terimini, TCK’dan farklı olarak münhasıran maddî menfaati ifade etmek üzere kullandığı sonucuna varmaktayız. İnceleme konusu hükmün koruduğu hukukî değer de göz önüne alındığında, “*menfaat*” teriminin maddî / ekonomik menfaat şeklinde anlaşılması isabetlidir. Kanunun muhtelif hükümleri de bu yorumu desteklemektedir. Örneğin, SerPK m.103’de yer alan kabahat niteliğindeki fiillerin işlenmesi hâlinde -yükümlülüğe aykırılık dolayısıyla menfaat temin edilmiş olması koşuluyla- “*verilecek idarî para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz.*” Yine SerPK m.107/1’de yer alan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna karşılık öngörülen adlî para cezası yaptırımı yönünden, “*suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz*” koşuluna yer verilmiştir. Anılan hükümler de SerPK m.107’de yer alan “*menfaat*” ibaresinden, münhasıran maddî / ekonomik menfaatin kast edildiği hususundaki kanaatimizi destekleyici mahiyettedir.

SerPK m.107/2 hükmünde açıkça belirli kişi veya kişilerin zarara uğramasından bahsedilmemekle birlikte, failin anılan suçta işleyebilmesinin “*menfaat sağlanması*” koşuluna tâbi tutulmasından hareketle, failin sağladığı menfaatin mukabili bir zararın doğması gerektiği ifade edilebilecektir. Bu nedenle, “*menfaat sağlanması*” koşulunun, anılan fıkrada yer verilen fiilin işlenmesi suretiyle “*zarar neticesi*” doğmasını -ör-

<sup>69</sup> Fatih Birtek, “Yağma Suçu Bakımından Yarar Sağlama Amacı”, *Ceza Hukuku Dergisi*, Y:15, S:44, Aralık 2020, s.693.

tülü olarak- gerektirdiği söylenebilecektir.<sup>70</sup> Fıkırdaki yer alan “*menfaat*” ibaresinden yalnızca maddî menfaat anlaşılması gerektiğinden; suçtan doğrudan doğruya zarar görenlerde veya kamuda oluşması gereken zararın, mağdurun veya kamunun malvarlığının aktifinde azalma veya pasifinde artma<sup>71</sup> şeklinde yorumlanması gerekir.

## 2. MANEVÎ UNSUR

Piyasa dolandırıcılığı suçunun bilgiye dayalı işleniş biçiminde -tıpkı işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilindeki gibi- özel kast (amaç) unsurunun varlığı aranacaktır SerPK’nın 107’nci maddesinin 2’nci fıkrasında tanımlanan suçun oluşumu, bahse konu fıkrada tarif edilen hareketlerin, “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla*” icra edilmesine bağlıdır. 2499 sayılı Kanun, “*sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek*” olmayı, failin amacı olarak değil; maddî unsuru oluşturan bilginin niteliği olarak ifade etmişti. Fiilin işlenebilmesi için ise genel kast yeterliydi.<sup>72</sup> İnceleme konusu SerPK m.107/2, açıkça failin anılan amaçla hareket etmesini aramıştır. Ayrıca yatırımcıların kararlarının etkilenmesi gâyesini, amaç kapsamına dâhil etmiştir. Her ne kadar bahsedilen husus bilginin niteliği olmaktan ziyade, failin amacı olarak ele alındıysa da yukarıda maddî unsur kapsamında yaptığımız açıklamalarda görüleceği üzere, bilginin nitelikli olması, yani sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların kararlarını etkilemeye elverişliliği, suçun oluşması için şarttır. Amacın ispat edilmesi bakımından birtakım zorlukların söz konusu olabileceği düşünülebilirse de bazı olguların varlığı, failin sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla hareket ettiğinin göstergesi olabilir. Örneğin haberin yanlış veya yanıltıcı olduğunu ilk

<sup>70</sup> TCK m.157’de düzenlenen dolandırıcılık suçu bakımından da “yarar sağlanması” koşulu aranmaktadır. Özbek/ Doğan/Bacaksız’a göre dolandırıcılık suçu neticeli bir suçtur. “Mağdurun veya başkasının zararına olarak, kendisine veya başkasına bir yarar sağlamış olmak” neticedir. Özbek/Doğan/Bacaksız, Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler, s.713. Bu yorumun, benzer bir koşulu içeren SerPK m.107/2 hükmü için de geçerli olduğunu düşünmekteyiz. Dolandırıcılık suçunun oluşması için mağdurun malvarlığında zarar meydana gelmesi gerektiği yönünde bkz. Mustafa Artuç, Pratik Türk Ceza Kanunu, s.913.

<sup>71</sup> Mustafa Artuç, Malvarlığına Karşı Suçlar, Ankara: Adalet Yayınevi, 2020, s.631.

<sup>72</sup> Evik, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, s.271.

bakışta basit bir inceleme ile anlaşılması; tekzip edilmiş haberin ısrarla yayılmaya devam edilmesi gibi olgular, failin anılan amaçla hareket ettiğinin göstergesi sayılabilecektir.<sup>73</sup>

İnceleme konusu hükümde özel kast unsuruna yer verildiğinden, anılan suç ancak doğrudan kasıtle işlenebilir; fiilin olası kasıtle işlenmesi mümkün değildir.

#### IV. SUÇ OLUŞTURMAYAN HÂLLER

Kanun koyucu SerPK'nın 108'inci maddesinde, piyasa dolandırıcılığı ve bilgi suistimali suçları açısından birtakım özel hukuka uygunluk hükümleri öngörmüştür. İlgili madde kapsamında sayılan hâllerde, SerPK m.107 kapsamında tipik fiil işlenmiş olsa dâhi, kanun hükmünün icra edilmesi sebebiyle, söz konusu fiil hukuka uygunluk niteliğini koruyacaktır.

SerPK m.108'e 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" halleri, bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı teşkil etmeyecektir.

#### V. SUÇUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ BİÇİMLERİ

##### A. TEŞEBBÜS

Piyasa dolandırıcılığı suçunun işleme dayalı hâlinin oluşması için belirli bir neticenin varlığı aranmamaktadır. Bu nedenle fail, SerPK m.107/1'de tanımlanan hareketleri gerçekleştirdiğinde suç oluşacaktır. Yalnızca alım ve satım yapma fiillerini kapsamına alan eski düzen-

<sup>73</sup> Memiş/Turan, s.212-213.

lemenin aksine, emir verme, değiştirme, iptal etme ve hesap hareketleri gerçekleştirme şeklindeki hareketleri de kapsamına alan 6362 sayılı SerPK'daki düzenleme, bu yönüyle daha kuşatıcı bir mahiyet içermektedir. Sırf hareket suçları ancak icra hareketleri kısımlara bölünebildiği oranda teşebbüse elverişlidir, bu nedenle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin icrasının kısımlara bölünebildiği hâllerde, suçun teşebbüs aşamasında kalması söz konusu olabilir. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin, yalnızca emir vermek, değiştirmek, iptal etmek veya hesap hareketi gerçekleştirmek suretiyle işleme hâllerinin de mevcut kanunî düzenlemenin kapsamında sayılması nedeniyle, söz konusu fiil bakımından icra hareketlerinin kısımlara bölünmesi ve bu şekilde teşebbüste kalma hâlinde bahsetmek bir hayli güçleşmiştir. Böylece kanunda öngörülen amaca yönelik verilen emirlerin söz konusu olduğu hallerde de teşebbüsten değil, tamamlanmış suçtan söz edilecektir.

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından kanun koyucu haksız menfaat koşulunu aramıştır. Bu açıdan, piyasa dolandırıcılığının SerPK m.107/2'deki işleniş biçiminin neticeli suç niteliğinde olduğu açıktır. Fail, kanunda tarif edilen hareketleri işlediği, fakat sonucunda kendisine veya başkasına menfaat temin edemediği takdirde suç teşebbüs aşamasında kalmış olacaktır.

## B. İŞTİRAK

İnceleme konusu suça iştirakin her şekli mümkün olup; anılan suç, iştirak bakımından bir özellik göstermemektedir. Mülga 2499 sayılı Kanun'un 47/A-2,3 bendlerinde, piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyenler için "...gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler" şeklinde bir ibare yer almaktaydı. TCK'nın iştirake ilişkin genel hükümlerinin, söz konusu ibareyi gereksiz kılması karşısında, yeni kanunda buna benzer bir ibareye yer verilmemiştir.<sup>74</sup>

## C. İÇTİMA

Mülga 2499 sayılı Kanun'un 47'nci maddesinde tanımlanan piyasa dolandırıcılığı fiili, ancak "*diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı*

<sup>74</sup> Dursun, "6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler", s.327.

*gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde"* anılan madde kapsamında cezalandırılmaktaydı. Bu yönüyle yardımcı (talî) norm niteliğindedir. Eş söyleyişle, mülga kanundaki hüküm, ancak fiilin başka bir asli ceza normunu ihlâl etmemesi hâlinde uygulanma imkânı bulacaktı. İnceleme konusu 6362 sayılı SerPK m.107/1,2 hükümleri ise yardımcı (talî) norm biçiminde kaleme alınmamıştır. Bu yönüyle, SerPK m.107/1-2 hükümlerinin uygulanabilmesi, bir başka asli normun boşluk bıraktığı hususlara münhasır kılınmamıştır.

Piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin muhtemel görünüşte içtima (normların içtima) sorunlarına da değinmek gerekir.<sup>75</sup> Görünüşte içtima hâlinde, bir fiil ile birden fazla normun ihlâli söz konusu olmakta; ancak görünüşteki suçların çokluğunun aksine gerçekte yalnızca bu normlardan birisi uygulanabilmektedir.<sup>76</sup> Bu çerçevede, piyasa dolandırıcılığı fiili ile TCK'da yer alan dolandırıcılık fiili arasında içtima durumunu değerlendirmekte yarar vardır. Diğer bir ifadeyle, piyasa dolandırıcılığı suçunun, dolandırıcılık suçunun özel bir türü olup olmadığını, aralarında genel norm – özel norm ilişkisinin bulunup bulunmadığını irdelemek gerekmektedir. Bilindiği üzere, görünüşte içtima hallerinden birisi, özel norm – genel norm ilişkisinin bulunmasıdır. Genel norm ile özel norm aynı hukukî değeri korumaktadır; fakat özel norm, genel normun tüm unsurlarını taşımasının yanı sıra, genel normda yer almayan özel bazı unsurları da içermektedir.<sup>77</sup> Bir olayda özel normun unsurları bütünüyle gerçekleşmişse, "*özel normun önceliği*" ilkesi gereği, yalnızca özel norm uygulama alanı bulacaktır. Genel norm – özel norm ilişkisine, suçun temel ve nitelikli hâlleri arasındaki ilişki ve özgü suç ile genel suç arasındaki ilişki örnek verilebilir. Düşüncemize göre, ilgili kısımda izah edildiği üzere piyasa dolandırıcılığı suçu, dolandırıcılık suçunun özel bir türü değildir. İnceleme konusu suç açısından belirli bir şahsın değil, kamunun aldatılması söz konusu olduğundan bu iki suç arasında yapısal farklılıklar bulunmaktadır. Piyasa dolandırıcılığı suçu piyasaya güveni korumakta iken dolandırıcı-

---

<sup>75</sup>

<sup>76</sup> Berrin Akbulut, Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara: Adalet Yayınları, Eylül 2019, s.769-770; Koca / Üzülmöz, s.549.

<sup>77</sup> Akbulut, s.771; Koca/Üzülmöz, s.550.

lık suçu ile korunan hukukî değer bireyin malvarlığı hakları ve irade özgürlüğüdür. Yine işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin tehlike suçu olarak düzenlenmesi, zarar suçu niteliğindeki dolandırıcılık hükümünden ayrılmaktadır. Anılan yapısal unsurların ve korunan hukukî değerlerin farklılığı sebebiyle, TCK'da yer alan dolandırıcılık suçu ile SerPK'da düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu arasında bir örtüşme söz konusu değildir; yalnızca aldatıcı mahiyette hareketlerin sergilenmesi yönünden bir benzerlik bulunmaktadır. Piyasa dolandırıcılığı, dolandırıcılık suçundaki tüm unsurları içeren fakat buna ilaveten ek bazı unsurları da mevcut olan ve aynı hukukî değeri koruyan özel norm değildir. Bu nedenlerden dolayı, anılan suçlar arasında genel norm- özel norm ilişkisi kurulamaz.

Mağduru belirli bir kişi olmayan suçlar bakımından zincirleme suç hükümlerinin uygulanmasına engel bulunmamaktadır. Bu nedenle, piyasa dolandırıcılığı suçunun -gerek işleme dayalı gerekse bilgiye dayalı türünün- bir suç işleme kararı kapsamında birden fazla kez işlenmesi hâlinde, fail hakkında TCK m.43/1 uyarınca bir cezaya, dörtte birden dörtte üçüne kadar artırım yapılarak, hükmedilecektir.

TCK m.43/1 hükmüne göre, bir suç işleme kararının icrası kapsamında, değişik zamanlarda bir kişiye karşı "*aynı suçun*" birden fazla işlenmesi durumunda, bir cezaya hükmedilecektir. Anılan fıkranın 3'üncü cümlesi, "*aynı suç*" ibaresinden ne anlaşılması gerektiğini açıklığa kavuşturmuştur. Buna göre, "*bir suçun temel şekli ile daha ağır veya daha az cezayı gerektiren nitelikli şekilleri, aynı suç sayılır.*" SerPK m.107 hükmünde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, unsurları birbirinden farklı suçlar olarak düzenlendiğinden ve aralarında suçun temel şekli - suçun nitelikli hâli ilişkisi de bulunmadığından; bu suçların TCK m.43/1 uygulanması açısından "*aynı suç*" sayılması mümkün değildir. Bu nedenle, failin bir suç işleme kararı çerçevesinde, hem işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu hem de bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işlemesi hâlinde teselsülün varlığından söz edilemez ve TCK m.43/1 uygulanmaz. Fakat piyasa dolandırıcılığı suçunun her bir işleniş biçimi, kendi arasında zincirleme şekilde (*müteselsilen*) işlenebilir. Bu ihtimalde, TCK m.43/1 uygulanabilecektir.

## VI. CEZAYI AZALTAN VEYA KALDIRAN KİŞİSEL NEDEN: ETKİN PİŞMANLIK

Kanun koyucu işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiiline ilişkin etkin pişmanlık hükmü öngörmüştür. SerPK m.107/3'e göre; birinci fıkrada tanımlanan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu 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, henüz soruşturma başlamadan önce Hazine'ye ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz (SerPK m.107/3-a). Bu hâlde cezayı kaldıran bir etkin pişmanlık durumu söz konusu olacaktır.

Cezayı kaldıran kişisel neden olarak etkin pişmanlık hükmünün uygulanabileceği hâllerde, SerPK m.107/3-a hükmünde yer alan koşulların gerçekleşip gerçekleşmediğini tayin edecek merciin hangisi olduğu hususunda kanun metninde bir açıklık yer almamaktadır. SerPK m.107/3-a hükmünün uygulanabilmesi, henüz soruşturmanın başlamamış olmasına bağlıdır. SerPK m.115/1 gereği, anılan suça ilişkin ceza soruşturması yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda (muhakeme şartı) bulunulması ile mümkündür. Dolayısıyla SerPK m.107/3-a hükmünün uygulanabilmesi için, Kurulun yetkili Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuru yapmasından önce, failin etkin pişmanlık göstererek kanundaki koşullara uygun tutarda ödeme yapması gerekir. Bu durumda, SerPK m.107/3-a hükmüne uygun bir ödemenin yapıldığı Kurul tarafından tespit edildiği takdirde; Kurulun, Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuru yapmaması suretiyle dosyayı kendisinin kapatıp kapatamayacağı sorusu akla gelmektedir. Düşüncemize göre, SPK idarî nitelikte bir organ olduğundan dolayı, cezayı kaldıran etkin pişmanlık hükmünün şartlarının somut olayda gerçekleştiğini kendisi takdir edemez. Kurul, yazılı başvuru yapılmadan önce SerPK m.107/3-a hükmüne uygun bir ödemenin Hazine'ye yapıldığını tespit ettiği takdirde dâhi, cezayı kaldıran kişisel nedenin gerçekleşip gerçekleşmediğini takdir yetkisi münhasıran adli makamlara ait olduğundan, Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunması gerekir. Cumhuriyet başsavcılığı yazılı başvuru üzerine soruşturma açmalı; SerPK m.107/3-a hükmünün şartlarının somut olayda gerçekleştiğini tespit ettiği takdirde, CMK m.171/1 uyarınca, olayda "cezayı kaldıran şahsî sebep olarak etkin pişmanlık hükmü-



*rinin uygulanmasını gerektiren koşulların”* olduğundan bahisle kovuşturmaya yer olmadığı kararını vermelidir.

Yazılı başvurudan sonra ödeme yapılması hâlinde, fail anılan fıkranın a bendinden yararlanamayacaktır. Bu ihtimalde ancak SerPK m.107/3-b uyarınca cezanın indirilmesi mümkün olacaktır (cezanın indirilmesini gerektiren kişisel neden).

Suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatin iki katı soruşturma başlatıldıktan sonra fakat kovuşturmaya geçilmeden önce ödendiği takdirde, verilecek cezada yarı oranında indirim yapılacağı öngörülmüştür (SerPK m.107/3-b). Fail, kovuşturma evresinde hüküm verilmeye kadar elde edilen menfaatin iki katını ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilecektir (SerPK m.107/3-c).

## VII. SORUŞTURMA USULÜ VE YAPTIRIM

Piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin soruşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlı tutulmuştur. Kurul tarafından yazılı başvurunun yapılması, muhakeme şartı niteliğindedir (SerPK m.115/1). Burada söz konusu muhakeme şartının, şikâyet, izin ve talep şartlarından farklı, özel bir muhakeme şartı niteliğini haiz olduğu öğretide ifade edilmiştir.<sup>78</sup>

Başvuru üzerine kamu davası açılması hâlinde iddianamenin kabulü ile birlikte, bir örneği Kurula tebliğ edilir ve Kurul aynı zamanda katılan sıfatını kazanır (SerPK m.115/2). Piyasa dolandırıcılığı suçunun soruşturulmasında Cumhuriyet savcısı, Kurul meslek personelinin yararlanabilir ve şüpheli veya tanık sıfatıyla kişilerin ifadesinin alınması sırasında Kurul meslek personelinin de hazır bulunması sağlanabilir (SerPK m.115/3). Cumhuriyet savcısının piyasa dolandırıcılığına ilişkin yürüttüğü bir soruşturma kapsamında kovuşturmaya yer olmadığı kararı vermesi hâlinde, Kurul bu karara karşı itiraza yetkilidir (SerPK m.115/4).

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilini işleyenler, üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası

<sup>78</sup> Uğur Aşkın, “Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, C.XXIV, S:2, Aralık 2018, s.704.

ile cezalandırılır. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin işlenmesi durumunda öngörülen yaptırım ise üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezasıdır. Kanunun ilk hâlinde, gerek işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gerekse bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu için öngörülen hapis cezasının alt sınırı iki yıldır. 20.2.2020 tarihli ve 7222 sayılı Kanun'un 38'nci maddesiyle SerPK m.107 hükmünde yer alan hapis cezasının alt sınırı üç yıl olarak değiştirilmiştir. Değişiklik gerekçesine göre; *"Madde ile 6362 sayılı Kanununun 107'nci maddesi kapsamında verilecek cezaların alt sınırı üç yıla çıkarılarak caydırıcılığın artırılması amaçlanmaktadır."* Alt sınırın üç yıla çıkarılması suretiyle, fiili işlediği sabit olan fail hakkında, CMK 231/5 uyarınca hükmün açıklanmasının geri bırakılmasına karar verilmesi ve TCK m.51/1 uyarınca hapis cezasının ertelenmesine karar verilmesi ihtimalleri devre dışı bırakılmaktadır. Böylece söz konusu yaptırımların daha caydırıcı hâle geldiği söylenebilecektir.

## SONUÇ

Sermaye piyasası, fon ihtiyacı bulunan şirketler için önemli finansman yöntemini oluşturmakta ve yatırımcılar için de tasarruflarını değerlendirebilecekleri bir pazarı sunmaktadır. Bu yönüyle bir ülkenin ekonomik hayatında önemli bir rol oynamaktadır. Sermaye piyasasının güvenli işlemesi, piyasanın derinliğini ve işlem hacmini artıracak; ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlayacaktır. Fakat borsaların ilk kuruldukları günlerden bu yana, çeşitli haksız kazanç olayları ile gündeme gelmeleri, bu alanın kendine özgü bir hukuk kuralları ile düzenlenmesi ihtiyacını doğurmuştur. Bu tip suistimallerin önlenmesi için kamusal otoritelerin ihdas edilmesine, ihraççılar için bazı yükümlülüklerin öngörülmesine ve bazı fiillerin cezaî yaptırım tehdidi ile yasaklanmasına ihtiyaç duyulmuştur. İnceleme konusu piyasa dolandırıcılığı fiilleri de sermaye piyasasında birtakım aldatıcı hareketler yoluyla haksız kazanç elde edilmesini ve bu suretle piyasaya güvenin zedelenmesini önlemeyi amaçlamaktadır.

6362 sayılı SerPK'nın 107'nci maddesinin 1'nci fıkrasında piyasa dolandırıcılığının işleme dayalı hâli, 2'nci fıkrasında ise bilgiye dayalı hâli düzenlenmiştir. 6362 sayılı SerPK, 2008 küresel krizinin sebepleri

gözetilerek, finans piyasalarındaki kamusal denetiminin sıkılaştırılması, manipülatif etkenlerle daha etkili mücadele edilmesi düşüncesinin ürünü olarak hazırlanmış ve yürürlüğe girmiştir. Bahsedilen saiklerin, piyasa dolandırıcılığı fiillerinin düzenlenmesinde de yansımaları görülmüş; mülga 2499 sayılı Kanuna nazaran, anılan suçun kanunî tanımının kapsamı genişletilmiştir. Böylece piyasadaki fiyat mekanizmasını normal işleyiş biçiminden saptırabilecek nitelikteki yanıltıcı müdahalelerin, sermaye piyasası aracı ve yatırımcıların kararları üzerinde etki göstermesine, cezaî yaptırım tehdidi vasıtasıyla engel olunmak istenmiştir. Ayrıca bilginin sermaye piyasasındaki ifa ettiği rol dikkate alınarak, yanlış, yanıltıcı veya yalan bilginin yayılmasının sermaye piyasasında yaratabileceği yapay ve aldatıcı görünümünün engellenmesi de hedeflenmiştir. İnceleme konusu piyasa dolandırıcılığı suçunun koruma alanı, bahsedilen bu amaçları gerçekleştirmeye yönelik olarak belirlenmiştir. Sermaye piyasası alanının özellikleri dikkate alındığında, bu alanda meydana gelen aldatıcı eylemlerin ve bu suretle elde edilen haksız kazançların, malvarlığına karşı suçlara ilişkin klasik ceza hukuku enstrümanlarıyla (hususen dolandırıcılık suçu ile) önlenmesi mümkün değildir. Bu nedenle piyasa dolandırıcılığı fiili, sermaye piyasası hukukunun hususiyetleri gözetilerek düzenlenmiştir. Anılan suçun öncelikli konulma amacı ve başlıca koruduğu hukukî değer, sermaye piyasasına güvenin korunmasıdır. Herkes tarafından işlenebilen bu fiilin geniş anlamda mağduru, sermaye piyasasının herkesi ilgilendiren mahiyeti gereği toplumun tamamıdır. Toplumun tamamını temsilen bu suçların soruşturulmasında ve kovuşturulmasında bir ceza muhakemesi sujesi olarak Sermaye Piyasası Kurulu birtakım yetkiler ve görevlerle donatılmıştır.

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, piyasa dolandırıcılığı fiilinin işleme dayalı hâlini işlemiş olmaktadır. Suçun işleme dayalı hâli, piyasayı korumaya yönelik konulma amacı doğrultusunda, tehlike suçu olarak düzenlenmiştir. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiili, sermaye piyasasında fiyat mekanizması işleyişi ve yatırımcıların kararlarının oluşumunda başat etken rolünü ifa eden bilginin, manipüle edilmesini önlemeyi amaçlamaktadır. Anılan fıkra hükmüne göre;

sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, yorum yapılması veya rapor hazırlanması ya da bunların yayılması ve bu suretle menfaat sağlanması ceza yaptırımına bağlanmıştır. Bu suçun oluşumu bakımından, kanunda sonradan yapılan değişikliklerle haksız menfaat şartı eklenmiş ve bu suretle anılan suç, zarar suçu hâline getirilmiştir. Aldatıcı bilginin yayılmasının ceza yaptırımları ile caydırılmasının, piyasaya güvenin korunması bakımından vazgeçilmez önem taşıdığı dikkate alındığında, menfaat koşulunun isabetli olmadığını söylemek mümkündür.

İnceleme konusu suçun, ekonomik suç mahiyetinde olmasından dolayı, bu suçtan doğan ekonomik zararın giderilmesini ve ekonomik açıdan caydırıcılığı sağlayabilecek birtakım ceza hukuku enstrümanlarına da SerPK'da yer verilmiştir. Bu çerçevede kanun koyucu bazı hâllerde cezayı kaldıran, bazı hâllerde ise cezayı azaltan bir kişisel neden olarak etkin pişmanlık düzenlemelerine SerPK m.107'nci maddesinin 3'üncü fıkrasında yer vermiştir. Buna göre, birinci fıkrada tanımlanan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu 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, henüz soruşturma başlamadan önce Hazine'ye ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz (SerPK m.107/3-a). Belirtilen şekilde suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatin iki katı soruşturma başlatıldıktan sonra fakat kovuşturmayaya geçilmeden önce ödendiği takdirde, verilecek cezada yarı oranında indirim yapılacağı öngörülmüştür (SerPK m.107/3-b). Fail, kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar elde edilen menfaatin iki katını ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilecektir (SerPK m.107/3-c).

## Kaynakça

### Kitap ve Makaleler

- Akbulut Berrin, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Ankara: Adalet Yayınları, Eylül 2019.
- Aksoy Zeki, *Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2018.
- Arda Fisun, "Sermaye Piyasasının Bankacılık Sistemine Etkileri", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.IX, S.2, Aralık 1977, s.407-450.

- Artuç Mustafa, *Malvarlığına Karşı Suçlar*, Ankara: Adalet Yayınları, 2020.
- Artuç Mustafa, *Pratik Türk Ceza Kanunu*, Ankara Yayınları: Adalet, 2019.
- Artuk Mehmet Emin/Gökçen, Ahmet/Yenidünya, Caner, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Ankara: Adalet Yayınları, 2015.
- Aşkın Uğur, "Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu", *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, C.XXIV, S:2, Aralık 2018, s.682-710.
- Bilgili Fatih, "Almanya'da Sermaye Piyasasının Hukuki Yapısı ve Piyasa Üzerindeki Kamusal Denetim", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.XXI, S:2, Aralık 2001, s.177-205.
- Birtek Fatih, "Yağma Suçu Bakımından Yarar Sağlama Amacı", *Ceza Hukuku Dergisi*, Y:15, S:44, Aralık 2020, s.673-709.
- Çekin Mesut, "Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Hukukunda Şeffaflık İlkesi ve Kamunun Aydınlatılması", *Legal Hukuk Dergisi*, S:9, Eylül 2011, s.3455-3469.
- Çelebican Gürgân, "Bankalarla İlişkileri Bakımından Sermaye Piyasası", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.III, S:4, Eylül 1966, s.690-703.
- Dursun Selman, *Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009
- Dursun Selman, "6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Suç ve Kabahat Düzenlemelerindeki Yenilikler", *Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi-7*, İstanbul, 3 Mayıs 2017, in: *Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplantı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar)*, Ed. Helvacı/Uzel/Sönmez/Özsoy, İstanbul, 2019, s.325-350.
- Evik Ali Hakan/Evik Vesile Sonay, "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu", *İÜHFİM*, C.LXIII, S:1-2, 2005, s.3-56.
- Evik Ali Hakan, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004.
- Fox Merritt B./Glosten, Lawrence/Rauterberg, Gabriel, "Stock Market Manipulation and Its Regulation", *Yale Journal*, Reg.35, No.1, 2018, s.67-126.
- Geçer Ahmet Emrah, "Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XXI, Y. 2017, S:2, s.241-270.
- Koca Mahmut/Üzülmez, İlhan, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019.
- Koca, Mahmut / Üzülmez, İlhan, *Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019.
- Manavgat Çağlar, "Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.XXXIII, S:2, Haziran 2017, s.29-41.
- Özbek Veli Özer/Doğan Koray/Bacaksız Pınar, *Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2020.
- Özgenç İzzet, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019.

Şenol Cem, "İçeriden Öğrenilen Bilgi ve İçeriden Öğrenen Kavramlarının Ceza Hukuku Açısından İncelenmesi", *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi*, C.II, S:2, Aralık 2012, s.126-145.

Tezcan Durmuş/Erdem, Mustafa Ruhan/Önok Murat, Teorik ve Pratik Ceza Özel Hukuku, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019.

Tiedemann Klaus, Ekonomi Ceza Hukuku, (Çev:Ayşe Nuhoglu), Ankara: Seçkin Yayınları, Temmuz 2017.

Ünver Yener, Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Ankara: Seçkin Yayınları, 2003.

### **İnternet Kaynakları**

<https://karararama.yargitay.gov.tr>

<http://kazanci.com>

<https://sozluk.gov.tr/>