

**T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
KAMU HUKUKU ANABİLİM DALI
KAMU HUKUKU PROGRAMI
DOKTORA TEZİ**

**6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU'NDA
DÜZENLENEN BİLGİ SUİSTİMALİ VE PİYASA
DOLANDIRICILIĞI SUÇLARI**

Gizem DURSUN ÖZDEMİR

**Danışman
Doç. Dr. Koray DOĞAN**

İZMİR -2021

DOKTORA
TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite : Dokuz Eylül Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Adı ve Soyadı : GİZEM DURSUN ÖZDEMİR
Öğrenci No : 2015801938
Tez Başlığı : 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları

Savunma Tarihi : 01/04/2021

Danışmanı : Doç.Dr. Koray DOĞAN

JÜRİ ÜYELERİ

<u>Ünvanı, Adı, Soyadı</u>	<u>Üniversitesi</u>	<u>İmza</u>
Doç.Dr. Koray DOĞAN	- Dokuz Eylül Üniversitesi	
Dr.Öğr. Üyesi Pınar BACAKSIZ	- Dokuz Eylül Üniversitesi	
Dr.Öğr. Üyesi Ali Haydar YILDIRIM	- Dokuz Eylül Üniversitesi	
Prof.Dr. Bahri ÖZTÜRK	- İstanbul Kültür Üniversitesi	
Prof.Dr.Mustafa Ruhan ERDEM	- Yaşar Üniversitesi	

GİZEM DURSUN ÖZDEMİR tarafından hazırlanmış ve sunulmuş olan bu tez savunmada başarılı bulunarak oy birliği () / oy çokluğu () ile kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Asuman ALTAY
Müdür

YEMİN METNİ

Doktora Tezi olarak sunduğum “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Düzenlenen Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

..../..../.....

Gizem DURSUN ÖZDEMİR

İmza

ÖZET

Doktora Tezi

6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen

Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları

Gizem DURSUN ÖZDEMİR

Dokuz Eylül Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Kamu Hukuku Anabilim Dalı

Kamu Hukuku Programı

İkinci Dünya Savaşı ve global ekonomik kriz, devletlerin ekonomi alanına müdahale etmesini gerektirmiştir. Bu alanda hukuk düzenlemeleri ve ceza yaptırımları aracılığıyla koruma sağlanması amaçlanmıştır. Sermaye piyasası suçları, küreselleşen dünyada devletlerin uğraştığı önemli sorunlardan biri halini almıştır. Bu kapsamda özellikle bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları en sık karşılaşılan suçlar olmuştur. Bu kapsamda tezimizde Sermaye Piyasası Kanunu'nda düzenlenen bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları çalışılmıştır.

Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları, ceza hukuku sistematığı doğrultusunda incelenmiştir. Konuyla ilgili Yargıtay kararları, ilgili başlıklar altında değerlendirilmiş ve sorunlu noktalar tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm, sermaye piyasası suçlarının daha iyi anlaşılabilmesi bakımından önem arz eden temel bilgileri içermektedir. İkinci bölümde bilgi suistimali ve üçüncü bölümde ise piyasa dolandırıcılığı suçları aynı sistematığa bağlı kalınarak incelenmiştir. Bu kapsamda her iki bölümde de suçun maddi ve manevi unsuru, korunan hukuksal değer, hukuka aykırılık, teşebbüs, iştirak, içtima ve yaptırım detaylı biçimde ele alınmıştır. Diğer yandan muhakeme hukukuna ilişkin olarak, yazılı başvuru, yetkili ve görevli mahkeme, ispat sorunu gibi konular hakkında da değerlendirmelerde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Sermaye Piyasası Kanunu, Bilgi Suistimali Suçu, Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Sermaye Piyasası Hukuku, Sermaye Piyasası Suçları.



ABSTRACT
Doctoral Thesis
Doctor of Philosophy (PhD)
Insider Trading and Manipulation Crimes regulated in 6362 numbered Capital
Market Code
Gizem DURSUN ÖZDEMİR

Dokuz Eylül University
Graduate School of Social Sciences
Department of Public Law
Public Law Program

The Second World War and the global economic crisis required states to intervene in the field of economy. It is aimed to provide protection in this field through legal regulations and penal sanctions. Capital market crimes have become one of the important problems that states deal with in the globalizing world. In this context, especially insider trading and manipulation were the most common crimes. In this context, insider trading and manipulation crimes regulated in the Capital Market Law have been studied in our thesis.

Insider trading and manipulation crimes were examined in line with the criminal law systematic. The Supreme Court decisions on the subject have been evaluated under related headings and problematic points have been determined. Our study consists of three parts. The first section contains basic information that is important for better understanding of capital market crimes. In the second part, insider trading crime and in the third part, manipulation crimes are analyzed by adhering to the same systematic. In this context, the material and moral elements of the crime, protected legal value, illegality, attempted crime, participation, muster and sanction are discussed in detail in both sections. On the other hand, with regard to the law of procedure, evaluations were made on issues such as written application, qualified and competent courts, and the problem of proof.

Keywords: Capital Market Code, Insider Trading, Manipulation, Capital Market Law, Capital Market Crimes.



**6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU’NDA DÜZENLENEN BİLGİ
SUİSTİMALİ VE PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇLARI**

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI	ii
YEMİN METNİ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	viii
KISALTMALAR	xv

GİRİŞ	1

**BİRİNCİ BÖLÜM
SERMAYE PİYASASI VE CEZAİ YAKLAŞIM**

I. SERMAYE PİYASASI	3
A. Sermaye Piyasası Kavramı	3
B. Sermaye Piyasasının Özellikleri	4
1. Doğrudan Finansman Sağlaması	4
2. Yatırım Araçlarının Çeşitli Olması	5
3. Öz Sermaye ve Borçlanma Yoluyla Finansman Sağlanabilmesi	5
C. Sermaye Piyasasının Kapsamı	6
D. Sermaye Piyasasının Unsurları	7
1. Fon Arz Edenler (Yatırımcılar)	8
2. Fon Talep Edenler (İhraççılar)	9
3. Sermaye Piyasası Araçları	9
4. Sermaye Piyasası Kurumları	10
5. Sermaye Piyasaları	11
a. Birincil Piyasalar	12
b. İkincil Piyasalar	13
c. Organize (Örgütlenmiş) Piyasalar	13
	viii

d. Organize Olmayan (Serbest) Piyasalar	14
E. Sermaye Piyasası Faaliyetleri	14
F. Sermaye Piyasası İle İlişkili Kuruluşlar	17
1. Sermaye Piyasası Kurulu	18
2. Borsalar	23
3. Merkezi Takas Kuruluşları	27
4. Merkezi Kayıt Kuruluşu	30
II. SERMAYE PİYASASI HUKUKU	31
III. SERMAYE PİYASASI HUKUKUNA CEZAİ YAKLAŞIM	34
A. Ekonomik Suçlar ve Sermaye Piyasası Suçlarının Yeri	34
1. Ekonomi ve Ceza Hukuku Korumasının Gerekliliği	34
2. Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi	40
a. Ekonomik Cezalar	40
b. Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi	42
c. Ekonomik Suçların Sermaye Piyasası Suçları ile İlişkisi	49
3. Ekonomi Ceza Hukukunun Tarihsel Gelişimi	50
a. Eski dönemler ve Ortaçağ	50
b. Yeni Zamanlar	52
c. 20. Yüzyıl ve Günümüz	53
4. Ekonomi Ceza Hukukuna Hâkim Olan Kavramlar	57
a. Ekonomik Suçlar	57
(1) Kriminolojik-Sosyolojik Değerlendirme Yapan Yaklaşım	58
(2) Ceza Yargılaması Kurallarını Esas Alan Yaklaşım	59
(3) Suçla Korunan Hukuksal Yararı Esas Alan Yaklaşım	60
(4) Ara Sonuç	61
b. Beyaz Yaka Suçları	63
c. Ticari Suçlar	67
d. Sermaye Piyasası Suçları	68
(1) Kavram	68
(2) 6362 Sy. SPK’da Düzenlenen Suçlar	70
(3) Sermaye Piyasası Suçlarının Özellikleri	71

(i) Genel Özellikler	71
(ii) Sermaye Piyasası Hukukuna İlişkin Özellikler	72
(iii) Ceza Muhakemesi Hukukuna İlişkin Özellikler	73
(4) Ceza Hukukunun Genel İlkeleri Kapsamında Sermaye Piyasası Suçlarının Değerlendirilmesi	74
(i) Kanunilik İlkesi	74
(ii) Kusurluluk İlkesi	79
(iii) Şahsilik İlkesi	82
B. Sermaye Piyasası Hukukunda Suçlara Yer Verilmesinin Gerekliliği	86

İKİNCİ BÖLÜM

BİLGİ SUİSTİMALİ SUÇU

I.BİLGİ SUİSTİMALİ SUÇU	88
A. Genel Olarak	88
1. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü ile İlişkisi	93
a. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğüne İlişkin Türk Hukukundaki Düzenlemeler	93
(1) 6362 sy. Sermaye Piyasası Kanunu	93
(2) Özel Durumlar Tebliği	95
(i) Erteleme	97
(ii) İçsel Bilgilere Erişimi Olan Kişiler Listesi	98
(iii) İdari Sorumluluğu Olan Kişilerin İşlemlerinin Açıklanması	99
(iv) Sermaye Yapısındaki ve Yönetimdeki Değişikliklerin Açıklanması	100
(v) Olağan Dışı Fiyat ve Miktar Hareketlerinin Açıklanması	100
(vi) Özel Durumlar Rehberi	101
b. Yükümlülük ve Değerlendirme	102
2. Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği	104
3. 4046 Sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun	107

B. Korunan Hukuksal Değer	108
1. Yatırımcıların Korunması	109
2. Sermaye Piyasasının Güvenilirliği	110
3. Sermaye Piyasasının Etkinliği	111
C. Tipikliğin Maddi Unsurları	111
1. Fail	111
a. Genel Olarak	111
b. İçeriden Öğrenen Kavramı	113
(1) Birincil İçeriden Öğrenenler	116
(2) İkincil İçeriden Öğrenenler	117
c. Bilgi Suistimali Suçu Bakımından Fail	118
(1) İhraççıların ya da Bunların Bağlı veya Hâkim Ortaklıklarının Yöneticileri	118
(2) İhraççıların veya Bunların Bağlı veya Hâkim Ortaklıklarında Pay Sahibi Olmaları Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler	122
(3) İş, Meslek ve Görevlerinin İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler	123
(i) İş İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler	124
(ii) Meslek İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler	125
(iii) Görevlerinin İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler	127
(4) İçsel Bilgileri Suç İşlemek Suretiyle Elde Eden Kişiler	128
(5) Sahip Oldukları Bilginin Bu Fıkra da Belirtilen Nitelikte Olduğunu Bilen veya İspat Edilmesi Halinde Bilmesi Gereken Kişiler	129
2. Mağdur	131
3. Suçun Konusu	134
4. Hareket	136
a. Genel Olarak	136

b. İçsel Bilgi	142
(1) Genel Olarak	142
(2) Tanım	142
(3) İçsel Bilginin Özellikleri	145
(i) Sermaye Piyasası Araçları veya İhraççılarla İlgili Olma	145
(ii) Sermaye Piyasası Araçlarının Fiyatlarını, Değerlerini veya Yatırımcıların Kararlarını Etkileyebilecek Nitelikte Olma	150
(iii) Kamuya Açıklanmamış Olma	154
(iv) Kesin Olma	157
c. Hareket	158
(1) Alım Emri Vermek	158
(2) Satım Emri Vermek	159
(3) Emri Değiştirmek	161
(4) Emri İptal Etmek	162
d. Netice (Menfaat Temin Etmek)	163
D. Tipikliğin Manevi Unsuru	167
E. Hukuka Uygunluk Nedenleri	170
1. 5237 sy. TCK Kapsamında	170
2. 6263 sy. SerPK Kapsamında	171
a. Genel Olarak	171
b. Para Politikası İşlemleri	172
c. Geri Alım Programları	173
d. Fiyat İstikrarı İşlemleri	175
F. Suçun Özel Görünüş Biçimleri	176
1. Teşebbüs	176
2. İçtima	178
3. İştirak	181
II. YAPTIRIM VE MUHAKEME	184
A. Cezai Yaptırım ve Güvenlik Tedbirleri	184
1. SerPK’da Düzenlenen Cezai Yaptırım	184

2. Yaptırımın Suç Siyaseti Bakımından Değerlendirmesi	186
3. Güvenlik Tedbirleri	188
B. İdari Yaptırım	194
C. Muhakeme	197
1. Muhakeme Şartı Olarak Yazılı Başvuru (Usulü)	197
a. Genel Olarak	197
b. SerPK m. 115 Bakımından	198
2. Görevli Mahkeme	206
3. Yetkili Mahkeme	207
4. İspat Sorunu	209

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU

I.GENEL OLARAK	213
II. KORUNAN HUKUKSAL DEĞER	217
III. TİPİKLİĞİN MADDİ UNSURLARI	219
A. Fail	219
B. Mağdur	221
C. Konu	222
D. Hareket	223
1. İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Bakımından Hareket	223
a. Genel Olarak	223
b. Emir Vermek, Emri İptal Etmek, Emri Değiştirmek	224
c. Alım veya Satım Yapmak	227
d. Hesap Hareketleri Gerçekleştirmek	230
e. Klasik Piyasa Dolandırıcılığı İşlem Kalıpları	231
2. Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Bakımından Hareket ve Netice	235
a. Hareket	235
(1) Bilgi Vermek	238
(2) Söylenti Çıkarmak	239

(3) Haber Vermek	240
(4) Yorum Yapmak	241
(5) Rapor Hazırlamak	244
(6) Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Amaçlı Gerçekleştirilen Eylemleri Yayımak	245
b. Netice: Menfaat Sağlamak	246
IV. MANEVİ UNSUR	251
V. HUKUKA UYGUNLUK NEDENLERİ	258
A. 5237 sy. TCK Kapsamında	258
B. 6263 sy. SerPK Kapsamında	260
1. Genel Olarak	260
2. Para Politikası İşlemleri	261
3. Geri Alım Programları	261
4. Fiyat İstikrarı İşlemleri	262
VI. SUÇUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ BİÇİMLERİ	263
A. Teşebbüs	263
B. İctima	266
C. İştirak	271
VII. İŞLEME DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU BAKIMINDAN ETKİN PİŞMANLIK	275
VIII. YAPTIRIM VE MUHAKEME	281
A. Ceza ve Güvenlik Tedbirleri	281
1. SerPK’da Düzenlenen Ceza/Yaptırım	281
2. Yaptırımın Suç Siyaseti Bakımından Değerlendirmesi	283
3. Güvenlik Tedbirleri	285
B. İdari Yaptırım	287
C. Muhakeme	289
SONUÇ	292
KAYNAKÇA	304

KISALTMALAR

A.Ş.	Anonim Şirket
AB	Avrupa Birliği
ABAD	Avrupa Birliği Adalet Divanı
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AİHM	Avrupa İnsan Hakları Mahkemesi
AİHS	Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi
Aufl.	Auflage
AY	Anayasa
AYM	Anayasa Mahkemesi
BaFIN	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	Borsa İstanbul
Bkz.	Bakınız
BN.	Başvuru Numarası
CD.	Ceza Dairesi
CHD	Ceza Hukuku Dergisi
CJA	Criminal Justice Act
CMK	Ceza Muhakemesi Kanunu
Çev.	Çeviren
DMK	Devlet Memurları Kanunu
E.	Esas
HSK	Hakimler Savcılar Kurulu
HSYK	Hakimler Savcılar Yüksek Kurulu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İÜHFİM	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	Karar
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Karş.	Karşılaştırınız
m.	madde
MAD	Market Abuse Directive

MAR	Market Abuse Regulation
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
ÖPP	Ödünç Pay Piyasası
OPEC	Petrol Üretici Devletler Topluluğu
AET	Avrupa Ekonomik Topluluğu
RG	Resmi Gazete
s.	sayfa
SEA	Securities Exchange Act
SEC	Securities and Exchange Commission
SerPK.	Sermay Piyasası Kanunu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SRP	Securities Regulation Panel
ss.	sayfadan sayfaya
StGB	Strafgesetzbuch
sy.	sayılı
T.	Tarih
TAAD	Türkiye Adalet Akademisi Dergisi
TBB	Türkiye Barolar Birliği
TBMM	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCK	Türk Ceza Kanunu
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TDK	Türk Dil Kurumu
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	Türk Ticaret Kanunu
ViOP	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
vd.	ve devamı
vs.	versus
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
Yar.	Yargıtay
YTM	Yatırımcı Tazmin Merkezi
YTD	Yatırım tavsiyesi değildir

GİRİŞ

Sermaye piyasaları, ülkelerin ekonomisinin önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Bu kapsamda piyasanın etkinliğinin korunması, ülke ekonomisindeki işleyişin de koruması anlamına geleceğinden oldukça önem arz etmektedir. Sermaye piyasası üzerinde etkinliğin sağlanması ise, piyasadaki güven ortamının korunması ve şeffaflığın sağlanması ile sağlanabilecektir. Bu doğrultuda, yatırımcıları ilgilendiren önemli hususlarda kamuya açıklığın sağlanması, yatırımcılar arasında eşitliğin korunması ve diğer yandan yapay hareketlilikten kaçınılması gerekmektedir. Bu gereklilikler, sermaye piyasası hukukunda bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarının düzenlenmesi sonucunu doğurmuştur.

6362 sy. SerPK’da düzenlenen bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları öncesinde 2499 sy. eski SerPK m. 47’de benzer düzenlemeler yer almaktaydı. Ancak eski düzenleme uyarınca bilgi suistimali suçu, içeriden öğrenenlerin ticareti suçu ve piyasa dolandırıcılığı suçu ise manipülasyon suçu olarak anılmaktaydı. Diğer yandan, tüm suç tipleri tek bir madde altında yer almakta olduğundan uygulamada da nitelendirme sorunları yaşanmaktaydı. 2012 yılında çıkarılan 6362 sy. SerPK ile suç tipleri birbirinden ayrılmış ve daha düzenli hükümlere yer verilmiştir. Diğer yandan bu kanunla birlikte *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* de benimsenmeye çalışılmış ve bu doğrultuda çeşitli adımlar atılmıştır. Ancak ne yazık ki, bu anlamda çok yerinde bir suç politikası izlenenememiştir. Bu konu, çalışmamızda detaylı biçimde ele alınmıştır.

Tezimizde söz konusu değişiklikler kapsamında SerPK m. 106’da yer alan bilgi suistimali suçu ile m. 107’de yer alan piyasa dolandırıcılığı suçları detaylıca ifade edilmeye çalışılmıştır. Doktrinde ve uygulamada her ne kadar eski Kanun’da yer alan içeriden öğrenenlerin ticareti ve manipülasyon ifadeleri kullanılmaya devam ediliyorsa da; kavram birliğinin sağlanması adına, 6362 sy. SerPK’daki ifadelerin kullanılması gerektiği kanaatinde olduğumuzdan biz, bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı ifadelerini çalışmamız boyunca kullanmayı tercih ettik. Tezimizde ele aldığımız bu suç ve cezalar, klasik ceza hukuku sistematığı takip edilerek incelenmiştir. Konuya ilişkin Yargıtay kararı elde edilmesi gerek Kanun’un yeni olması gerekse suçların tespitinden kaynaklanan güçlük dolayısıyla güç olsa da,

Özellikle Yargıtay 19. Ceza Dairesi'ne gerçekleştirdiğimiz ziyaret neticesinde elde ettiğimiz kararlar, ilgili yerlerde metin içinde ve yer yer dipnotlarda konuyu pekiştirmek ve detaylandırmak adına ele alınmıştır.

Tezimiz kapsamında kullanmaya çalıştığımız karşılaştırmalı hukuka ilişkin literatür taraması, 2019 yılında Max Planck Enstitüsü tarafından verilen burs ile ziyaret etme fırsatı yakaladığımız Münih'te bulunan Max Planck Enstitüsü'nde (Vergi Hukuku ve Kamu Maliyesi) gerçekleştirilmiştir.

Tezimiz  bölümden oluşmaktadır. Çalışmamızın giriş bölümü niteliğindeki birinci bölüm; sermaye piyasası hukuku, sermaye piyasası ceza hukuku ve ekonomik suçlara ilişkin konularda bilgileri ve değerlendirmelerimizi ihtiva etmektedir. Çalışmamızın ikinci bölümü, bilgi suistimali suçunu ele aldığımız ve tezimizin ağırlık bakımından en yoğun bölümüdür. Bu yoğunluğun nedeni, ikinci ve üçüncü bölümde benzerlik arz eden noktaların ikinci bölümde ifade edilmiş ve üçüncü bölümde ilgili başlıklarda ikinci bölümdeki açıklamalarımıza atıfta bulunulmuş olmasıdır. İkinci ve üçüncü bölümde ele aldığımız suç tipleri klasik ceza hukuku sistematığı içerisinde detaylı biçimde ele alınmış, özellikle belirlenmiş olan yaptırımlar ile bu suçların muhakemesine ilişkin hususlarda ayrıntılı değerlendirmelerde bulunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI VE CEZAİ YAKLAŞIM

I. SERMAYE PİYASASI

A. Sermaye Piyasası Kavramı

Sermaye piyasası hukukunun anlaşılabilmesi bakımından öncelikli olarak “*sermaye piyasası*” kavramının ne anlama geldiğini ortaya koymak gerekmektedir. Bu noktada da ilk olarak bu iki kelimenin ayrı ayrı ne anlama geldiği değerlendirilmelidir. *Sermaye*, “*belli bir bedel karşılığı üretim sürecinde üretim faktörlerinden biri olarak yer alan birden çok dönemde kullanılan, emeğin verimliliğini artıran ve kendisi de üretilmiş olan her türlü araç gereç*” ya da “*gelir yaratma yeteneğine sahip ulusal veya uluslararası düzeyde her türlü mali veya fiziksel varlık*” olarak tanımlanmaktadır¹. Piyasa kavramı ise, “*satıcıların mal satmak için bir araya geldiği yer, pazar*” ile “*arz ve talebin karşılaştığı alan*” anlamlarına gelmektedir².

Sermaye piyasası kavramının tanımının bu iki kelimenin anlamı çerçevesinde belirlenmesi mümkündür. Bu doğrultuda yapılan, ortak kabul gören ve bize göre de yerinde olan tanımda sermaye piyasası kavramı “*orta ve uzun vadeli fon arz edenler*

¹ TDK’da yapılan bir diğer tanım ise şu şekildedir: “Bir ticaret işinin kurulması, yürütülmesi için gereken anapara ve paraya çevrilebilir malların tamamı, anamal, başmal, kapital, meta” (http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&arama=kelime&guid=TDK.GTS.5af04034d24c10.41460830, Erişim Tarihi: 07.05.2018); Yazar, sermayeyi kısaca “*varlık*” olarak tanımlarken, piyasayı da “*gelişmiş ve organize olarak alım satımın yapıldığı pazar*” olarak ifade etmektedir. Bkz. Burak Adıgüzel, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Adalet Yayınevi, Ankara 2017, s. 1; Tekin Memiş ve Gökçen Turan, **Sermaye Piyasası Hukuku**, 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017, s. 27; Arzu Balan, **Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019, s. 2; Turhan Korkmaz ve Ali Ceylan, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Ankara 2007, s. 10; Ahmet Aksoy ve Cihan Tanrıöven, **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, 5. Baskı, Detay Yayıncılık, Ankara 2014, s. 56; Sinan Sakin, “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, **International Journal of Legal Process**, Cilt: 2, Sayı: 1, Yıl: 2016, s. 33, www.intjolep.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017); Buminhan Duman, **Sermaye Piyasası Kanunu’nda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu**, (Manipülasyon), Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 19.

² İktisat Terimleri Sözlüğü’nde ise “Alıcı ve satıcıların karşılaştığı her türlü ortam” olarak ifade edilmektedir. Bkz. http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&arama=kelime&guid=TDK.GTS.5af04039011358.73133048, (Erişim Tarihi: 07.05.2018).

ile fon talep edenlerin aracı kurumlar vasıtası ile bulunduğu piyasa” şeklinde ifade edilmektedir³.

Finansal piyasalar, tasarruf fazlası olan kimselerin tasarruflarının, tasarruf açığı olan kimselere sunulduğu piyasalardır⁴. Finansal sistem, piyasada sunulan fonlar ile fonları talep edenlerden oluşur⁵. Para piyasaları ile birlikte finansal piyasaları oluşturan sermaye piyasası da kendi içerisinde “birincil piyasa” ve “ikincil piyasa” olmak üzere ikiye ayrılmaktadır⁶. Birincil piyasalar, ilk kez ihraç edilerek bir bedel karşılığında sermaye piyasası araçlarının onları satın alan kişilere teslim edildiği piyasalardır. Dolayısıyla birincil piyasalar, ihraççıların fon sağladığı piyasalardır. İkincil piyasalar ise birincil piyasalara ihraç edilerek alım satımı yapılmış olan sermaye piyasası araçlarının alınıp satıldığı piyasalardır. İkincil piyasalarda gerçekleştirilen işlemler ihraççıya fon sağlamamaktadır⁷.

B. Sermaye Piyasasının Özellikleri

1. Doğrudan Finansman Sağlaması

Sermaye piyasasında gerçekleştirilen işlemler; fon taleplerine, fon arz edenler tarafından doğrudan fon aktarımının gerçekleştirilmesini sağlamaktadır. *Doğrudan finansman*, ihraca sunulan sermaye piyasası araçlarını tasarruf sahiplerinin satın almasıyla ellerindeki fonu, fon açığı olan kimselere doğrudan geçirmesidir⁸. *Dolaylı finansman* ise kredi kurumlarında birikimi bulunan tasarruf sahiplerinin, birikimlerini

³ Aysel Gündoğdu, **Sermaye Piyasası Hukuku**, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2015, s. 21; Memiş/Turan, s. 27; Adıgüzel ise kavramı “fon arz talebinin bir yıldan uzun olduğu, finansal varlıkların menkul kıymetleştirme denilen yöntem ile kayıt altında bir belgeye bağlanarak alım satımının yapıldığı, bu alım satım ile fonların arz talebe göre el değiştirdiği piyasa” şeklinde tanımlamaktadır. Bkz. Adıgüzel, s. 3; Aksoy/Tanrıöven, s. 57; Aşkın, Uğur, “Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, Cilt: 24, Sayı: 2, Yıl: 2018, s. 684; Duman, Manipülasyon, s. 20; İzzet Özgenç ve Gökhan Ölmez, “Sermaye Piyasasında Güveni Korumaya Yönelik Yükümlülükler ve Ceza Hukuku Sorumluluğu”, 5. **Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri-Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu**, (Ed. İzzet Özgenç, Cumhuriyet Şahin ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 861.

⁴ Balan, s. 3; Korkmaz/Ceylan, s. 13.

⁵ Adıgüzel, s. 2; Balan, s. 4.

⁶ Doktrinde bu piyasalara birinci el piyasalar ve ikinci el piyasalar da denilmektedir. Bkz. Memiş/Turan, s. 27; Fon, finansal piyasalardaki sermaye birikimini ifade etmektedir. Adıgüzel, s. 2; Aksoy/Tanrıöven, s. 55.

⁷ Memiş/Turan, s. 28; Korkmaz/Ceylan, s. 49.

⁸ Memiş/Turan, s. 29.

bu kurumlar aracılığıyla fon ihtiyacı olan kimselere geçirmesini ifade etmektedir⁹. Para piyasalarında işleyişi ticari senet, çek, havale, mevduat vb. gibi kısa vadeli işlemlerle bankalar sağlarken, sermaye piyasası araçları için aynı işlevi sağlamaya yönelik bir kuruma ihtiyaç yoktur. Zira sermaye piyasalarında piyasaya pay ya da borçlanma aracı gibi sermaye piyasası araçlarını süren ihraççılar ve onların yanı sıra piyasada gerçekleştirilen alım satım işlemlerine aracılık eden kuruluşlar bu işlevi görmektedir¹⁰.

2. Yatırım Araçlarının Çeşitli Olması

Sermaye piyasalarının dinamik yapısı dolayısıyla yatırım araçları çok çeşitli olduğu gibi fon teminini sağlamak amacıyla yeni araçların geliştirilmesi de mümkün olmaktadır. Klasik yatırım araçlarının yanı sıra türev araçlar olan mal, döviz, kıymetli maden yahut geleceğe yönelik beklentilerin fiyatlandırıldığı opsiyon sözleşmesi, vadeli işlem sözleşmesi gibi araçlarla da sermaye piyasalarında işlem yapılması mümkündür¹¹.

3. Öz Sermaye ve Borçlanma Yoluyla Finansman Sağlanabilmesi

Sermaye piyasalarında fon sağlamak isteyen şirketler, öz kaynak sağlayan pay ve pay benzeri menkul kıymetler ile hem de tahvil gibi borçlanma ile finansman sağlayan araçlar ihraç edebilirler. Öz kaynak sağlayan araçlar geri ödemeleri olmadığından ve kredi faizine kıyasla daha az maliyetli olduklarından şirketler bakımından daha tercih edildir. Ek olarak, işletmelerin uzun vadeli yatırım projelerinin finansmanı ya da kısa dönem likidite ihtiyaçları dolayısıyla sermaye piyasalarından fon temin etmeleri mümkündür¹².

⁹ Memiş/Turan, s. 29.

¹⁰ Memiş/Turan, s. 30; Aksoy/Tanrıöven, s. 55.

¹¹ Memiş/Turan, s. 30.

¹² Memiş/Turan, s. 30.

C. Sermaye Piyasasının Kapsamı

Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının ihracı ile halka arzı, sermaye piyasası araçlarını halka arz eden şirketler, kurumlar ve özellikle bu şirketlerden halka açık olanlar, sermaye piyasası araçlarının alım-satım işlemlerinin gerçekleştirildiği piyasalar, bu işlemleri gerçekleştiren aracı kuruluşlar, sermaye piyasalarının işleyişinde rol üstlenen kurumlar ile piyasadaki işleyişi denetleyen ve düzenleyen kamu otoritesinden kaynaklanan hukuki düzenlemeler sermaye piyasası hukukunun kapsamını oluşturmaktadır¹³.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu m. 2’de de kanunun kapsamı şu şekilde ifade edilmiştir:

- a. Sermaye piyasası araçları,
- b. Sermaye piyasası araçlarının ihracı,
- c. İhraççılar,
- d. Halka arz edenler,
- e. Sermaye piyasası faaliyetleri,
- f. Sermaye piyasası kurumları,
- g. Borsalar ile sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü diğer teşkilatlanmış piyasalar,
- h. Piyasa işleticileri,
- i. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği,
- j. Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği,
- k. Merkezi takas kuruluşları,
- l. Merkezi saklama kuruluşları,
- m. Merkezi Kayıt Kuruluşu ve
- n. Sermaye Piyasası Kurulu.

Görüldüğü üzere SerPK m. 2’de kanunun tamamında düzenleme altına alınmış bulunan hususlar (işlemler, usul ve esaslar, kurumlar) özetlenmek suretiyle ifade edilmiştir. Fakat sermaye piyasası hukukuna dâhil olan anonim ortaklıkların kanunun kapsamında yer almaması dikkat çekmektedir. Bu noktada, halka açık olmayan yahut

¹³ Memiş/Turan, s. 31; Gündoğdu, s. 22; Adıgüzel, s. 14; Ali Hakan Evik, **Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004, s. 60.

halka açık sayılmayan anonim ortaklıkların SerPK kapsamında olmadığı ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu¹⁴ hükümleri gereğince işlemlerin gerçekleştirileceği ifade edilmelidir¹⁵. İfade edilmesi gereken bir başka husus, kanun kapsamındaki kişi, kurum ve işlemlerin sınırlı biçimde sayılmış olmasının doktrinde eleştiriliyor olduğudur. Bu konuda, yapılmış olan kazuistik sayım yerine, sermaye piyasası hukukunun tamamını kapsar şekilde daha genel bir ifadenin kullanımının çok daha yerinde olacağı kabul edilmektedir¹⁶.

Bu kapsamda sermaye piyasası hukukunun esas amacı; sermaye piyasasının oluşturulması, piyasadaki işleyişin devamlılığının sağlanması ve özellikle sermaye piyasasında işlem gerçekleştiren tarafların hak ve menfaatlerinin korunması ile güven içerisinde işlem gerçekleştirmelerini sağlayacak ve menfaatlerini koruyacak düzenleme ve denetimlerin yapılmasıdır¹⁷.

D. Sermaye Piyasasının Unsurları

Sermaye piyasası üzerine açıklamalarda bulunurken öncelikle değinilmesi gereken hususlardan biri, sermaye piyasasının unsurlarının neler olduğudur. Zira bu kavramların açık bir biçimde ortaya koyulması suretiyle konunun daha iyi anlaşılması sağlanabilecektir.

¹⁴ Çalışmamızın bundan sonraki kısmında “TTK” şeklinde ifade edilecektir.

¹⁵ Adıgüzel, s. 15.

¹⁶ 2499 sy. Eski SPK’da kanun kapsamında olmayan kurum ve işlemler açıkça ifade edilmişti. 6263 sayılı SerPK m. 2/2’de ise “*Bu Kanunda ve bu Kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda bu Kanunun uygulanmayacağına belirtildiği hâllerde genel hükümler uygulanır.*” şeklindeki ifadeyle kanunda açıkça öngörülmemiş haller bakımından SerPK hükümlerinin değil genel hükümlerin uygulama bulacağı ifade edilmiştir. Her ne kadar 6263 sayılı SerPK eski düzenlemeden ayrılmış ve Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi olan/olmayan kişi, kurum ve işlemler ayrımını kaldırmış olsa da esasında eski düzenlemede öngörülmüş olan istisnalar bakımından bir değişiklik olmamıştır. Bu anlamda Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi olan/olmayan kişi, kurum ve işlemler şu şekilde ifade edilebilir: 1- Halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen hisse senedi ihraçları, 2- Genel ve katma bütçeli idareler ve TCMB tarafından arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Sermaye Piyasası Kurulu’na kaydettirilmesi zorunlu değildir, bigi verilmesi yeterlidir, 3- Özel kanunlarla kurulmuş anonim ortaklıklar ve 1211 sy. TCMB Kanunu ile 5684 sy. Sigortacılık Kanunu hükümleri saklıdır. 4-Bankalar belirli işlemler bakımından SPK’ya tabi olup bunlar dışında kalan işlemler için 5472 sy. Bankacılık Kanunu hükümleri uygulama bulacaktır. Adıgüzel, s. 15.

¹⁷ Adıgüzel, s. 15.

SerPK m. 2/1’de kanunun kapsamında bulunduğu ifade edilen, sermaye piyasasının unsurlarını şu şekilde ifade etmek mümkündür¹⁸:

- a. Fon arz edenler (Yatırımcılar),
- b. Fon talep edenler (İhraççılar),
- c. Sermaye piyasası araçları,
- d. Sermaye piyasası kurumları ve
- e. Sermaye piyasaları.

1. Fon Arz Edenler (Yatırımcılar)

Sermaye piyasalarında gelir elde etmek yahut gelirin arttırılması amacıyla piyasaya orta, uzun ya da sonsuz vadeli fon arz eden kimseler fon arz edenler veya yatırımcılar olarak adlandırılmaktadır¹⁹. Sermaye piyasalarında gerçekleştirilen işlemler çoğunlukla bu fonların alım satımına ilişkin olduğundan piyasalara fon arz edilmesi oldukça önem taşımaktadır ve dolayısıyla fon arz edenler sermaye piyasalarının temel unsurlarından biridir²⁰.

Sermaye piyasasında yatırımcılar bireysel olabileceğı gibi kurumsal da olabilir. Piyasaya fon süren bireysel yatırımcılar fonları teker teker sunarken, kurumsal yatırımlar kolektif ve organize halde piyasaya sunulur ve ihraççılar tarafından değerlendirilir. Yine yabancı sermaye sahipleri tarafından da piyasaya fon sunulabilmektedir²¹. Her ne kadar devlet ya da kamu hukuku tüzel kişilerinin sermaye piyasasında yatırımcı olması beklenmez ise de karma ekonomik düzeni benimseyen ülkelerde devletin kendisi de ekonomik girişimlerde bulunabilir, şirket oluşumlarına katılabilir ve şirket paylarını ele almak isteyebilir. Türkiye de karma ekonomik sistemi benimsemiş olduğundan bu durum Türkiye açısından da söz konusudur²².

¹⁸ Aynı yönde Bkz. Selman Dursun, **Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2010, s. 12; *Balan*, sermaye piyasasını bu unsurlar arasına dâhil etmemiştir. *Balan*, s. 5; Aksoy/Tanrıöven, s.57.

¹⁹ Dursun, s. 13; *Balan*, s. 6; İlhan Ege ve Önder Ege, **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017, s. 25.

²⁰ Dursun, s. 13; İ. Ege/Ö. Ege, s. 25; Sakin, s. 34; Duman, *Manipölasyon*, s. 23.

²¹ Dursun, s. 14; Barut Özger, s. 5; İ. Ege/Ö. Ege, s. 26.

²² Emine Barut Özger, **Sermaye Piyasası Kanununda Manipölasyon Suçu**, Adalet Yayınevi, Ankara 2017, s. 5; İ. Ege/Ö. Ege, s. 26.

2. Fon Talep Edenler (İhraççılar)

Piyasaya sermaye piyasası araçlarının ihraç edilmesi aracılığıyla yatırımcıların fon talebine yanıt verilmiş olmaktadır. Bu anlamda fon talebine verilecek yanıt bakımından öncelikle “ihraç” kavramının ortaya koyulması gerekmektedir. 6362 sy. SerPK m. 3/1-ğ’de “ihraç” kavramın “*Sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışını*” ifade ettiği belirtilmiştir. Düzenleme doğrultusunda ihraççı, sermaye piyasası araçlarını piyasaya çıkaran ve satışını gerçekleştiren kişiler olarak adlandırılacaktır²³. Keza Kanun’un 3. maddesinin 1. fıkrasının “h” bendinde de ihraççının “*Kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ve bu Kanuna tabi yatırım fonlarını*” ifade ettiği belirtilmiş durumdadır²⁴.

Özel hukuk tüzel kişilerinden anonim ortaklıklar yahut istisnai ya da dar anlamda bankalar; kamu hukuku tüzel kişilerinden ise devlet ve bazen de belediyeler fon talep edenler kapsamına dâhil olmaktadır²⁵. Ancak; sermaye piyasasında anonim şirket dışında başka şirket türlerinin ihraççı olamayacağı SerPK ve SPK tebliğlerindeki ifadelerden anlaşılmaktadır²⁶.

3. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasasında ihraççıların elindeki fonların yatırımcılara geçişini sağlayan, fonların el değiştirmesinde kullanılan araçlar *sermaye piyasası araçları* olarak adlandırılmaktadır²⁷. Sermaye Piyasası Kanunu’nda sermaye piyasası araçları açık ve toplu bir biçimde sayılmış değildir. 6362 sy. SerPK m. 3/1-ş’de sermaye

²³ Dursun, s. 15; Balan, s. 6; Sakin, s. 34; Duman, Manipülasyon, s. 24.

²⁴ Ayşe Sumer, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, 3. Baskı, Alfa Kitabevi, İstanbul 2002, s. 9; Balan, s. 7.

²⁵ Adıgüzel, s. 20; Barut Özger, s. 5

²⁶ Adıgüzel, s. 20.

²⁷ Bir başka tanım için Bkz. Balan, s. 7; Adıgüzel, s. 123; Sumer, s. 16; Doğan Kütükçü, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Birinci Cilt, Beta Basım, İstanbul 2004, s. 383; Vural Günel, **Hukuki Açından Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar)**, (Hukuki Açından), Mart Matbaacılık Sanatları Limited Şirketi, İstanbul 1997, s. 3; Aksoy/Tanrıöven, s. 56; Sakin, s. 34..

piyasası araçları, “*Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları*” olarak tanımlanmıştır²⁸. Yine m. 3/1-o’da ise menkul kıymetler;

Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere,

- a. Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikaları ve
- b. Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikaları olarak belirtilmiştir.

Bu düzenlemeler doğrultusunda, sermaye piyasasında işlem görebilecek sermaye piyasası araçları; paylar, tahviller yatırım fonları, türev araçlar, varantlar ve yatırım kuruluşu sertifikaları, kira sertifikaları, bonolar ve kıymetli maden bonoları, kamu borçlanma araçları, paya dönüştürülebilir ve pay ile değiştirilebilir tahviller, ipotek teminatlı veya ipoteye dayalı menkul kıymetler, varlığa veya ipoteye dayalı menkul kıymetler, gayrimenkul sertifikaları, yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikalarıdır²⁹.

4. Sermaye Piyasası Kurumları

Sermaye piyasası kurumları yahut bir diğer ifadeyle fon arz ve talebinin karşılaşmasına yardım eden aracı kuruluşlar, sermaye piyasasında fonların karşılaşmasında ya da arz ve talebinde değişik biçimlerde görev alan kuruluşlardır³⁰. Bu kuruluşlar sermaye piyasasının işleyişinde aracılık görevi üstlenerek fon arz edenlere ya da fon talep edenlere belirli bir ücret yahut komisyon karşılığında hizmet

²⁸ Ünal Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar AŞ., İstanbul 1982, s. 12; 2499 sy. eski SerPK m. 3/1b-b’de sermaye piyasası araçları “menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları” şeklinde ifade edilmiş ve tanımlaması yapılmıştı. Bkz. Mehpare Çaptuğ, “Sermaye Piyasası Araçları ve Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı”, (Ed. Meltem Kutlu Gürsel), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 240.

²⁹ Reha Poroy, Ünal Tekinalp ve Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 2. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1982, s. 554 vd.; Tekinalp, s. 17; Gündoğdu, s. 25; Sumer, s. 18 vd.; Adıgüzel, s. 127; Çaptuğ, s. 241 vd.; Dursun, s. 18 vd; Barut Özger, s. 6; Almanya’da işlem gören sermaye piyasası araç türleri hakkında Bkz. Joseph Blum, “The Regulation of Insider Trading in Germany: Who’s Afraid of Self-Restraint”, **Northwestern Journal of International Law&Business**, Sayı: 3(3), Yıl: 1986, s. 510.

³⁰ Vural Günel, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Beta Yayıncılık, İstanbul 2007, s. 7; Dursun, s. 23; Barut Özger, s. 6; Balan, s. 16; Sakin, s. 35.

vermektedirler³¹. Kanun'un 35. maddesinde faaliyet gösterebilecek sermaye piyasası kurumları sayılmak suretiyle belirtilmiştir, bu kurumlar şu şekildedir:

- a. Yatırım kuruluşları (m. 43-47),
- b. Kolektif yatırım kuruluşları (m. 48 vd.),
- c. Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları (m. 62 vd.),
- d. Portföy yönetim şirketleri (m. 55 vd.),
- e. İpotek finansmanı kuruluşları (m. 57 vd.),
- f. Konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları (m. 57 vd.)
- g. Varlık kiralama şirketleri (m. 61),
- h. Merkezî takas kuruluşları (m. 77 vd.),
- i. Merkezî saklama kuruluşları (m. 80 vd.),
- j. Veri depolama kuruluşları (m. 87.),
- k. Kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları.

Bu kurumlar, gösterdikleri faaliyetler dikkate alınarak aralarında bir sınıflandırma yapıldığında; danışmanlık faaliyetinde bulunanlar, yönetim ve işletme faaliyetinde bulunanlar ve diğer faaliyetlerde bulunanlar şeklinde ayırım yapılması mümkündür³². Bu kurumların büyük kısmı yatırımcı tarafında çalışırken, bir kısım ise ihraççılar için çalışmaktadırlar. Yatırımcılar için faaliyette bulunan kurumlara, kurumsal yatırımcılar da denilmektedir³³.

5. Sermaye Piyasaları

Sermaye piyasalarına ilişkin olarak üzerinde durulması gereken son ve oldukça önemli bir diğer unsur; fon arz ve talebinin gerçekleştirildiği, yatırımcı ile ihraççının karşı karşıya geldiği sermaye piyasalarıdır³⁴. Sermaye piyasasının unsurları olarak yukarıda açıklamış olduğumuz yatırımcılar, ihraççılar, sermaye piyasası araçları ve sermaye piyasası kurumlarının bir araya geldiği, işlemlerin gerçekleştirildiği ve esasında sermaye piyasalarında bulunma amaçlarını yerine getirdikleri ortamdır³⁵. Her

³¹ Gündoğdu, s. 33; Balan, s. 16.

³² Dursun, s. 25.

³³ Günel, s. 10; Dursun, S. 28; Balan, s. 17.

³⁴ Balan, s. 19; İ. Ege/Ö. Ege, s. 21, 26.

³⁵ Dursun, s. 30; Barut Özger, s. 7.

ne kadar sermaye piyasalarını yatırımcılar ile ihraççıların karşılaştığı piyasalar olarak ifade ediyorsak da, burada sözünü ettiğimiz karşılaşma fiziki bir ortamda değil “sanal” ortamda işlemlerin meydana gelmesi suretiyle gerçekleşmektedir³⁶.

Sermaye piyasaları, kendi içinde çeşitli hususların nazara alınması suretiyle sınıflandırılmaktadır. Bu sınıflandırmalar bakımından sermaye piyasası araçlarının piyasaya ilk defa sunulup sunulmadığı hususu ve piyasadaki organizasyon düzeyi dikkate alınmaktadır. Buna bağlı olarak; birincil piyasalar, ikincil piyasalar ve organize piyasalar, organize olmayan piyasalar şeklinde sınıflandırmalar ortaya çıkmaktadır³⁷.

a. Birincil Piyasalar

Birincil piyasalar, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından sermaye piyasasına ilk defa sunulduğu, doğrudan doğruya ihraççılar ile yatırımcıların karşı karşıya geldiği piyasalardır³⁸. Birincil piyasalarda işlem gören araçlar ilk defa işlem görürler ve daha önce el değiştirmiş değillerdir. Fon ihtiyacı dolayısıyla ihraççılar tarafından doğrudan ya da dolaylı olarak piyasaya ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırımcılar yatırımda bulunularak fon arz ederler³⁹. *Doğrudan çıkarım*, menkul kıymetlerin ihraççı kurum tarafından fon arz edenlerle doğrudan iletişim kurulması yoluyla piyasaya ihraç edilmesidir. *Dolaylı çıkarım* ise ihraççıların yatırımcılarla doğrudan iletişim kurmak yerine aracı kurumlar aracılığıyla ilişki kurması ve bu yolla piyasaya sermaye ihraç etmesidir. Dolaylı çıkarımın da iki farklı şekli vardır. Bunlardan ilki, aracı kurumların hiçbir yüklenim altına girmeksizin satışa aracılık etmesidir. İkincisi ise aracı kurumun menkul kıymetlerin satışını garanti etmesi ve satılamayan araç bulunması halinde bunu kendi portföyüne alarak bedelini ihraççıya ödemesidir⁴⁰.

³⁶ Barut Özger, s. 7.

³⁷Dursun, s. 30; Esasında üçüncül piyasalar ve dördüncül piyasalar olmak üzere başkaca sınıflandırmalar bulunmaktaysa da biz yukarıda yapmış olduğumuz açıklamalarımızla yetinmeyi tercih ediyoruz. Bkz. Barut Özger, s. 10; Aksoy/Tanrıöven, s. 58; İ. Ege/Ö. Ege, s. 21.

³⁸ Günal, s. 54; Dursun, s. 30; Balan, s. 19; İ. Ege/Ö. Ege, s. 21.

³⁹ Dursun, s. 31.

⁴⁰ Barut Özger, s. 8.

b. İkincil Piyasalar

İhraç edilen menkul kıymetleri alan yatırımcılar, bunları daha sonra tekrar paraya dönüştürmek istediklerinde bunların alım satımını yaparak bunu gerçekleştirirler. Ancak bunu yaparken yatırımcılar, hisse senetleri (sonsuz vadeli araçlar) için hiçbir zaman, tahviller (orta ve uzun vadeli araçlar) için ise vade öncesinde bunu gerçekleştiremezler. Yatırımcıların bu isteklerini gerçekleştirebilecekleri piyasalar ikincil piyasalardır. Bir başka ifadeyle, *ikincil piyasalar*, tedavüle girmiş ve işlem gören sermaye piyasası araçlarının tekrar işlem gördükleri piyasalardır. İkincil piyasalarda yatırımcılara ellerindeki sermaye piyasası araçlarını paraya çevirme imkânı sağlandığından yatırımcılar için oldukça önemli olduğu gibi, birincil piyasalar için talep oluşturması ve bir bütün olarak piyasayı geliştirmesi dolayısıyla da oldukça önemlidir⁴¹.

c. Organize (Örgütlenmiş) Piyasalar

Belirlenebilir bir ortama, kurallara, kurumlara sahip ve bunlara bağlı olarak işleyen piyasalar *organize sermaye piyasalarıdır*⁴². Borsalar ve özellikle menkul kıymetler borsaları organize sermaye piyasaları bakımından gösterilebilecek en önemli örnektir. Borsaya kaydedilen sermaye piyasası araçları, öngörülen kurallar çerçevesinde borsaya üye kimseler tarafından işlem görmektedir. İşlemlerin aleni olması, kolay ve güvenilir bilgiye ulaşılabilmesi, işlemlere ilişkin kuralların mevcudiyeti ve işlemlerin pratik bir biçimde gerçekleştirilebilmesi organize piyasaların başlıca özelliklerindendir⁴³. Türkiye’de *Borsa İstanbul* organize sermaye piyasalarının tek örneğidir⁴⁴.

⁴¹ Dursun, s. 32, Balan, s. 20.

⁴² Organize sermaye piyasalarına, yüksek düzeyde sermaye piyasaları, örgütlenmiş sermaye piyasaları da denilmektedir. Bkz. Dursun, s. 32; Aksoy/Tanrıöven, s. 42; Balan, s. 21.

⁴³ Aksoy/Tanrıöven, s. 42; Balan, s. 22.

⁴⁴ 2499 sy. eski SerPK döneminde kamu tüzel kişiliği haiz olan borsalar, 6362 sy. SerPK ile bu niteliği kaybetmiş, anonim şirket niteliği taşır hale gelmiştir. Bu durum, borsaların canlı ve hareketli niteliği dolayısıyla modern bir dönüşümün gerçekleşmesi gerekliliği ile sosyo-ekonomik ortamdaki değişimden kaynaklanmıştır. Larry Ellen, **Keseden Bankaya Tezgahtan Borsaya Küresel Finans Sisteminin Öyküsü**, (Çev. Mahmut Tekçe), 2. Basım, Kitap Yayınevi, İstanbul 2009 s. 16; Balan, s. 23.

d. Organize Olmayan (Serbest) Piyasalar

Üst düzey organize piyasaların yanında “*tezgâh üstü piyasalar*” olarak da ifade edilen, belirlenmiş kurallara bağlı olmayan, aleniyetin daha düşük seviyede olduğu ve aynı zamanda organizasyonun da daha düşük seviyede olduğu piyasalar bulunmaktadır. Bu piyasalar, organize olmayan piyasalar olarak adlandırılmaktadır. Aracılar ve yatırımcılar arasında bu piyasalardaki işlemler, bilgisayar yahut telefon ağları aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Organize olmayan piyasalar, organize piyasaların tamamlayıcısı niteliğindedir. Bu piyasalarda özellikle borsaya kaydedilmemiş araçlar ile limited veya komandit ortaklıklara ait payların alım satımı gerçekleştirilmektedir⁴⁵.

E. Sermaye Piyasası Faaliyetleri

SerPK m. 34’te “*Sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumlarının bu Kanun kapsamındaki faaliyetleri, bu Kanun kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile bunlara ek olarak sunulan yan hizmetlerden oluşur.*” ifadeleriyle sermaye piyasası faaliyetlerinin neler olduğu belirtilmiştir⁴⁶. Sermaye Piyasası Kanunu kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri şunlardır:

- a. Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi,
- b. Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi,
- c. Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı,
- d. Portföy yöneticiliği,
- e. Yatırım danışmanlığı,
- f. Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi,
- g. Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi,

⁴⁵ Barut Özger, s. 11; Balan, s. 25; Duman, Manipülasyon, s. 58.

⁴⁶ Sumer, s. 76.

- h. Çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi,
- i. Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması ve
- j. Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulmasıdır.

Yine Kanun'da belirtildiği üzere yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketlerinin yapabilecekleri yan hizmetler ve dolayısıyla sermaye piyasalarında gerçekleştirilmesi mümkün olan diğer işlemler şunlardır:

- a. Sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmetleri sunulması,
- b. Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile sınırlı olarak kredi ya da ödünç verilmesi ve döviz hizmetleri sunulması,
- c. Sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemlerle ilgili yatırım araştırması ve finansal analiz yapılması veya genel tavsiyede bulunulması,
- d. Aracılık yükleniminin yürütülmesi ile ilgili hizmetlerin sunulması,
- e. Borçlanma veya başka yollardan finansman sağlanmasında aracılık hizmeti sunulması,
- f. Servet yönetimi ve finansal planlama yapılması ve
- g. Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulmasıdır.

Piyasalarda gerçekleştirilen yatırım faaliyetlerinin sürekli olarak, ticari ya da mesleki faaliyet niteliğinde icra edilebilmesi için Kuruldan izin alınması ve Kurulca verilecek uygunluk kapsamında faaliyette bulunulması zorunludur. SerPK m. 40 gereğince yatırım hizmet ve faaliyeti icra edecekler kendilerine Kurulca verilecek yetki belgesi ile işlemlerde bulunabileceklerdir. Bir yetki belgesi ile bir veya birden fazla yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunma izni verilmesi ve faaliyette bulunulması mümkündür. Yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinde bulunmak üzere Kuruldan izin almayanlar ile aldıkları izinler iptal olanlar, bu hizmet ve faaliyetlerde bulunamazlar. Esas sözleşmelerinde, ticaret unvanlarında ya da ilan ve reklamlarında bu hizmetler ve faaliyetlerde bulundukları izlenimini uyandıracak hiçbir kelime veya ibare

kullanamazlar. Diğer yandan Kurul tarafından verilen yetki belgesi ve faaliyet izni yine Kurulca iptal edilebilir. Faaliyet izinlerinin tamamı iptal edilenler, sona erme kararı almalı veya en geç üç ay içinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanı ile amaç ve faaliyet konuları da dâhil olmak üzere ilgili hükümleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri kapsamayacak şekilde değiştirmelidir. Yetki belgesi ve faaliyet izninin iptal edilebileceği haller şunlardır:

a) Faaliyette bulunma yetkisinden açıkça feragat edilmesi veya faaliyet izninin verildiği tarihten itibaren iki yıl süreyle ilgili izin kapsamında herhangi bir faaliyette bulunulmaması,

b) Faaliyet izninin yanlış veya yanıltıcı beyanlarda bulunularak ya da hukuka aykırı diğer yollarla alınmış olması ve

c) Faaliyet izninin alınması sırasında aranan şartların kaybedildiğinin Kurulca tespitinden itibaren üç ay içinde bu şartların yeniden sağlanamaması.

Sermaye piyasalarında gerçekleştirilen en temel ve önemli faaliyetin ihraç faaliyeti olduğunu söylemek mümkündür. Zira piyasalarda yürütülen işlemler de ihraççılar tarafından piyasaya çıkarılmış olan araçlar ile yürütülmektedir. Birden fazla anlamı olsa da sermaye piyasası bakımından ihraç kavramı, *çıkarma* anlamına gelmektedir⁴⁷. İhraç faaliyeti, sermaye piyasası araçlarının ihraççılarca çıkarılmasını ve halka arz edilerek yahut halka arz edilmeksizin satışını ifade etmektedir⁴⁸. İhraççılar sermaye piyasası araçlarını birincil piyasalarda satarak, araçları ihraç etmedeki temel amaçları olan kaynak elde etmeyi beklemektedirler. Bu anlamda sermaye piyasası araçları ihraç edilmek suretiyle hukuk düzeninde varlık kazanmış olurlar⁴⁹. İhraç kavramı ile ihraççı kavramı bir arada değerlendirildiğinde görülmektedir ki ihraççı sermaye piyasası araçlarını doğrudan çıkarabileceği gibi halka arz etme yolunu da seçebilecektir. Temelde sermaye piyasası araçlarının bir satış biçimi olan halka arz, SerPK m. 3/1-f’de “*Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan*

⁴⁷ Adıgüzel, s. 19; Bkz.

http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&view=bts&kategori1=veritbn&kelimesec=165357, (Erişim Tarihi: 16.08.2018).

⁴⁸ SerPK m. 3/1-ğ’de de ihraç faaliyetlerinin “Sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışını” ifade ettiği açık biçimde ifade edilmiştir.; Adıgüzel, s. 19; Dursun, s. 37.

⁴⁹ Adıgüzel, s. 19.

yapılan genel bir çağrıyla ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı” şeklinde ifade edilmektedir. Sonuç olarak sermaye piyasası faaliyetleri:

1. İhraç faaliyetleri,
2. Yatırım faaliyetleri,
3. Aracılık faaliyetleri,
4. Danışmanlık faaliyetleri,
5. Yönetim ve işletme faaliyetleri ve
6. Sermaye piyasalarına ilişkin diğer faaliyetlerdir.

F. Sermaye Piyasası İle İlişkili Kuruluşlar

SerPK m. 1’de düzenlenmiş olduğu üzere sermaye piyasası hukukunun amacı, sermaye piyasasında işleyişin ve piyasanın gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasıdır. Bu amaçların gerçekleştirilebilmesi için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi görevini yerine getirecek, sistemde yönetici ve yönlendirici görev üstlenecek kurumların bulunması, sistemin işleyebilmesi bakımından pek tabii olduğu gibi esasında zorunluluk arz etmektedir. Elbette bu kurumlar içerisinde en önemli ve etkin işleve sahip olan kurum, kamu tüzel kişiliğini haiz olan Sermaye Piyasası Kurulu’dur⁵⁰. Ancak SPK’nın yanı sıra gerek kamu tüzel kişiliğini haiz gerekse özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurum ve kuruluşlar piyasaya ilişkin çeşitli görevleri icra etmektedirler.⁵¹

⁵⁰ Çalışmamızda bundan sonra “SPK” şeklinde ifade edilecektir.

⁵¹ Özellikle piyasanın işleyişinde görev alan kuruluşların çoğu özel hukuk tüzel kişisidirler. Bkz. Dursun, s. 67; Bu başlık altında ele alacağımız başlıca kurumların yanı sıra Cumhurbaşkanı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Maliye Bakanlığı, BDDK, Hazine Müsteşarlığı ve TCMB da SerPK kapsamında sermaye piyasasında yetkili kişi ve kurumlardandır. SerPK m. 3/1-ı’da “İlgili Bakan: Başbakan tarafından görevlendirilen Bakan” ifadesi yer alıyordusa da, Anayasa değişikliği sonrası çıkarılan 09.07.2018 tarih ve 703 sy. Anayasada Yapılan Değişikliklere Uyum Sağlanması Amacıyla Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname’nin 165. maddesi gereğince ilgili düzenleme “Cumhurbaşkanı” şeklinde değiştirilmiştir. Dolayısıyla değişiklik sonrasında Bakanlar Kurulu’nun sahip olduğu önemli bazı yetkiler de artık Cumhurbaşkanı tarafından kullanılacaktır.

1. Sermaye Piyasası Kurulu

Sermaye Piyasası Kurulu, devletin sermaye piyasaları üzerinde otoritesini kullanan, piyasayı yönlendiren, gerekli düzenleme ve denetimleri yapan piyasanın merkezi olarak ifade edebilecek bir kurumdur⁵². En öz ifadeyle SPK, “*sermaye piyasasının temel düzenleme ve denetleme merciidir*”⁵³.

Anayasa’nın 167/1. maddesinde “*Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri alır; piyasalarda fiilî veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler.*” ifadeleriyle sermaye piyasalarına ilişkin anayasal temel oluşturulmuştur⁵⁴. Düzenleme devlete, piyasalarda düzeni sağlama ve geliştirme ile tekelleşme ve kartelleşmeyi sağlamaya yönelik yükümlülükler yüklemiştir. Bu yükümlülüklerin yerine getirilmesi ve gerektiğinde hukuk mekanizmasının işletilmesine ilişkin yetkiler de SPK’ya verilmiştir⁵⁵. İşte bu yetkilerin SPK’ya tanınmasının temeli AY m. 167/1’de yer almaktadır. Diğer yandan AY m. 65 de devletin ekonomik ve mali yükümlülüklerine dikkat çekmektedir. Düzenleme gereğince devlet, genel idari teşkilatlanmadan bağımsız kurullar oluşturabilecektir. 2499 sy. eski SerPK aracılığıyla da ekonomik düzenin en önemli parçası olan sermaye piyasalarına ilişkin yükümlük yerine getirilmiştir. Değişen koşullar ve ekonomi düzeni çerçevesinde de 6362 sy. SerPK, 30.12.2012 tarih ve 28513 sy. Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş, 2499

⁵² Tekinalp, s.142; Emre Tan, “Sermaye Piyasası Kurulunun Yapısı, Görevi ve Yetkileri”, (Ed. Meltem Kutlu Gürsel), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 57; Sumer, s. 141; Aksoy/Tanrıöven, s. 82, İ. Ege/Ö. Ege, s. 49.

⁵³ Tekinalp, s. 142; Dursun, s. 68; Zeki Aksoy, **Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, s. 108; Aksoy/Tanrıöven, s. 82; Ezgi Avcıoğlu Aksoy, “Sermaye Piyasası Kurulu’nun Denetim Yetkisi”, (Ed. Meltem Kutlu Gürsel), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 105; İhsan Baştürk, “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağına Aykırılık Suçu”, **DEÜ Hukuk Fakültesi Dergisi**, Prof. Dr. Durmuş TEZCAN’a Armağan, Cilt: 21, Özel Sayı, 2019, s. 864.

⁵⁴ Turgut Tan, “Anayasal Ekonomik Düzen”, (Anayasal), s. 162, http://www.anayasa.gov.tr/files/pdf/anayasa_yargisi/anyarg7/tan.pdf, (Erişim Tarihi: 09.10.2018).

Sinan Bayındır, **Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu**, Beta Yayıncılık, İstanbul 2011, s. 43; AY m. 167’de ye alan hususlar piyasaların sağlıklı, düzenli bir şekilde işleyebilmeleri için devlet tarafından önlemler alınması suretiyle serbest piyasa ekonomisi sistemine uygun, “düzenleyici devlet” anlayışının benimsendiğini ortaya koymaktadır. Bkz. Ahmet Fatih Özkan, “Ekonomik Kamu Düzeni ve Ekonomik Kolluk Faaliyeti”, **Ankara Barosu Dergisi**, Yıl: 67, Sayı: 4 (Güz 2009), s. 83.

⁵⁵ Bayındır, s. 43; Duman, Manipülasyon, s. 65; Can Canpolat, “Uygulamaya Bakan Yönleriyle İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu”, **5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri-Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu**, (Ed. İzzet Özgenç, Cumhuriyet Şahin ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 979.

sy. SerPK mülga hale gelmiş, sermaye piyasalarına ilişkin düzenlemelerde değişikliğe gidilmiş ve günün koşullarına uyum sağlanması ile sermaye piyasalarının iyileştirilmesi amaçlanmıştır⁵⁶.

Sermaye Piyasası Kurulu'na ilişkin esaslar 6362 sy. SerPK'nın yedinci kısmında düzenleme altına alınmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun SPK ve ilgili mevzuatla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip bir kurum olarak kurulduğu ifade edilmiştir⁵⁷. SPK, merkezi idarenin dışında, düzenleme ve denetim yapma, yaptırım uygulama yetkilerini haizdir⁵⁸. SPK'nın özerk bir kurum olduğu ifadesi; gerçekleştireceği faaliyetler ile hizmetleri ve alacağı kararları emir ve yönlendirmeler olmaksızın yasal düzenlemeler kapsamında gerçekleştireceğini ve harcamaları için kendi bütçesinin olacağını ifade etmektedir⁵⁹.

Merkezi İstanbul'da bulunan Kurul, karar organı ve başkanlık teşkilatından oluşmaktadır⁶⁰. Kurul karar organı biri başkan ve biri ikinci başkan olmak üzere yedi üyeden oluşur. Başkanlık teşkilatının başı aynı zamanda Kurul başkanıdır. SerPK ve

⁵⁶ SPK'nın yapısal özelliklerinin belirlenmesi, kuruluşu, görev ve yetkilerinin neler olacağını tespiti noktasında, ABD'deki benzer kurum olan *Securities and Exchange Commission (SEC)* dikkate alınmıştır. Zira sermaye piyasası hukukunun gelişim dönemlerinde SEC benzeri bir kurum başka bir ülkede bulunmamaktaydı. Ve hatta İngiltere'de de benzer bir kurumun oluşturulması yönünde teklif sunulmuş ise de bu tür bir denetim ve gözetim mekanizmasının ülke yapısı ve şartları ile uyumlu olmayacağı gerekçesiyle bu teklif reddedilmiştir. Ancak daha sonra "*Financial Services Authority*" de benzer amaçla İngiltere'de göreve başlamıştır. Bkz. Tekinalp, s. 142, 143; Sumer, s. 141; Aksoy/Tanrıöven, s. 83; E. Tan, s. 59; Duman, Manipülasyon, s. 66; Güney Afrika'da da *Securities Regulation Panel (SRP)* aynı amaçla görev yapmaktadır. Ancak SRP'nin SEC gibi meydana gelen ihlallere ilişkin soruşturma yürütme yetkisi olmaması dolayısıyla gerektiği kadar faal bir kurum olmadığı ifade edilmektedir. Feldman/Logan, s. 56, 57; Blum, s. 511.

⁵⁷ SPK'nın görev ve yetkilerinin şu şekilde üçe ayrılması mümkündür: 1) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin görev ve yetkileri, 2) Sermaye piyasası kurumlarına ilişkin görev ve yetkileri, 3) Kamuyu aydınlatma ve bağımsız denetime ilişkin görev ve yetkileri. Bkz. T. Tan, s. 314, 315; Sumer, s. 143; E. Tan, s. 61; Bayındır, s. 44; İ. Ege/Ö. Ege, s. 49; Duman, Manipülasyon, s. 68, 74.

⁵⁸ Tekinalp, s. 147; Bayındır, s. 44; SPK'ya yüklenmiş olan bu yetki ve yükümlülükler ekonomik kolluk faaliyetlerinin bir görünümüdür. Zira ekonomik düzenin korunması daha özel bir faaliyeti ve usulü gerektirmektedir. Ekonomi düzenini sağlamak için faaliyet gösteren bu tür kuruluşlar özel kolluk faaliyetidir. Bkz. Özkan, s. 83; Turgut Tan, **Ekonomik Kamu Hukuku Dersleri**, Turhan Kitabevi, 2. Bası, Ankara 2015, s. 292; SPK'nın idari teşkilatlanma içerisindeki yeri hakkında doktrinde tartışmalar bulunmaktadır. Görüşler için Bkz. Yazar da bağımsız idari otoritelerin yerinden yönetim kuruluşu oldukları yönündeki baskın görüşe katılmaktadır. Bu görüşe katılmasına en önemli gerekçe olarak ise SPK'nın regülasyon yapma yetkisini haiz olmasını ve idari bağımsızlığının bulunmasını göstermektedir. Bkz. E. Tan, s. 65.

⁵⁹ Bayındır, s. 44; Özkan, s. 85; E. Tan, s. 61; Barut Özger, s. 19.

⁶⁰ Her ne kadar SerPK m. 117'de kurulun merkezinin İstanbul olduğu ifade edilmişse de kurul merkezinin İstanbul'a taşınmasına ilişkin iş ve işlemler tamamlanmaya kadar Kurul'un merkezi Ankara'dır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Oluşumu, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/0/1/1>, (Erişim Tarihi: 05.09.2018); Duman, Manipülasyon, s. 66.

ilgili mevzuatla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak amacıyla Kurul bünyesinde yetecek ölçüde personel istihdam edilebilir. SerPK’da düzenlenen hususlar dışında 657 sy. DMK’ya tabi olan Kurul üyeleri ve personelinin kamu görevlisi niteliğini haiz olduğunu ifade etmek gereklidir⁶¹.

Kurul başkan ve üyeleri, görevlerini tam bir dikkat, dürüstlük ve tarafsızlık içerisinde yerine getirmeye, kanun hükümlerine aykırı hareket etmemeye ve edilmesine de müsaade etmemekle yükümlüdürler⁶². Bu kapsamda, Kurul başkan ve üyelerinin, Kurul resmi görevlerini icranın yanı sıra başkaca resmî veya özel bir görev yapmaları, dernek, vakıf, kooperatif ve benzeri yerlerde yöneticilik yapmaları, ticaretle veya serbest meslek faaliyetleriyle uğraşmaları, SPK’nın düzenlemek ve denetlemekle yetkili olduğu ortaklıklarda ve kuruluşlarda pay sahibi olmaları ile hakemlik ve bilirkişilik yapmaları yasaklanmıştır. Ancak asli görevlerini aksatmayacak biçimde bilimsel faaliyetlerde bulunmaları ve bu faaliyetlerden doğacak telif hakları ile ders ya da konferans ücretlerini almaları mümkündür.

SPK’nın görev, yetki ve sorumlulukları, SerPK’nın 128. maddesinde on dört bent halinde sayılmıştır. Şüphesiz Kurul’un en temel görevi, SerPK’dan kaynaklanan faaliyetleri gerçekleştirmek, kanunun yerine getirilmesini emrettiği uygulamaları gerçekleştirmek ve bu uygulamalardan beklenen neticelerin meydana gelmesini sağlamaktadır.

SerPK’nın görev ve yetkileri bir arada değerlendirildiğinde ise en önemli görevinin düzenleyici işlemler tesis etme olduğu görülmektedir. Kurul, sermaye piyasasının işleyişini, gelişimini ve denetimini sağlamaya yönelik usul ve esasları belirlemek amacıyla düzenleme yapma yetkisini haizdir⁶³. Kurul, bu yetkisini

⁶¹ E. Tan, s. 70 vd.

⁶² SerPK m. 119/3 gereğince bu doğrultuda Kurul başkan ve üyeleri Yargıtay Birinci Başkanlık Kurulu huzurunda yemin ederler. Yemin için yapılan başvuru Yargıtay tarafından acele işlerden sayılır ve Kurul başkan ve üyeleri, yemin etmedikçe göreve başlamış kabul edilmezler. Yine Kurul Başkan ve üyeleri ile Kurul personeli, SPK’da icra ettikleri görev dolayısıyla öğrendikleri gizlilik taşıyan bilgileri ve ticari sırları, görevlerinden ayrılmış olsalar dahi kanunen yetkili kılınan mercilerden başkasına açıklayamazlar yahut kendilerine veya başkalarına menfaat sağlamak üzere kullanamazlar. Bu kapsamda, Kurul Başkan ve üyelerinin görevden ayrılmalarını izleyen iki yıl içinde yatırım kuruluşlarında görev almaları ve Kurul meslek personelinin ise görevden ayrılmalarını takip eden iki yıl içerisinde, son iki yılda incelemiş veya denetlemiş oldukları halka açık ortaklıklarda ve sermaye piyasası kurumlarında görev almaları da kanunla yasaklanmış durumdadır.; Duman, Manipülasyon, s. 76.

⁶³ 6362 sy. SerPK’nın 128/1. maddesinde yer alan düzenleme yetkisine ilişkin bentler şu şekildedir: “e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek

çıkardığı yönetmelikler, tebliğler ve genelgeler aracılığıyla kullanmaktadır. Kurul'un düzenleyici işlem niteliğindeki yönetmelik ve tebliğleri Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girer⁶⁴. Kurul tarafından yapılan düzenlemeler, değişiklikleri de içerecek şekilde sürekli olarak güncellenmek suretiyle Kurul'un internet sayfasında yayınlanır ve bu suretle piyasalar ile ilgili kimselerin değişikliklerden haberdar olması sağlanır.

Kamunun aydınlatılması, sermaye piyasalarında büyük önem arz etmektedir.⁶⁵ Kamunun yeterli ve doğru bilgi ile aydınlatılması gereklidir. Bunu sağlamak amacıyla Kurul, genel ya da özel kararlar alabilecektir. Gerek yatırımcının gerekse ihraççının bilgilendirilmesine hizmet eden bu görev, kişilerin bilgilendirilmesi suretiyle daha sağlıklı kararlar almalarına ve çok daha verimli bir piyasa ortamının oluşturulmasına hizmet etmektedir⁶⁶. Kurul'un bu kapsamda bir diğer görevi, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun işletim ve çalışma esasları ile SerPK kapsamında Kurula yapılacak bildirim ve başvuruların usul ve esaslarını belirlemektir.

Sermaye piyasalarında düzenin ve güvenilirliğin sağlanabilmesi amacıyla Kurul'a yüklenen önemli bir görev de denetim görevidir⁶⁷. Bu kapsamda 6362 sy. SerPK kapsamına giren kurum ve ortaklıkların bağımsız denetimi, derecelendirmesi, değerlendirilmesi ve bilgi sistemlerinin denetimi faaliyetine ilişkin şartları ve çalışma esaslarını belirlemek ile bu şartları taşıyan kurum ve ortaklıkları listeler hâlinde ilan etmek SPK'nın görevleri arasında yer almaktadır⁶⁸. Yine aynı doğrultuda SPK'nın bir diğer görevi de piyasalarda finansal istikrar sağlanması ile ulusal veya uluslararası

f) Halka açık ortaklıklarda görev alacaklar, sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve mesleki ehliyetlerini gösterir sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçlarla merkez veya şirket kurmak ve bunların faaliyet usul ve esaslarını belirlemek

g) Sermaye piyasasında yatırımcı ve tasarruf sahiplerine yönelik olarak yatırım tavsiyesinde bulunacak kişiler ve kuruluşların uyacakları ilke ve esasları belirlemek

ğ) Kamuyu Aydınlatma Platformunun işletim ve çalışma esasları ile bu Kanun kapsamında Kurula yapılacak bildirim ve başvuruların usul ve esaslarını belirlemek

h) Sermaye piyasası kurumlarının, halka açık şirketlerin, borsaların ve öz düzenleyici kuruluşların bilgi sistemlerinin işletimine ve bu Kanun çerçevesindeki denetimine ilişkin usul ve esasları belirlemek". Ancak kanunda yine SPK'nın düzenleme yetkisini haiz olduğuna ilişkin başkaca düzenlemeler bulunduğunu da burada ifade etmek gereklidir.; E. Tan, s. 78; Duman, Manipülasyon, s. 85.

⁶⁴ Bu düzenlemelerin niteliğine ilişkin tartışmalar için Bkz. Tekinalp, s. 149.

⁶⁵ Tekinalp, s. 151; Bu husus özellikle halka açık anonim ortaklıklar bakımından önemlidir. Bkz. Adıgüzel, s. 214.

⁶⁶ Adıgüzel, s. 214.

⁶⁷ Avcioğlu Aksoy, s. 106.

⁶⁸ Avcioğlu Aksoy, s. 109 vd.

mevzuatın gereklerinin sağlanması amacıyla diğer finansal düzenleyici ve denetleyici kurumlarla bu amaçla gereken iş birliğini yapmak ve konuya ilişkin bilgi alışverişinde bulunmaktır⁶⁹.

Sermaye piyasalarında düzenleme ve denetimle yetkili SPK'nın muadili yabancı kurumlar ile sermaye piyasalarıyla ilgili olarak karşılıklılık ve mesleki sırrın korunması ilkeleri çerçevesinde karşılıklı bilgi alışverişinde bulunulması ve belge taleplerinin karşılanması, yabancı ülkelerdeki sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kuruluşların Türkiye'deki merkez, şube veya ortaklıkları ile yazılı bir sözleşme çerçevesinde dışarıdan hizmet aldıkları kurumlarda denetim yapılması ve gerekli idari tedbirlerin alınması, bu kapsamda yürütülecek faaliyetlere ilişkin masrafların paylaşımına yönelik ikili veya çok taraflı mutabakat zabıtları imzalamak ve sermaye piyasalarıyla ilgili her türlü iş birliğini yapmak da SPK'nın görevleri arasında yer almaktadır.

Sermaye piyasası gelişen ve değişen koşullardan etkilendiğinden ve bu doğrultuda da geliştirilmesi gerektiğinden Kurul'un önem arz eden görevlerinden biri de sermaye piyasalarına ilişkin gelişmelerin takip edilmesi ve gerekli değişimlerin gerçekleştirilmesidir. Bu amaçla SPK, yerli veya yabancı akademisyen veya uygulamacılardan oluşan çalışma gruplarına veya kişilere, mevcut veya gelecekteki düzenleme tercihlerinde esas teşkil etmek üzere sermaye piyasalarına ilişkin ulusal veya uluslararası nitelikli bilimsel araştırmalar yaptırmakla görevlendirilmiştir. Yine SPK'nın üyesi bulunduğu uluslararası kuruluşlar, mali, iktisadi ve mesleki teşekküller ile Türkiye'nin doğrudan üyesi bulunduğu uluslararası kuruluşların çalışmalarına katılmak, bu kuruluşlarla ortak projeler geliştirmek ve projelerine katkıda bulunmak ile görev alanı ile ilgili uluslararası kuruluşlara, mali, iktisadi ve mesleki teşekküllere üye olmak yönündeki görevi de bu amaç doğrultusunda Kurul'a yüklenmiştir⁷⁰.

12.07.2013'te 6495 sy. Kanun'un 57. maddesiyle SerPK m. 125/1'e (k) bendi eklenerek maddede değişiklik yapılmıştır. Değişikliğe göre,

“Halka açık ortaklıkların yönetim kurullarında, yönetim kurulu üyelerinin tamamının veya bir kısmının görev süresinin dolması veya üyeliklerinin boşalması sebebiyle yönetim kurulu toplantı yeter sayısının sağlanamaması ve görev süresi dolan veya üyeliği boşalan yönetim kurulu üyelerinin yerlerine görev sürelerinin bitimini veya üyeliğin boşalmasını takip eden 30 gün içinde yeni yönetim kurulu üyelerini seçmek üzere genel kurulun toplanamaması veya genel kurulda yeter sayıda yönetim kurulu

⁶⁹ E. Tan, s. 79.

⁷⁰ Duman, Manipülasyon, s. 86.

üyesinin seçilememesi durumunda, Kurul, yerlerine halka açık ortaklık genel kurulunca yeni üyeler seçilinceye veya Kurulca başka üyeler atanıncaya kadar görev yapmak üzere yönetim kurulu toplantı yeter sayısını sağlayacak asgari sayıda, Kurulun kurumsal yönetim ilkelerinde sayılan bağımsızlık kriterlerini sağlayan yönetim kurulu üyelerini resen atar. Görev süresinin dolması nedeniyle boşalan halka açık ortaklık yönetim kurulu üyeliklerine Kurulca atamalar yapılınca kadar, görev süresi dolan yönetim kurulu üyeleri görevlerine devam eder. Kurulca yapılan resen atama sonucunda geriye kalan boş üyelikler için, kurumsal yönetim ilkelerinde sayılan bağımsızlık kriterlerini sağlayan, boş üye sayısının 3 katı kadar kişiyi halka açık ortaklığın ortaklarından aday göstermelerini talep eder. Kurul bu talebini ortakların halka açık ortaklıkta sahip olduğu pay oranlarını dikkate alarak belirler ve bu bentteki esaslara uygun olarak atama yapar. Olağan genel kurul toplantısını kanuni süresi içinde üst üste iki hesap dönemi içinde yapmayan ve yönetim kurulu üyeleri kısmen veya tamamen Kurulca yukarıdaki fıkralar uyarınca atanmış halka açık ortaklıklarda genel kurulun yetkileri YTM tarafından kullanılabilir. Bu bendin uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir”.

Kurul, görevlerinin yerine getirilmesinde bakanlıklardan, ilgili resmî ve özel kuruluşlar ve kişilerden görüş ve bilgi isteyebilecektir. Bu kişi ve kuruluşlar, Kurul’un bu tür taleplerine cevap vermek ve gerekli kolaylığı sağlamakla yükümlüdürler.

Kurul bakımından en önemli hususlardan biri m. 117/2’de düzenlenmiş bulunan “bağımsızlık” konusudur. Düzenleme gereğince kendisine verilen görev ve yetkileri kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak yerine getirecek ve kullanacak olan SPK’nın vereceği kararlar yerindelik denetimine tabi tutulamayacaktır. Bu kapsamda da hiçbir organ, makam, merci veya kişi Kurulun kararlarını etkilemek amacıyla emir ve talimat veremez. Kurul, bu Kanun ve ilgili mevzuat çerçevesinde sahip olduğu mali kaynaklarını görev ve yetkilerinin gerektirdiği ölçüde, kendi bütçesinde belirlenen usul ve esaslar dâhilinde serbestçe kullanır.

2. Borsalar

İkincil piyasaların temeli olarak da ifade edebileceğimiz borsalar ve özellikle de menkul kıymetler borsaları, ülke ekonomisi bakımından çok önemlidir⁷¹. Borsalar, özellikle çok geniş bir işlem hacmine hizmet ediyor olmaları dolayısıyla sermaye piyasalarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır⁷². Borsanın sermaye piyasaları ve ülke ekonomisi bakımından öneminin ortaya koyulabilmesi için, “ülke ekonomisinin

⁷¹ 13. yüzyılda Brugge şehrinde yaşayan Van der Buerse ailesinin evinin önünde tüccarların toplanması ve alım satım işlemleri ile ticari anlaşmaları burada yapması, bu dönemde ve takip eden süreç ile günümüzde mal ve hisse senedi alım satım piyasalarının “borsa” ismi alınmasına neden olmuştur. Bkz. Allen, s. 42.

⁷² Borsaların oluşumuna ilişkin ayrıntılı bilgi için Bkz. Allen, s. 41 vd.

barometresi” olduğu şeklinde nitelendirmeler dahi yapılmaktadır. Özellikle ülke ekonomisinde ve siyasal yapıda meydana gelen gelişmelerden hızlı biçimde etkilenen borsalar, ülkedeki genel durumu yansıtan bir ayna gibidir⁷³. Dolayısıyla borsaların ne şekilde oluşturulacağı, yapısı ve organizasyonunun ne şekilde olacağı önem arz etmektedir.

SerPK m. 3/1-c’de borsa şu şekilde tanımlanmıştır.

“Anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından işletilen ve/veya yönetilen, alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, bu Kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemleri ve pazar yerleri”⁷⁴.

Borsalara ilişkin genel esaslar ise aynı kanunun 65. maddesi ile 73. maddesi arasında düzenlenmiştir.

SPK’nın görüşü ve Cumhurbaşkanı’nın izniyle kurulan borsalar, yine Kurul’un vereceği izin üzerine faaliyete geçer⁷⁵. Bu izin verilirken yurt içi ve yurt dışı finansal piyasaların genel durumu ile sisteme ilişkin risk unsurları göz önünde bulundurulur ve izin talebi değerlendirilir. Borsa kuruluş izninin verilebilmesi için m. 65/2 gereğince şu koşulların gerçekleşmesi gerekmektedir:

1. Anonim şirket şeklinde kurulmaları,
2. Tüm paylarının nama yazılı olması,
3. Paylarının nakit karşılığı çıkarılması,
4. Sermayelerinin Kurulca belirlenen miktara uygun olması,
5. Kurucularının veya borsa veya piyasa işleticisi üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak önemli etkiye sahip olan ortaklarının SerPK m. 44’te belirtilen özelliklerini haiz olması,
6. Esas sözleşmesinin SerPK ve ilgili diğer kanunlarda yer alan düzenlemelere uygun olması.

⁷³ Dursun, s. 75.

⁷⁴ SerPK m. 3/1-r’de piyasa işleticisi kavramı da “r) Piyasa işleticisi: Borsayı veya borsanın piyasalarını yöneten ve/veya işleten anonim ortaklıklar” şeklinde tanımlanmıştır.

⁷⁵ 09.07.2018 tarih ve 703 sy. Anayasada Yapılan Değişikliklere Uyum Sağlanması Amacıyla Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname’nin 165. maddesi gereğince SerPK m. 65/1’de yer alan Bakanlar kurulu ifadesi “Cumhurbaşkanı” şeklinde değiştirilmiştir. Dolayısıyla değişiklik sonrasında Bakanlar Kurulu’nun yetkisi Cumhurbaşkanı tarafından kullanılacaktır.

Borsaların kuruluş izni almalarını takip eden bir yıl içerisinde faaliyet izni almak amacıyla SPK'ya başvurması gereklidir⁷⁶. Bu süre içerisinde başvurusunu gerçekleştirilmeyen ya da başvurusu uygun görülmeyen kuruluşların kuruluş izinleri de iptal edilir. Kurul tarafından verilen faaliyet izninin iptali halinde m. 41/2 gereğince sona erme kararı alınması yahut üç ay içerisinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanı ile amaç ve faaliyet konuları da dâhil olmak üzere ilgili hükümleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri kapsamayacak biçimde değiştirmeleri şarttır.

SPK'nın izni ile birlikte, borsa piyasalarının işletilmesi ile yönetilmesi yapılacak anlaşma üzerine piyasa işleticilerine devredilebilir⁷⁷. Ancak bu devir için Kurul'un izninin bulunması şarttır. Piyasa işleticileri, yaptıkları anlaşma çerçevesinde borsanın sahip olduğu hakları kullanır ve borsa için SerPK ile ilgili mevzuatta öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesini sağlar.

Borsalar ile piyasa işleticilerinin esas sözleşmelerinde gerçekleştirilecek değişiklikler, pay devri gerçekleştiriyor olsa dahi doğrudan ya da dolaylı kontrol devrine sebep olan işlemler SPK'nın izni ile gerçekleştirilebilecektir. Bu tür değişiklikler Kurul'un izni olmaksızın gerçekleştirilirse borsa yahut piyasa işleticisi üzerinde idari bakımdan hüküm doğurmayacaktır. Kurul'un izni olmaksızın gerçekleştirilen pay devirleri ortaklık pay defterine kaydedilemeyeceği gibi kaydı gerçekleştirilen devirler olması durumunda bunlar hükümsüz olacaktır.

Borsalarda faaliyet gösteren sermaye piyasası kurumlarının, çıkarmış olduğu sermaye piyasası araçları piyasada işlem gören ihraççıların ve emir veren ya da piyasada işlem gerçekleştiren gerçek yahut tüzel kişilerin borsa kurallarına uyumlu hareket edip etmediklerini düzenli ve etkin bir biçimde izlemek ve bu noktada gerçekleştirilen ihlalleri önlemek amacıyla gerekli olan usul ve esaslar borsalar tarafından belirlenecektir. Belirlenecek bu kuralların ağır ihmalle ya da kasten ihlal edilmesi durumunda, bu husus borsalar tarafından SPK'ya bildirilecektir. Borsalara yüklenen bu görev, piyasalarda düzenin sağlanmasını ve yatırımcıların güven içerisinde işlem gerçekleştirebilmesini sağlayacaktır.

⁷⁶ SerPK m. 65/4 gereğince bir yıllık bu süre, zorunlu şartların varlığı veya başvuruda bulunulmamasının kuruluş izni alan kuruluşa yüklenemeyecek sebeplerin varlığı durumunda, SPK tarafından bir yıl daha uzatılabilecektir.

⁷⁷ Borsalar, birden fazla piyasa işleticisi ile de anlaşma sağlayabilir (SerPK m. 65/5).

Borsaların kuruluşu, sermaye yapısı, SerPK kapsamında yürütülecek borsacılık faaliyetleri ve bu faaliyetlerin denetimine, faaliyetlerin geçici yahut sürekli olarak durdurulmasına ve piyasa işleticilerine ilişkin ilke ve esaslar SPK tarafından çıkarılacak bir yönetmelik aracılığıyla belirlenecektir⁷⁸. Bu anlamda sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işlem görmesini sağlamak üzere aşağıda yer alan hususlara ilişkin usul ve esaslar da m. 67/1 gereğince bu yönetmelik ile düzenlenecektir:

1. Kota alınma, kottan çıkarılma ile borsada işlem görme ve işlem görmenin durdurulması,
2. Emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi,
3. Gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmesi,
4. Borsada işlem yapma yetkisi verilmesi⁷⁹,
5. Disiplin düzenlemelerinin yürütülmesi,
6. Borsa gelirleri ile bunların tahsili,
7. Uyuşmazlıkların çözülmesi,
8. Borsa, borsanın pay sahipleri ve/veya piyasa işleticisi arasındaki muhtemel çıkar çatışmalarının önüne geçilmesi,
9. Borsaların işletim, denetim ve gözetim sistemleri,
10. Piyasa oluşturma, işletme ve yönetilmesi.

Borsa ve piyasa işleticilerinin borsada gerçekleştirdikleri faaliyetlere ilişkin düzenleme, gözetim ve denetleme mercii SPK'dır. Bu amaçla Kurul, uygun gördüğü hususların yerine getirilmesini, bilgi ve belgelerin talebi üzerine yahut düzenli biçimde kendisine iletilmesini, gerekli teknik desteğin borsalar ve piyasa işleticileri ile ilgili

⁷⁸ Bu hususlar, ilgili borsa tarafından hazırlanarak Kurul tarafından onaylanan bir yönetmelikle de belirlenebilir (SerPK m. 65/9).

⁷⁹ SerPK m. 67/2 gereğince, "İlgili türev ürünlerin işlem gördüğü borsalar hariç olmak üzere;

a) Kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların işlem gördüğü borsalarda işlem yapma yetkisi verilmesine ilişkin esaslar ile yetki verilenlerin yükümlülüklerinin belirlendiği yönetmelik için Hazine Müsteşarlığının ve

b) Enerji ürünlerinin işlem gördüğü borsalarda işlem yapma yetkisi verilmesine ilişkin esaslar ile yetki verilenlerin yükümlülüklerinin belirlendiği yönetmelik için Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı ile Enerji Piyasası Düzenleme Kurumunun görüşleri alınır".

diğer kurumlar tarafından verilmesini isteyebilir. Borsalar ve piyasa işleticileri üzerinde gerçekleştirilecek mali denetim ise daha önce SPK tarafından ilan edilen listelerde yer alan bağımsız denetim kuruluşları tarafından yapılacaktır⁸⁰. Diğer yandan borsalar, sistemlerinin güvenli bir şekilde yönetilebilmesi için gerekli düzenlemeleri yapmak, önlemleri almak ve gerekli iç kontrol birim ve sistemlerini oluşturmakla yükümlüdürler.

3. Merkezi Takas Kuruluşları

Borsada meydana gelen alım satım faaliyetleri neticesinde taraflar için ortaya çıkan borç ve alacakların tasfiyesi işlemi *takas* olarak adlandırılmaktadır⁸¹. Merkezi takas kuruluşları da bu tasfiye işlemlerinin gerçekleştirilmesini sağlayan kurumlardır. Borsalarda yahut teşkilatlanmış diğer Pazar yerlerinde işlem gören sermaye piyasası araçlarının teslim edilmesi, bedellerinin ödenmesi, gerçekleştirilen işlemlere ilişkin teminat yükümlülüklerinin ifa edilmesini sağlayan anonim ortaklık olarak oluşturulmuş özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlardır.

Merkezi takas kuruluşları, SPK'nın teklifi ve ilgili Bakan tarafından verilen izin ile kurulur ve faaliyete geçmeleri de yine SPK tarafından izin verilmesini gerektirmektedir⁸². Merkezi takas kuruluşları, yetkilendirilmeleri koşuluyla, lisanslı depolar tarafından düzenlenen ürün senetleri hakkında da işlem gerçekleştirebilirler.

Merkezi takas kuruluşlarında üyelik, teminat, takas esasları, disiplin, sermaye, gelir ve diğer konulardaki düzenlemeler ile takas sistemi, üyelik, temerrüt işlemleri, takas güvenliğini sağlamak amacıyla merkezi takas kuruluşuna verilen teminatlar ve merkezî karşı taraf olarak sorumluluk üstlenilen durumlar için üyelerin katılımı ile oluşturulacak garanti fonlarının kuruluş, işletim ve kullanımına ilişkin usul ve esasların yönetmelikle düzenlenmesi SerPK m. 77/2'de öngörülmüştür. Takas kuruluşlarının düzenleme, gözetim ve denetim mercii SPK'dır. SerPK gereğince bu hususlar, SPK tarafından veya uygun görmesi halinde ilgili merkezi takas kuruluşları tarafından hazırlanan ve yine SPK tarafından onaylanan yönetmeliklerle düzenlenir.

⁸⁰ SerPK m. 72/3 gereğince “*Borsaların ve piyasa işleticilerinin mali denetimi Kurulca ilan edilen listede yer alan bağımsız denetim kuruluşlarınca yapılır*”.

⁸¹ Memiş/Turan, s. 173.

⁸² Duman, Manipülasyon, s. 55.

Merkezi takas kuruluşlarının faaliyette bulunabileceği borsalar ile teşkilatlanmış pazar yerleri SPK tarafından belirlenir⁸³.

Yaşanan ekonomik kriz dönemleri içerisinde takasa ilişkin faaliyetlerin önemi anlaşılmış, takas kurumları sermaye piyasalarında önemli kuruluşlar haline gelmişlerdir. Ekonomide meydana gelen bu tür gelişmeler ile birlikte, sistematik bir şekilde işleyen takas kuruluşlarının varlığı ile takas ve saklama faaliyetleri üzerinde gerçekleştirilecek gözetim ve denetim faaliyetlerinin arttırılması bir ihtiyaç halini almıştır. Nihayet, bu ihtiyaçlar ve piyasanın gereksinimleri de dikkate alınarak 6362 sy. SerPK’da merkezi takas kuruluşları ile ilgili düzenlemelere yer verilerek konu mevzuattaki yerini almıştır⁸⁴.

6362 sy. SerPK ile getirilen yeniliklerden bir diğeri ise “*merkezi karşı taraf uygulaması*” olmuştur. Kanun’un 3/1-ö maddesinde “*Merkezî Karşı Taraf: Alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenerek takasın tamamlanmasını taahhüt eden merkezî takas kuruluşu*” şeklinde tanımlanmıştır. Kanun’un 78. maddesinde yer verilen düzenlemelere göre, SPK, merkezi takas kuruluşlarının, alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenerek takasın tamamlanmasını taahhüt ettikleri merkezi karşı taraf uygulamasını, piyasalar veya sermaye piyasası araçları itibarıyla zorunlu tutabilecektir. Bu ifadeden çıkarılması gereken sonuç; merkezi karşı taraf uygulaması ile tarafların takastan doğan taahhütlerini yerine getirmelerinin teminat altına alınmasının amaçlandığıdır⁸⁵. Takas kuruluşlarının merkezi karşı taraf görevini üstlendiği hallerde mali sorumluluk, belirlenecek limitler kapsamında ve üyelerden alınan teminatlar ile garantiler çerçevesinde belirlenmektedir. Merkezi karşı taraf uygulaması sebebiyle takas kuruluşlarınca taraflardan alınan teminatların mülkiyeti de kuruluşlara geçmektedir. Burada amaç, merkezi karşı taraf uygulaması ile taraflara sağlanan güvence ile gerçekleştirilmesi beklenen takas işleminin her koşulda gerçekleşmesinin sağlanabilmesidir⁸⁶. Ancak takas kuruluşlarının üyelerinin

⁸³ SerPK m. 77/3 gereğince, “*Kurulun uygun görmesi hâlinde merkezî takas kuruluşları, TCMB tarafından oluşturulanlar hariç olmak üzere sermaye piyasaları dışında kurulmuş ve kurulacak diğer piyasaların da takas, ödeme ve teminat işlemlerini yerine getirebilir*”.

⁸⁴ Memiş/Turan, s. 174.

⁸⁵ Memiş/Turan, s. 174.

⁸⁶ Memiş/Turan, s.174; SerPK m. 78/2’ye eklenen bu düzenleme ile uygulama dolayısıyla takas kuruluşlarınca alınan teminatların temerrüt yönetimi esnasında kullanılması durumunda mülkiyete ilişkin meydana gelebilecek tartışmalar da bertaraf edilmeye çalışılmıştır. Bkz. Memiş/Turan, s. 174, dn. 225; Örneğin; Takasbank, 30.12.2012 tarihinde yürürlüğe giren 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile sağlanan hukuki zemini kullanarak 02.09.2013 tarihinden itibaren kendi nezdinde işlettiği

müşterilerine olan yükümlülükleri dolayısıyla sorumluluğunun olmadığı da ifade edilmelidir. Merkezi karşı taraf uygulamasını gerçekleştiren takas kuruluşları, piyasalarda temerrüt yönetimi gerçekleştirmek amacıyla, üyelerin teminatları, garanti fonu ve kendi sermayelerinin yanı sıra, sigorta sözleşmeleri, karlardan kesinti yapılması, müşterilerin pozisyonlarının ve teminatlarının gerektiğinde re'sen veya temerrüt eden üyenin müşterilerinin talebiyle temerrüt eden üyelerin rızası da şart olmaksızın diğer üyelere taşınması, pozisyonların re'sen kapatılması, aynı tarafla olan borç, alacak, pozisyon, teminat, hak ve yükümlülüklerin netleştirilmesi ve SPK tarafından uygun görülecek diğer yöntemleri de kullanabilirler. Merkezi takas kuruluşlarının yüklenmiş oldukları mali riskleri yerine getirebilmelerini sağlamak amacıyla SerPK m. 78'de mali hususlara ilişkin çeşitli düzenlemelere yer verilmiş durumdadır. Yine bu sebeple kuruluşların kontrol, risk yönetimi ve iç denetim sistemleri oluşturmaları ve sonuçlarına ilişkin belirli dönemler halinde SPK'ya bildirimde bulunmaları gerekmektedir. SPK bu tür denetimlerin sıklaştırılmasını ya da bağımsız denetimler gerçekleştirilmesini ve hatta farklı yöntemler ile denetim sağlanmasını da sağlayabilir.

Bu noktada SerPK m. 79'da merkezi karşı tarafa ilişkin düzenlemelerle paralel olan takas kesinliği düzenlemeleri de ifade edilmelidir. *“Sermaye piyasası araçlarının takas talimat ve işlemleri ile ödeme işlemleri, merkezi takas kuruluşlarının üyelerinin faaliyetlerinin geçici ya da sürekli olarak durdurulması, idari ve adli merciler nezdinde tasfiye işlemlerine başlanması durumu da dahil olmak üzere, geri alınamaz ve iptal edilemez”* şeklinde kanunda yer alan düzenleme, sermaye piyasalarında verilen emirlerin gereğinin yerine getirilmesi üzerine alım satım işlemi dolayısıyla gerçekleştirilen takasın geçerliliğinin ortadan kaldırılamayacağını ifade eden düzenleme, emredici ve merkezi karşı taraf uygulamasını tamamlar nitelikte bir düzenlemedir⁸⁷. Bu şekilde, gerçekleştirilen işlemin kesinliği garanti altına alınmış

Ödünç Pay Piyasası'nda (ÖPP), 03.03.2014 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (VİOP), 14.10.2016 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş. Para Piyasası'nda (BİAŞ PP) ve 19.06.2017 tarihinden itibaren de Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda (BİAŞ Pay) ve 02.07.2018 tarihinden itibaren de Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası'nda (BİAŞ BAP) Merkezi Takas Kuruluşu hizmeti vermektedir. Merkezi Karşı Taraf (MKT), <https://www.takasbank.com.tr/tr/hizmetler/verilen-hizmetler/merkezi-karsi-taraf-mkt>, (Erişim Tarihi: 21.09.2018).

⁸⁷ Memiş/Turan, s. 175.

olacak ve yatırımcının piyasaya duyduğu güven arttırılarak sistemle ilgili risk olabildiğince ortadan kaldırılacaktır⁸⁸.

4. Merkezi Kayıt Kuruluşu

SerPK m. 3/1-p’de merkezi kayıt kuruluşunun “*Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, merkezî saklamasını yapmak ve Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri yerine getirmek üzere kurulmuş bulunan özel hukuk tüzel kişiliğini haiz Merkezî Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketini*” ifade ettiği belirtilmiştir. Merkezi Kayıt Kuruluşuna ilişkin esasları belirleme amacıyla 07.08.2014 tarih ve 29081 sy. Resmi Gazete’de yayımlanan “Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma Ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik” yürürlüğe girmiştir. Yönetmelik, Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketinin kuruluş, faaliyet ilke ve esasları ile gelirleri ve kar payı dağıtım esaslarını belirlemek amacıyla düzenlenmiştir. Yönetmelik m.9/1’de Merkezi Kayıt Kuruluşunun görev ve yetkileri şu şekilde belirtilmiştir:

- a. “*Kanunun 13 üncü maddesi çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, merkezî saklamasını yapmak ve bunlara ilişkin hakların kullanımı hizmetini vermek.*
- b. *Kayıtların üyeler itibarıyla tutarlılığını izlemek, tutarsızlık ve kaydi sisteme ilişkin düzenlemelere aykırılık tespiti halinde üyeler nezdinde gerekli düzeltmelerin yapılmasını istemek ve durumu derhal Kurula bildirmek, sistemin güvenli çalışmasını sağlayacak önlemler almak ve uygulamak.*
- c. *Kayıtların ilgili mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak.*
- d. *Kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarının teslim alınması ve imhasını Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde yerine getirmek.*
- e. *TTK ve ilgili diğer mevzuatta yer alan kurumsal yönetim ilkelerine şirketlerin uyumunu sağlamaya yönelik olarak şirketler ile ortaklarının ve yatırımcılarının iletişiminin sağlanabileceği elektronik bir platform oluşturmak.*
- f. *Sermaye piyasalarına ilişkin verilerin tek bir noktada toplanmasını sağlamaya yönelik elektronik bir veri bankası oluşturmak ve Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde verilerin kullanımını sağlamak.*
- g. *İlgili mevzuata göre yetkilendirilmek kaydıyla, lisanslı depolar tarafından düzenlenen ürün senetlerinin kaydileştirilmesine, bunların ve bunlara bağlı hakların elektronik*

⁸⁸ Memiş/Turan, s. 175.

ortamda kayden izlenmesine ilişkin işlemleri yürütmek ve bunlara ilişkin platform oluşturmak.

- h. Payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kurullarına elektronik ortamda katılım için gerekli teknolojik altyapıyı sağlamak.
- i. MKK üyeleri veya üyelerle MKK arasında sistemin işleyişine ilişkin olarak çıkabilecek uyuşmazlıkların çözümünde tarafların 12/1/2011 tarihli ve 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu çerçevesinde tahkim sistemini kullanabilmelerine yardımcı olmak.
- j. Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak.”

Ek olarak, Yönetmelik ile birlikte 07.08.2017 tarih ve 29081 sy. Resmi Gazete’de *Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ (II-13.1)* de yayımlanmış ve piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin güven ortamı içerisinde, hızlı ve etkin biçimde sürdürülebilmesi amacıyla MKK’nın sermaye piyasası araçları ve bunlarla ilgili haklara ilişkin tutacağı kayıtlara ilişkin usul ve esaslar belirlenmiştir⁸⁹. MKK, borsada işlem gören şirketlerin pay senetleri, devlet iç borçlanma senetleri, yatırım fonlarının katılma belgeleri, özel sektör tahvilleri ve kira sertifikaları gibi sermaye piyasası araçlarının yanı sıra, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlen ürünler için düzenlenen elektronik ürün senetleri için de merkezi saklama hizmeti vermektedir⁹⁰.

II. SERMAYE PİYASASI HUKUKU

Sermaye piyasası kavramını, unsurlarını, araçlarını ve faaliyetlerini değerlendirdikten sonra sermaye piyasası hukukuna ilişkin bir değerlendirme yapmak ve tanımlamak mümkündür. Sermaye piyasası hukukunu tanımlamak için hukuki düzenlemelerin ve sistemin net bir biçimde ortaya koyulması gereklidir.

Sermaye piyasası hukuku üzerine yapılmış, genel kabul gören bir tanım bulunmamaktadır. Doktrinde yapılmış farklı tanımlar göze çarpmaktadır. Bu tanımlar içerisinde en kapsamlı olanı şu şekildedir:

“Yatırımcının bireysel koruması ile sermaye piyasasının ve ekonominin işlevlerinin korunmasını sağlamak üzere, ortaklık paylarının kamusal satışı ve dolaşımı

⁸⁹ Özger, s. 25.

⁹⁰ MKK Yatırımcı Bilgilendirme Hizmetleri Tanıtım Kitapçığı, s. 5, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1078>, (Erişim Tarihi: 27.09.2018); Memiş/Turan, s. 173.

ile senede bağı, daha doğrusu kamusal olarak kayda alınmış nakit alacak senetleriyle-kısacası misli sermaye piyasası kâğıtlarıyla uğraşan ilke ve normların bütünlüğüdür”⁹¹.

Sermaye piyasası araçlarının ilk kez İtalya’da şehir devletlerinde ortaya çıkışı piyasaya çıkarılan borçlanma araçlarıyla olmuştur fakat o dönemde sınırlı bir gelişim yaşanmıştır. Zira o dönemde, ne bu araçların alım satımının gerçekleştirileceği bir borsa ne de aracı kişi ve kurumlar ortaya çıkmamış ve bu da piyasanın yavaş bir biçimde gelişmesine sebep olmuştur⁹². Daha önce de ifade ettiğimiz üzere sermaye piyasası hukukunun geçmişi her ne kadar daha eski dönemlere dayanıyorsa da tam olarak günümüzdeki sistemin oluşması ve benimsenmesi yaklaşık otuz yıl almıştır⁹³. Sermaye piyasası öncelikle ticaret hukuku bünyesinde oluşmuş, anonim ortaklıklar hukuku ve borsa hukuku ile gelişmiş ve zamanla ayrı bir hukuk dalı haline gelmiştir⁹⁴. Tüm bunların yanı sıra, genel ekonomi düzeni içerisindeki yeri itibarıyla ve sermaye piyasası hukukunun ekonomi hukuku kurallarıyla olan bağlantısı da dikkate alındığında, ekonomi hukukuyla bağlantısı olduğu da anlaşılmaktadır. Dolayısıyla sermaye piyasası hukukunun kapsadığı alan ve düzenlemeler çerçevesinde hem özel hukuk, hem de kamu hukuku niteliklerini bir arada bünyesinde barındıran bir hukuk dalı olduğu açıktır⁹⁵.

Menkul kıymet düzenleyicilerini bir araya getiren ve küresel standartlar belirleyen uluslararası bir kuruluş olan Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü 1983 yılında kurulmuş olan uluslararası bir örgüttür. G20 ülkeleri ile Finansal İstikrar Kurulu ile işbirliği içerisinde çalışan örgüt, “*Sermaye Piyasası Düzenlemelerinin Amaç ve İlkeleri*” raporunda da belirtildiği üzere, yatırımcının korunması, piyasaların adil, etkin ve şeffaf olması ile sistematik riskin azaltılmasına yönelik üç ana ilke doğrultusunda piyasaları korumaya yönelik çalışmaktadır⁹⁶. Aynı

⁹¹ Dursun, s. 61, dn. 176; Sermaye piyasasına ilişkin olarak yapılmış daha genel bir tanımlamaya göre ise “*Sermaye piyasalarının yapısını ve piyasa katılımcılarının, piyasaya ilişkin davranışları gibi, ilgili faaliyetlerini düzenleyen normların, işlem şartlarının ve yaygın standartların bütünlüğü*” olarak ifade edilebilmektedir. Bkz. Dursun, s. 61, dn. 177.

⁹² Memiş/Turan, s. 19.

⁹³ Dursun, s. 62; Memiş/Turan, s. 19.

⁹⁴ Dursun, s. 62.

⁹⁵ Dursun, s. 63; Barut Özger, s. 17.

⁹⁶ Gündoğdu, s. 45; A. Caner Yenidünya, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler”, s. 85, <http://www.yenidunyahukuk.com/Public/Upload/Catalog/U3854SP8T6JVPYR.pdf>, (Erişim Tarihi: 06.03.2018).

doğrultuda, Türk sermaye piyasasına ilişkin düzenlemeler yapılırken ve piyasaların organizasyonu gerçekleştirilirken de bu üç husus temel alınmaktadır.

Türkiye’de sermaye piyasasına ilişkin düzenleme yapılması 1981 yılında Sermaye Piyasası Kurulu’nun kurulması ile birlikte gerçekleşmiştir. Bu konudaki düzenleme yapılması girişimleri 1960’lı yıllarda başlamış ve hatta 1981 yılında yürürlüğe girmiş olan 2499 sy. mülga SerPK’ya çok benzeyen bir yasa taslağı da o dönemde hazırlanmıştır. Fakat düzenleme ancak 1980’lerde meydana gelen Banker krizi ile birlikte duyulan ihtiyaç üzerine yaklaşık yirmi yıl gecikmeli bir biçimde hayata geçirilebilmiştir⁹⁷. Liberalleşmenin etkisi ile yürürlüğe giren eski SerPK, bunun bir sonucu olarak kurulan ve ülkenin ilk bağımsız idari otoritesi olan SPK ulusal finans piyasaları için çok önemli olmuştur⁹⁸.

Sermaye piyasası hukukunun amacının, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu SerPK m. 1’de ifade edilmiştir⁹⁹. Kısa ve genel bir ifadeyle, sermaye piyasası hukukunun amacı sermaye piyasalarını bir bütün olarak düzenlemektir¹⁰⁰. Yine m. 2’de de Kanun’un kapsamı bu şekilde ortaya koyulmuştur.

SerPK, sermaye piyasası hukukuna ilişkin düzenleme içeren başkaca kanunlar, kanun hükmünde kararnameler, yönetmelikler ve SPK tebliğleri sermaye piyasası hukukunun en temel kaynaklarıdır¹⁰¹. Ancak SPK tebliğleri işledikleri konular bakımından spesifik olmaları dolayısıyla alana ilişkin en güncel metinlerdir¹⁰². Tebliğler, SerPK’da yer alan hükümlerin uygulamasını açıklamak amacıyla SPK tarafından, yine SerPK’da yer alan yetkiye dayanılarak çıkarılmaktadır¹⁰³. SerPK’nın yanı sıra bu metinler de sermaye piyasası hukukunun önem arz eden ve etkin hukuki metinlerdir. Zira dinamik ve sürekli gelişen bir alan olması dolayısıyla sermaye

⁹⁷ Deirdre Ryan, “Dealing With The Market Abuse Regulation: A Case for Modernisation”, **King’s Inns Law Review**, Sayı: 8, Yıl: 2019, s. 62, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 03.09.2020); Gündoğdu, s. 45.

⁹⁸ Gündoğdu, s. 45.

⁹⁹ Dursun, s. 32; Yenidünya, s. 86; Baştürk, s. 863.

¹⁰⁰ Dursun, s. 65.

¹⁰¹ Yine TTK da SerPK’nın yanı sıra sermaye piyasası hukuku bakımından önem arz eden düzenlemelerden biridir. Ek olarak sermaye piyasası hukukuna ilişkin çok sayıda yönetmeliğin bulunduğu da ifade edilmelidir. Bkz. Dursun, s. 32; Gündoğdu, s. 23; Barut Özger, s. 18.

¹⁰² Dursun, s. 32, 67.

¹⁰³ İkincil düzenlemeler olarak da ifade edilmektedirler. Bkz. Memiş/Turan, s. 33.

piyasasında sürekli uyum sağlanması ve meydana gelen problemlere çözüm üretilmesi gerekmektedir. İdarece çıkarılan bu tebliğler hem piyasada uyum sağlanmasına, hem de meydana gelen sorunlara hızlı bir biçimde çözüm üretilmesi amacına hizmet etmektedir¹⁰⁴.

III. SERMAYE PİYASASI HUKUKUNA CEZAİ YAKLAŞIM

A. Ekonomik Suçlar ve Sermaye Piyasası Suçlarının Yeri

1. Ekonomi ve Ceza Hukuku Korumasının Gerekliliği

Ekonomik düzen, ekonomiye ilişkin hangi kaynakların ne şekilde, hangi miktarda kullanılabileceği ile mal ve hizmetlerin üretiminin, dağıtımının ve hatta ticaretinin nasıl ve kim tarafından gerçekleştirileceğine ilişkin olarak benimsenen ilke ve uygulamalardan oluşmaktadır¹⁰⁵. Bu anlamda ekonomik düzen toplumsal hayatta gerçekleştirilen her faaliyetin de temelini oluşturmaktadır¹⁰⁶. Bu faaliyetlerin gerçekleştirilmesi, toplum ihtiyaçlarının sağlanması, mal ve hizmet değişiminin meydana gelebilmesi için ekonomik düzen oluşturulması ve kadar bu sistemin tâbi olacağı hukuk kuralları gereklidir¹⁰⁷.

1776 yılında Adam Smith'in Toplumların Refahı adlı eserini yayınlanmasıyla gündeme gelen ve liberal ekonominin sloganı olan “*Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler*” sözü de esasında serbest ekonomi piyasalarının yapısına ilişkin temel esası

¹⁰⁴ Memiş/Turan, s. 34; Baştürk, s. 864.

¹⁰⁵ Özgür Küçüktaşdemir, **Ekonomik Suçlar Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Bakımından Suçlar ve Cezalar**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, s. 45.

¹⁰⁶ Ernst Hirsch, **Ticaret Hukuku Dersleri**, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul 1948, s. 16.

¹⁰⁷ Veli Özer Özbek, **Ekonomi Ceza Hukuku**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, 22; Lea da globalleşen sermaye piyasası sisteminin etkinliğinin ve güvenilirliğinin korunabilmesi bakımından yasal düzenlemelerin gerekliliği olduğuna katılmakla birlikte, bu düzenlemelerin çok fazla olması halinde sermaye piyasalarının çalışmasını “*baltalayacağı*” ifade etmektedir. Bkz. John Lea, **Crime&Modernity**, Sage Publications, London 2002, s. 181; Fatih Selami Mahmutoglu, “Ekonomi Hukuku-Ekonomik Suçla ve Ekonomi Ceza Hukuku”, (Ekonomi Hukuku), <http://fsmahmutoglu.av.tr/pdf/52d7e6b01c2e4d33b8620d33a7c4b9c58bb70ea77818090242.pdf>, (Erişim Tarihi: 23.02.2018), s. 1; Laura Manea, “The Analysis of The Capital Market Offences”, (Analysis), **Bulletin of The Transilvania University of Braşov**, Cilt: 6, Sayı: 55/1, Yıl: 2015, s. 141, <http://webbut.unitbv.ro/BU2013/Series%20VII/BULETIN%20VII%20PDF/23%20Manea-L.pdf>, (Erişim Tarihi: 28.09.2018); Murat Volkan Dülger, “Ekonomik Suçlar Bağlamında İhale Sürecine ve Sözleşmesine İlişkin Suçların Değerlendirilmesi”, **Uğur Alacakaptan’a Armağan**, Cilt 1, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları 207, İstanbul 2008, s. 210.

ortaya koyar ve sistemin anlaşılmasına yardımcı olur¹⁰⁸. Ancak günümüzde bu şekilde bir ekonomi siyasetinin izlenmesi mümkün değildir. Zira devletin ekonomiye müdahalesi bir ihtiyaç haline gelmiş, piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin takibi, denetimi ve hatta meydana gelen ihlaller bakımından çeşitli yaptırımların uygulanması bir gereklilik olmuştur¹⁰⁹. Tüm bu gelişmelerin etkisiyle birlikte, planlı ekonomi olarak adlandırılan sisteme geçiş yapılmıştır¹¹⁰. Kavram itibarıyla ilk kez 20. yüzyılda gündeme gelen “ekonomi hukuku”, bu anlamda yeni bir hukuk dalı olmuştur. Ekonomiye yönlendiren hukuk kuralları, uygulamaya koyulan yasal düzenlemeler ve ekonomik düzenin korunmasına yönelik alınan tedbirler aracılığıyla oluşturulan ekonomik düzenin idaresi sağlanmaktadır. Ülke ekonomisini idare eden ve bir takım kurallara bağlayan hukuk dalı da *ekonomi hukuku* olarak adlandırılmaktadır¹¹¹. Ekonomi hukuku aracılığıyla salt kişiler arasındaki ikili ilişkilere ilişkin değil, tüm sisteme ilişkin düzenlemeler yapılarak, idarenin tüm ekonomik düzeni korumasına imkân sağlanmaktadır¹¹².

1923 yılında gerçekleştirilen ve yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti Devleti’nin iktisadi temellerinin atıldığı İzmir İktisat Kongresi neticesinde ülkemiz iktisadi düzeni oluşturulmuş, Kurtuluş Savaşı’nın bırakmış olduğu izleri ortadan kaldırmak ve mevcut toplumsal yapıya uygun olduğu düşünülen pazar ekonomisine dayalı ekonomik düzenin benimsenmesine yönelik kararlar alınmış ve küresel ekonomik düzene uyum sağlanması hedeflenmiştir¹¹³. Bu hedef kapsamında da serbest piyasa ekonomisine dayalı bir iktisat düzeni tercih edilmiştir. Özellikle İzmir İktisat Kongresi’nde alınan kararlar ışığında serbest piyasa ekonomisine dayalı bir düzen sağlanabilmesi bakımından ünlü hukukçu Ernst Hirsch öncülüğünde 1956 yılında hazırlanan ve 2011

¹⁰⁸ Balan, s. 65.

¹⁰⁹ Lea, s. 76

¹¹⁰ Sahir Erman, **Ticari Ceza Hukuku**, Cilt I-Genel Kısım, (Ticari), 3. Baskı, İstanbul 1992, s. 14; Balan, s. 64.

¹¹¹ Erman, Ticari, s. 29; Mahmutoglu, Ekonomi Hukuku, s. 1.

¹¹² Mahmutoglu, Ekonomi Hukuku, s. 1; Balan, s. 67.

¹¹³ Zeki Hafızogulları, “Türkiye Cumhuriyeti Devletinin Düşünsel Temelleri Bir Mevzuat Değerlendirmesi”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı: 2, Yıl: 2001, s. 26; Ekonomik suçlara karşı belirlenecek politika ile benimsenen ekonomi politikası yakın ilişki içerisinde. Bkz. Sahir Erman, **Ekonomik Suçların Tesbitinde Suç Siyaseti**, İstanbul Üniversitesi Fen Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Prof. Dr. Nazım Terzioğlu Basım Atölyesi, İstanbul 1984, (Suç Siyaseti), s. 14; Küçüktaşdemir, s. 45.

yılında 6102 sy. Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girmesine kadar yürürlükte kalan ve uygulanan 6762 sy. Türk Ticaret Kanunu hazırlanmıştır¹¹⁴.

Bu gelişmelerin ardından serbest piyasa ekonomisinin benimsenmesi, gerçekleştirilen işlemlerin birbirini etkilemesi ve birbirine bağlı olması dolayısıyla, bireysel ve toplumsal menfaatlerin korunması gerekliliği doğmuş ve hukuk kuralları da bu yolda en etkin araç olarak kullanılmıştır. Kaldı ki, hukuk kuralları aracılığıyla ekonomik düzen üzerinde oluşturulan kontrol mekanizması ve gerçekleştirilen müdahaleler de temelini Anayasa'dan almaktadır ve hukuki bir temel olmadan ekonomik düzenin kendisinden beklenen işlevi yerine getirmesi beklenemez¹¹⁵. ABD'de dahi devlet donatılmış olduğu geniş yetkiler ile ekonomiye müdahale etmektedir¹¹⁶.

Devletin ekonomi üzerinde müdahalelerine ilişkin düzenlemeler içeren 1982 Anayasası, serbest piyasa ekonomisini, bir diğer deyişle pazar ekonomisini benimsediğinden buna ilişkin hukuki alt yapıya ilişkin düzenlemeleri de ihtiva etmektedir. Zira piyasalarda gerçekleşebilecek hukuka aykırılıkların ve bu doğrultuda meydana gelebilecek sorunların önlenmesi anayasal bir ödev olduğu gibi, tüketicilerin ve piyasalarda faaliyet yapan kimselerin korunması bakımından da bir gerekliliktir¹¹⁷. Yine gerçekleştirilmesi beklenen tüm bu müdahaleler, Anayasa'da benimsenmiş olan sosyal devlet ilkesinin de bir gereğidir¹¹⁸. Diğer yandan doğrudan Anayasalar bir ekonomik düzeni benimsemeseler ya da bir sistemin uygulanmasına ilişkin katı kurallar koymasalar da barındırdıkları bir takım normlar aracılığıyla zaten bu düzeni oluşturmaktadırlar. Anayasa m. 35'te düzenlenen mülkiyet hakkı ile m. 48'de düzenlenen kişinin çalışma ve sözleşme yapma hürriyetini ve özel teşebbüslerin kurulmasına izin veren ve milli ekonominin gerekleri çerçevesinde işletilmesi

¹¹⁴ Küçüktaşdemir, s. 45.

¹¹⁵ 1983 yılında TBMM'de okunan hükümet programında da *"Ekonominin tabii kanunları içinde gelişmesini sağlamak üzere, ülke menfaatleri doğrultusunda müdahale ve tahditlerin asgariye indirilerek, rekabet şartlarının hakim kılındığı serbest pazar ekonomisinin uygulanması ekonomik tercihimizdir."* ifadeleriyle de devletin ekonomik düzene müdahalesi, amacı ve sınırları ortaya konulmuştur. Bkz. T. Tan, Anayasal, dn. 12, s. 164; Küçüktaşdemir, s. 46.

¹¹⁶ T. Tan, Anayasal, s. 164.

¹¹⁷ T. Tan, Anayasal, s. 165.

¹¹⁸ Sosyal devlet, kişi hak ve hürriyetlerine saygılı, huzur ve refahı sağlayan ve koruma altına alan, birey ile toplum arası dengeyi sağlayan, emek ve sermaye dengesini koruyan, özel teşebbüslerin güven içerisinde ve kararlı biçimde faaliyet göstermelerini sağlayan, çalışma koşullarına ilişkin bir düzen oluşturan, aldığı iktisadi ve ekonomik tedbirler ile çalışanları koruma altına alan, milli gelire ilişkin koruma sağlayan, adil bir hukuk düzeni kuran ve bunu devam ettirme yönünde çalışan devlettir. Bkz. T. Tan, Anayasal, s. 165.

yükümlülüğünü Devlete yükleyen hükümler, ülkemiz bakımından ekonomik düzene ilişkin Anayasal düzeyde önemli normlardır¹¹⁹. İşte bu normlar aracılığıyla oluşturulan düzen, ticari hayatı ve bu çerçevede de ticari hayatın korunmasına ilişkin hususları belirlemekte, konuya ilişkin getirilen yasal düzenlemelerin de kaynağını teşkil etmektedir¹²⁰. Bu kapsamda da ekonomik suçların ve çalışmamız özelinde sermaye piyasası hukukunda öngörülen suçların ekonomik düzenle çok sıkı bir ilişki içerisinde olduğunu ve dolayısıyla ekonomik düzenin içerisinde vuku bulduklarını ifade etmek mümkün olacaktır. Ekonomik düzenin korunmasına hizmet eden ve bu amaçla düzenleme bulan ekonomik suçlar aracılığıyla ekonomik düzene ilişkin hukuksal değerlerin korunması sağlamaya çalışılmaktadır¹²¹.

İkinci Dünya Savaşı'nın meydana gelmesi ve sona ermesinin ardından 20. yüzyılda özellikle Avrupa'da özellikle siyasal alanda önemli değişiklikler yaşanmış ve gerek savaşın ve gerekse bu siyasal düzen değişikliklerinin etkileri ekonomi ve hukuk düzenine de yansımıştır¹²². Özellikle savaş sonrası toplumda meydana gelen karamsarlık ve hâkim duygu haline gelen endişe dolayısıyla maneviyatın aksine maddiyat ön plana geçmiş ve ekonomik düzende de büyük çapta değişiklikler yaşanmaya başlamıştır. Ekonomide meydana gelen bu değişiklikler üzerinde artan devlet müdahaleleri etkili olduğu gibi teknoloji ve buna bağlı olarak sanayide meydana gelen gelişmelerin de etkisi oldukça fazladır¹²³. Özellikle 1930'lu yıllarla birlikte

¹¹⁹ Küçüktaşdemir, s. 46; Erman'a göre, bir ülkede var olan ekonomik suçluluk, ülkeden benimsenen ekonomik sistemin, siyasal ve ekonomik rejimin neticesi olarak vuku bulmaktadır. Serbest piyasa ekonomisinin uygulanmaya devam edilmesi, özel mülkiyet ile özel teşebbüslerin serbest bırakılması, ticari serbestinin uygulanması devam ettikçe ekonomik suçluluk da önlenemeyecektir. Zira ekonomik suçluluk tüm bunların bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bkz. Erman, Ticari, s. 12.

¹²⁰ Jacob Öberg, "Is It "Essential" to Imprison Insider Dealers to Enforce Insider Dealing Laws?", **Journal of Corporate Law Studies**, Cilt: 14, Sayı: 1, Yıl: 2014, s. 112, https://www.researchgate.net/publication/261884508_Is_it_Essential_to_Imprison_Insider_Dealers_to_Enforce_Insider_Dealing_Laws, (Erişim Tarihi: 20.09.2020)

¹²¹ Gülsün Ayhan Aygörmüş, "Alman Ekonomi Ceza Hukukuna Giriş I", **Ceza Hukuku Dergisi**, Yıl: 5, Sayı: 14, Aralık 2010, (Ekonomi I), s. 71; Küçüktaşdemir, s. 48; Deniz Şensoy, "Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar", **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı: 3, Yıl: 2013, <http://www.acarindex.com/dosyalar/makale/acarindex-1423869842.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.02.2018), s. 372.

¹²² Lea, s. 76.

¹²³ Erman, Suç Siyaseti, s. 1; Edward B. Diskant, "Comparative Corporate Liability: Exploring the Uniquely American Doctrine Through Comparative Criminal Procedure", **The Yale Law Journal**, Sayı: 118, Cilt: 1, s. 135; Bunun bir göstergesi olarak da 1981-1986 yılları arasında 129 bilgi suistimali suçu soruşturması yürütülmesine karşın önceki 47 yıl boyunca sadece 77 soruşturma yürütülmüş olması da ifade edilebilir. Bkz. Charles C. Cox ve Kevin S. Fogarty, "Bases of Insider Trading Law", **Ohio State Law Journal**, Sayı: 49, Yıl: 1988, s. 354, dn. 3. www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

küresel anlamda meydana gelen tüm bu olay ve gelişmelerin de etkisiyle ekonomik suçluluktan ve ekonomi ceza hukuku kavramından da ayrıca söz edilmeye ve bu konular üzerine düşünölmeye başlanmıştır. Kaldı ki, 20. yüzyıldan sonra yaşanan tüm bu ortak siyasi gelişmeler ve ekonomik olayların etkisiyle meydana gelen toplumsal değişimlerle birlikte ekonomik ilişkiler de yeni bir boyut kazanmıştır¹²⁴. Halen devam etmekte olan gelişmeler ile birlikte ekonomik düzen içerisinde bir takım ihlaller meydana gelmeye başlamıştır. Her ne kadar ekonomik alanda ceza hukuku yaptırımlarının uygulanması zaman zaman eleştiriliyor olsa da, bu alanda ceza hukuku müdahalesinin gerekli olduğu yönünde, bizimde katılmakta olduğumuz ve üzerinde mutabık kalınan görüş çoğunluğu oluşturmaktadır¹²⁵. Zira ekonomik alanda hukuki düzenin sağlanabilmesi ve korunabilmesi noktasında o alanda mevcut düzenlemeler yetersiz kalabilmektedir¹²⁶.

Ekonomi hukuku kapsamında ceza hukuku korumasının gerekliliğine ilişkin iki görüş göze çarpmaktadır. Sosyo-politik koşullara ilişkin ilk görüşe göre toplumda ve özellikle ahlak anlayışında meydana gelen değişimler ceza hukuku yaptırımlarının ekonomik düzen üzerinde de uygulanmasını gerekli hale getirmiştir. Zira değişen koşullarla birlikte bireyler, kanunlar önünde olduğu kadar gerçek hayatlarında da diğer kişilerle eşit konumda olmayı beklemekte, yüksek sosyal mevkilerde olan kişiler tarafından gerçekleştirilen fiillerin de suç sayılması ve cezalandırılmaları gerektiğini düşünmektedir¹²⁷. Konuya ilişkin diğer görüş ise sosyo-ekonomik gerekçelere dayandırılmaktadır. Bu görüş, devletin ekonomik düzenin serbest bir biçimde meydana gelmesini sağlayacak ve hiçbir müdahalede bulunmamasını reddetmekte; Devletin ekonomik düzen üzerinde müdahalelerde bulunmasının zorunlu olduğunu savunmaktadır. Zira Devlet sadece bir düzen kurmak ve bu düzeni korumaya çalışmakla yetinmemeli, uygulayacağı yaptırımlar aracılığıyla meydana gelebilecek

¹²⁴ Mahmutoğlu, Ekonomi Hukuku, s. 2; Elena Mihaela Eazru, "Capital Market and The Crime", **Research&Science Today**, Sayı: 40, Yıl: 2011, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 10.05.2019), s. 40.

¹²⁵ Yenidünya, s. 88; Mahmutoğlu, Ekonomi Hukuku, s. 1; Balan, s. 68; Doktrinde yer yer içeriden öğrenenlerin faaliyetlerinin sermaye piyasaları üzerinde olumlu ve etkinliği arttıran etkileri olduğu da ileri sürölmüş, bu yönde tartışmalar yürütölmüştür. Bkz. Reichman, s. 56, 57; Öberg, s. 112; Baştürk, s. 863.

¹²⁶ Özbek, s. 43.

¹²⁷ Buna ek olarak bu görüşü savunanlar tarafından aynı cezalandırmanın politika çevrelerinde de gerçekleştirilmesi ve siyasi koruma mekanizmasından yararlandırılmamaları gerektiği de ileri sürölmektedir. Bkz. Erman, Ticari, s. 28; Lea, S. 53; Balan, s. 55.

aksaklıkları bertaraf etmeye ve meydana gelenleri ise düzeltmeye veya ortadan kaldırmaya çalışmalıdır¹²⁸. İşte devlet gerçekleştirdiği bu müdahaleler aracılığıyla ekonomi ceza hukukunu oluşturmaktadır. Bu şekilde meydana gelen ekonomi ceza hukuku ve ekonomik suçlar, bir yandan kamu yararını sağlaması ve diğer yandan ise adalet ve insan haklarını sağlaması dolayısıyla geçerlilik nedenini de ortaya koyabilmektedir¹²⁹.

Ekonomi ceza hukuku kapsamında özgürlüğü bağlayıcı cezalar verilmesini destekleyen görüşlerin yanı sıra eleştiren görüşler de mevcuttur. Devletin ekonomik sistem üzerinde bir düzen sağlayabilmesi amacıyla şüphesiz bir takım müeyyideler uygulaması gerekmektedir. Bu anlamda da karşımıza çıkan müeyyideler, idari nitelikte olabileceği gibi cezai de olabilir¹³⁰. İdari anlamda uygulanmakta olan müeyyideler teşvik belgesi iptali, belgelerin ve izinlerin iptali, müsadere, ticari işletmelerin kapatılması ve idari para cezaları olabilirken; diğer yanda özgürlüğü bağlayıcı cezalar, para cezaları, müsadere ve ticaretten men gibi cezalar olabilmektedir¹³¹. Her ne kadar cezai nitelik taşıyan müeyyidelerin caydırıcı ve önleyici etkisi yadsınamaz ise de dikkate alınması gereken iki husus bulunmaktadır. Özellikle ekonomi ceza hukuku alanında gereğinden fazla cezalandırıcı norm düzenlenmesi, bu düzenlemelerin etkinliği ile Devlet tarafından takibini güçleştirecek, bu durum da suçlar ile sağlanması beklenen cezalandırma fonksiyonunun ortadan kalkmasına sebep olacaktır. Zira düzenlenen çok sayıda suçun takip edilememesi, cezalandırmanın sağlanamaması ve bu suçlar gereğince cezalandırılmanın failler bakımından “*piyango*” gibi görülmesi kaçınılmaz son olacaktır¹³². Ekonomi hukukunda cezai müeyyidelere yer verilmesinin bir diğer olumsuz sonucu ise efektif bir cezalandırmanın sağlanamaması dolayısıyla

¹²⁸ Devletin ekonomiye müdahalesinin gerekliliğini ortaya koyan görüşler arasında üzerinde görüş birliğine varılmış olan çoğunluk görüşü de bizim de katılmakta olduğumuz ikinci görüş grubudur. Bkz. Erman, Ticari, s. 28; Öberg, s. 113; Avrupa Komisyonu’na göre de bu suçların önlenmesi için ceza yaptırımları uygulanması gerekliliğinin üç sebebi bulunmaktadır. Bunlardan ilki; kesinlikle yasaklanan davranışın sınırlarının net bir şekilde belirlenmiş olmasının, davranışın kabul edilemez bulunduğunu daha iyi ortaya koyabilecek olmasıdır. İkincisi; bu tür davranışların suç olarak öngörülmesi ve soruşturulması, toplumda da daha ciddiye alınmalarını sağlayacaktır. Üçüncüsü ise; ceza tehdidi ve bunun yaratacağı hissiyat suçların toplumda caydırıcı olmasını sağlayacaktır. Bkz. Öberg, s. 115.

¹²⁹ Selman Dursun, **Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2006, (Bankacılık), s. 37.

¹³⁰ Öberg, s. 114.

¹³¹ Erman, Ticari, s. 14.

¹³² Erman, Ticari, s. 14; Sermaye piyasalarında etkili uluslararası düzenlemelerin gerekliliğine ilişkin olarak Bkz. <https://www.fca.org.uk/news/speeches/effective-global-regulation-capital-markets>, (Erişim Tarihi: 30.11.2018); Özbek, s. 43; Öberg, s. 114.

soruşturmaya tabi tutulan yahut cezalandırılan fail bakımından cezalandırma, adaletin sağlanması ya da meydana getirilen zararın tazmini gibi görülmeyecek, fail için yalnızca “acıma” duygusunu ortaya çıkaracaktır. Bir başka ifadeyle failin davranışının yanlış olduğu kanaati kamu nezdinde oluşmayacaktır¹³³.

Bu alanda cezai müeyyideler öngörülmesine karşı çıkan görüş kapsamında ekonomik suçlarla ekonomik yaptırımlar aracılığıyla mücadele edilmesinin daha yerinde olduğu savunulmaktadır¹³⁴. Ancak bu tür yaptırımlardan da beklenen neticelerin elde edilebilmesi toplumda güven hissiyatının mevcut olmasına bağlıdır. Zira kişiler geleceklerine, ekonomiye, siyasete güven duyarlar ise istikrar sağlanabilecek ve bu kalıcı bir hal alacaktır. Aksi halde istikrarlı bir ortam olmaması dolayısıyla ekonomi piyasasına güven duymayan yatırımcı, işlem gerçekleştirmeyecek ve artan enflasyon dolayısıyla ekonomik güç de giderek azalacaktır. Bu noktada da bu güveni temin etmek bakımından etkin cezalandırmayı sağlayan ve caydırıcı yaptırımların uygulanması önem arz etmektedir¹³⁵.

2. Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi

a. Ekonomik Cezalar

Ceza, kanunla öngörülmesi gereken, bir suç işlediğine ilişkin olarak hakkında karar verilmiş bulunan kimsenin, yine hakkında verilmiş olan hükme sebep kusuru dolayısıyla bir takım hak yoksunluklarına maruz bırakılması ve bu suretle ıslah olması ile genel anlamda suçun önlenmesini sağlamaya yarayan yaptırımdır¹³⁶. Devletler suç

¹³³ Erman, Ticari, s. 14; Roger Bowles, Michael Faure ve Nuno Garoupa, “The Scope of Criminal Law and Criminal Sanctions: An Economic View and Policy Implications”, **Journal of Law and Society**, Cilt: 35, Sayı: 3, Yıl: 2008, s. 396.

¹³⁴ Bu görüşe göre örneğin bankadan aldığı krediyi ilgili alanda kullanmayan bir kimsenin banka kredilerin dondurmak yahut belirli bir süre kredi kullanmaktan men etmek yoluyla çok daha kesin bir sonuç elde edilebilmesi mümkün olacaktır. Bkz. Erman, Ticari, s. 15; Ceza hukuku korumasının ve özellikle özgürlüğü kısıtlayıcı cezaların gerekliliğine ilişkin olarak Bkz. Bowles/Faure/Garoupa, s. 404 vd.

¹³⁵ “*Ekonomik ve siyasi iktidarın bulunmadığı ülkelerde hangi çareye başvurulursa başvurulsun, ekonomik suçların ve bunlarla birlikte, haksız ve büyük zenginleşmelerin önü alınamaz.*” Bkz. Erman, Ticari, s. 16; Yenidünya, s. 88; Bowles/Faure/Garoupa, s. 398.

¹³⁶ Öztürk/Erdem, s. 452; Demirbaş, s. 569.

oluşturan fiiller karşılığında failin kişi hürriyeti yahut malvarlığı olmak üzere iki farklı hak veya menfaati üzerinde yaptırım uygulamaktadır¹³⁷.

5237 sy. Türk Ceza Kanunu m. 45'te bir suç karşılığı uygulanabilecek yaptırım türlerinin hapis cezaları ile adli para cezaları olduğu ifade edilmiştir¹³⁸. Bir suç karşılığı öngörülebilecek ceza salt hapis cezası ya da adli para cezası olabileceği gibi, özellikle ekonomik amaçlı işlenen suçlarda olduğu gibi her iki yaptırım türü bir arada öngörülebilmektedir¹³⁹.

Ekonomik cezalar, faili ekonomik olarak yani finansal yahut maddi anlamda zarara uğratan cezalardır¹⁴⁰. Günümüzde ceza hukuku sistemleri içerisinde birçok ekonomik yaptırım belirlenmiştir. Para cezalarını temelde adli para cezaları ve idari para cezaları olmak üzere ikili bir ayrıma tabi tutmak mümkündür. Yine para cezasının tespitini dikkate alan bir yaklaşımda bulunarak maktu ve nispi para cezaları ile gün para cezaları olarak bir ayırım da yapılmaktadır. Para cezası türleri; adli para cezası, idari para cezası, tazmini para cezası ve disiplin para cezası olarak ifade edilebilir¹⁴¹. Ek olarak, müsaderenin de sonuçları itibarıyla ekonomik yaptırımlar arasında olduğu ifade edilmektedir¹⁴². Ancak Türk ceza hukukunda yalnız adli para cezası bir ceza yaptırımı olarak düzenlenmişken, müsadere bir güvenlik tedbiri türü olarak düzenlenmiş, diğer yaptırım türleri ise cezai bir müeyyide olarak kanunlarda yer bulmamıştır. Bu sebeple çalışmamız kapsamında ifade etmiş olduğumuz ekonomik yaptırım türleri arasından yalnız adli para cezasına değinilecek ve bu kapsamda bir değerlendirme yapılacaktır.

TCK m. 52'de düzenlenen adli para cezası, *“beş günden az ve kanunda aksine hüküm bulunmayan hallerde yediyüzotuz günden fazla olmamak üzere belirlenen tam gün sayısının, bir gün karşılığı olarak takdir edilen miktar ile çarpılması suretiyle hesaplanan meblağın hükümlü tarafından Devlet Hazinesine ödenmesinden*

¹³⁷ Haluk Çolak ve Uğurtan Altun, “Bir Yaptırım Türü Olarak Para Cezalarının Teori ve Uygulamadaki Analizi”, **TBB Dergisi**, Sayı: 69, Yıl: 2007, s. 241.

¹³⁸ Soner Hamza Çetin, **Türk Ceza Kanunu'nda Adli Para Cezası**, Adalet Yayınevi, Ankara 2012, (Adli Para Cezası), s. 58.

¹³⁹ Öztürk/Erdem, s. 458; Erman, Ticari, s. 14.

¹⁴⁰ Gabriel Hallevy, **Right To Be Punished**, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 2013, s. 189; Küçüktaşdemir, s. 158.

¹⁴¹ Çetin, Adli Para Cezası, s. 56; Para cezası türleri ve sistemleri hakkında ayrıntılı bilgi için Bkz. Çolak/Altun, s. 245 vd.

¹⁴² Dursun, Bankacılık, s. 58; Dursun, Reform, s. 2247-2248.

ibarettir”¹⁴³. Bir suç karşılığında ancak açık bir biçimde adli para cezası öngörülmüş olması halinde kişi hakkında adli para cezasına hükmedilebilecektir¹⁴⁴. Adli para cezaları, cezaların temel uygulanma amacı olan özel önleme ve genel önleme amaçlarını gerçekleştirme bakımından tam anlamıyla bir ceza hukuku yaptırımı niteliğini haizdir¹⁴⁵. Zira ödenmeyen adli para cezası kişiden başka yollarla talep edilmemekte, yerine hapis cezası çektirilmektedir¹⁴⁶. Bir cezada bulunması gereken özellikleri bir araya toplayan adli para cezası bu sebeplerle ideal bir ceza türüdür¹⁴⁷.

Hakkında adli para cezasına hükmedilen kişide maddi bir azalma yaratan adli para cezasının özellikle maddi bir kazanç elde etme amacıyla işlenen suçlar bakımından çok daha etkili bir yaptırım türü olduğu doktrinde ifade edilmektedir¹⁴⁸. Bu kapsamda da kişilere maddi kazanç sağlayan suçların büyük kısmını oluşturan ekonomik suçlara ekonomik ceza uygulanması gerektiği; bu yönde gerçekleştirilecek bir uygulamanın bu tür suçları önlemek ve caydırıcılığın sağlanması bakımından çok daha yararlı olacağı doktrinde öne çıkan bir görüştür ve “*ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi*” şeklinde ifade edilmektedir¹⁴⁹.

b. Ekonomik Suça Ekonomik Ceza İlkesi

Ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin taşıdığı anlam esasında çok açıktır. Buna göre, ekonomik suçlar ancak ekonomik cezalar uygulanması ile caydırıcı olabilecek ve önlenebilecektir. Zira görüşü savunanlara göre ekonomik sistemden

¹⁴³ Adli para cezası hakkında ayrıntılı bilgi için Bkz. Öztürk/Erdem, s. 418 vd.; Demirbaş, s. 634 vd.

¹⁴⁴ Öztürk/Erdem, s. 518.

¹⁴⁵ Çolak/Altun, s. 246.

¹⁴⁶ Öztürk/Erdem, s. 458; Demirbaş, s. 638.

¹⁴⁷ Para cezalarının lehindeki görüşler: 1. Hapis cezasına iyi bir alternatif olması, 2. Bölünebilir olması, 3. Etkili olması, 4. Devlet için ekonomik olarak önemli olması, 5. Meydana gelebilecek adli hataların düzeltilmesine imkân vermesi, 6. Kişilerin sosyal yaşamını ve ekonomik durumunu hapis cezaları kadar olumsuz etkilememesi dolayısıyla adli para cezasının hapis cezasına kıyasla çok daha iyi bir yaptırım türü olduğunu savunmaktadır. Bkz. Çetin, s. 47 vd.; Hallevy, s. 190; Öztürk/Erdem, s. 520.

¹⁴⁸ Süheyl Donay, **Para Cezaları**, Kervan Yayınları, İstanbul 1972, (Para), s. 38 vd.; Zeki Hafızogulları ve Muharrem Özen, **Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler**, Yedinci Basım, US-A Yayıncılık, Ankara 2014, s. 468; Dursun, Reform, s. 2247; Ancak her zaman ve her fail bakımından aynı sonuçları doğurmayacağı da doktrinde ifade edilmektedir. Ek olarak; ekonomik cezaların fail üzerinde olduğu kadar failin yakın ilişki içerisinde olduğu çevresi üzerinde de etkileri olmaktadır. Esasında bu yönüyle ekonomik cezalar, hürriyeti kısıtlayıcı cezalara da benzer nitelik taşımaktadır. Bkz. Hallevy, s. 190-192.

¹⁴⁹ Hallevy, s.195; Gustafson, s. 699; Küçüktaşdemir, s. 159.

doğan bu suçların cezası da ekonomik olmalıdır¹⁵⁰. İlke, ekonomik suçlar bakımından öngörülecek cezaların, cezalandırmadan beklenen amacın ötesinde sonuçlar meydana getirmesini önlemek amacıyla gündeme getirilmiştir¹⁵¹. İlke doğrultusunda ortaya atılan sav, cezaların caydırıcı olabilmesi için failin suçtan elde edeceği kazançtan çok daha fazlasını, uygulanacak yaptırım dolayısıyla kaybedebileceğine ilişkin bir kanaatinin olmasının gerektiğidir¹⁵².

Bu sistem, doktrinde çok fazla savunuluyor olmasına karşın şaşırtıcıdır ki ne Kıta Avrupası Hukukunda, ne de Anglo-Sakson Hukukunda tercih edilen bir sistem değildir¹⁵³. Bunun en önemli sebebi ise ilkenin *ultima ratio ilkesi*’nin karşısında geri planda kalması ve beklenen önemin yüklenememiş olmasıdır¹⁵⁴. Kaldı ki, ekonomik suçlar için benimsenen, özgürlüğü kısıtlayıcı cezaların arttırılması yönündeki eğilim de azımsanamayacak kadar fazladır¹⁵⁵. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere, adli para cezaları esasında bir cezanın sahip olması gereken, özel ve genel önleme özelliklerini haiz olması dolayısıyla oldukça olumlu sonuçlar meydana getirebilir¹⁵⁶. Ancak bu durumun bir avantaja çevrilebilmesi için ekonomik suçlar özelinde, özenli ve düşünülmüş düzenlemeler yapılması gereklidir. Bu nedenle belirlenen cezaların, cezalandırmanın amacına uygun ve infaz edilebilir olması oldukça önem

¹⁵⁰ Beccaria, s.111; Gustafson, s. 699; Sulhi Dönmezer, “Suç Siyaseti”, **İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 52, S. 1-4, Yıl: 1986-1987, Ord. Prof. Dr. Sulhi Dönmezer’e Armağan, s. 30; İdeal olan failin neden olduğu zarar kadar para cezası ile cezalandırılmasıdır. Ancak bu ekonomik suçlar için mümkün olabilecekken adi suçlar için meydana gelen zararın tespiti mümkün değildir. Bkz. Hakan Hekim ve Zakir Gül, “Suç ve Suçla Mücadelenin Ekonomik Analizi”, **Polis Bilimleri Dergisi**, Cilt: 13, Sayı: 2, s. 138; Küçüktaşdemir, s. 167; Şensoy, s. 385.

¹⁵¹ Özbek, s. 26, 55.

¹⁵² Küçüktaşdemir, s. 164; Özbek, s. 55; Sakin, s. 37.

¹⁵³ Küçüktaşdemir, s. 159; Erman’a göre ekonomik suçlarla özellikle iktisadi ve mali tedbirler aracılığıyla mücadele edilmesi yerindedir. Yazar öncelikli olarak idari yaptırımlara başvurulmasının ve çok zorunlu olduğu hallerde ve zorunlulukla orantılı ölçüde bir silah olarak ceza yaptırımlarına başvurulması gerektiğini savunmaktadır. Ekonomik suça ekonomik ceza ilkesini savunan görüş için Bkz. Erman, Ticari, s. 15; ABD’deki durum için Bkz. Gustafson, s. 692; Her ne kadar 18. yüzyıl ve 19. yüzyılda tercih edilen bir ceza türü olsa da daha sonraki dönemlerde caydırıcılığı gerektiği gibi sağlamıyor olması dolayısıyla bu yaklaşım terk edilmeye başlanmıştır. Bkz. Hallevey, s. 192; Şensoy, s. 385; Andrea Perrone, “EU Market Abuse Regulation: The Puzzle of Enforcement”, **European Business Organization Law Review**, Sayı: 21, Yıl: 2020, s. 390, <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-019-00171-x>, (Erişim Tarihi: 29.09.2020).

¹⁵⁴ Özbek, CHD, s. 26; Özbek, s. 55.

¹⁵⁵ 2 Temmuz 2002’de Wall Street’te yaptığı konuşmada ABD Başkanı Bush, ekonomik suçlar için öngörülen cezaların ağırlaştırılması gerektiğini belirtmiştir. Konuşmayı takiben de cezaların arttırılması için değişiklik yapmak üzere komisyon çalışmaları başlatılmış ve yüzde yirmi beş ya da daha fazla oranda arttırılmıştır. Bkz. Gustafson, s. 692; Özbek, CHD, s. 26; Ülkemizde de bu konuya ilişkin geçmiş dönemlerde kanun değişikliği girişimleri olmuşsa da cezaların yetersiz bulunması sebebiyle veto edilerek bu tasarılar kanunlaşmamıştır. Ayrıntılı Bilgi için Bkz. Erman, Ticari, s. 8; Özbek, s. 55.

¹⁵⁶ Öberg, s. 129.

taşımaktadır¹⁵⁷. Aksi halde yapılan düzenlemeler cezadan beklenen genel ve özel önleme amacını yerine getiremez ve hatta bu durum bir dezavantaj haline dahi gelebilir¹⁵⁸.

Diğer yandan ekonomik suçlar ve bu kapsamda da özellikle sermaye piyasası suçları, sadece bireylerin menfaatlerini korumakta olmayıp kamunun menfaatlerini gözetme amacına da hizmet etmektedirler. Hatta bu noktada kamunun menfaatlerinin gözetilmesinin daha öncelikli olduğu da ifade edilmelidir. Dolayısıyla özgürlüğü bağlayıcı cezalar yerine para cezalarının bu suçlar karşılığında yaptırım olarak öngörülmesi ve bu anlamda *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin* gözetilmesi, suçlar aracılığıyla sağlanması beklenen faydanın elde edilememesine sebep olabileceği gerekçesiyle tercih edilmemektedir¹⁵⁹.

Sermaye piyasası suçları için tazminat ya da ekonomik yaptırımların yanı sıra hürriyeti kısıtlayıcı yaptırımlar da öngörülmüştür¹⁶⁰. Zira yalnızca tazminat yaptırımlarının öngörülmesi ile bu suçların önlenmesi için yeterli olmayacağı düşünülmüştür¹⁶¹. Özellikle Eylül 2007’de yaşanan ekonomik krizden sonra kamu içeriden öğrenenlerin faaliyetleri ve bu suçların ne şekilde önlenebileceği üzerine düşünmeye başlamıştır¹⁶². Zira yatırımcıların piyasaya yatırım yapması ve gelirini arttırması yönünde teşvik edilmesi ancak bu güvenli bir piyasada sağlanabilecektir. Dolayısıyla cezai yaptırımların sermaye piyasalarının etkinliğinin arttırılması üzerinde

¹⁵⁷ Özbek, CHD, s. 26; Ek olarak hangi suç bakımından hangi cezanın öngörüleceği suç siyasetine ilişkin bir konudur. Bahsi geçen konunun *ekonomik suçluluk* ile ilişkili olması doğrudan suç karşılığında öngörülecek cezanın belirlenebilmesi bakımından yeterli değildir. Bkz. Özbek, s. 55.

¹⁵⁸ Küçüktaşdemir, s. 159.

¹⁵⁹ Bu anlayıştan hareketle 1984 tarihli ITSA’da bilgi suistimali faaliyetleri karşısında herhangi bir cezai müeyyide öngörülmüş değilken 1988 yılında ITSA’da yapılan değişiklikte beş yıl hapis cezası öngörülmüş ve bu şekilde düzenlemede benimsenmeye çalışılan *ekonomik suça ekonomik ceza* anlayışı caydırıcılığı arttırmak adına terk edilmiştir. Bkz. Reichman, s. 58; Özbek, s. 56; Öberg, s. 130.

¹⁶⁰ Dennis W. Carlton ve Daniel R. Fischel, “The Regulation of Insider Trading”, **Stanford Law Review**, Sayı: 35(5), Yıl: 1983, s. 859, www.jstor.org, (Erişim Tarihi: 18.12.2017); Derek Botha, “Insider Trading Legislation”, **The Quarterly Law Review for People in Business**, Sayı: 43(5), Yıl: 1997, s. 43, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017); Ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi kapsamında uygulama bulan bir diğer yöntem ise bir takım eylemlerin suç olmaktan çıkarılarak kabahat olarak öngörülmesidir. Bu uygulama da ilke sonucunda meydana gelmiş bir uygulamadır. 5607 sy. Kaçakçılıkla Mücadele Kanunu’nda öngörülen kabahatler bu uygulamanın örneğidir. Bkz. Özbek, s. 55; Thompson, s. 2.

¹⁶¹ Surtees, s. 19; Feldman/Logan, s. 55; Thompson, s. 2.

¹⁶² Paul Barnes, “Insider Dealing and Market Abuse: The UK’s Record On Enforcement”, **International Journal of Law, Crime and Justice**, Sayı: 39, Yıl: 2011, s. 174, www.sciencedirect.com, (Erişim Tarihi: 22.12.2017).

önemli rolü bulunmaktadır¹⁶³. Bu sebeple birçok hukuk sisteminde bu yönde düzenlemelere yer verilmiştir¹⁶⁴. Yatırımcılar ancak güvenilir ve saygın bilginin piyasada bulunması ile sermaye piyasalarına yatırım yapmaya ikna edilebilir¹⁶⁵. Bu sebeple, sermaye piyasalarının güvenilirliğini ve saygınlığını sarsan faaliyetlerin önlenmesi oldukça önem arz etmektedir.¹⁶⁶

Bu noktada cezaların tespiti için iktisadi analiz yöntemlerinden faydalanılmasının yerinde olacağı ifade edilmektedir¹⁶⁷. Suça ilişkin iktisadi analiz yapılırken iktisatçılar, suçluların suç işleme kararını verirken akılcı kararlar vererek seçimler yaptıklarını ifade etmektedirler. Bu noktada da suçtan beklenen fayda, suçun maliyeti (suç karşılığı öngörülen ceza) failin kararının oluşmasında etkili olmakta ve fayda maliyet dengesi sonucunda eğitilmiş kişiler olan ekonomik suç faileri rasyonel kararlar vermektedirler ve bu durum doktrinde de *Rasyonel Tercih Okulu* adıyla anılmaktadır¹⁶⁸. Dolayısıyla maliyetin ağırlaşması ve bir diğer deyişle ise suç için öngörülen ceza ve yaptırımların artırılması faili suç işleme kararından caydırabilecektir¹⁶⁹. Zira kişiler hukuka uygun ve hukuka aykırı davranışlarının sonuçlarını kıyaslamak suretiyle hukuka aykırı olarak gerçekleştirecekleri davranışlarının beklentilerini karşılayıp karşılamayacağı hususunda karar

¹⁶³Nasser Arshadi ve Thomas H. Eyssell, **The Law And Finance Of Corporate Insider Trading: Theory And Evidence**, Kluwer Academic Publishers, New York 1993, s. 39; Hopt, s. 384, 388; Jocco L. Wielhouwer, “When Is Public Enforcement of Insider Trading Regulations Effective?”, **International Review of Law and Economics**, Sayı: 34, Yıl: 2013, s. 52, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

¹⁶⁴ Daha fazla bilgi için Bkz. Arshadi/Eyssell, s. 42 vd.; Thompson, s. 4 vd.; Hopt, s. 386 vd.; Matthias Georg Will ve Ingo Pies, “Insiderhandel und Die Neuordnung der Kapitalmärkte: Ein Beitrag zur Regulierungsdebatte in Europa”, **Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft**, Sayı: 65, Yıl: 2014, s. 167; Paul U. Ali ve Greg N. Gregoriou, **Insider Trading Global Developments and Analysis**, CRC Press, New York 2009, s. 99 vd.; <https://www.jstor.org/stable/pdf/24625683.pdf?refreqid=excelsior%3Ac3607f230450d95f4d64311e8faaf451>, (Erişim Tarihi: 20.02.2018); Elizabeth K. Friedrich, “Insider Trading After Newman: The Impact on Financial Institutions”, **Journal of Taxation and Regulation of Financial Institutions**, March/April, Sayı: 29(4), Yıl: 2016, s. 24, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

¹⁶⁵ Thompson, s. 2; Yesha Yadav, “Insider Trading and Market Structure”, **UCLA Law Review**, Sayı: 63, Yıl: 2016, s. 980, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

¹⁶⁶ Barnes, s. 175; Yadav, s. 1012.

¹⁶⁷ Konu Becker tarafından iktisadi bir analiz yoluyla ele alınmıştır. Ayrıntılı bilgi ve değerlendirmeler için Bkz. Gary S. Becker, “Crime and Punishment: An Economic Approach”, **Essays in The Economics of Crime and Punishment**, (Ed. Gary S. Becker ve William M. Landes), 1974, USA, <https://www.nber.org/chapters/c3625.pdf>, (Erişim Tarihi: 18.01.2019), s. 45; Hekim/Gül, s. 124; Küçüktaşdemir, s. 164.

¹⁶⁸ Doktrindeki ekonomik model analizlerine ilişkin ayrıntılı bilgi için ayrıca Bkz. Hekim/Gül, s. 127, 128.

¹⁶⁹ Becker, s. 10; Küçüktaşdemir, s. 165; Öberg, s. 116.

vermektedirler¹⁷⁰. Ekonomik model analizleri, doktrinde üzerinde çokça çalışılmış bir konu ise de bir o kadar da eleştirilmiş ve bu tür modellerin hukuk bilimi içerisinde yeri olmadığı ifade edilmiştir¹⁷¹. Bu eleştiriler içerisinde; oluşturulan ekonomik modellerde kullanılan değişkenlerin, tamamen varsayımlara dayandığı ve kısıtlayıcı olduğu, dolayısıyla gerçekçi sonuçlar ortaya koymadığı, salt failin güdülerini dikkate alması ve kolluk ile yargı mercilerinin güdülerini değişken olarak dikkate almaması sebebi ile gerçekçi ve genel sonuçlar vermediği şeklinde öne çıkan ve bizim de katılmakta olduğumuz eleştiriler yer almaktadır¹⁷².

Şiddet içermeyen suçlar olması dolayısıyla ekonomik suçlar hakkında para cezasına hükmedilmesi, kamuoyu tarafından da daha kabul edilebilir bir yaptırım türü olarak kabul edilmektedir. Zira şiddet içermemesi dolayısıyla kişide esasında sadece maddi bir kayıp yaratan, fiziksel ya da manevi bir zarar meydana getirmeyen ekonomik suçların ekonomik cezalar aracılığıyla yaptırıma tabi tutulması suretiyle vuku bulan suç, adilane bir biçimde karşılık bulmuş olacaktır¹⁷³. Ek olarak, hürriyeti bağlayıcı bir yaptırım türü olan hapis cezalarının genel ve özel önleme fonksiyonunun olmaması da para cezalarını ekonomik suçlar için daha uygun bir yaptırım türü olarak öne çıkarmaktadır¹⁷⁴. Yine daha esnek olan, fail ve suç ile özdeşleştirilebilen, hapis cezasının fail ve yakınları üzerinde meydana getirdiği zararları bünyesinde barındırmayan ve hapis cezalarına kıyasla maliyeti daha az olan para cezalarının ekonomik suçlar için uygulanmasının daha yerinde olacağı, doktrinde ifade edilen bir

¹⁷⁰ Hekim/Gül, s. 128; Öberg, s. 117.

¹⁷¹ Hekim/Gül, s. 139 vd.

¹⁷² Hekim/Gül, s. 139, 140; William M. Landes, “An Economic Analysis of the Court”, **Essays in The Economics of Crime and Punishment**, (Ed. Gary S.Becker ve William M. Landes), NBER, 1974, USA, <https://www.nber.org/chapters/c3625.pdf>, (Erişim Tarihi: 18.01.2019), s. 183; David Friedman, “Why Not Hang Them All: The Virtues of Inefficient Punishment”, **Journal of Political Economy**, Sayı: 107, Cilt: S6, Aralık 1999, <https://www.jstor.org/>, (Erişim Tarihi: 01.02.2019), s. S262; M. K. Block ve J. M. Hemeke, “A Labor Theoretic Analysis of The Criminal Choice”, **The American Economic Review**, Sayı: 65, Cilt: 3, Haziran 1975, <https://www.jstor.org/>, (Erişim Tarihi: 01.02.2019), s. 314.

¹⁷³ Hallevey, s. 192; Adli hataların düzeltilmesi para cezaları için çok daha kolay olmaktadır. Bkz. Çolak/Altun, s. 246.

¹⁷⁴ Küçüktaşdemir, s. 159; Bu noktada ifade etmemiz gerekir ki bizim kanaatimiz, hapis cezalarının genel önleme amacının yanı sıra özel önleme amacını da yerine getirdiği yönündedir. Aynı yönde Bkz. Zafer, s. 535; Özbek/Doğan/Bacaksız, s. 584; Genel önleme amacını yerine getirdiğine ancak özel önleme amacını yerine getirme noktasında hürriyeti bağlayıcı cezaların yetersiz kaldığına ilişkin görüş için Bkz. Öztürk/Erdem, s. 493; Özbek, s. 56.

görüş olduğu gibi, toplum nezdinde de kamu vicdanını daha fazla tatmin eden bir yaptırım türü olarak kabul edilmektedir¹⁷⁵.

Ekonomik suça ekonomik ceza ilkesini destekleyen görüşlerin yanı sıra bir takım eleştirileri de mevcuttur. Bunlardan ilki ve en önemlisi, öngörülen para cezalarının –*özellikle düzenli ve istikrarlı ekonomik sistemi olmayan ülkelerde*– enflasyon dolayısıyla değer kaybetmesi, caydırmaya yetecek ve tatmin edecek bir cezalandırma sağlayamayacak noktaya gelmesi olacaktır¹⁷⁶. Bu halde ödenecek para cezaları fail için bir kayıp oluşturmayacağı gibi, bir caydırıcılık arz etmeyeceği için daha sonra işlenecek suçlar için de açık kapı bırakmış olacaktır¹⁷⁷.

İlkenin bir diğer eleştirisi ise suç için öngörülen para cezasının gerçek anlamda genel ve özel önleme amacını gerçekleştiremeyecek olmasıdır. Zira ekonomik suçlar, failin çok büyük meblağlarda kazanç sağladığı suçlar olduğundan hükmedilen cezanın suçtan sağlanan gelirle ne derece orantılı olabileceği tartışmalıdır¹⁷⁸. Her ne kadar ceza tayini her fail özelinde bireyselleştirilerek yapılıyorsa da, öngörülebilecek ceza aralığı ve karşılığında belirlenecek gün karşılığı para cezası aralığı belirli olduğundan gerekli miktarda adli para cezasına hükmedilememesi sorunu ile karşı karşıya kalınması oldukça muhtemeldir. Bu durumun önüne geçilebilmesi için *nispi para cezası* sistemi tercih edilebilmektedir¹⁷⁹. Bu sistemde ne gün karşılığı, ne de para cezası tayin aralığı bulunmaz ve bunun yerine cezanın belirlenmesi için failin suçtan elde ettiği kazanç esas alınarak onunla orantılı bir tespit gerçekleştirilir. ABD, Fransa, İsviçre ve İtalya gibi ülkelerde nispi para cezalarının ekonomik suçlar karşısında ceza yaptırımını olarak düzenlendiği görülmektedir¹⁸⁰. Her ne kadar 5237 sy. TCK’da nispi para cezalarına yer verilmemiş ise de yeni yürürlüğe giren özel ceza kanunlarında nispi para cezalarına yer verildiği görülmektedir¹⁸¹. Özellikle çalışmamızın konusunu oluşturan 6362 sy. SerPK bunun en güncel örneklerinden biridir¹⁸².

¹⁷⁵ Becker, s. 45; Friedman, s. s. 260; Öberg, s. 131; Hekim/Gül, s. 139; Çolak/Altun, s. 247; Küçüktaşdemir, s. 160.

¹⁷⁶ Erman, Ticari, s. 15; Çolak/Altun, s. 249; Dursun, Reform, s. 2247.

¹⁷⁷ Erman, Ticari, s. 15; Hallevy, s. 195; Küçüktaşdemir, s. 160.

¹⁷⁸ Küçüktaşdemir, s. 160.

¹⁷⁹ Nispi para cezası sisteminin eleştirisi için Bkz. Dursun, Reform, s. 2247.

¹⁸⁰ Çolak/Altun, s. 253; Küçüktaşdemir, s. 161.

¹⁸¹ Daha adilane cezalar takdir edilmesini sağlayan nispi ceza anlayışı adli para cezaları bakımından çok daha yerindedir. Bkz. Hallevy, s. 195; Dursun, (Reform), s. 2248.

¹⁸² Küçüktaşdemir, s. 161; Veli Özer Özbek, Koray Doğan ve Pınar Bacaksız, **Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler**, 11. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 618; Dursun, Reform, s. 2248.

Çoğunlukla sosyo-ekonomik düzeyi yüksek kimseler tarafından işlenen ekonomik suçlar karşılığında para cezalarına hükmedilmesi, toplumun adalet duygusunun sarsılmasına neden olabilir¹⁸³. Kaldı ki bu eleştiri, ilke aleyhine öne sürülen ve bizce de oldukça yerinde olan önemli görüşlerden biridir. Bu durum, toplumun suçtan kaçınma duygusunu zedeleyebileceği gibi, “*parayı veren düdüğü çalar*” düşüncesi ile hareket edilmesine ve ekonomik suç işleme oranının artmasına dahi sebebiyet verebilir¹⁸⁴. Ek olarak, kanunlarda öngörülen para cezaları herkes üzerinde aynı sonuçları doğurmayacaktır. Cezanın fail üzerindeki etkisi, kişilerin sosyo-ekonomik durumuna göre değişecek ekonomik durumu iyi ve kötü olan kimseler için çok farklı neticeler meydana getirecektir¹⁸⁵.

Yukarıda ifade ettiğimiz üzere, her ne kadar ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi doğrultusunda ekonomik suçlar karşılığında para cezalarının öngörülmesi gerektiği ifade ediliyorsa da bize göre de gerçek anlamda önlemenin sağlanabilmesi için hapis cezalarının caydırıcı etkisinden vazgeçilebilmesi mümkün değildir¹⁸⁶. Dolayısıyla her ne kadar para cezaları ekonomik suçlar bakımından daha adilâne neticeler meydana getirebilir ise de adli para cezaları ile birlikte hapis cezalarının da bu suçlar için öngörülmesi “ceza”dan beklenen önleme ve caydırma amacını sağlayabilecek en sağlıklı yöntem olacaktır. Ancak daha önce de ifade ettiğimiz üzere uygun oranlarda cezanın belirlenmesi önemli ve önemli olduğu kadar güç bir iştir¹⁸⁷. Zira adi suçlara kıyasla mağdur üzerinde doğrudan bir zarar meydana getirmeyen ve bu sebeple sonuçları tam anlamıyla ölçülemeyen suçlardır¹⁸⁸.

¹⁸³ Beccaria, s.108; Özellikle beyaz yaka suçu faili olan kimselerin kolaylıkla gelirlerini saklama kabiliyeti olduğunun da göz ardı edilmemesi gerekir. Bkz. Öberg, s. 131.

¹⁸⁴ Beccaria da para cezaları ve özgürlüğü kısıtlayıcı cezaları hırsızlık suçu kapsamında değerlendirmiştir. Her ne kadar yazar zor kullanmaksızın işlenen hırsızlık suçlarının para cezası uygulanmak suretiyle yaptırıma tabi tutulması gerektiğini ifade ediyorsa da; hırsızlık suçu failinin cezalandırılması bakımından en uygun ve adil cezanın özgürlüğü kısıtlayıcı cezalar olduğunu ifade etmektedir. Bkz. Beccaria, s. 111-112; Erman, Ticari, s. 14; Gustafson, s. 689; Küçüktaşdemir, s. 160; Zeki Hafizoğulları ve Muharrem Özen, **Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler**, Yedinci Basım, US-A Yayıncılık, Ankara 2014.s. 468.

¹⁸⁵ Beccaria, s. 109; Çolak/Altun, s. 248.

¹⁸⁶ Donay da kazanç sağlama saikiyle işlenen suçlarda bu saikin, para cezası miktarını arttırmasını ve buna ek olarak para cezasına hapis cezasının yanında bir tamamlayıcı olarak hükmedilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. Donay, Para, s. 95; Aynı yönde Bkz. Gustafson, s. 689; Evik, s. 215; Küçüktaşdemir, s. 161; Robert Briner, “Insider Trading in Switzerland”, **International Business Law Review**, Sayı: 10(11), Yıl: 1982, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017), s. 349; Öberg, s. 132.

¹⁸⁷ Gustafson, s. 700; Dursun, Bankacılık, s. 58; Özbek, s. 56.

¹⁸⁸ Gustafson, s. 688; Dursun, Bankacılık, s. 59; Özbek, s. 56; Şensoy, s. 386.

c. Ekonomik Suçların Sermaye Piyasası Suçları ile İlişkisi

İfade etmeye ve birbirinden farklı olan noktalarını ortaya koymaya çalıştığımız ekonomi ceza hukukuna ilişkin kavramlar içerisinde sermaye piyasası suçlarının yerinin belirlenmesi; suçların özellikleri, muhakemesine ilişkin hususların tespiti ve hatta suçun aydınlatılması bakımından dahi önem arz etmektedir.

Daha önce de ifade ettiğimiz üzere ekonomik suç kavramı, ekonomi ceza hukukuna hâkim olan üst bir kavramdır ve ticari suçlar, mali suçlar, rekabet suçları sermaye piyasası suçları gibi kavramları bünyesinde toplamaktadır. Zira ekonomik suçlar ekonomi düzenine ilişkin ve bu sistemin işleyişi ile ilerleyişi üzerinde sorun yaratan ve bu sisteme zarar veren suçlardır ve esasında alt kavramlar da bu kapsama dâhildir. Sermaye piyasası suçlarının büyük kısmının, devletin izlemekte olduğu ekonomi politikasında tahribat meydana getirmesi ve ülke sermaye piyasasında olumsuz etkiler doğurması dolayısıyla ekonomik suçlar kapsamında oldukları ifade edilebilir. Ancak biz, daha spesifik bir kavram olması ve sermaye piyasası suçlarının da özelliklerini haiz olması dolayısıyla beyaz yaka suçları kapsamına dahil edilmesinin daha yerinde olacağı kanaatindeyiz.

Beyaz yaka suçları ise esasında ekonomik suçlarla benzer kapsamda ancak daha sınırlı bir alanı ifade etmektedir. Belirli bir mesleğin icrası dolayısıyla ve o mesleğin icrası sırasında ve yine mesleğin gerektirdiği uzmanlıktan yararlanmak suretiyle sosyo-ekonomik düzeyi yüksek kimselerce işlenen beyaz yaka suçları, ifade etmiş olduğumuz sınırları sebebiyle ekonomik suçların bir alt kolunu oluşturmaktadır. Beyaz yaka suçlarının kapsamı da oldukça geniştir. Her ne kadar bu suçların neler olduğuna ilişkin bir düzenleme yahut liste bulunmasa da, belirli suçlar ve özellikle de sermaye piyasası suçları, beyaz yaka suçları kapsamında değerlendirilmektedir. Sermaye piyasası suçları, özellikle fiili ve fiilin meydana geliş biçimini esas alan yaklaşım dikkate alan beyaz yaka suçu tanımı ile tam anlamıyla örtüşmektedir. Kaldı ki, faili ve meslek-uzmanlık ilişkisini esas alan tanımlamaların gereklerini de pekâlâ sağlamaktadır. Ek olarak, suçların meydana gelmesinde gereken uzmanlık ve teknik bilgi dolayısıyla suçların soruşturulması ve kovuşturulması da beyaz yaka suçlarında

da belirtildiği gibi soruşturma ve yargılama makamlarının özel teknik bilgiye sahip olmasını gerektirmektedir¹⁸⁹.

3. Ekonomi Ceza Hukukunun Tarihsel Gelişimi

a. Eski dönemler ve Ortaçağ

Ekonomi ceza hukukunun gelişimi, her ne kadar eski dönemlere ve o dönemde yapılmış olan yasal düzenlemelere dayanmaktaysa da bunun tespiti güçtür. Zira ekonomik ve ticari suçlara ilişkin düzenlemeler kanunlarda yer almasına rağmen, ticari hayatta bunlar yerine özel hukuk yaptırımları uygulanması yönünde bir anlayış kabul edilmiştir¹⁹⁰. Ancak, Birinci Dünya Savaşı sırasında ve savaşı takip eden süreçte özel hukuk yaptırımlarının ekonomik hayatta düzenin sağlanması için yeterli olmadığı anlaşılarak ceza yaptırımlarına başvurulmaya başlanmış ve hatta bu noktada fazlasıyla suç tipi düzenlenmesi dolayısıyla, “*suç enflasyonu*” olarak da adlandırılabilir bir durum meydana getirilmiştir¹⁹¹. Bu anlamda ekonomi ceza hukukunun eski çağlardaki başlangıç noktası, halkın gıda ihtiyacının karşılanması amacıyla hazine bünyesinde para bulundurulması için izlenen politikalar olarak ifade edilebilir. Zira modern anlamda ekonomi ceza hukukunun başlangıç noktası, devletlerin iktisat siyaseti yapmaya başlamasıdır¹⁹².

Eski dönemlerden günümüze devletler, kriz dönemlerinde ekonomik düzene ilişkin yaptırımlar ortaya koyma noktasında harekete geçmiş, ekonomik gücü elinde

¹⁸⁹ Dursun, s. 108.

¹⁹⁰ Destekleyen görüşler için Bkz. Sally S. Simpson, “Corporate Crime, Law and Social Control”, **Cambridge University Press**, USA 2005, s. 73-75; Bayındır, s. 5; Karşıt görüşler için Bkz. Simpson, s. 76-77; Reinier Kraakman, “The Legal Theory of Insider Trading Regulation in the United States”, **European Insider Dealing**, (Editors: Klaus J. Hopt ve Eddy Wymeersch), Lexis Pub., Great Britain 1991, s. 44; Özel ekonomik düzenlemelerin en caydırıcı yöntemler arasında olduğuna ilişkin görüş için Bkz. Cox/Fogarty, s. 360; Klaus J. Hopt, “The German Insider Trading Guidelines Spring-Gun or Scarecrow”, **Journal of Comparative Business and Capital Market Law**, Sayı: 8, Yıl: 1986, s. 388, <http://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1680&context=jil>, (Erişim Tarihi: 25.12.2017); Öberg, s. 127; Iwona Seredynska, **Insider Dealing and Criminal Law**, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2012, s. 240.

¹⁹¹ Erman, Ticari, s. 16; Özel hukuk yaptırımlarının meydana gelen zararın tam anlamıyla tespit edilmesinin mümkün olmaması nedeniyle yerinde olmadığı da ifade edilmektedir. Bkz. Conyers Surtees, “Insider Trading”, **International Business Law Review**, Sayı: 19, Yıl: 1973, s. 19, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

¹⁹² Klaus Tiedemann, **Ekonomi Ceza Hukuku**, (Çev. Ayşe Nuhoğlu), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017, s. 68.

bulunduranların bunu kötüye kullanmasını önlemek ve ekonomik yaşamın olması gerektiği gibi ilerlemesine engel olan faaliyetlere müdahale etmek amacıyla çeşitli adımlar atmışlardır¹⁹³. Eski Yunan ve Roma'da özellikle tacirler, gıda maddesi fiyatları üzerinde meydana getirdikleri yapay fiyat artışları dolayısıyla cezalandırılmışlardır¹⁹⁴. Yine Klasik Roma Hukuku kapsamında buğday sıkıntısı yaşanmaması amacıyla; fiyatların yükselmesinin önüne geçebilmek için stokçuluk ve spekülasyonlar yasaklanmıştır. Ek olarak bu dönemde, demir ve silah ihracı yasaklanmış, buna aykırı davranışların da cezalandırılması öngörülmüştür¹⁹⁵.

Dördüncü yüzyılla birlikte ekonomik alanda düzenin sağlanabilmesi için öngörülen yaptırımlar da ağırlaştırılmıştı. *Diokletian* döneminde, belirli ürünlerin en yüksek tüketim bedelini belirleyenler hakkında ve *Konstantin* döneminde ise maaşı düşük memurların yolsuzluk yapması ile valilerin görüşlerini satması *ölüm cezası* ile yaptırıma tabi tutulmaktaydı¹⁹⁶.

Bu dönemlerde halkın yeterli ve uygun fiyatlarla ürün temin edebilmesi için denetim altında satış gerçekleştirilen açık pazarlar kurulmuştu. Bu sayede, mallar pazarda satışa sunulmadan önce satış fiyatlarının tespiti yapılır ve bu fiyatların dışına çıkarak satış yapanlar cezalandırılırdı¹⁹⁷. Yine tüccar kervanları şehre ulaşmadan önlerinin kesilmesi ve mal satışı gerçekleştirilmesi de cezalandırılan eylemler arasındaydı¹⁹⁸.

Esnaf loncaların kurulmasıyla birlikte ustaların çıraklarını cezalandırabilecekleri kabul edilmiş, markalaşmış eşyaların daha önce verilen numunelerine aykırı ürünler imal etmek, uygun olmayan malzemeler kullanmak, haksız rekabete sebep olacak şekilde fiyatları indirmek, yeni yöntemler kullanmak suretiyle ürünleri daha ucuza mal etmek, belirlenen sayının üzerinde çırak ve kalfa çalıştırmak yasaklanmış olup, bu tür davranışları gerçekleştirenlerin cezalandırılacağı öngörülmüştü¹⁹⁹. Bölgesel tekel oluşturan bu loncalarda şehir dışından tüccarların satış

¹⁹³ Tiedemann, s. 68.

¹⁹⁴ Bayındır, s. 5.

¹⁹⁵ Tiedemann, s. 68; Halide Gökçe Türkoğlu, **Roma Hukukunda Suç ve Ceza**, Albi Yayınları, İzmir 2014, s. 60.

¹⁹⁶ Tiedemann, s. 68.

¹⁹⁷ Bayındır, s. 6.

¹⁹⁸ Erman, Ticari, s. 16.

¹⁹⁹ Fazla kazanan ustaların kazancının bir kısmını diğer ustalarla paylaşması öngörülmüştü. Aksi halde ustalar, meydan dayağı, damgalanmak, şehirden kovulmak, şehirde teşhir edilmek gibi yaptırımlarla karşı karşıya kalmaktaydı. Bkz. Erman, Ticari, s. 17; Gelişmiş kentlerde kurulan bu esnaf loncaları

yapması yasaklanmıştı. Yalnızca yerel halktan birin toptancıya ürünlerini satması suretiyle mallarını o pazara sokmasına imkân verilmekteydi²⁰⁰.

Ekonomi ceza hukukunun yerel pazarlar ve esnaf loncalar için koruma sağlamasını takiben Kuzey İtalya Devletlerinde kredilerin uzun süreli ve uluslararası nitelikli ticari işlerde kullanılmasına imkân verilmesi ve iflas suçuna ilişkin düzenlemeler yapılması gerekliliği, ilk kez Avrupa’da ortak bir ekonomi ceza hukuku oluşmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında, fiyatların aşırı yüksek belirlenmesi ile tefecilik gibi faaliyetlerin cezalandırılmasına ilişkin hükümler tesis edilmiştir. 1512 yılında ise yayımlanan İmparatorluk Emirnamesi ile Roma Hukukunda deniz aşırı lüks mal ticaretinde tekelleşme yasaklanmış ve bu suretle “*Kartel Ceza Hukuku*” oluşturulmuştur²⁰¹.

b. Yeni Zamanlar

Günümüz anlamıyla ticari ceza hukuku ile ekonomi ceza hukukunun oluşumu ticaretin gelişmesi ve büyük çaplı ticari şirketlerin kurulması ile olmuştur. Kitlesele üretim gerçekleştirebilen makinaların icadı ve büyük fabrikaların faaliyete geçmesi ile modern muhasebeciliğin ekonomik hayatta faal bir biçimde kullanılması, akılcı yöntemlerle idare edilen ticari girişimciliği ortaya çıkarmış ve bu alanda devlet müdahalesinin gerekli kılmıştır²⁰². 17. yüzyılın başlarında kurulmaya başlayan İngiliz, Fransız ve Hollanda şirketleri, uzun süre devlet kontrolü olmadan faaliyet göstermiştir. Öyle ki, gelişen ve politik anlamda da güçlenen bu şirketler krallıkları zorlayacak noktaya gelmiş, çok fazla imtiyaz elde etmeye çalışmışlardır. Bu noktada ilk tepki İngiltere’den gelmiş, Kral George I tarafından 1720 tarihli *Buble Act* çıkarılmıştır. Bu kanunla birlikte, kral ve parlamentoca tanınmayan şirketlerin faaliyetten men edilmesi öngörülmüş, sermayesi olmayan ve halkı dolandırmak amacı ile şirket kurulmasının önüne geçilerek güçlü şirketlerin konumu güçlendirilmiş, piyasada egemen olmaları sağlanmıştır²⁰³. Fransız İhtilali sonrasında meydana gelen gelişmelerin de ekonomi

“*Gilden*” ismiyle anılmaktaydı. Kendi pazarlarında yerli tüccarların faaliyet göstermesi için mevcudiyet bulmuşlardı. Bkz. Tiedemann, s. 68; Bayındır, s. 6.

²⁰⁰ Tiedemann, s. 68; Erman, Ticari, s. 17.

²⁰¹ Tiedemann s. 69.

²⁰² Tiedemann, s. 69; Bayındır, s. 6.

²⁰³ Erman, Ticari, s. 17; Bayındır, s. 7.

ceza hukukuna etkileri olmuştur. Bu dönemi takip eden süreçte rekabet ve adil fiyat ilkeleri benimsenmiş, bu ilkelere aykırı davranışlar cezalandırılmaya başlanmıştır. Bu gelişmeyi modern ceza hukukunun başlangıç noktası olarak kabul etmek mümkündür²⁰⁴.

19. yüzyılda başlayan demiryolu inşaatları, kimya endüstrisindeki gelişmeler ve gıda üretiminin endüstrileşmesi gibi önemli faaliyetlerin gündemde olması ekonomik ilişkilerin, ikili ilişkilerden anonim ilişkilere dönüşmesine neden olmuş, bu durum halkın yanıltıcı eylem ve reklamlara karşı korunması ve bu anlamda devletin harekete geçmesi ihtiyacını doğurmuştur. Zira özellikle 1871 yılından sonra Fransa'nın aldığı savaş tazminatı ekonomide rahatlamaya sebep olmuş ve benimsenen yeni liberal anlayışla birlikte şirket kurulması için gerekli olan izin şartının kaldırılması birçok küçük şirketin kurulması ile neticelenmiştir. Ancak aynı dönemde Almanya tarafından tekelleşmeyi yasaklayan kanunların kaldırılması, Almanya'nın yeniden "*Kartel Cenneti*" haline gelmesine sebep olmuş ve bu durum 1945'e kadar devam etmiştir. Daha sonra dolandırıcılık suçunun kapsamına ilişkin yaşanan gelişmeler ve sonrasında uluslararası dolandırıcılığın da cezalandırılır hale gelmesi ile fikri ve sınai haklar hukukunun, sermaye piyasası hukukunun, sosyal sigortalar hukukunun ve haberleşme hukukunun ceza hukuku aracılığıyla koruma altına alınması ile birlikte her alanda devlet koruması sağlanarak ekonomik canlanma yeniden sağlanmıştır²⁰⁵.

c. 20. Yüzyıl ve Günümüz

19. yüzyılda kapitalizmin etkisiyle liberal ekonomi anlayışı çerçevesinde hareket etmeye çalışılmış, iş ve ticaret yaşamı çoğunlukla özel hukuk denetimine bırakılmıştır. Zira ekonomi ceza hukuku alanındaki gelişmeler de iktisadi gelişmeler çerçevesinde meydana gelmiştir²⁰⁶. Bu kapsamda sadece meydana gelen çeşitli ihlaller için ceza yaptırımı öngörülmüştür. Ancak 20. yüzyılın başlarında stokçuluk anlayışının sanayi çevrelerince benimsenmesi, çok sayıda kişiye istihdam sağlayan iş yerlerinin kurulması, anonim şirketlerin yaygınlaşması ile sermayenin daha fazla

²⁰⁴ Tiedemann, s. 69.

²⁰⁵ Tiedemann, s. 70.

²⁰⁶ Tiedemann, s. 70; Aygörmez, Ekonomi I, s. 72.

sayıda kişiye dağılması, ekonomi, çalışma ve maliyenin kişisel ilişkilerle yürütülen alanlar olmaktan çıkmasıyla bunların da pazar halini almasını ve toplumsal bir nitelik kazanmasını sağlamıştır²⁰⁷. Bu üç pazarın toplumsal bir nitelik kazanması, pazarda rol alan her bireyin kişisel çıkarlarını gözetmekten ziyade, toplumun yararını gözetmesini sağlamıştır²⁰⁸. Zira pazarın genelinin sağlıklı işlemesi, sistemin tüm çarklarının olması gerektiği gibi işleyebilmesine imkân verecektir. Bu anlamda pazarlarda meydana gelen sorunlar ve dalgalanmalar da bir o kadar önem arz eder hale gelmiştir. Bunun bir sonucu olarak, Devlet bu dalgaları denetlemeye ve dalgalanma meydana gelmesi halinde bunlara müdahale etmeye başlamıştır²⁰⁹.

Ancak, modern kapitalizmin etkileriyle Devletin pazarlar üzerindeki bu etkisi bertaraf edilememiştir. Endüstrideki kartelleşme ve bu nedenle meydana gelen tekelleşmeler, petrol ve diğer enerji kaynaklarına ilişkin alanlarda çok uluslu şirketlerin kurulması ve faaliyet göstermesi ile sermayelerinin ülkeler arası aktarımının yapılmaya başlanması, üç pazar üzerinde etki doğurmaya başlamıştır. Bu durumun bir sonucu olarak, uluslararası alanda da çeşitli organizasyonlar oluşturulması ve bunların bu piyasalar üzerinde denetim ve gözetim gerçekleştirmesi gündeme gelmiştir. Petrol Üretici Devletler Topluluğu (OPEC), Milletlerarası Çelik Birliği (AET), Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) gibi bu amaçla kurulan organizasyonlar, hem üyesi olan Devletler üzerinde hem de evrensel anlamda söz sahibi olmaya başlamışlardır²¹⁰.

Bu gelişmeler neticesinde devletler, ekonomilerini bir plan çerçevesinde geliştirmeye başlamış ve “*planlı ekonomi*” dönemine geçiş yapmıştır²¹¹. Bu çerçevede devletler ekonomik plan oluşturmuş, mali ve iktisadi tedbirler almış, bu plana ve tedbirlere riayet edilmemesi durumunda çeşitli yaptırımlar uygulanması yönünde düzenlemeler yapmıştır. Görüldüğü üzere; Devletler yalnızca iç hukuk çerçevesinde pazarlar üzerinde denetim gerçekleştirmenin yeterli olmadığını görmüş ve uluslararası denetim gerçekleştirmenin de bir gereklilik olduğu bilinciyle harekete geçmişlerdir²¹².

²⁰⁷ Aygörmez, Ekonomi I, s. 72.

²⁰⁸ Dönem itibarıyla “*Ortak ekonomi*” anlayışı benimsenmeye başlamıştır. Bkz. Tiedemann, s. 71.

²⁰⁹ Erman, Ticari, s. 18; Tiedemann, s. 71.

²¹⁰ Erman, Ticari, s. 18.

²¹¹ Planlı ekonominin benimsendiği bu dönemde temel prensip olarak benimsenen ilke “*Planlı ekonominin bulunmadığı yerde, fiyatlarda istikrar olmaz.*” olmuştur. Bkz. Tiedemann, s. 71.

²¹² Erman, Ticari, s. 18.

Özel kanunlar aracılığıyla ceza hükümleri tesis etme, öncelikle Almanya ve Belçika tarafından benimsenmiştir. Bu kapsamda; savaşa zarar verir nitelikte eylemleri yasaklayan ve bu davranışlar için ağır hapis cezası ile belirli hallerde ölüm cezası dahi öngören 1939 tarihli Alman Savaş Ekonomisi Kanunu ile 1949 tarihli Alman Birinci Ekonomi Ceza Kanunu önemli cezai düzenlemeler içeren özel ceza kanunlarına önemli birer örnek teşkil etmektedir. Özellikle 1949 tarihli Birinci Ekonomi Ceza Kanunu, suçları tek tek saymasının yanında ekonomik suçlarla kabahatler arasındaki kriterleri de ortaya koyması dolayısıyla ekonomi ceza hukukunun gelişimi bakımından oldukça önemlidir²¹³. Almanya ve Belçika'nın benimsediği bu anlayışa karşılık, Hollanda, İsviçre ve Norveç iktisadi meselelere ilişkin yaptırımlara genel ceza kanunlarında yer vermişlerdir²¹⁴. Ancak daha sonra Hollanda'da hazırlanan 1950 tarihli İktisadi Suçlar Kanunu'nu 1951 yılında yürürlük kazanmıştır. ABD'de ise federal kanunların yanı sıra federe devletler tarafından da kanunlarla çeşitli ticari suçlar düzenlenmiştir. İtalya'da ise 19. yüzyılda çıkarılan kanunlarda özel hukuk çerçevesinde ceza yaptırımlarına başvurulması anlayışı benimsenmiş, özel hukukun çözümleyemediği yahut önleyemediği problemler için ceza hukuku bir araç olarak kullanılmıştır. *Yumuşaklık prensibi* olarak adlandırılan bu prensip, doğrultusunda kanunlarda çok az miktarda suç düzenlenmiş ve bunların müeyyidesi olarak da yine para cezaları öngörülmüştür. Ancak bu prensibin yetersiz kaldığının anlaşılmasıyla 1930 yılı ve sonrasında özel ceza kanunlarda ve genel ceza kanunlarında ticari suçlar düzenlenmiş, bu suçların gerçek anlamda ağır cezalarla yaptırıma tabi tutulmaları öngörülmüştür²¹⁵.

²¹³ Kanunun 6. maddesinde yer alan ve *Schmidt Formülü* olarak anılan önemli hüküm şu şekildedir:

“ (1) Bu bölümdeki hükümlere aykırı davranışlar ya ekonomik suç ya da kabahattir.

(2) Bir hukuka aykırılığın ekonomik suç teşkil edebilmesi için, bu davranışın, devletin ekonomik sisteminin tümünü veya belli alanlarını korumadaki görev ve çıkarlarını, aşağıdaki koşullar altında ihlal etmesi şarttır:

1. Yapılan aykırılığın kapsamı ve doğurduğu neticeler açısından, devlet tarafından korunan ekonomik sistemin verimli çalışma yeteneğini olumsuz etkilemeye elverişli olması veya

2. Failin, söz konusu aykırılığı, meslek haline getirerek, kınanabilecek bir biçimde kendi çıkarı için veya sair sorumsuz davranışlarda bulunarak gerçekleştirmesi ve bu şekilde devlet tarafından korunan ekonomik sistemin tümünü veya bunların belli alanlarını aşağıladığını, yok saydığını ortaya koyması gerekir.

(3) Gerçekleştirilen fiil, bunların dışındaki tüm hallerde, kabahat teşkil edecektir.” Bkz. Tiedemann, s. 72; Aygörmez, Ekonomi I, s. 73.

²¹⁴ Tiedemann, s. 72.

²¹⁵ Erman, Ticari, s. 19.

Almanya’da çıkarılan 1949 tarihli Birinci Alman Ekonomi Ceza Kanununu takiben, 1952 yılında Alman Kabahatler Kanunu çıkarılmış ve 1949 tarihli Kanun’da öngörülen düzenlemeler açılmış ve suçlar ile kabahatler arasındaki ayırım açıklığa kavuşturulmuş, 1954 tarihli yeni Alman Ekonomi Ceza Kanunu da çıkarılmıştır. Bu kanun ile ekonomi ceza hukukunda suçlar ve kabahatler bakımından basitleştirmeye gidilmiş, güven altına alma ve fiyat tespitine ilişkin yasal düzenlemelere yer verilmiştir²¹⁶. Yine Almanya’da çıkarılan, 1976 tarihli Ekonomik Suçlarla Mücadele Kanunu, 1986 tarihli Ekonomik Suçlarla Mücadele Hakkında İkinci Kanun, 1997 tarihli Yolsuzlukla Mücadele Kanunu, Haksız Rekabetin Önlenmesi Kanunu bu dönemde ekonomi ceza hukukunu geliştiren yasal düzenlemeler olmuştur²¹⁷.

Avrupa Birliği’nin etkin bir hale gelmesi ve çeşitli konularda çıkarılan yönergelerin etkisi ile birlikte ekonomi ceza hukukunda yeni düzenlemeler yapılması ihtiyacı doğmuştur²¹⁸. Bu kapsamda özellikle konumuz bakımından da önem arz eden bilgi suistimali suçu ile piyasa dolandırıcılığı suçu ve suçtan kaynaklanan malvarlığı değerini aklama suçu ile ilişkin yasal düzenlemeler yapılmıştır. Avrupa Birliği tarafından çıkarılan düzenlemelerde sürekli ve tekrarlamak suretiyle belirtilen husus, ekonomi ceza hukukuna ilişkin olarak ulusal düzeyde çıkartılan yasal düzenlemelerin, “*etkin, caydırıcı ve orantılı*” olması gerektiğidir²¹⁹.

Türkiye bakımından ekonomi ceza hukukunun gelişimi incelenecek olursa, öncelikle belirtmek gerekir ki, 1920 tarihli Teşkilatı Esasiye Kanunu’nda konuya ilişkin herhangi bir düzenlemeye yer verilmemiştir. 1924 tarihli Anayasa’da ise çiftçinin topraklandırılması amacıyla orman ve toprakların kamulaştırılması ile ilgili m. 84’te yer alan düzenleme ile vergi hukukuna ilişkin ilk modern düzenlemeye yer verilmiştir. 1961 Anayasasında ise *sosyal devlet ilkesinin* benimsenmiş olması ile birlikte mülkiyet hakkı, çalışma ve sosyal güvenlik hakkı, sözleşme özgürlüğü, kamulaştırma, dinleme hakkı, eşit işe eşit ücret ilkesi, toplu sözleşme ve grev hakkı anayasal norm olarak düzenlenmiş ve bu düzenlemeler 1982 Anayasasında da yer almaya devam etmiştir. Bu dönemler incelendiğinde Anayasalarda yer alan düzenlemeler dışında, ekonomi ceza hukukuna ilişkin sistematik düzenlemelerin

²¹⁶ Tiedemann, s. 73; Aygörmez, Ekonomi I, s. 73.

²¹⁷ Tiedemann, s. 73; Aygörmez, Ekonomi I, s. 73.

²¹⁸ Aygörmez, Ekonomi I, s. 74.

²¹⁹ Tiedemann, s. 74.

mevzuatımızda yer almadığı görülmektedir. Zira her ne kadar 1987 tarihinde TCK ön tasarısı komisyonunda “*ekonomik suçlar*” başlığı altında düzenlemelere yer verilmesi önerilmiş ise de bu öneri tasarısı ile birlikte hayata geçirilememiştir²²⁰. Ancak 5237 sy. TCK’da ekonomik düzene karşı suçlar düzenlenmiş ve bu alana ilişkin ceza normlarına ceza kanununda yer verilmesi sağlanmıştır. TCK’daki düzenlemelere ek olarak 5607 sy. Kaçakçılıkla Mücadele Kanunu, 6102 sy. Türk Ticaret Kanunu, 6362 sy. Sermaye Piyasası Kanunu, 2004 sy. İcra İflas Kanunu, 4458 sy. Gümrük Kanunu gibi özel kanunlarda da ceza normlarına yer verilmiş, ekonomi ceza hukukunun kapsamı genişletilmiştir²²¹.

4. Ekonomi Ceza Hukukuna Hâkim Olan Kavramlar

a. Ekonomik Suçlar

Sermaye piyasası suçlarının ekonomik suçlarla ilişkisini ortaya koymadan önce ekonomik suç kavramının ne olduğunu, ne şekilde ortaya çıktığını, konuya ilişkin ne gibi yaklaşımlar bulunduğunu ortaya koymak gerekmektedir. Zira ekonomik suçların ne şekilde oluştuğu ile ekonomi ceza hukukunun gelişim süreci çalışmamız bakımından önem taşımaktadır. Özellikle 20. yüzyılın başlarında meydana gelen siyasal gelişmeler, dünya savaşları ve bu kapsamda meydana gelen toplumsal olaylar, 1930 yılından sonra tam anlamıyla ekonomik suçluluktan söz edilmesine ve bu kapsamda da ekonomi ceza hukuku alanında bir takım gelişmeler meydana gelmesine sebebiyet vermiştir²²². Her ne kadar bu gelişmeler, ülkesel anlamda farklı siyasal gelişmelerden etkilenmiş ve farklı sebeplere dayanmaktaysa da ekonomik alanda gerçekleşen ihlallere karşı ceza hukuku yaptırımlarının uygulanması gerektiği yönünde ortak bir kanaat oluşmuştur²²³. Meydana gelen siyasal gelişmelerle birlikte her alanda artan devlet müdahalesi, ekonomik düzen üzerinde de etkili olmuş ve ekonomik alanda meydana gelen ihlalleri önlemek amacıyla bazı suç tipleri

²²⁰ Fatih Selami Mahmutoglu, **Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç ve İdari Suçlar**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2003, (Kredi), s. 70, dn. 131.

²²¹ Mahmutoglu, Kredi, s. 70

²²² Tiedemann, s.27; Sakin, s. 36; Albert F. Tellechea, “Economic Crimes in The Capital Markets”, **Journal of Financial Crime**, Cilt: 15, Sayı: 2, Yıl: 2008, s. 214.

²²³ Mahmutoglu, s. 28.

öngörülmüştür. Devletin bu alanda gerçekleşen ihlalleri önlemek amacıyla düzenlediği suçları değerlendirmeden önce ekonomi ceza hukukunun ve ekonomik suçların ne olduğunu ifade edeceğiz. Zira ekonomik düzene ilişkin çokça suç var olduğu gibi bu alanda çok fazla ve birbirinin muadili olarak kullanılan kavram bulunmakta ve bu durum bir kavram karmaşası meydana gelmesine sebep olmaktadır²²⁴.

Ekonomik suçluluk ve ekonomik ceza hukuku ile ilgili ilk tartışma 1872 yılında gerçekleştirilen bir konferansta Edwin C. Hill tarafından ortaya atılmış, daha sonra ise ilk kez 1939 yılında Sutherland tarafından yazılan bir makalede konu sistematik bir biçimde ele alınmıştır. Sutherland, konuya faili esas olarak yaklaşmış ve bu suçları “*beyaz yaka suçları*” olarak ifade edilmiştir²²⁵.

Ekonomik suçları açıklamaya çalışanlar arasında Sutherland’ın ileri sürdüğü noktadan hareket etmekte ve bu çerçevede görüşlerini geliştirmektedirler. Konuya ilişkin yaklaşımların temelinde mesleki itibar ve saygın konum sahibi olarak nitelendirilebilecek kimselerin, bu güveni kötüye kullanmak suretiyle suç işlemesi yer almaktadır. Bu durum, Sutherland tarafından *beyaz yaka suçluluğu* olarak adlandırılmıştır²²⁶. Konuyu faili esas olarak açıklayan Sutherland’ın yanı sıra, kriminolojik, kriminalistik, sosyolojik, psikolojik ve suçla korunan hukuksal nedenleri esas olarak açıklayan yaklaşımlar da bulunmaktadır²²⁷.

(1) Kriminolojik-Sosyolojik Değerlendirme Yapan Yaklaşım

Ekonomik suçluluğu meydana gelen olayların yönlendirdiğini kabul eden ve bunların ancak kriminolojik ve sosyolojik açıklamalarla aydınlatılabileceğini kabul eden yaklaşımdır. Bu yaklaşımın öncüsü ise 1939 yılında sunmuş olduğu tebliğiyle Sutherland olmuştur. Sutherland, toplumda artan bilinç düzeyinin ekonomik

²²⁴ Balan’a göre, ekonomik suç kavramının oluşum süreci hala devam etmektedir. Bu da suçlara ilişkin ilişkin bir ortak tanım ve kapsam üzerinde ortak bir uzlaşa sağlanmasını zorlaştırmaktadır. Balan, s. 69.

²²⁵ Edwin H. Sutherland, “White-Collar Criminality”, *American Sociological Review*, Sayı: 5, Cilt: 1, Yıl: 1940, s. 1 vd.; Mahmutoglu, Kredi, s. 29; Erman, s. 1; Tiedemann, s. 63; George Robb, **White-Collar Crime in Modern England**, Cambridge University Press, Glasgow 1992, s. 4; John Hagan ve Patricia Parker, “White-Collar Crime and Punishment: The Class Structure and Legal Sanctioning of Securities Violations”, *American Sociology Review*, Sayı: 50, Yıl: 1985, s. 302, <https://www.jstor.org/stable/pdf/2095541.pdf>, (Erişim Tarihi: 28.09.2018).

²²⁶ Sutherland, s. 1; Mahmutoglu, Kredi, s. 29; Erman, Suç Siyaseti, s. 1.

²²⁷ Bu yaklaşımları değerlendirmek suretiyle ekonomik suçlara ilişkin bir tanım yapma ve kavram olarak değerlendirmenin daha yerinde olacağı kanaatindeyiz.

suçluluğun meydana gelmesine neden olduğunu ifade etmiştir. Yaklaşımı savunanlara göre suçluluk, toplumun alt kesimlerinde değil, belirli meslekleri icra eden ve sosyo-ekonomik düzeyi daha yüksek gruplarda meydana gelmektedir. Özellikle ekonomik suçların çeşitli meslek gruplarını icra eden kimselerce işlendiği gözlemlenmektedir. Bu noktada faili suç işlemeye yönelten iki unsur ortaya çıkmaktadır: 1) Failin çevresi, 2) Failin gerçekleştirmekte olduğu mesleki faaliyeti. Fail, bu iki unsurun bir araya gelmesi suretiyle kendisine duyulan güveni kötüye kullanmak suretiyle kolaylıkla suç işleyebilmektedir²²⁸.

Ekonomik suçları kriminolojik ve sosyolojik açıdan değerlendiren bu yaklaşım, faili esas alarak suçun değerlendirilmesinin suçun yarattığı haksızlığı ortaya koymuyor olması dolayısıyla eleştirilmiştir. Yaklaşımına yöneltilen eleştiriler, mesleki bağlantının, suçun vuku bulması bakımından taşıdığı önemin yadsınamayacağını ancak bu hususun ekonomik suçları açıklamak bakımından bir özellik arz etmediği yönündedir²²⁹.

(2) Ceza Yargılaması Kurallarını Esas Alan Yaklaşım

Ekonomik suçlara ilişkin yürütülen ceza yargılaması esnasında çeşitli sorunlarla karşılaşmaktadır ki bunlara ekonomik suçların yapısal karmaşıklığı neden olmaktadır. Bu durum tamamıyla ekonomi piyasalarında gerçekleştirilen işlemlerin sınırlandırılmasının güçlüğünden kaynaklanır. Diğer yandan özel bilgi birikimi ve uzmanlaşma gerektiren bu alanda gerçekleştirilecek yargılamada görev alacak kişilerin de bu alana hâkim olmaları gereklidir ve hatta bu durum bir zorunluluk arz etmektedir²³⁰.

Ekonomik suçların yargılamasında karşılaşılan sorunlardan hareketle bu suçları diğer suçlardan ayıran yaklaşım, ekonomik suçluluğun önlenmesini sağlayacak yöntemler bakımından ayrılması gerektiğini ileri sürmektedir. Görüşe göre, ekonomik

²²⁸ Ancak bu kanı ekonomik suçların yargı önüne çok fazla taşınamamasından da kaynaklanmaktadır. Zira ekonomik suçların tespiti zor olduğu gibi, tespit edilmemesi ve yargıya taşınmaması dolayısıyla konuya ilişkin çok fazla istatistiksel veri oluşturulamamakta ve bu suçlar yalnızca üst düzey tabakalara mensup kişilerce işlenebilir suçlar gibi bir kanı oluşmaktadır. Bkz. Sutherland, s. 2; Mahmutoglu, Kredi, s. 30; Özbek, s. 27; Mathew Leighton-Daily, "Certainty and Financial Crime Control", **Journal of Financial Crime**, Cilt: 24, Sayı: 4, s. 679; Hagan/Parker, s. 303.

²²⁹ Mahmutoglu, Kredi, s. 31.

²³⁰ Mahmutoglu, Kredi, s. 32; Özbek, s. 29.

suçluluğa ilişkin tanımlamalar yıllar içerisinde yapılmış ve buna ilişkin doktrin geliştirilmiştir. Ancak oluşturulan öğreti, ekonomik suçları ortaya koymaktan ziyade ceza hukuku anlamında uygun görülmeyen hareketleri ortaya koymanın ötesine geçememiş ve gelişen koşullar ile de yetersiz kalmıştır²³¹.

Ekonomik suçluluğa yaklaşımı ve konuyu salt uzmanlaşma ile suçun önlenmesi bakımından ele alması dolayısıyla bu yaklaşım da eleştirilmiştir. Bizim de katılmakta olduğumuz eleştiriler, öncelikle suçun belirli bir alanda uzmanlaşma gerektirmesi noktasından hareket edilmesi üzerinde toplanmaktadır. Zira ceza muhakemesi işlemleri ve yargılaması, özel bir bilgi birikimine sahip olunmasını gerektirmektedir. Ancak bu durum, sadece bu alana özgü bir problem niteliği taşımadığından da suçların tespitinde belirleyici bir unsur olarak kabulü uygun değildir²³².

Yaklaşımaya yöneltilen bir diğer eleştiri ise bu suçlara ilişkin zorlukların yalnız yargılama kuralları, yargılamanın yürütülmesinin zorluğu ve teknikliğinden kaynaklanmadığı, suçun işleniş biçimi, unsurlarının tespiti ve suçun işlendiğinin ortaya koyulması bakımından da diğer suç tiplerine kıyasla farklı zorlukların mevcut olduğu ve bu sebeple bu duruma belirleyici bir unsur anlamı yüklenmesinin yerinde olmayacağı yönünde olmuştur²³³.

(3) Suçla Korunan Hukuksal Yararı Esas Alan Yaklaşım

Gerek kriminolojik ve sosyolojik bir bakış açısıyla gerekse ceza yargılamasının bir uzmanlaşma gerektirmesi noktasından hareketle, ekonomik suçların belirlenmesi ve değerlendirilmesi gerektiği yönünde görüş öne süren yaklaşımlar konunun açıklanması bakımından yeterli bulunmamış ve eleştirilmiştir. Konu, bir de suçla korunan hukuksal yarar esas alınarak açıklanmaya çalışılmıştır²³⁴. Bu anlamda öngörülen suçlarla korunması amaçlanan değer belirlenmesi gerekmektedir.

²³¹ Sutherland, s. 3; Dursun, s. 107.

²³² Mahmutoglu, Kredi, s. 32.

²³³ Mahmutoglu, Kredi, s. 32.

²³⁴ Alman hukuku ve Anglo-Sakson hukukunda ekonomik suçlara ilişkin değerlendirme ve tespit suçla korunan hukuksal değer esas alınarak gerçekleştirilmektedir. Hatta bu suçlar, “..Geçerli ekonomik düzenin tümüne veya onun her bir kuruluşuna duyulan güvenin sarsılması nedeniyle ekonomik düzenin varlığını ve çalışmasını tehdit eden suçlar...” şeklinde tanımlanmaktadır. Bkz. Balan, s. 69; Tiedemann, s. 66; Özbek, s. 29.

Ekonomiye ilişkin düzenlemeler, ekonomik alanda düzenin ve sürekliliğin sağlanması, ekonomik yapının işletilebilmesi amacıyla devletin bu alana müdahalesi şeklinde ortaya koyulmaktadır²³⁵. Zira bu suçların düzenlenmesiyle idarenin olması gerektiği gibi sağlanması ve ek olarak Devlet itibarının da korunması amaçlanmaktadır²³⁶. Devlet otoritesinin kullanılması suretiyle korunması amaçlanan bu düzenin bozulmasını önlemek için farklı hukuk disiplinleri aracılığıyla bir takım yaptırımlar uygulanması öngörülmektedir. Dolayısıyla öncelikle söylenmelidir ki, ekonomik düzenin korunması ve işleyişinin sağlanması amacına yönelik düzenlemeler kamusal yaşamın korunması amacına yöneliktir. Korunan hukuksal yarar bireysel değil kamusaldır. Ek olarak, ekonomik suçlar maddi unsurları ile bir arada ele alındığında ekonomik düzene zarar veren, işleyiş bakımından tehlike arz eden, toplumsal güveni zedeleyen eylemler olduğu belirlenmektedir. Ekonomik suçlar aracılığıyla önlenmesi ve değerlerin korunması amaçlanmaktadır²³⁷.

Ekonomi ceza hukuku aracılığıyla esasında geniş anlamıyla kamusal bir yarar olarak toplumun zarara uğratılması ve ekonomik düzenin tehlikeye sokulmasının önüne geçilmesi amaçlanmaktadır. Bu anlamda ekonomi ceza hukuku, ekonomik düzene ilişkin unsurları koruma amacına yönelik çalışan bir disiplindir. Bu kapsamda da devletin ekonomik düzeni ve idaresine ilişkin düzenlemeleri ihtiva etmektedir²³⁸.

(4) Ara Sonuç

Ekonomik suçların tespitine ilişkin ileri sürülen görüş ve yaklaşımlardan da görülmektedir ki, konu esasında üzerinde yoğun tartışmalar olan bir konudur. Bunun nedeni ise daha önce de ifade ettiğimiz gibi ekonomik suçların karmaşık yapısıdır. Ekonomi piyasalarında gerçekleştirilebilen çok sayıda işlem ve farklı davranışın var olması ve bu davranışlar içerisinden hangilerinin ekonomik suç sınıfına dâhil edilebileceğinin tespitinin güçlüğü, konuyu daha karmaşık kılmaktadır. Diğer yandan aynı anlamda kullanılan çok fazla kavram olması ve terim birliğinin sağlanamaması

²³⁵ Erman, Suç Siyaseti, s. 15.

²³⁶ Erman, Suç Siyaseti, s. 16; James H. Thompson, "A Global Comparison of Insider Trading Regulations", **Intenational Journal of Accounting and Financial Reporting**, Sayı: 3(1), Yıl: 2013, s. 1, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017) .

²³⁷ Mahmutoglu, Kredi, s. 34.

²³⁸ Mahmutoglu, Kredi, s. 35; Aygörmez, s. 71, 72; Özbek, s. 30.

da bu suçların tespitini ve tasnifini güçleştirmektedir²³⁹. Bu sebeple öncelikle konuya ilişkin kavramları açıklığa kavuşturacak, sonrasında ise ekonomik suçları tespit ederek sermaye piyasası suçları ile arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışacağız.

Ekonomik suçlar, mali suçlar, ticari suçlar ve hatta beyaz yaka suçları kavramları sıklıkla karşılaşılan ve çoğu zaman birbirinin yerine kullanılan kavramlardır. Ancak bu kavramlar arasında birbirlerinden ayrılmalarını sağlayan farklılıklar bulunmaktadır. Mali suç kavramı, devletin mali işleyişini ve düzenini sağlamaya yönelik düzenlemelerine yönelik gerçekleştirilen ihlalleri ifade etmektedir²⁴⁰. Ticari suç ise, ticari işletmeler ve ticaret hukukuna ilişkin olarak düzenlenen kurallara aykırı olarak gerçekleştirilen ihlallerdir. Esasında ticari suçların mali suçları da kapsayan bir kavram olduğunu ifade etmek mümkündür²⁴¹.

Ekonomik suçlar ise ekonomi piyasalarını düzenleyen ve bu piyasaların genel düzenini korumaya yarayan kurallara aykırı eylemlerdir. Ekonomik suçlar gerek mali suçları gerekse ticari suçları kapsamına alan, daha geniş kapsamlı bir suç grubudur²⁴². Görüldüğü üzere bu kavramların birbiri yerine kullanılması uygun değildir. Zira her ne kadar birbirleri ile ilişkileri bulunsun da, belirli noktalarda ayrılmaktadırlar. Dolayısıyla bu kavramların kullanımı esnasında bu hususlara dikkat edilerek seçim yapılması terim birliğini sağlamaya da yarayacaktır.

Ekonomik suçların net bir biçimde tespiti ve tanımının yapılması, kapsamının genişliği ve etki ettiği alanların kapsamı dolayısıyla çok da kolay değildir²⁴³. Kaldı ki üzerinde mutabık kalınmış bir “ekonomik suç” tanımı dahi yapılabilmemiş değildir²⁴⁴. Bu

²³⁹ Lea, s. 103; Özbek, s. 30.

²⁴⁰ Erman, Suç Siyaseti, s. 2; Devletin ekonomik rejimi, vergi suçları, kaçakçılık suçları, para, kıymetli evrak, damgalar ve mühürler ile ilişkili olarak işlenen suçlar mali suçlara örnek verilebilir. Bkz. Mahmutoglu, Kredi, s. 36.

²⁴¹ Ticaret sanayi ve müzayedelere hile ve fesat karıştırma suçları, evrakta sahtecilik suçları, bankacılık suçları, döviz suçları, ithalat ve ihracat rejimine aykırılıktan doğan suçlar ticari suçlar kapsamında ifade edilebilecektir. Bkz. Mahmutoglu, Kredi, s. 36, 37; Balan, s. 71.

²⁴² Ekonomik suçların tespitinde izlenen suç politikaları da önem arz etmektedir. Zira ülke siyasetinde izlenen politika, suç politikalarını ve bu da doğrudan ekonomik suçların tespitinde izlenecek politikayı belirlemektedir. Bkz. Erman, Suç Siyaseti, s. 2; Özbek, s. 31; Leighton-Daily, s. 684.

²⁴³ Hukukun ekonomide yükselen bir alan olması ve ekonominin de bir o kadar çok yönlü, değişken ve uzmanların bakış açılarıyla şekillenen bir alan olması ekonomik suç kavramının sınırlarının belirlenmesini ve ortak bir tanım üzerinde anlaşılmasını zorlaştırmaktadır. Bkz. Balan, s. 73.

²⁴⁴ Yazar, ekonomik suçlara ilişkin açık bir tanım yapılamıyor olmasını ekonomi sisteminin işlemesi bakımından faydalı bulmaktadır. Ancak biz bu görüşe ne yazık ki katılamadığımızı ifade etmeliyiz. Zira ceza hukuku bakımından sınırların belirlenmiş olması *kanunilik ilkesi* kapsamında oldukça önem arz etmektedir. Bizde ekonomi ceza hukukunun gelişen ve değişime açık bir alan olduğunu kabul ve ifade ediyor isek de bu ifademizin ekonomik suçların “*belirsiz*” nitelik arz eden suçlar olarak anlaşılmasına sebebiyet vermemelidir. Katılamadığımız görüş için Bkz. Balan, s. 76.

noktada bir tanımlamanın yapılabilmesi için bu suçlarla korunan hukuksal yarardan destek alınması yerinde olacaktır²⁴⁵. Zira korunan hukuksal yarar ceza hukuku bakımından suçların yorumlanabilmesi ve tasnifinin yapılmasında yararlanılan en önemli başvuru kaynağıdır²⁴⁶. Dolayısıyla kavramın kendisi önemli bir yol gösterici olmakta; Devletin ekonomik düzeni ve ekonomik yaşama ilişkin özellik arz eden değerleri korunmasına yönelik olarak ceza hukukundan yardım alması suretiyle ekonomi hukukuna ilişkin çeşitli suçlar düzenlenmesiyle ekonomik suçlar oluşturulmaktadır. Bundan hareketle ekonomik suçlar aracılığıyla korunan hukuksal değer *genel ekonomik yarar* olduğu ifade edilmektedir²⁴⁷. Ekonomik suçları, suçla korunan hukuksal yararı ve ihlal edilen hukuk kurallarını esas alarak dar bir biçimde tanımlayan *Dursun*'a göre ekonomik suçlar, “*ekonomik faaliyetlerin düzenli işleyişi şeklindeki genel ekonomik yararı ve bu hukuksal yararı koruma altına alan hukuk kurallarını ihlal eden eylemler*”den oluşmaktadır²⁴⁸.

b. Beyaz Yaka Suçları

Beyaz yaka suçları kavramı üzerine düşünölmeye başladığında ilk dikkat çeken husus, kullanılan *beyaz yaka* ifadesi olmaktadır. Bu ifade doğrudan suçu işleyen faillere bir göndermede bulunmaktadır. 1764 yılında Becceria tarafından da *soyhuların* işledikleri suçlara dikkat çekilmiş, 19. yüzyılda bu görüş Marx ve Engels tarafından toplumda güçlü olan kimselerin çeşitli suçları işlemek bakımından daha ayrıcalıklı ve üstün durumda olduğu iddialarıyla devam ettirilmiş²⁴⁹. Gelişen ekonomik düzen, sanayi ve teknolojiye yaşanan gelişmelerin de etkisiyle beyaz yaka suçları üzerine daha fazla düşünölmelerini ve bu suçların özelliklerinin ortaya koyulması suretiyle bu suçların faillerinin cezalandırılmasında meydana gelen adaletsizliklerin ortadan

²⁴⁵ Benzer bir tasnifleme için Bkz. Erman, s. 57.

²⁴⁶ Kayıhan İcel, Füsün Sokullu-Akıncı, İzzet Özgenç, Adem Sözüer, Fatih Selami Mahmutoglu, ve Yener Ünver, **Suç Teorisi**, 2. Kitap, 3. Bası, Beta Yayıncılık, İstanbul 2004, s. 87.

²⁴⁷ Dursun, Bankacılık, s. 38; Özbek, s. 31.

²⁴⁸ Dursun, s. 105; Ekonomik suçların geniş bir tanım çerçevesinde belirlenmesi halinde kişilerin ve toplumun maddi menfaatlerini ihlal eden her tür adi suçun da bu kapsama gireceğini ve bu sebeple dar bir tanım belirlenmesi gerektiğini ifade eden *Erman*'a göre ise ekonomik suç, “bir ticari veya sınai faaliyetin icrası dolayısıyla, yani bir işletme ile ilgili olarak işlenen ve bu sebeple de özgü suç niteliği taşıyan suçlar”dır. Bkz. Erman, Ticari, s. 4; Balan, s. 71.

²⁴⁹ Cesare Beccaria, **Suçlar ve Cezalar Hakkında**, 2. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara 2010, s. 107; Küçüktaşdemir, s. 53.

kaldırılmasını ve etkin bir biçimde soruşturma ve kovuşturmalarının gerçekleştirilmesini gerektirmiştir²⁵⁰.

Beyaz yaka suçları, kavram olarak ilk kez Edwin H. Sutherland tarafından 1939 yılında kullanılmıştır²⁵¹. Sutherland, “*Beyaz Yaka Suçluluğu*” adlı makalesinde kavramı “*saygınlık ve yüksek sosyal statüye sahip bir kişi tarafından mesleğini icra sırasında işlenen suç*” şeklinde ifade edilmiştir²⁵². Kriminolog ve sosyolog olan Sutherland tarafından ortaya koyulan bu tanıma göre suçun iki temel unsuru vardır²⁵³. Bunlar: 1) Failinin saygın ve yüksek sosyal statüye sahip, ekonomik olarak güvenilir bir kimse olması ve 2) Suçun failin mesleğini icrası esnasında vuku bulmuş olmasıdır²⁵⁴. Beyaz yaka suçları bir bütün olarak göz önüne alındığında bir diğer özellik olarak da şiddet içermemeleri belirlenmektedir²⁵⁵. Bir diğer ifadeyle bu suçların işlenmesi esnasında hileye bir yöntem olarak başvurulmakta ve kanunlarla yasaklanan davranışlar yüksek sosyal statü sahibi faillerin, mesleki statülerinden faydalanması yoluyla para veya kazanç sağlama amacıyla gerçekleştirilmektedir²⁵⁶.

²⁵⁰ Donald J. Newman, “White-Collar Crime”, **Law and Contemporary Problems**, Sayı: 23 7, Yıl: 1958, s. 35; Küçüktaşdemir, s. 53; Sakin, s. 36.

²⁵¹ Ancak ifade edilmelidir ki, Sutherland beyaz yaka suçları üzerinde çalışan ilk kişi de değildir. 1907 yılında E. A. Ross tarafından *Sin and Sociaty* adlı eserinde “*suçlu kimliği konsepti*” üzerinde durulmuş ve bu kapsamda güvenilirlik maskesi altında zararlı eylemler gerçekleştiren bir iş adamının davranışları üzerinde değerlendirmeler yapılmıştır. Bu çalışmayı takiben ise Sutherland, 1934 yılında yayınladığı “*Criminology*” çalışmasında Ross’a atıfta bulunarak “*beyaz yaka suçlu kimliği*” ifadesini kullanmıştır. 1949 yılında yayınlamış olduğu çalışmasında ise günümüzde hala etkisini sürdüren beyaz yaka suçu kavramının genel kabul gören tanımını yapmıştır. Bkz. Brian K. Payne, **White-Collar Crime**, SAGE Publications, USA 2012, s. 35; Hakan Karakurt, “Beyaz Yaka Suçları”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Cilt: 89, Sayı: 5, Yıl: 2015, s. 63; Balan, s. 78; Beyaz yaka suçlarının tarihsel gelişimine ilişkin ayrıntılı bilgi için ayrıca Bkz. Robb, s. 11-30.

²⁵² Payne, s.34; Petter Gottschalk, **Explaining White-Collar Crime**, Springer International Publishing AG, Switzerland 2016, s. 5; Sutherland çalışmasında kavramın tanımı bakımından daha açık ve kararlı bir tavır sergilemiş olsaydı bu durum terimi kullananlar bakımından daha fazla karmaşaya sebep olacaktı. Bkz. Stuart P. Green, “Hukukta ve Hukuk Teorisinde Beyaz Yaka Suçu Kavramı”, (Çev. Pınar Bacaksız), **Ceza Hukuku Dergisi**, Yıl: 4, Sayı: 9, Nisan 2009, s. 274; Newman, s. 186.

²⁵³ Konuya hukukçular ile sosyologlar farklı açılardan yaklaşmış ve *beyaz yaka suçu* tanımı yaparken farklı unsurları esas almışlardır. Bkz. Green, s. 275.

²⁵⁴ Sutherland’ın teorisinin yanı sıra; Benson, Simpson ve Koppen tarafından beyaz yaka suçlarının işlenmesindeki en önemli faktörün, failin suçu işlemek için ihtiyaç duyduğu kaynaklara yasal erişim imkânına sahip olması olduğu ileri sürülmüştür. Bkz. Gottschalk, s. 5, 6; Dursun, s. 105; Burada failin gerçekleştirdiği fiilin mesleki faaliyetin icrası sırasında gerçekleştirilmiş olması ve mesleğiyle ilişkili olması gerekmektedir. Dolayısıyla bir bankacının cinsel taciz suçunu işlemesi durumunda bu suçun beyaz yaka suçu olduğunu ifade etmek mümkün olmayacaktır. Zira fiil, failin mesleği ile ilişkili olmayıp herkes tarafından gerçekleştirilebilecek bir fiildir. Bkz. Green, s. 278, 279; Aynı yönde Bkz. Küçüktaşdemir, s. 54, 57.

²⁵⁵ Ancak failin salt sosyal statüsünün ya da şiddet içermeyen bir suçun işlenmesi için kullanılmasının *beyaz yaka* suçu olarak ifade edilmesinin yetersiz bir ifade olduğu, faile duyulan güvenin de suçun işlenmesinde önemli rol oynadığı ifade edilmektedir. Bkz. Gottschalk, s. 6; Payne, s. 36.

²⁵⁶ Green, s. 277; Newman, s. 186; Küçüktaşdemir, s. 57; Karakurt, s. 64.

Bu tanım özellikle kişinin sosyal statüsü ile saygınlığını esas alıyor olması dolayısıyla eleştirilmiş, kişinin sosyal statüsünü bir kenara bırakarak yalnızca mesleğin icrası sırasında işlenmiş olmasını dikkate alan ve *organizasyon suçu* terimini ortaya koyan görüşler ortaya koyulmuştur²⁵⁷. Failin sosyal statüsüne ilişkin gündeme gelen bu tartışmaları takiben de faili değil fiili temel alan bir yaklaşımla “*para veya malvarlığı elde etmek; ödemeden veya para ve malvarlığı kaybindan zarardan kaçınmak veya bir iş veya meslek avantajını sağlamak için, fiziksel olmayan araçlar ve gizlilik veya hile yoluyla işlenen kanuna aykırı fiil veya fiiller serisi*” biçiminde beyaz yaka suçu tanımı yapılmıştır²⁵⁸.

Failin statüsü ve suçun işleniş biçiminin yanı sıra beyaz yaka suçlarının en önemli özelliklerinden biri bu suçların meydana gelmesinde ve bunlara ilişkin maddi gerçeğin aydınlatılmasında yaşanan güçlülüdür. Zira mesleki uzmanlık kullanılarak gerçekleştirilen bu fiiller, uzman kişilerce organize biçimde meydana getirilirler ve suçun işleniş biçimini ortaya koyacak çok az delil bulunmaktadır²⁵⁹. Gerek suçun yapısının ve işleniş biçiminin gerekse suça ilişkin düzenlemelerin karmaşık olması da bu suçların bir diğer özelliğidir. Bu da suçun işlendiği organizasyonun ve suçun failinin tespitini zorlaştırmaktadır. Suç sorumluluğunun, organizasyonun tamamına yayılması gibi mağdurunun tespit edilememesi ve dolayısıyla mağduriyetin yayılması da bir diğer özelliktir. Çünkü beyaz yaka suçlarının işlenmesiyle birlikte belirsiz sayıda suçtan zarar gören olabileceği gibi, idare ile özel hukuk tüzel kişileri de suçtan zarar

²⁵⁷ Dursun, s. 105; Becceria'nın “*Yasalar ne zaman insanı savsar ve onu bir nesneye dönüştürürse ortada özgürlükten eser kalmaz. O anda güçlü kişinin, yasanın ona sağladığı ayrıcalıklardan yararlanarak bu ayrıcalıklar yığını içinden bütünüyle kendisinden yana olanları çıkartmakta becerikli olduğu görülecektir.*” ifadeleri de suçun tespiti bakımından failin statüsünü esas alan yaklaşımın sakıncalarını geçmişte ortaya koymuş durumdadır. (Beccaria, s.105); Küçüktaşdemir, s. 55; Balan, s.79.

²⁵⁸ Bugüne kadar beyaz yaka suçuna için yapılan tanımlar arasındaki en temel ikili ayrım, tanımı yapan bir grubun hukukçular diğer grubun ise kriminologlar ve sosyologlar tarafından yapılmış olmasından kaynaklanmaktadır. Hukukçular yapmış oldukları tanımlarda faili esas alan bir yaklaşımı benimsemiş, kriminolog ve sosyologlar ise kavramı daha geniş açıdan ele almış ve failerin sosyal statüsünü, mesleki uzmanlaşmalarını esas almışlardır. Ancak tanıma temel alınacak ana unsur bakımından ayrılan bu iki grup beyaz yaka suçlarının *mala prohibita* fiillerden oluştuğu bir diğer ifadeyle kanunda yasaklanmış oldukları için ihlal edilmeleri halinde bir haksızlık meydana getiren yasaklanmış haksızlıklar oldukları konusunda ortak paydaya varabilmişlerdir. Bkz. Dursun, s. 107; Küçüktaşdemir, s. 59; Leighton-Daily, s. 682; Sutherland'dan günümüze kadar geçen süreçte beyaz yaka suçlarının tanımlanmasında fiil ve faili bir arada göz önüne alan bir tanım yapılması gerektiği hususunda ortak bir görüş oluşmuştur. Gottschalk, s. 6; Ancak günümüzde hala tüm öğretilerde kabul gören bir beyaz yaka suçu tanımı tam anlamıyla ortaya koyulabilmiş değildir. Payne, s. 37.

²⁵⁹ Dursun, s. 107.

gören konumunda olabilir²⁶⁰. Suçun tespitine ilişkin bu tür karmaşıklıklar ise suç hakkında yürütülecek soruşturma ve kovuşturma işlemlerinin güç olmasına sebebiyet verir. Zira suç, gerek mağdur gerek denetçiler gerekse kolluk tarafından güçlkle fark edilmektedir. Diğer yandan suçun yapısal karmaşıklığı ve teknik bilgi gerektirir olması soruşturma makamlarının da fail ile aynı düzeyde teknik bilgi sahibi olmasını ve gerçeğin ortaya çıkarılabilmesi için uzun ve detaylı bir soruşturma aşaması geçirilmesini gerektirmektedir²⁶¹. Kovuşturma evresinde ise bu güçlük suçun ispatının zorluğu ve dolayısıyla failin caydırıcı cezalar tayin edilmesi suretiyle cezalandırılmaması şeklinde görünüm kazanmaktadır. Dolayısıyla bu suçlarla etkin mücadelenin sağlanması oldukça önem arz etmektedir.

İlk kez 1965 yılında bir kavram olarak ortaya atılan ve toplumdaki düşük gelirli grupların yanı sıra yüksek sosyal sınıflara mensup kişiler tarafından da suç işlenebileceğini açık bir şekilde ortaya koyan *beyaz yaka suçu* kavramı Sutherland ile başlayarak günümüze kadar birçok bilim insanı tarafından da araştırılmış, üzerine tartışmalar yürütülmüş bir konu olmuştur²⁶². Gelişen ve değişen dünya düzeni ile özellikle teknolojiye yaşanan gelişmeler uzmanlaşmayı fazlasıyla ön plana çıkarmış, bu durum da beyaz yaka suçlarında artışa sebep olduğu gibi bu suçların kapsamı genişlemiş ve bu suçlar üzerine çalışılmasını çok daha gerekli hale getirmiştir²⁶³. Zira

²⁶⁰ Bu belirsizlik suçtan zarar gören sayısının çokluğunu da beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla bu suçlarda çok sayıda yatırımcının küçük miktardaki zararı dahi çok büyük bir zararın var olduğu neticesini doğurabilecektir. Bkz. Dursun, s. 107.

²⁶¹ Dursun, s. 107.

²⁶² Robb, s. 6 vd.; Küçüktaşdemir, s. 54; İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu –*yaygın ifadesiyle insider trading*- 80li yıllarda en tanınan beyaz yaka suçu olmuştur. Bkz. Nancy Reichman, “Insider Trading”, **Crime and Justice**, Sayı: 18, Yıl: 1993, s. 55, <https://www.jstor.org>, (Erişim Tarihi: 15.11.2017). .

²⁶³ Beyaz yaka suçlarını dört gruba ayırmak mümkündür. İlk grup, bireysel işlenen beyaz yaka suçlarıdır. Burada suç fail tarafından mağdurla karşılaşmaksızın yahut kişisel bir ilişki kurulmaksızın işlenmektedir. İkinci grup, güven suistimali suretiyle suçun işlenmesidir. Üçüncü kategori, karmaşık ve organize eylemler gerçekleştirilmesi suretiyle suçun meydana getirilmesidir. Burada eylemler ve suçun işleniş biçimi üzerinde fail düşünür, organize bir biçimde suçu meydana getirir. Son grup ise iş olarak meydana gelen beyaz yaka suçlarıdır. Burada fail fiili riskli bir girişim olarak ticari faaliyeti bünyesinde meydana getirir. Esasında ifade ettiğimiz bu son grup en sık karşılaşılan beyaz yaka suçu grubunu teşkil etmektedir. Bkz. Payne, s. 59; Küçüktaşdemir, s. 55; *Sarbanes-Oxley Kanunu* beyaz yaka suçlarına ilişkin olarak çıkarılmış olan en önemli yasama metinlerinden biridir. Kanun, 2001 ve 2002 yıllarında meydana gelen WorldCom, Adephia, Tyco ve Enron gibi şirketlerin bünyesinde meydana gelen skandal niteliğindeki suçların etkisiyle hazırlanmış bir düzenleme olmuştur. Bu kanun aracılığıyla beyaz yaka suçlarının önlenmesi ve cezalandırılması amaçlanmış ve bu yönde cezaların yanı sıra suçların önlenmesi amacıyla şirketlere de önemli yükümlülükler yüklenmiştir. Bkz. Green, s. 286; Altunöz/Altunöz, s. 195; Bunların yanı sıra teknolojiye yaşanan gelişmeler piyasaları da doğrudan etkilemiş, globalleşmelerini sağlamıştır. Telekomünikasyon alanında kaydedilen ilerleme global piyasalarda dahi –*Tokyo Borsası gibi*- New York Borsası’nda işlem yapar gibi işlem yapılabilmesini sağlamıştır. Fakat bu durum işlem hareketliliğini ve hacmini arttırdığı gibi hukuk düzenine ilişkin

her ne kadar şiddet içeren suçlara kıyasla çok daha az bir oranda meydana geliyorlarsa da adi suçlara kıyasla ekonomide çok daha büyük zarara sebep olmaktadırlar²⁶⁴.

c. Ticari Suçlar

Ticaret kavramının tüm ekonomik düzenin merkezinde olması dolayısıyla gerçekleştirilen işlemler esnasında meydana gelen mal değişimi olarak algılanması yeterli görülmeyip, mal değişimi sırasında uygulanan tüm ticari usul ve yöntemleri içermesi gerektiği ifade edilmektedir²⁶⁵. Ekonomik düzenin tamamında olduğu gibi Devlet, ticari yaşamın güven içerisinde ve sağlıklı bir biçimde işleyebilmesi için ticari tüm usul ve yöntemleri denetlemek ve bunlar neticesinde gerçekleştirilen işlemleri güvence altına almakla yükümlüdür. Bu yükümlülüğünü gerçekleştirebilmek amacıyla da hukuk sistemini kullanır ve bu noktada uygulanması öngörülen cezai yaptırımlar bakımından da ceza hukuku devreye girer ve **ticari ceza hukuku** gündeme gelir²⁶⁶. Ticari suçlar, ticari işletmelere, ticaret serbestisine, ticari yaşama, rekabet özgürlüğüne ilişkin hususlarda düzenlemeleri ihtiva ettiğinden, ekonomi ile de sıkı ilişki içerisinde kabul edilmekte ve ticari ceza hukukunun ekonomi ceza hukukunun bir alt dalı olduğu ifade edilmektedir²⁶⁷. *Erman* da ticari ceza hukukunun ticaret serbestisine ve ek olarak ticari işletmelere ilişkin, uzak ya da yakın, bağlantılı tüm ceza normlarının *Ticari Ceza Hukuku* çatısı altında toplanması gerektiğini ifade ederek, esasında Ticari Ceza Hukukunun kapsama alanını da belirlemiştir²⁶⁸. Bu kapsamda *ticari suç*, bir ticari ilişkinin yürütülmesinden ya da çalışan tarafından şirket hesabına gerçekleştirilen ve karşılığında cezai yaptırım öngörülmüş davranışlar şeklinde tanımlanabilir²⁶⁹.

Her ne kadar doktrinde ekonomik suç, beyaz yaka suçu ve ticari suç kavramları birbirinin yerine kullanılıyorsa da sonraki başlıkta da ayrıntılı olarak

ihlalleri de beraberinde getirmiş, arttırmıştır. Diğer yanda ise denetim sistemleri piyasalara entegre edilmeye başlanmış, teknolojiye gelişme ve ilerleme piyasada gerçekleştirilen normal dışı faaliyetlerin tespitinde kullanılmaya başlanmıştır. (Reichman, s. 74).

²⁶⁴ Jamie Gustafson, "Cracking Down on White-Collar Crime: An Analysis of The Recent Trend of Severe Sentences for Corporate Officers", **Suffolk University Law Review**, Sayı: 685, Yıl: 2007, www.heinonline.org, (Erişim Tarihi: 01.02.2019), s. 693 vd.; Küçüktaşdemir, s. 53.

²⁶⁵ Sait Kemal Mimaroglu, **Ticaret Hukuku**, Sevinç Matbaası, 1978 Ankara, s. 53; Mustafa Çeker, **Ticaret Hukuku**, 6. Baskı, Karahan Kitabevi, Adana 2013, s. 3; Küçüktaşdemir, s. 66.

²⁶⁶ Küçüktaşdemir, s. 66.

²⁶⁷ Mahmutoglu, s. 28; Küçüktaşdemir, s. 66; Özbek, s. 31.

²⁶⁸ Erman, Ticari, s. 1.

²⁶⁹ Simpson, s. 6.

değerlendireceğimiz üzere bu kavramlar birbirinin yerini tam anlamıyla alabilecek muadil kavramlar değildir²⁷⁰. Özellikle ekonomik suç kavramı ile ticari suç kavramının birbirinin yerine kullanılıyor olması dikkat çekmektedir. Ancak ifade edilmelidir ki, ekonomi ve ticaret kelimeleri aynı anlamı taşımadığı gibi her ticari suç da ekonomik suç değildir. Dolayısıyla suçların ayrıştırılabilmesi bakımından doğru nitelendirmelerin yapılması önem arz etmektedir²⁷¹. Doktrinde ifade edilen ve bizim de katılmakta olduğumuz görüşe göre; ticari suçların ekonomik suçların bir alt dalı olduğunu ifade etmek mümkündür²⁷².

Sonuç olarak, ticari suçların özel olarak ticari yaşam içerisinde gerçekleştirilen ve ticari yaşamın işleyişine etki ederek aksaklıklar meydana getiren suçlar olduğu ifade edilebilir. Ticari ceza hukukunun da kendi içinde alt dallara ayrılması mümkündür. Şirketler ceza hukuku, rekabet ceza hukuku, bankacılık suçları ve finansal suçlar, ticari ceza hukukunun alt dalları olarak ifade edilebilir. Özellikle TTK'da yer alan suçlar, ticari ceza hukukunun büyük bir kısmını teşkil eder²⁷³.

d. Sermaye Piyasası Suçları

(1) Kavram

Sermaye piyasası suçları kavramı, sermaye piyasası hukukuna ilişkin ancak özel hukuk ve idare hukuku alanlarından bağımsız, ceza hukuku ile ilişkili bir kavramdır. Zira sermaye piyasası hukukunda öngörülen suçlar aracılığıyla, piyasalarda güven ortamı ile düzenin sağlanması ve bu sayede de yatırımcıların rahatlıkla işlemlerini gerçekleştirebilmesi amaçlanmaktadır²⁷⁴. Bu amaç doğrultusunda, caydırıcılığı sağlamak ve sermaye piyasalarında suç işlenmesinin

²⁷⁰ Ticari suçlar, beyaz yaka suçlarının bir alt dalını teşkil etmektedir. Bkz. Simpson, s. 6.

²⁷¹ Küçüktaşdemir, s. 67; Aygörmez, Ekonomi I, s. 69.

²⁷² Küçüktaşdemir'e göre ticari suçların ekonomik suçların bir alt kolu olduğu iddiası TCK ve TTK'da düzenlenmiş olan suçlar arasındaki farklılıklarla dahi ortaya koyulabilir. TCK'da Ekonomi, Sanayi ve Ticarete İlişkin Suçlar arasında düzenlenen ihaleye ve edimin ifasına fesat karıştırma, fiyatları etkileme, tefecilik gibi suçlar göz önüne alındığında ticari suçların daha özel durumlara ilişkin suç yarattığı görülebilmektedir. Küçüktaşdemir, s. 67; Aynı yönde Bkz. Aygörmez, Ekonomi I, s. 67, dn. 1.

²⁷³ Küçüktaşdemir, s. 68.

²⁷⁴ Aşkın, s. 685.

önüne geçebilmek amacıyla ceza hukuku korumasından yararlanılmıştır²⁷⁵. Bu noktada ceza hukukunun hukuksal değerleri koruma işlevinden yararlanılmaktadır²⁷⁶.

Sermaye piyasası suçları ile korunan hukuksal değer sermaye piyasasının işlevselliği ve yatırımcının korunmasıdır. Sermaye piyasalarının etkin ve tüm unsurlarının işler nitelikte olması gerek kamu ekonomisi gerekse kamu yararı bakımından oldukça önemli olduğu gibi, piyasalarda güven ortamının sağlanması için bu değerlerin korunması zaruridir²⁷⁷. Sermaye piyasalarında işlenebilecek suçlar, muhtemel olarak ağır kamu zararına, sermaye piyasasında düzenin bozulması ve güvenin sarsılması tehlikesinin doğmasına sebebiyet verebilir²⁷⁸. İşte bu tehlikelerin önlenmesi amacıyla ceza hukukunun önleyici etkisine başvurulmakta ve sermaye piyasası suçları öngörülmektedir²⁷⁹.

Sermaye piyasası suçları, “*piyasanın işlevselliği ve yatırımcının korunması şeklindeki hukuksal değerleri ihlal eden, karşılığında öngörülen yaptırım bakımından ise söz konusu değerleri koruyan suçlar*” şeklinde tanımlanmaktadır²⁸⁰. Çok daha kısa

²⁷⁵ Her ne kadar 90lı yıllarla birlikte insider trading faaliyetlerinin cezalandırılması yönündeki düzenlemelerde ve düzenlemelerin gerekli olduğuna dair anlayışta artış olmuşsa da meydana gelen olayların işlem hacminde de bir o kadar artış olmuştur. Bkz. Reichman, s. 64.

²⁷⁶ Dursun, s. 101; Ekonomik işlemler bakımından genel olarak, gerçekleştirilen faaliyetin başarısı için ise piyasalarda işlem gerçekleştiren kişilerin kazanç sağlama istek ve arzusu ile sağlanabilecektir. Devlet ise bu esnada kişinin kazanç sağlamaya yönelik istek ve arzusunu sağlama amacının “meşru” kabul edilebilecek bir kazançla yönelik olmasını sağlama noktasında hakem görevi icra edecektir. (Bkz. Erman, Suç Siyaseti, s. 14); Barut Özger, s. 4; M.Yiğit Bezci, “Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suçlar”, **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, (Ed. Meltem Kutlu Gürsel,), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 257; M. Murat Aktaş, “Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Düzenlemesi”, **Uyuzmazlık Mahkemesi Dergisi**, Sayı: 10, Yıl: 2017, s.11.

²⁷⁷ Dursun, s. 102.

²⁷⁸ Alman Ceza Hukukundaki örnekleri için Bkz. Tiedemann, s. 100.

²⁷⁹ Dursun, s. 102; Bahri Öztürk ve Mustafa Ruhan Erdem, **Uygulamalı Ceza Hukuku ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku**, 18. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2018, s. 452; Timur Demirbaş, **Ceza Hukuku Genel Hükümler**, 13. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, s. 576; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 585; Şensoy, s. 373.

²⁸⁰ Bu husus Yargıtay 19. Ceza Dairesi’nin 2016 tarihli bir kararında da şu şekilde ifade edilmiştir: “Yürürlükte bulunan 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 1. maddesinde de benzer şekilde olmak üzere Kanunun amacının; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi olduğu hususu açıkça belirtilmiştir. Söz edilen yasal düzenlemelerde de açıkça ifade edildiği üzere, tasarrufların etkin ve verimli biçimde milli ekonomiye aktarımının sağlanarak bu yolla iktisadi kalkınmanın sağlanması hedefine ancak sağlıklı işleyen bir sermaye piyasası sistemine sahip olmakla ulaşılacağı kuşkusuzdur. Bu itibarla ülkelerin kalkınmasında etkin, verimli, şeffaf ve güvenilir biçimde işleyen bir sermaye piyasası sisteminin önemi tartışmasızdır. Bu bağlamda tüm Dünya’da olduğu gibi Ülkemizde de sermaye piyasalarının sağlıklı işlemesine ayrı bir önem verilmiş; piyasaların idari denetim ve gözetimini (regülasyon) gerçekleştirme konusunda öncelikle bağımsız düzenleyici kuruluş sıfatıyla Sermaye Piyasası Kurumu yetkili kılınmıştır. Öte yandan kanun koyucu anılan piyasaların sağlıklı işlemesine verdiği hayati önem sebebiyle belirtilen amacı ihlale yönelik bazı önemli fiilleri ortadan kaldırma gayesine yönelik olmak üzere son çare (ultima ratio) olmak üzere ceza hukuku araçlarına başvurarak bazı fiilleri de suç olarak

bir ifadeyle ise sermaye piyasası düzenine ilişkin normların ihlal edilmesi ile vuku bulan suçlar olarak sermaye piyasası suçlarının ifade edilmesi mümkündür²⁸¹.

(2) 6362 Sy. SPK’da Düzenlenen Suçlar

Sermaye piyasalarında güven ortamının ve etkinliğin sağlanabilmesi ile yatırımcıların haklarının korunması ve rahatlıkla işlem gerçekleştirebilmesinin sağlanması amacıyla 6362 sy. SerPK’da çeşitli durumların cezalandırılmasına yönelik suçlar düzenlenmiştir. Bu suçlar vasıtasıyla sermaye piyasaları ceza hukuku koruması altına alınmıştır. 2499 sy. eski SerPK’da öngörülen suçlarda değişikliklere gidilmiş, yeni suçlar düzenlemiş ve bunun yanı sıra mevcut suçlara atıfta bulunarak bunlardan daha ağır yaptırımlar öngörülme suretiyle sermaye piyasası hukukuna özgülenmiş biçimleri de yine 6362 sy. SerPK’da düzenlenmiştir. Ancak ifade etmek gerekir ki ceza hukuku yaptırımlarının uygulanması sermaye piyasası hukuku bakımından başvurulacak son çaredir²⁸². Zira ceza hukuku koruması altına alınmayan bir takım ihlaller bakımından ise idari tedbirler ile idari para cezaları uygulanması öngörülmüştür²⁸³. Ceza hukukunda yer alan yaptırımlara başvurmanın son çare olması ilkesi sermaye piyasası hukuku bakımından da geçerli olmaktadır.

Sermaye piyasası suçları, 6362 sy. SerPK’nın “İdari Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Sermaye Piyasası Suçları” başlıklı altıncı kısmının “Sermaye Piyasası Suçları” başlıklı ikinci bölümünde düzenlenmiştir. Bilgi suistimali suçu m. 106’da, işleme ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçları m. 107’de, usulsüz halka arz ve izinsiz sermaye piyasası faaliyeti suçu m. 109’da, güveni kötüye kullanma ve sahtecilik suçları m. 110’da, bilgi ve belge vermeme, denetimin engellenmesi suçu m. 111’de, yasal defterlerde, muhasebe kayıtlarında ve finansal tablo ve raporlarda

tanımlamıştır. Bu anlamda, halka açık ortaklıklarda yatırımcıların haklarının yönetsel fiillerle zarara uğratılması riskini önlemeye özel bir önem atfedilmiştir.” Bkz. Yar. 19. CD. E. 2016/11171, K. 2016/21824, T. 25.10.2016, <http://www.kazanci.com/>, (Erişim Tarihi: 05.10.2018); Dursun, s. 103; Aksoy, s. 84, dn. 204.

²⁸¹ Dursun, s. 103; Aksoy, s. 84.

²⁸² Öztürk/Erdem, s. 32; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 41; Veli Özer Özbek, “Ticari Ceza Hukukuna Hâkim Olan Ceza Hukuku İlkeleri ve Markalar Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamede Yapılan Değişikliklerin Söz Konusu İlkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi”, **Ceza Hukuku Dergisi**, Sayı: 9, Nisan 2009, (CHD), s. 25; Baştürk, s. 864.

²⁸³ Dursun, s. 104; Balan, s. 92.

usulsüzlük m. 112’de, sır saklama yükümlülüğünün ihlali suçu m. 113’te ve takip eden maddelerde ise usule ilişkin özel düzenlemelere yer verilmiştir²⁸⁴.

6263 sy. SerPK gerekçesinde ifade edildiği üzere, 2499 sy. Kanun mülga edilip 6362 sy. Kanun’a geçerken yapılan değişikliklerin temel amacı; uluslararası sermaye piyasaları ve uluslararası düzenlemeler ile AB kriterleri arasında uyum sağlanması, piyasaya özgü ihtiyaçların ortadan kaldırılması ve bu suretle yeni düzenlemelerin etkinliğinin sağlanması ile etkili ve caydırıcı yaptırım düzeninin sağlanmasıdır. Bu anlamda 2499 sy. eski SerPK’da mevcut eksikliklerin giderilmesi amacıyla son on yıllık dilimdeki uygulamalar ile sonuçları değerlendirilerek ve *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* temel hareket noktası alınarak bir kanun reformu gerçekleştirilmiştir. Biz düzenlemelerin ilkenin gereklerini ne kadar sağlar nitelikte olduğunu ileride ayrıca değerlendirecek olduğumuzdan burada konuya değinmemeyi tercih ediyoruz²⁸⁵.

(3) Sermaye Piyasası Suçlarının Özellikleri

(i) Genel Özellikler

Anayasa m. 167’de “*Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri alır...*” şeklinde yer alan düzenleme ile sermaye piyasası suçlarının anayasal temeli atılmış, piyasalarda düzenin sağlanması amacıyla getirilen düzenlemelerin korumaya yöneldiği hukuki değerlerin de anayasal değerler olduğu ortaya koyulmuştur. Ekonomik düzenin tamamen kamuyu ilgilendiren bir alan olması dolayısıyla korumakta olduğu değerler, aynı zamanda kamusaldır ve kamu yararının korunmasını gözetir²⁸⁶. AY m. 167’de ortaya koyulmuş olan bu esas SerPK m. 1’de de aynı şekilde tekrar edilmiştir. Bu kapsamda ifade edilebilir ki SerPK ile hem sermaye piyasalarındaki işleyişin, hem de yatırımcıların korunması amaçlanmaktadır²⁸⁷.

²⁸⁴ Bezci, s. 259; Yenidünya, s. 88; Balan, s. 93.

²⁸⁵ Katılmadığımız -ileride gerekçelerini açıklayacağımız- Bezci’nin görüşüne göre de 6362 sy. SerPK, *ekonomik suça ekonomik ceza anlayışını* yansıtmaktadır. Bkz. Bezci, s. 258; Balan, s. 94.

²⁸⁶ Bayındır, s. 12.

²⁸⁷ Dursun, s. 116; Sadak, s. 34.

Sermaye piyasası suçları, amaçları ve düzenlendikleri kanun itibariyle aynı amaca yönelmiş gibi gözüküyor ve bu kısmen doğruysa da Kanun'da yer alan suçların, sermaye piyasalarına ilişkin çok farklı korumalar sağlamak için düzenlenmiş olduğunu ifade etmek gerekir. Öyle ki, suçların bir kısmına tamamen yatırımcıyı korumak amacıyla yer verilmişken, bir kısmına ise piyasa düzeninin korunması amacıyla yer verilmiş durumdadır²⁸⁸.

(ii) Sermaye Piyasası Hukukuna İlişkin Özellikler

Ekonomik suçlar ve bu kapsamda da beyaz yaka suçları dâhilinde olan sermaye piyasası suçları, bu suçlara özgü özellikleri haizdir²⁸⁹. Sermaye piyasası suçları çoğu halde belirsiz sayıda mağdur meydana getirmektedir. Bu durumun bir diğer yansıması ise mağduriyetin yayılmasıdır²⁹⁰.

Sermaye piyasası suçları aracılığıyla korunan hukuksal yarar bireyüstüdür. Bu sebeple bu suçlar, tehlike suçu ve hatta çoğunlukla soyut tehlike suçu niteliğindedir. Zira çoğu zaman suçun oluşması bakımından herhangi bir zararın meydana gelmiş olması da aranmamaktadır²⁹¹.

Sermaye piyasası suçlarının en belirgin özelliklerinden bir diğeri ise çoğunlukla özgü suç niteliğini haiz olmalarıdır. Zira beyaz yaka suçlarının en belirgin özelliği çeşitli meslekleri icra eden belirli kimseler tarafından, mesleki bilgi birikimi ve becerinin kullanılması suretiyle işlenmesidir. Daha önce de belirttiğimiz üzere sermaye piyasası suçlarının beyaz yaka suçları kapsamında olduğunu kabul ettiğimizi belirtmiş olduğumuzdan, sermaye piyasası suçlarının da ancak belirli kimseler tarafından işlenebileceğinin ifade edilebilir²⁹².

SerPK'da düzenlenen suçların bir kısmı sermaye piyasasına özgü suçlar iken, bir kısmı TCK'da düzenlenen suçlardır ve SerPK'da yer verilen düzenlemeler TCK'ya atıfta bulunmaktadır. Devletin piyasa üzerindeki müdahalelerine ilişkin yahut sermaye piyasalarının düzenli ve güvenilir bir ortam içerisinde işleyişine ilişkin suçlar SerPK'da düzenlenmişken (SerPK m. 106, 107, 109, 111, 113) ; hileye, güveni kötüye

²⁸⁸ Sadak, s. 34.

²⁸⁹ Balan, s. 96.

²⁹⁰ Bayındır, s. 13.

²⁹¹ Dursun, s. 117; Aygörmez, Ekonomi I, s. 74; Balan, s. 97.

²⁹² Dursun, s. 117.

kullanmaya, sahteciliğe ilişkin suçlar ise TCK'da mevcut suçların SerPK'ya özgü görünüş biçimleri olarak düzenlenmiştir (SerPK m. 110, 112).

(iii) Ceza Muhakemesi Hukukuna İlişkin Özellikler

Sermaye piyasası suçlarının genel özelliklerini ifade ederken de belirtmiş olduğumuz üzere suçlar neticesinde mağduriyetin yayılması, çoğunlukla suçtan zarar gören sayısının çok fazla olması ve tespitinin güçlüğü, yasaklanmış haksızlıkları cezalandırmaları ve bunların ayrıntılarının idarenin düzenleyici işlemleri aracılığıyla ortaya koyuluyor olmasından kaynaklanan güçlük, suçların muhakemesini de güçleştirmektedir²⁹³. Bu sebeple sermaye piyasası suçlarına ilişkin maddi gerçeğin ortaya çıkarılabilmesi için muhakeme işlemlerinin de bu konuda uzmanlaşmış kişiler tarafından yürütülmesi gerekmektedir²⁹⁴.

Ek olarak, Kanun'un 115. maddesinde “*Yazılı başvuru ve özel soruşturma usulleri*” başlıklı düzenleme ile sermaye piyasası suçlarının muhakemesine ilişkin özel kurallara yer verilmiştir. Genel ceza muhakemesi esaslarına istisna olarak bu suçlar bakımından yürütülecek soruşturmalara başlanması, SPK tarafından Cumhuriyet Başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlanmış olup, bu başvurunun muhakeme şartı niteliğinde olduğu ifade edilmiştir. Dolayısıyla genel kurallar çerçevesinde suçtan zarar gören kimselerin ihbarı, sadece SPK'yı harekete geçirmeye yahut bilgilendirmeye yarayacak bir eylemden öteye geçemeyecektir²⁹⁵.

Diğer yandan daha önce de belirtmiş olduğumuz üzere muhakemeden kaynaklanan güçlük ile bu suçların işlenişindeki farklılık (*modus operandi*)²⁹⁶ ve alanda uzman kişilerin görev yaptığı ihtisas mahkemelerinin kurulmasını ve sermaye

²⁹³ *Yazara* göre bu suçların karmaşıklığı ceza muhakemesi soruşturmasının etkinliğinin zayıf olması gibi bir sonuç meydana getirmektedir. Zira bu tür suçların failleri, herhangi bir basit hırsızlık vakiasında olduğu gibi ayrıldıkları evde parmak izlerini bırakmazlar. Aksine bu suçlarda fail, masası başında her zaman yaptığı gibi işini icra ediyor gibi görünürken, banka hesapları arasında dolandırıcılık teşkil eden faaliyetler gerçekleştirmektedir. İşte bu durum da gerek suçların tespitini, gerek muhakemesini ve gerekse ispatını zorlaştırmaktadır. Bkz. Lea, s. 57; Bayındır, s. 14.

²⁹⁴ Dursun, s. 116; Bayındır, s. 14; Özbek, s. 42.

²⁹⁵ Sadak, s. 36; Balan, s. 96.

²⁹⁶ Bir suçun işlenişindeki farklılığı ve çeşitliliği ifade eden *modus operandi* terimi Latince bir terim olup, failin suçu tamamlayabilmesi için gerçekleştirmesi gereken eylemleri ifade eder. Bkz. Eoghan Casey, **Digital Evidence and Computer Crime**, San Diego etc., 2000, s. 27'dan aktaran Bayındır, s. 11.

piyasası suçlarına ilişkin muhakemelerin bu mahkemeler nezdinde gerçekleştirilmesini gerekli kılmaktadır²⁹⁷.

(4) Ceza Hukukunun Genel İlkeleri Kapsamında Sermaye Piyasası Suçlarının Değerlendirilmesi

(i) Kanunilik İlkesi

Ceza hukukuna hâkim olan en temel ilkelerden biri kanunilik ilkesidir ve *suç ve cezaların kanuniliği ilkesi* olarak da ifade edilmektedir²⁹⁸. Hukuk devleti ilkesinin bir gereği olan hukuki güvenliğin sağlanmasının başlıca gerekliliklerinden biri olan kanunilik ilkesi kapsamında, kişilerin ancak kanunlar aracılığıyla önceden öngörülmüş cezai düzenlemeler gereğince yaptırıma tabi tutulabileceğini belirtilmektedir²⁹⁹. İlke AİHS m. 7’de “*kanunsuz ceza olmaz*” madde başlığı altında, AY m. 38’de ise “*Kimse, işlendiği zaman yürürlükte bulunan kanunun suç saymadığı bir fiilden dolayı cezalandırılmaz; kimseye suçu işlendiği zaman kanunda o suç için konulmuş olan cezadan daha ağır bir ceza verilemez.*” ifadeleriyle açık bir biçimde ortaya koyulmuştur. Yine TCK m. 2’de de *suç ve cezada kanunilik ilkesi* madde başlığıyla düzenlenmiş ve ilkenin gereklilikleri açıklığa kavuşturulmuştur.

TCK m. 2 gereğince kanunilik ilkesinin beş temel sonucu bulunmaktadır. Bunların ilki olan belirlilik ilkesi (*lex certa*) gereğince; kanunun açıkça suç saymadığı bir fiil için kimseye ceza verilemez ve güvenlik tedbiri uygulanamaz. Kanunda yazılı cezalardan ve güvenlik tedbirlerinden başka bir ceza ve güvenlik tedbirine hükmolunamaz³⁰⁰. Bu sayede kişiler bir hareketi gerçekleştirirken bunun neticelerini öngörebilir ve hareketlerini bu bilinçle şekillendirirler. Yine suç ve cezaların belirli olmasının bir diğer sonucu da, bir kimsenin suç işlemesi durumunda önceden belirlenmiş ve açıklanmış cezalar ile herhangi bir keyfi duruma maruz kalmaksızın

²⁹⁷ Sadak, s. 36; Bayındır, s. 11; Yenidünya, s. 91.

²⁹⁸ Kanunilik ilkesine ilişkin ayrıntılı bilgi için Bkz. Ezgi Aygün Eşitli, “Suçların ve Cezaların Kanuniliği İlkesi”, **TBB Dergisi**, Sayı: 104, Yıl: 2013, s. 225 vd.; Özbek, s. 44.

²⁹⁹ Öztürk/Erdem, s. 43; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 65; Aygün Eşitli, s. 229; Zeynel Kangal, “Anayasal Güvence Olarak Suçta ve Cezada Kanunilik İlkesi”, (Kanunilik), s. 3, www.jurix.com, (Erişim Tarihi: 01.03.2019); Özbek, s. 45.

³⁰⁰ Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 68; Aygün Eşitli, s. 234.

yaptırıma tabi tutulacak olmalarıdır. İlke kapsamında herkes önceden belirlenen ve herkes için eşit koşullarda uygulanan cezai yaptırımlara tabi tutulacak olma güvencesine sahip olmaktadır³⁰¹. Belirlilik ilkesinin bir başka neticesi ise aleyhe kanunların geçmişe yürümesi yasağıdır. Kişi ancak suçun işlendiği anda yürürlükte bulunan kanunlar gereğince cezalandırılabilirdiğinden, sonradan çıkarılan aleyhe kanunlar ya da yapılan aleyhe değişiklikler kişileri olumsuz etkilemeyecektir. Yasağın bir diğer yansıması ise, gerçekleştirildiği anda suç olarak kabul edilmeyen hareketlerin sonradan yapılan değişiklikler neticesinde cezalandırılmamasıdır. Kaldı ki aksi bir uygulamanın gerçekleştirilmesi, hukuk güvenliği ilkesi ile de bağdaşmayacaktır³⁰².

Kanunilik ilkesi gereğince suç ve cezaların belirli olması gerektiği gibi açık da olmaları gerekir. Bunun bir sonucu olarak, ceza hukukunda kıyas yasağı mevcuttur. *Kıyas*, var olan hukuk boşluğunun hâkim tarafından bu boşluğun doldurulması suretiyle gerçekleştirilmektedir³⁰³. Ancak ceza hukukunda kıyas uygulanmasının yolu TCK m. 2/3 “*Kanunların suç ve ceza içeren hükümlerinin uygulanmasında kıyas yapılamaz. Suç ve ceza içeren hükümler, kıyasa yol açacak biçimde geniş yorumlanamaz.*” düzenlemesi aracılığıyla kapatılmıştır. Dolayısıyla bir suç açıkça düzenlenmedikçe başkaca hükümlerin kıyasen uygulanması suretiyle kişilerin cezalandırılması mümkün olmayacaktır³⁰⁴.

Kanunilik ilkesinin bir diğer gereği ise idarenin düzenleyici işlemleriyle suç ve ceza oluşturamıyor olmasıdır. Zira AY m. 38/3 gereğince salt kanunlar aracılığıyla düzenlenebilen ceza yaptırımları, yasama erkini elinde bulunduran TBMM tarafından çıkarılmaktadır. Bu anlamda yönetmelik, yönerge yahut başkaca idari düzenlemeler aracılığıyla suç ve ceza düzenlenmesi de mümkün olmayacaktır ki bu durum TCK m. 2/2’de de açıkça ifade edilen düzenlemenin bir gereğidir³⁰⁵.

Özellikle sermaye piyasası hukukunda meydana gelen sorunlarla hızlı biçimde mücadele edilmesi gerekliliği bu alanda çerçeve normlar, genelgeler, yönetmelikler ve hatta kanun hükmünde kararnamelerle düzenlemeler yapılması yoluna gidilmesi

³⁰¹ Güneş Okuyucu Ergün, “Yeni Türk Ticaret Kanunu’nda öngörülen Haksız Rekabet Suçunun Kanunilik İlkesi Açısından Değerlendirilmesi”, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, Cilt: 29, Sayı: 3, Yıl: 2013, s. 150, <https://jurix.com.tr/article/6930>, (Erişim Tarihi: 01.03.2019); Kangal, Kanunilik, s. 6.

³⁰² Öztürk/Erdem, s. 46; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 71; Küçüktaşdemir, s. 71.

³⁰³ Öztürk/Erdem, s. 46; Aygün Eşitli, s. 237; Okuyucu Ergün, s. 151.

³⁰⁴ Öztürk/Erdem, s. 47; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel s. 69; Aygün Eşitli, s. 238.

³⁰⁵ Öztürk/Erdem, s. 49; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 68; Kangal, Kanunilik, s. 15.

şeklinde bir eğilim oluşmasına sebebiyet vermiştir³⁰⁶. Ancak ifade etmiş olduğumuz üzere idarenin düzenleyici işlemleri burada kolay bir kaçış yolu olarak değerlendirilmemelidir. Zira aksi halde bu düzenlemeler ile suç yaratılması kanunilik ilkesi ile bağdaşmayacaktır. Her ne kadar Anayasa Mahkemesi'nin dahi sorun çözümede sağladığı hız dolayısıyla idarenin düzenleyici işlemleriyle suç yaratılmasına sessiz kaldığı kararları mevcutsa da biz bu durumun kanunilik ilkesi bakımından kesinlikle yerinde olmadığını ifade etmek gerektiği kanaatindeyiz³⁰⁷.

Kanunilik ilkesinin beşinci ve son neticesi ise *örf ve adete dayanarak suç ve ceza yaratılması yasağıdır (lex scripta)*. Örf ve adet kuralları her ne kadar özel hukukta ve özellikle ticaret hukukunda nazara alınan kurallar ise de ceza hukuku bakımından aynı durum söz konusu değildir³⁰⁸. Bu yasak özellikle ticari ceza hukuku ve çalışma konumuz olan sermaye piyasası ceza hukuku bakımından önem arz etmektedir. Zira her ne kadar sermaye piyasası hukukuna ilişkin olsalar da sermaye piyasası suçlarına ilişkin değerlendirmelerde bulunurken örf ve adet kuralları bakımından ayrıca bir değerlendirme yapılması ve bu kurallar kapsamında suç ve ceza tesis edilmesi mümkün olmayacaktır³⁰⁹.

Kanunilik ilkesine ilişkin olarak ekonomi ceza hukuku bakımından üzerinde durulması gereken bir diğer husus; atıf normları ve bunların ilkeyle bağdaşmakta olup olmadığıdır. Ekonomik suçlar bakımından sıklıkla başvurulanan atıf normları; suçu tanımlayan düzenleme ile müeyyidesinin ayrı kanunlarla düzenlenmesine ve dolayısıyla, düzenleme metninin dağınık bir hal almasına, kanunilik ilkesi ile sağlanması amaçlanan belirlilik ve açıklık ilkelerinin tam anlamıyla sağlanamamasına sebep olmaktadır³¹⁰. Atıf normlarının takibini yapmak, hukukçular için dahi oldukça güç olabilirken diğer kişiler tarafından anlaşılmasını beklemek yerinde değildir³¹¹. 6362 sy. SerPK'da atıf normu şeklinde düzenlemelere çok fazla yer verilmemiş ise de m. 110/1'de yer alan "*Güveni kötüye kullanma ve sahtecilik*" başlıklı düzenlemede

³⁰⁶ Özbek, s. 44.

³⁰⁷ Özbek, s. 44; Anayasa Mahkemesi'nin kararı için ayrıca Bkz. AYM, T. 28.03.1963, S. 4/71, RG. 18.10.1963-11534.

³⁰⁸ Öztürk/Erdem, s. 48; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 69.

³⁰⁹ Küçüktaşdemir, s. 71.

³¹⁰ Küçüktaşdemir, s. 72; Aygörmez, Ekonomi I, s. 75; Tiedemann, s. 142; *Özbek'e* göre atıf normlarına başvurulması atıfta bulunulan hükümde yapılan değişiklikler ve hatta bazen hükmün mülga olması dolayısıyla suçların cezasız kalması sonucunu dahi meydana getirebilmektedir. Bkz. Özbek, s. 34, 49.

³¹¹ Tiedemann, s. 131.

5237 sy. TCK m. 155'te düzenlenen *güveni kötüye kullanma suçuna* atıfta bulunmak suretiyle 6362 sy. SerPK'da öngörülen haller bakımından suçun nitelikli hali olan üç ayrı durum düzenlenmiştir. Kanunilik ilkesi ve özellikle belirlilik ilkesi çerçevesinde SerPK m. 110/1'in madde metninde TCK m. 155'e atıfta bulunmak yerine, suç kabul edilen hareketlerin müeyyidesinin de belirlenmesi suretiyle çok daha açık ve hukuk güvenliği ilkesine uygun bir düzenlemeye yer verilmesinin daha yerinde olacağı kanaatindeyiz. Zira TCK m. 155/2'de "*bir yıldan yedi yıla kadar hapis ve üçbin güne kadar adli para cezasına*" hükmolunacağı ifade edilmiş iken SerPK m. 110/2'de ise TCK m. 155/2'ye göre hükmolunacak cezanın üç yıldan az olamayacağı belirtilmiştir. Bu halde m. 110/2 gereğince hükmedilebilecek ceza "*üç yıldan yedi yıla kadar hapis ve üçbin güne kadar adli para cezası*" olacaktır. Fakat görüldüğü üzere atıf yapılan normda dahi özelleştirme öngörüyor olması, hükmü açıklık ve belirliliği sağlamaktan uzaklaşmaktadır³¹².

Diğer yandan 6362 sy. SerPK'da fazlaca nispi cezalara yer verilmiştir. Bu düzenlemeler her ne kadar adilane bir biçimde cezalandırma sağlayacak nitelikte düzenlemeler ise de, bunların da kanunilik ilkesi ile bağdaşmadığını ifade etmek gerekmektedir³¹³. Ek olarak, öngörülen para cezası alt ve üst sınır miktarları arasındaki farkın fazlalığının da kanunilik ilkesine aykırı nitelik taşıdığı yine ifade edilmelidir³¹⁴.

Yine m. 110/2'de de yatırım kuruluşu, fon kuruluşu ve teminat sorumluları bünyesinde tutulan kayıtları bozan, yok eden, değiştiren veya erişilmez kılan kişiler cezalandırılacağı öngörülmüş ve ek olarak bu kişiler hakkında 5237 sy. TCK m. 212 gereğince belgede sahtecilik suçundan dolayı mahkûmiyete bağlanan kanuni sonuçların, bu suçtan mahkûm olanlar hakkında da uygulanacağı düzenlenmiştir. SerPK'da yer verilen bu düzenlemenin TCK m. 212'de yer alan açık ve genel düzenleme karşısında ne derece gerekli olduğu ayrı bir tartışmanın konusu ise de bu düzenlemenin suç ve cezaların kanuniliği ilkesi ile belirli ve açık olmaması dolayısıyla bağdaşmadığını ifade etmek gerekmektedir. Ek olarak, m. 110/1-b'de yer alan

³¹² 6102 sy. TTK'ya ilişkin değerlendirmeler için Bkz. Küçüktaşdemir, s. 68 vd; Yine Haksız rekabet suçuna ilişkin kanunilik ilkesi bakımından bir değerlendirme için Bkz. Okuyucu Ergün, s. 151 vd; AB düzenlemelerinde yer alan atıf normlarına ilişkin eleştiriler için Bkz. Tiedemann, s. 131; Tülay Balta, "Manipülasyon Suçu ve Türk Hukuk Sistemindeki Düzenlemesi, Yargı Kararları ve Uygulama Hakkındaki Görüşler", **Legal Hukuk Dergisi**, Ocak 2015, Y. 3, S. 25, s. 114.

³¹³ Nispi cezalara ilişkin eleştiri ve başkaca örnekleri için Bkz. Kangal, Kanunilik, s. 7.

³¹⁴ Kangal, Kanunilik, s. 7.

"..gibi..." ibaresi de AYM'nin 14/11/2013 tarihli 2013/133 sayılı kararı ile kanunilik ilkesi ile bağdaşmadığı gerekçesiyle iptal edilmiştir³¹⁵.

Son olarak, SerPK m. 112/2'de yer alan ve belirlilik ilkesi ile bağdaşmayan düzenlemeye değinmek gerekir. Düzenlemede cezalandırılacağı öngörülen davranışların TCK kapsamında yaptırıma tabi tutulacağı belirtilmiş ancak hangi madde gereğince faillerin yargılanacağına ilişkin bir ifadeye yer verilmemiştir. Ek olarak 2. fıkranın 2. cümlesinde yer alan ifadede de özel belgede sahtecilik suçu bakımından yürütülecek yargılamalarda "*özel belgede sahtecilik suçundan dolayı cezaya hükmedebilmek için, sahte belgenin kullanılmış olması*"nın şart olarak aranmayacağı belirtilmiştir. Diğer yandan aynı düzenlemenin 3. fıkrasında "*Yatırım*

³¹⁵ İfade etmiş olduğumuz iptal kararına AYM'nin gerekçesi şu şekildedir: "6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun ve bu Kanunun yürürlükten kaldırdığı 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun suç saydığı "örtülü kazanç dağıtımı" bir vergi hukuku kavramıdır. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu bu kavramı Kurumlar Vergisi Kanunundan almıştır. Bu kavramın yer aldığı yürürlükteki 13.06.2006 tarihli ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 13üncü maddesinde "örtülü kazanç dağıtımı", "gibi" ibaresi yer verilmeksizin açık bir şekilde tanımlanmıştır. Bu maddedeki tanıma göre "Kurumlar, ilişkili kişilerle emsallere uygunluk ilkesine aykırı olarak tespit ettikleri bedel veya fiyat üzerinden mal veya hizmet alım ya da satımında bulunursa kazanç tamamen veya kısmen transfer fiyatlandırması yoluyla dağıtılmış sayılır". Görüldüğü üzere bu tanımda "gibi" ibaresi kullanılmamıştır. Ancak 2499 sayılı Kanun "örtülü kazanç dağıtımı" kavramını 5520 sayılı Kanundan değil, bu Kanunla yürürlükten kaldırılan 03.06.1949 tarihli ve 5422 sayılı eski Kurumlar Vergisi Kanunu'ndan almıştır. 5422 sayılı Kanunda da "örtülü kazanç dağıtımı", "gibi" ibaresi kullanılmaksızın açık bir şekilde tanımlanmıştır. 5422 sayılı Kanunun "Örtülü Kazanç" başlıklı 13üncü maddesinde "şirket kendi ortakları, ortaklarının ilgili bulunduğu gerçek ve tüzel kişiler, idaresi, murakabesi veya sermayesi bakımından vasıtalı, vasıtasız olarak bağlı bulunduğu veya nüfuzu altında bulundurduğu gerçek ve tüzel kişiler ile olan münasebetlerinde emsaline göre göze çaracak derecede yüksek veya düşük fiyat veya bedeller üzerinden yahut bedelsiz olarak alım, satım, imalat, inşaat muamelelerinde ve hizmet ilişkilerinde bulunursa kazanç örtülü olarak dağıtılmış sayılır" hükmü yer almaktadır. Bu hükümde de "örtülü kazanç dağıtımı"nın tanımı, "gibi" ibaresi kullanılmaksızın yapılmıştır. Mehz Kanun olarak isimlendirebileceğimiz Kanunda bile yer almayan iptali istenilen ibarenin, ceza hükmü olarak bir başka kanunda kullanılması "kanun yapma tekniği"ne aykırılığın zorunlu bir sonucu olarak "hukuk devleti ilkesi" ile bağdaşmadığından Anayasanın 2 nci maddesine aykırıdır.

Diğer taraftan Anayasanın 38 inci maddesinin ilk fıkrasında, "Kimse, ... kanunun suç saymadığı bir fiilden dolayı cezalandırılmaz" denilerek "suçların kanuniliği", üçüncü fıkrasında da "ceza ve ceza yerine geçen güvenlik tedbirleri ancak kanunla konulur" denilerek, "cezaların kanuniliği" ilkesi öngörülmüştür. Anayasanın 38 inci maddesine paralel olarak Türk Ceza Kanunu'nun 2 nci maddesinde yer alan "suçta ve cezada kanunilik" ilkesi uyarınca, hangi fiillerin yasaklandığı ve bu fiillere verilecek cezaların hiçbir şüpheye yer bırakmayacak biçimde kanunda gösterilmesi, kuralın açık, anlaşılır ve sınırlarının belli olması gerekmektedir. Suçların ve cezaların kanuniliği ilkesi, ceza hukukuna hâkim olan anayasal ilkelerden olup temel hak ve özgürlüklerin önemli güvencelerinden birini oluşturmaktadır. Kişilerin yasaklanmış olan fiilleri önceden bilmeleri ve kendi hareketlerini buna göre ayarlamalarına imkân tanınması düşüncesine dayanarak bu ilkeyle ceza sorumluluğu bireylerin bilinçli tercihlerine bağlanmakta ve birey özgürlüğünün güvence altına alınması amaçlanmaktadır. Zira bireylerin hangi fiilin suç oluşturacağını öngörememesi ya da bu konuda çeşitli sürprizlerle karşılaşması, bireyin özgürlüğünü önemli ölçüde kısıtlayacaktır.

İptali istenilen "gibi" ibaresi ile bireylerin hangi örtülü işlemin güveni kötüye kullanma suçunu oluşturacağını öngörmesinin mümkün olmadığı kuşkusuzdur..." AYM, T. 14/11/2013, E. 2013/24, K. 2013/133, <http://www.kararlaryeni.anayasa.gov.tr/Karar/Content/7a14107d-7c69-4be9-8f31-0aa9cd1e2810?excludeGerekce=False&wordsOnly=False>, (Erişim Tarihi: 06.03.2019)

kuruluşları ile bu Kanunun Üçüncü Kısımının Dördüncü Bölümünde yer alan kurumlar, 5237 sayılı Kanunun 244 üncü maddesinde tanımlanan sistemi engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme suçu açısından banka veya kredi kurumu sayılır.” ifadesine yer verilmiştir. TCK m. 244 bakımından banka veya kredi kurumlarının kapsamını genişleten bu düzenlemeye yalnızca SerPK’da yer verilmiş olması kanaatimizce uygun olmamıştır. Öncelikle m. 112/2 bakımından muallak bir durum yaratılmış; gerek uygulanacak normun tespiti bakımından ve gerekse atıf yapılan normun doğrudan uygulanmasına imkân verilmemiş olması bakımından yerinde bir düzenleme olmamıştır. Kanunilik ilkesinin en temel gerekliliklerinden biri, kişilerin bir eylemi gerçekleştirecekleri esnada karşılaşılabilecekleri yaptırımları öngörebilmelerinin ve davranışlarının sonuçlarını bilerek bu doğrultuda hareket etmelerinin yahut yaptırım tehdidi dolayısıyla eylemi gerçekleştirmelerinin önüne geçilmesinin sağlanmasıdır. Bu sebeplerle SerPK m. 112/2-3’ün de kanunilik ilkesinden beklenen gereklilikleri sağlamaktan uzak ve belirsiz bir düzenleme olduğunu ifade etmek gerekmektedir.

(ii) Kusurluluk İlkesi

Ceza hukukunun en temel ilkelerinden biri *kusursuz suç ve ceza olmaz ilkesidir (nulla poene sine culpa)*³¹⁶. *Kusur*, failin hukuka uygun hareket etme imkanı olmasına rağmen hukuka aykırı olan davranışı gerçekleştirmeyi seçmesi ve hukukun onaylamadığı bir neticeyi meydana getirmesi dolayısıyla kınanabilmesini ifade etmektedir³¹⁷. Hukuk sistemi bu kınamayı suçlar ve cezalar aracılığıyla gerçekleştirmektedir. İlkenin bir diğer sonucu ise failin kusuru dikkate alınarak ve kusur derecesiyle orantılı bir ceza ile yaptırıma tabi tutulmasıdır. Bu anlamda fail ne kusurunu aşan bir ceza ile ne de kusur derecesinin altında kalan bir ceza ile cezalandırılmayacaktır³¹⁸.

Kusur ilkesi TCK m. 22/1’de “*Suçun oluşması kastın varlığına bağlıdır.*” ifadesiyle açık bir biçimde ortaya koyulmuştur. Bu düzenlemeden çıkan en temel

³¹⁶ Kusur ilkesi ve konuya ilişkin ayrıntılı bilgi için Bkz. Öztürk/Erdem, s. 50-54; Özbek, s. 51.

³¹⁷ Kusur ilkesi ceza hukukunun temel prensiplerinden olduğu gibi, hukuk devleti ilkesi, insan onurunun dokunulmazlığı ilkesi ve ceza sorumluluğunun şahsiliği ilkesinin de bir gereğidir. Bkz. Öztürk/Erdem, s. 51.

³¹⁸ Öztürk/Erdem, s. 50; Demirbaş, s. 60; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 77.

sonuç Türk ceza hukuku sistemi bakımından kural olarak kasıtlı davranışlarla suç işlenebileceği ve m. 22/2 gereğince ancak belirli ve kanunda açıkça öngörülen suçlar bakımından taksirli ceza sorumluluğunun kabul edildiğidir. Dolayısıyla kanunda açıkça öngörülmüş durumlar hariç olmak koşuluyla kişiler ancak kasten işledikleri suçlar dolayısıyla sorumlu tutulabilecektir³¹⁹.

Kusur ilkesinin yukarıda ifade etmiş olduğumuz iki temel sonucuna ek iki sonucu daha bulunmaktadır. Bunlar: 1) Ceza hukukunda objektif sorumluluğun kabul edilmemesi ve 2) Failin cezasının belirlenmesi bakımından yalnızca kusurunun dikkate alınması, kişiliğinin yahut geçmiş yaşamının nazara alınmamasıdır. Zira günümüz ceza hukuku sistemi fail değil fiil odaklıdır, bir diğer ifadeyle fiil ceza hukukudur³²⁰.

Kusur ilkesinin doğal bir sonucu olarak, bir davranışın cezalandırılabilmesi için ceza normlarında açıkça ve ayrıca “*kasten işlenmesi gerekir*” ifadesine yer verilmesi yahut kasta ilişkin bir açıklama yapılması gerekli değildir. Zira kural olarak tüm suçların kasten işlenebileceği kabul edilmiştir. Ancak özellikle özel ceza kanunlarında kast durumuna ilişkin açıklama yapılmaktadır. Özel ceza kanunlarında benimsenen bu tavrın ne derece gerekli olduğu üzerinde durulması gereklidir. Kanaatimizce suçlar kusur ilkesinin bir sonucu olarak, yalnız kasten işlenebilirken, bu hususun özellikle suç tipinde yinelenmesine gerek yoktur. Ancak bu yöntemi uygulamayı tercih eden kanun koyucunun ceza normu oluşturmaktan ziyade özel hukuk normu oluşturmak amacıyla hareket ettiği ve bu noktada da amacının medeni hukukta doğabilecek objektif sorumluluğunu ortadan kaldırmak olduğu ifade edilmektedir³²¹.

Failin objektif ceza sorumluluğunun değil sübjektif ceza sorumluluğunun kabul edilmesi yani salt bir davranışı gerçekleştirmesinin yeterli kabul edilmemesi ve o davranışa yönelik kusurunun bulunması gerekliliği *kusur ilkesi*’nin bir gereğidir³²². Bunun bir gereği olarak failin eylemindeki kusuru tespit edilerek, kusuruyla orantılı bir ceza tayini gerekmektedir. Ancak ekonomik suçların tespitinde güçlük yaratan karakteristik özellikleri ve özellikle salt hareket suçu olmaları dolayısıyla failin

³¹⁹ Öztürk/Erdem, s. 50; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 77; Özbek, s. 51.

³²⁰ Demirbaş, s. 61; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 77; Özbek, s. 51.

³²¹ Küçüktaşdemir, s. 74.

³²² Centel/Zafer/Çakmut, s. 44; Özbek, s. 51; Balta, s. 110, 111.

kastının varlığı diğer suçlar kadar kolay olmamaktadır. Bu sebeple ekonomik suçlar için kast karinesinin benimsenmesi savunulmuş ve kusura ilişkin kurallara sıkı sıkıya bağlı kalınmaması çeşitli kurallarda kabul edilmiştir³²³. Her ne kadar bu düzenlemelerin ceza hukukunun temel ilkelerine aykırı olduğu kabul edilse de uluslararası hukukta başvuru bir yöntem olduğu görülmektedir³²⁴. Buna karşılık, AİHS m. 6 gereğince ceza hukukunda yalnız aksinin ispatı mümkün olan karinelerin kabul edilmesi uygundur. Dolayısıyla sanık lehine olacak şekilde, aksi ispat edilemeyen karinelere iç hukukta yer verilmesi, Sözleşme'ye aykırı olduğu gibi AİHM önüne gidebilecek başvurularda ihlal gerçekleştiğinin tespitiyle sonlanacaktır³²⁵. Fakat tüm bunlara rağmen ekonomik suçlarla ilgili sistemler objektif sorumluluk esasına dayanan düzenlemeleri barındırmakta ve hatta karine barındıran düzenlemeler dahi yapılmaktadır. Tüm bu uygulamalar ve yabancı devlet ceza hukuk sistemlerinde benimsenen karinelere karşın TCK m. 21'de kusura dayalı ceza sorumluluğu benimsenmiş olması dolayısıyla Türk ceza hukuk sistemi bünyesinde objektif ceza sorumluluğu yaratan düzenlemelere yer verilmesi mümkün değildir³²⁶.

6362 sy. SerPK'da yer alan suçlar incelendiğinde; ekonomik suçlar alanında hakim olan objektif ceza sorumluluğu kabul etme anlayışının sermaye piyasası suçları bakımından uygulama bulmadığı görülmektedir. 2012 yılında yapılan değişikliklerle kabul edilen SerPK'da benimsenmiş olan bu anlayış, 2499 sy. eski SerPK'da da aynı şekilde benimsenmiş durumdaydı. Sermaye piyasası suçları bakımından yalnızca m. 112'de kast unsuruna ilişkin açıklamalara yer verilmiş bunun dışındaki suçlarda kast unsuruna ilişkin ayrıca bir açıklama yapılmamış, herhangi bir kast karinesi yaratılmamıştır. Ancak m. 112/1-2'de cezalandırılacağı öngörülen davranışların *"kasıtlı olarak"* gerçekleştirilmeleri halinde suçun vuku bulmuş kabul edileceği ifade edilmiştir³²⁷. Kanaatimizce TCK m. 21'in açık hükmü karşısında bu düzenleme

³²³ Tiedemann, s. 139; Küçüktaşdemir, s. 75; Özbek, s. 51-52.

³²⁴ Bzk. Avrupa Topluluğu 28.01.2003 tarihli içeriden Öğrenenlerin İşlemleri ve Piyasalarda Yapılan Sahtecilikler Yönergesi m. 1/2a. Diğer yandan Alman Anayasa Mahkemesi tarafından verilen karardaki karşı oya rağmen ve bu tür düzenlemelerin kusur ilkesine aykırı olduğu kabul edilmesine rağmen Alman Ceza Hukukunda da başvuru bir yöntemdir. Yine PIF Sözleşmesi m. 1/4 gereğince dolandırıcılık suçlarında, kast unsuru için her zaman kabul edilen *doluş ex re* değil, fiilin meydana geldiği esnada kişinin içinde bulunduğu durumu değerlendiren *serbest ispat kuralları* uygulanmaktadır. Bkz. Tiedemann, s. 139; Küçüktaşdemir, s. 75; Özbek, s. 52.

³²⁵ Tiedemann, s. 139.

³²⁶ Küçüktaşdemir, s. 75; Balta, s. 111.

³²⁷ *"Yasal defterlerde, muhasebe kayıtlarında ve finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük MADDE 112 – (1) Kasıtlı olarak;*

yerinde olmamıştır. Dolayısıyla Kanun'da benimsenen genel anlayışın 112. madde bakımından da benimsenmesinin ve maddede bu anlayış doğrultusunda değişikliğe gidilmesinin çok daha yerinde olacağını düşünmekteyiz.

(iii) Şahsilik İlkesi

Ceza hukukunun temel ilkelerinden olan ve kaynağını Anayasa'dan alan *şahsilik ilkesi* ile yalnızca suç teşkil eden eylemi gerçekleştiren kimsenin suç dolayısıyla cezalandırılabilmesi ve kolektif ceza sorumluluğunun olmadığı kabul edilmektedir³²⁸. Anayasa m. 38/3'te "*Ceza sorumluluğu şahsidir*" şeklinde ifade edilen ilke, TCK m. 20'de de açıklığa kavuşturulmuştur³²⁹. Bu kapsamda hiç kimsenin bir başkasının fiili dolayısıyla sorumlu tutulamayacağı, buna ek olarak tüzel kişilerin ceza sorumluluğunun bulunmadığı ancak haklarında güvenlik tedbiri uygulanmasına hükmedilebileceği ifade edilmiştir. Ancak bu noktada *kusur ilkesinin* her koşulda var olduğunu ve kişinin yalnız kendi kusurlu fiili dolayısıyla cezalandırılabilmesini ifade etmek gerekmektedir³³⁰. Bu husus, Anayasa m. 38'in gerekçesinde de ifade

a) Kanunen tutmakla yükümlü oldukları defter ve kayıtları usulüne uygun tutmayanlar,
b) Saklamakla yükümlü oldukları defter ve belgeleri kanuni süresince saklamayanlar,
altı aydan iki yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.

(2) Kasıtlı olarak;

a) Finansal tablo ve raporları gerçeği yansıtmayan şekilde düzenleyenler,

b) Gerçeğe aykırı hesap açanlar,

c) Kayıtlarda her türlü muhasebe hilesi yapanlar,

ç) Yanlış veya yanıltıcı bağımsız denetim ve değerlendirme raporu düzenleyenler ile düzenlenmesini sağlayan ihraççıların sorumlu yönetim kurulu üyeleri veya sorumlu yöneticileri,
5237 sayılı Kanunun ilgili hükümlerine göre cezalandırılırlar..."

³²⁸ Sahir Erman, "Başkasının Fiilinden Cezai Mes'uliyet Mevzuunda Bir Deneme", **A. Samim Gönensay'a Armağan**, (Samim Gönensoy), Fakülteler Matbaası, İstanbul 1955, s. 421; Kıta Avrupası hukukunda da Türk ceza hukukuna benzer bir sistem benimsenmiştir. Kaldı ki 5237 s. TCK'nın mehzaz kanununu olan Alman Ceza Kanunu'nda da cezaların şahsiliği benimsenmiş olup doğrudan tüzel kişilerin cezai sorumluluğuna gidilememektedir. Diğer yandan Anglo-Sakson hukukunda ve özellikle de ABD'de tüzel kişilerin ceza sorumluluğunun olduğu kabul edilmektedir. Amerika'da yer alan düzenlemelerin yanı sıra soruşturmaları yürüten savcılarının etkinliği ve bu tüzel kişilerin cezalandırılması amacıyla soruşturma araçlarını kullanabiliyor olması da tüzel kişilerin oldukça ağır yaptırımlarla karşı karşıya kalmasına sebep olmaktadır. Konu hakkında ayrıntılı bilgi ve Kıta Avrupası Hukuku ile Anglo-Sakson Hukukunda mevcut doktrinler hakkında ayrıntılı bilgi için Bkz. Diskant, s. 128 vd. Wolfgang Hetzer, "Corrupt, on As Business Practice? Criminal Responsibility of Enterprises in the European Union", **ERA Forum**, Sayı: 9, Yıl: 2008, s. 388; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s.76; Özbek, s. 52.

³²⁹ İslam ve Osmanlı Hukukunda *cezaların şahsiliği* yalnız hapis ve kıyas cezaları bakımından kabul edilmişti. Bkz. Erman, Samim Gönensoy, s.425.

³³⁰ Özbek, s. 53.

edilmiştir³³¹. Bir diğer ifadeyle şahsilik ilkesi, kusur ilkesinin bir gereğidir ki, ancak kusurlu olan kişi bu kusuru dolayısıyla yaptırıma tabi tutulmaktadır³³².

Şahsilik ilkesi ile ilgili olarak konumuz bakımından öne çıkan husus, tüzel kişilerin cezai sorumluluğuna ilişkindir. Her ne kadar TCK’da tüzel kişilerin ceza sorumluluğunun olmadığı açık bir biçimde ifade edilmiş ise de, özellikle yabancı ülkelerde ekonomik suçlar bakımından şahsilik ilkesi ile bağdaşmayan düzenlemelere yer verilmiş olması konuyu üzerinde durmaya değer kılmaktadır³³³. Tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun kabul edilmesini reddeden doktrin, suç failinin ancak kendi isteği doğrultusunda bir netice gerçekleştirebilen ve yine gerçekleştirdiği hareketin kusurluluğu konusunda değerlendirmelerde bulunarak bu kapsamda eyleme geçen kimse olabileceğini ifade etmektedir³³⁴. Kaldı ki, tüzel kişilerin sorumluluğunda olması gerektiği iddia edilen suçlar da esasında tüzel kişi bünyesinde çalışan gerçek kişiler tarafından meydana getirilen hareketlerin neticesidir. Bu halde tüzel kişinin sorumluluğunun kabul edilmesi objektif sorumluluğun kabulü anlamına gelecektir ki, bu durum sübjektif ceza sorumluluğunun kabul edildiği Anayasa ve TCK ile çelişir bir durum meydana getirecektir³³⁵. Tüzel kişilerin ceza sorumluluğunun kabul edilmesine çeşitli eleştiriler yöneltilmiştir³³⁶. Bu eleştirilerden ilki, tüzel kişinin ceza sorumluluğunun var olduğunun kabul edilmesi ve hakkında adli para cezasına hükmedilmesine ilişkindir. Bu durumda ceza, muhtemelen birden fazla ortağı olan tüzel kişiye uygulanacak ve suçla ilişkisi olmayan ortakların da bu durumdan etkilenmesine sebep olacaktır³³⁷. Bir diğer eleştiri ise, şirketin çalışanlarının eylemleri dolayısıyla cezalandırılmasına yöneltilmektedir. Bu halde, cezalandırıcı adalet

³³¹ Gerekçede bu husus “...ceza sorumluluğunun “şahsî olduğu; yani failden gayri kişilerin bir suç sebebiyle cezalandırılmayacağı hükmünü getirmektedir. Bu ilke dahî ceza hukukuna yerleşmiş ve “kusura dayanan ceza sorumluluğu” ilkesine dâhil, terki mümkün olmayan bir temel kuraldır.” şeklinde ifade edilmiştir.

<https://acikerisim.tbmm.gov.tr/xmlui/bitstream/handle/11543/1169/200901027.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, (Erişim Tarihi: 15.03.2019)

³³² Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s.77.

³³³ Hetzer, s. 391-395; Küçüktaşdemir, s. 78; Dursun, Reform, s. 2245.

³³⁴ Muharrem Özen, “TCK Tasarısı-Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu”, **Ankara Barosu Dergisi**, Cilt: 52, Sayı: 1, Yıl: 2003, s. 69; Hetzer, s. 388; Küçüktaşdemir, s. 78.

³³⁵ Sübjektif ve objektif ceza sorumluluğuna ilişkin ayrıntılı bilgi için Bkz. Erman, Samim Gönensoy, s. 419 vd.; Özen, s. 69.

³³⁶ Ekonomik suçluluk özelinde tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun kabul edilmesine yönelik bir eğilim karşılaştırmalı hukukta mevcuttur. Bkz. Dursun, Reform, s. 2245.

³³⁷ Özen, s. 78.

sağlanamamakta ve suç dolayısıyla meydana gelen kusurlu hareket klasik ceza hukuku kuralları uyarınca şirkete yüklenememektedir³³⁸.

Tüzel kişilerin cezai sorumluluğu konusunda sorun teşkil eden hususlardan bir diğeri, ticari yaşamdaki işlem yoğunluğundan ve bunun yarattığı kargaşadan doğan, suçun failinin kim olduğunun tespiti ile işlem sürecine katılan kimseler arasında iştirak kurallarının ne şekilde uygulanması gerektiği sorunudur³³⁹. Zira doktrinde suç teşkil eden eyleme doğrudan iştirak eden kimselerin dışında kalan kimselerin de meydana gelen netice dolayısıyla cezalandırılabilmesine imkân tanıyacak özel iştirak hükümlerine ihtiyaç olduğu ileri sürülmüştür³⁴⁰. Tüzel kişilerin ceza sorumluluğuna ilişkin tartışmalar Türk ceza hukuku kapsamında Anayasa m. 38 ve TCK m. 20 çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. Bu doğrultuda da gerek şahsilik ilkesi gerekse kusur ilkesi gereğince tüzel kişilerin ceza sorumluluğunun bulunmadığı ifade edilmektedir. Bu kapsamda tüzel kişiler hakkında sadece güvenlik tedbirleri ve idari yaptırımlar uygulanması mümkün olabilecektir³⁴¹. Ancak bu durum karmaşıklaşan ve her geçen gün değişerek gelişen ticari şirket yapıları, işin gerçekleşmesine katılan kişi sayısının her geçen gün artıyor olması dolayısıyla tüzel kişilere ceza sorumluluğu yüklenmesi gerektiği yönündeki görüşlerin artmasına neden olmaktadır. 5237 sy. TCK'nın mehzaz kanunu olan Alman Ceza Kanunu'nda ve yine benzer düzenlemelerin bulunduğu Kıta Avrupası Hukukunda da TCK m. 20'ye paralel anlayışa benzer düzenlemeler vardır ve tüzel kişilerin ceza sorumluluğuna gidilmesi önünde engel teşkil eden düzenlemeler de yer almaktadır³⁴². Örneğin; Almanya'da yer alan düzenlemeler gereğince adli cezalar uygulanması yerine sadece idari cezalar uygulanması yönünde düzenlemelere yer verilmiştir³⁴³.

Şahsilik ilkesinin ekonomik suçlara ilişkin olarak yaratmakta olduğu iki soruna daha değinmek gerekmektedir. Bunlardan ilki, bir tüzel kişinin yönetim organında görev yapan ve yetkili olan kişiler tarafından işlenen suçlar dolayısıyla cezai sorumluluğun ne şekilde belirleneceğidir. Tüzel kişinin yönetim organında görev

³³⁸ Hetzer, s. 388; Küçüktaşdemir, s. 78.

³³⁹ Küçüktaşdemir, s. 79.

³⁴⁰ Bu sorunun çözümü için konunu ticaret hukukunda bir yansıması olan TTK m. 63'te, haksız rekabet suçu dolayısıyla kimlerin ceza sorumluluğunun olacağına ilişkin düzenleme yapılmıştır. Bkz. Küçüktaşdemir, s. 79.

³⁴¹ Dursun, Reform, s. 2246.

³⁴² Tiedemann, s. 106; Küçüktaşdemir, s. 80.

³⁴³ Diskant, s. 143; Küçüktaşdemir, s. 81.

yapan kimsenin salt bu görevi dolayısıyla sorumlu tutulması söz konusu değildir³⁴⁴. Vuku bulan suç dolayısıyla bir kimsenin sorumluluğunun doğabilmesi için aynı zamanda o eylem dolayısıyla kusurlu bir eyleminin de bulunması gerekir. Bu anlamda doğrudan yönetim kurulunun organ olarak değil, yönetim kurulunda görev yapan ve bu kapsamda hak, yetki ve yükümlülüklerle donatılmış olan yönetim kurulu üyeleri şahıs olarak ceza sorumluluğunu haizdir. Ancak, tüzel kişi yönetim organında üye sıfatıyla faaliyette bulunan kişilerin şirket faaliyeti kapsamında ve şirket yararına gerçekleştirdikleri eylemler dolayısıyla tüzel kişi hakkında hukuki ve idari yaptırımlar uygulanabilecektir³⁴⁵. Hukuki ve idari yaptırımlara ek olarak da yine tüzel kişiler hakkında TCK genel hükümleri uyarınca güvenlik tedbirleri uygulanacaktır.

Tüzel kişilerin ceza sorumluluğu konusunda tartışılması gereken son mesele tüzel kişi faaliyetleri kapsamında idare ve temsil yetkisini haiz olmayan kişiler tarafından bir suç işlenmesi halinde tüzel kişiye nasıl bir sorumluluk atfedileceğidir. Bu sorunun çözümü tüzel kişilerin ceza sorumluluğunu benimseyen sistemlerde açıktır; temsil ve idare yetkisini haiz olmayan çalışanların eylemleri dolayısıyla tüzel kişinin sorumluluğuna gidilecektir. Yöneticiler ve diğer çalışanlar ise bu kapsamda yalnızca kendi eylemleri dolayısıyla sorumlu olabileceklerdir. Ancak Türk ceza hukuku sistemi gibi suç ve cezaların şahsiliğini benimseyen sistemlerde ise durum farklı olacaktır. Gerek AY m. 20 gerekse TCK m. 20 karşısında tüzel kişi cezalandırılmayacak, suçu işleyen konumunda olan yöneticilerin ceza sorumluluğuna başvurulacak, suç teşkil eden fiillere iştirak etmemiş olan diğer yönetim kurulu üyeleri ile şirket çalışanları sorumlu tutulamayacaktır. Bu kapsamda yönetici konumundaki kişiler, idare ve temsil yetkisini haiz olmayan çalışanların eylemleri izin verilmeyen yahut yapılması yönünde bir talep olmayan eylemler ise bu eylemler dolayısıyla sorumlu olmayacaklardır³⁴⁶. Ek olarak, tüzel kişiler hakkında güvenlik tedbiri veya idari para ceza cezası uygulanmasına karar verilmeden önce yönetim organının suç teşkil eden eylem dolayısıyla gözetim yükümlülüklerini yerine getirip getirmediikleri

³⁴⁴ Kaldı ki böyle bir uygulama yahut herhangi bir çalışanın eylemi dolayısıyla tüzel kişinin cezai sorumluluğuna gidilmesi penoloji bilimi ile de bağdaşmayacaktır. Zira penoloji bilimi, her suçlunun kendi kişiliğine uygun ve eyleminin gerektirdiği türde bir cezai işleme tabi tutulması gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. Özen, s. 69.

³⁴⁵ Necla Akdağ Güney, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, s. 3, 36; Küçüktaşdemir, s. 81.

³⁴⁶ Küçüktaşdemir, s. 82.

ve ek olarak herhangi bir kurtuluş karinesi ileri sürüp sürmediklerini dikkate almak gereklidir. Zira bu soruların yanıtı olumlu ise yalnızca ilgili çalışanın ceza sorumluluğuna başvurulacak ancak tüzel kişinin güvenlik tedbiri yahut idari para cezası sorumluluğu doğmayacaktır³⁴⁷.

B. Sermaye Piyasası Hukukunda Suçlara Yer Verilmesinin Gerekliliği

Avrupa’da başlayan ve tüm dünyada bir takım değişikliklere sebep olan İkinci Dünya Savaşı, teknoloji alanında oldukça önemli gelişmelerin yaşanmasına, ekonomik alanda ise manevi kıymetlerin gerilemesine ve maddi kaynakların ön plana geçmesine sebep olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler, hukukun ekonomik alanda etkili olması gerekliliğini doğurmuş ve devletin bu alana müdahalesini gerekli kılmıştır³⁴⁸. Bu anlamda da devletlerin ekonomide benimseyecekleri bir suç siyaseti politikası belirlemeleri zorunlu hale gelmiştir. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere, ekonomik suçlarda benimsenen suç siyasetinin ülkenin genel ekonomik düzeninden ve siyasal rejiminden bağımsız olarak düşünülmesi beklenemez. Bu noktada ifade etmek gerekir ki, demokratik rejimlerde benimsenen suç politikası ile sosyalist rejimlerde benimsenen suç politikaları birbirinden farklıdır. Kaldı ki, bu durum benimsenen siyasal rejimin de bir sonucudur. Devletlerin ekonomik hayata olan yaklaşımları, ekonomik düzene müdahalesinin olup olmadığı, ekonomik alana ilişkin olarak benimsedikleri cezai yaptırım politikaları dahi mevcut siyasal rejim doğrultusunda değişime uğramaktadır³⁴⁹.

Demokratik rejimi benimseyen ülkelerde bireyler ekonomik faaliyetlerini gerçekleştirirken devlet bu faaliyetlere bir müdahalede bulunmaksızın denetlemektedir. Bir diğer deyişle bu faaliyetler devletin denetimi ve gözetimi altında gerçekleştirilmektedir. Burada devlet, kazanç sağlama amacı ile hareket eden bireylerin eylem ve işlemlerinin meşru olup olmadığını denetlemekte, meşru olmaması

³⁴⁷ Küçüktaşdemir, s. 82.

³⁴⁸ Lea, s. 53; Buket Öz, “Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, **Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 7, Haziran 2018, s. 139.

³⁴⁹ Erman, Suç Siyaseti, s.1-2; Lea, s. 55.

durumunda ise öngördüğü suçlar aracılığıyla yaptırım uygulamaktadır³⁵⁰. Devletin ekonomik alanda uygulamakta olduğu bu cezai yaptırımlar, ekonomiye olumsuz bir müdahale niteliği taşımakta olmadığı olduğu gibi; ekonomik alandaki düzeni, güvenilirliği ve açıklığı sağlar nitelikte olması dolayısıyla ekonominin gelişimini olumlu etkilemekte ve ekonomik faaliyetleri arttırmaktadır. Zira ekonomik suçların düzenlenmesi ile korunması amaçlanan temel iki hukuki yarar bulunmaktadır: Ekonomik ve ticari hayatın işleyişinde düzenin ve kişilerin maddi kaynaklarının korunmasının sağlanması³⁵¹. Bu anlamda bir değerlendirme yapıldığında da, gerek ekonomi ceza hukukunun oluşum süreci ve gerekse 6362 sy. SerPK ‘nın amacı dikkate alındığında sermaye piyasası hukukunda da ceza hukuku korumasının zaruri olduğu açıktır. Zira sermaye piyasası hukukunun en temel amacı daha önce de ifade ettiğimiz üzere, sermaye piyasalarında etkin, şeffaf ve güvenilir bir çalışma ortamının sağlanabilmesidir. Bu da ancak ceza hukuku normları aracılığı ile sağlanabilecektir ki, SerPK m. 106 vd.’da düzenlenmiş bulunan suç tipleri de hukukumuz bakımından bu korumayı sağlama amacı doğrultusunda düzenleme bulmuşlardır³⁵².

Bu durum Yargıtay önüne gelen bir dosyada da değerlendirme konusu olmuştur. 2499 sy. Eski SerPK m. 47’ye muhalefet suçu ile ilgili olarak Yargıtay tarafından yapılan değerlendirmede de konu şu şekilde ifade edilmiş, sermaye piyasası hukuku bakımından çeşitli suçların tanımlanması gerekliliği ortaya koyulmuştur:

“...Ülkelerin kalkınmasında etkin,verimli, şeffaf ve güvenilir biçimde işleyen bir sermaye piyasası sistemine sahip olmakla ulaşılabileceği kuşkusuzdur. Bu itibarla ülkelerin kalkınmasında etkin, verimli, şeffaf ve güvenilir biçimde işleyen bir sermaye piyasası sisteminin önemi tartışmasızdır. Bu bağlamda, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de sermaye piyasalarının idari denetim ve gözetimini (regülasyon) gerçekleştirme konusunda öncelikle bağımsız düzenleyici kuruluş sıfatıyla SPK yetkili kılınmıştır. Öte yandan kanun koyucu anılan piyasaların sağlıklı işlemesine verdiği hayati önem sebebiyle belirtilen amacı ihlale yönelik bazı önemli fiilleri ortadan kaldırma gayesine yönelik olmak üzere son çare olarak ceza hukuku araçlarına başvurarak bazı fiilleri de suç olarak tanımlamıştır...”³⁵³.

³⁵⁰ Erman, Suç Siyaseti, s.14; Reichman, s. 70; Blum, s. 513; Robert W. McGee, “Applying Ethics to Insider Trading”, **Journal of Business Ethics**, Sayı: 77(2), Yıl: 2008, s. 205, <https://www.jstor.org/stable/25075554>, (Erişim Tarihi: 17.07.2019).

³⁵¹ Erman, Suç Siyaseti, s.18; Laura Manea, “The Legislative Changes on Criminal Liability on The Capital Market”, **Bulletin of The Transilvania University of Braşov**, Cilt: 8, Sayı: 57/1, Yıl: 2015, s. 174, <http://eds.a.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=bb903b31-5c3b-4098-90b1-6b1807987e42%40sdc-v-sessmgr06>, (Erişim Tarihi: 27.09.2018).

³⁵² Benzer şekilde bilgi suistimalinin yasaklanmasına yönelik düzenlemeler her ne kadar yerindeliğini tartışanlar olmuş ise de ABD tarafından yapılmıştır. Bkz. Kraakman, s. 39; Veysel Topuz, “Sermaye Piyasası Suçlarında Yazılı Başvuru Şartı ve Görevli ve Yetkili Mahkeme”, **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Sayı: 10, Cilt: 1, Yıl: 2019, s. 161; Öz, s. 138.

³⁵³ Yar. 19. CD. E. 2016/11171, K. 2016/21824, T. 25.10.2016, Yayınlanmamış Karar.

İKİNCİ BÖLÜM

BİLGİ SUİSTİMALİ SUÇU

I. BİLGİ SUİSTİMALİ SUÇU

A. Genel Olarak

Sermaye piyasalarında yatırımcılar için etkin, güvenilir ve düzenli bir ortam sağlanması, yatırımcıların güvenle işlem gerçekleştirebilmesi ve büyüyen bir sermaye piyasasının oluşturulması bakımından önemlidir. Böyle bir sermaye piyasasının sağlanması için öncelikle ve önemle bilgi güvenliğinin ve güvenilirliğinin sağlanması gerekmektedir. Bu anlamda sermaye piyasalarında oldukça önemli, sermaye piyasası araçlarının fiyatları üzerinde etkili olan, yatırımcıların işlem yapma yahut yapmama yönündeki kararına etki eden çeşitli bilgiler bulunmaktadır. Bu bilgilerin herkese eşit biçimde ve şartlar altında ulaştırılması, kamunun aydınlatılması noktasında adaletsizlikler yaratılmaması önem arz etmektedir. Zira bu bilgilerin hukuka aykırı biçimde yayılması, açıklanması gereken usule uyulmaksızın başkaca kimselerle paylaşılması, bu bilgilere ulaşan kişileri diğer kişilere kıyasla daha avantajlı duruma getirecek ve fırsat eşitliğini ortadan kaldırarak, hukuka aykırı yollarla menfaat sağlamalarına neden olacaktır³⁵⁴. Diğer yandan kişilere menfaat kazandırması amacıyla verilen bu bilgilerin lehe sonuç doğurmama ihtimali olduğu gibi piyasaların güvenilirliğini sarsacak bu tür eylemler, piyasa işleyişini olumsuz etkileyecektir³⁵⁵.

³⁵⁴ Yazar, bazı durumlarda etik olmayan davranışların hukuka aykırı olabileceğini, bazı durumlarda ise etik kabul edilebilecek davranışların hukuka uygun olabileceğini ifade etmekte ve bu kapsamda bilgi suistimali suçunu icraya yönelik bazı hareketlerin de hukuka uygun kabul edilmesinin mümkün olabileceğini ifade etmektedir. Bkz. McGee, s. 205; Stephen Bainbridge, “The Insider Trading Prohibition: A Legal and Economic Enigma”, **University of Florida Law Review**, Sayı: 38, Yıl: 1986, s. 36, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 18.11.2017).

³⁵⁵ M. Yiğit Bezci, “Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suçlar”, **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası Hukuku**, (Ed. Meltem Kutlu Gürsel), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 259; Hans Wibom ve Peter Sederowsky, “Insider Trading in Sweden”, **International Business Lawyer**, Sayı: 19(200), Yıl: 1991, s. 200; James Farmer, “Insider Trading in Stocks”, **The Business Lawyer**, Cilt: 21, Sayı: 1009, Yıl: 1966, s. 1009, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.12.2017); Aysel Gündoğdu, “Türk Sermaye Piyasasında Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Düzenlemelerinin İrdelenmesi”, (Suçlar), **12. Uluslararası Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildirileri**, s. 348; Utku Altunöz ve Hasip Altunöz, **Hile Ekonomisi, Piyasalarda Yatırımcı Psikolojisi ve Finansal Skandallar**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 42.

İçeriden bilgi edinilmesi suretiyle gerçekleştirilen piyasa faaliyetleri üzerine düşünülmesi, çoğunlukla bunun aynı bilgiye ulaşamayan diğer kimseler bakımından adil olmadığı fikrinden kaynaklanmaktadır³⁵⁶. Öğretide sermaye piyasalarının herkesin tamamıyla aynı ve aynı değeri taşıyan bilgiye sahip olduğu bir yer olmadığı ifade edilmektedir³⁵⁷. Bu sebeple piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerde her zaman diğer yatırımcıların daha önemli ya da değerli bir bilgiye sahip olabileceği yahut onu çok daha iyi bir biçimde kullanabileceği tartışılabilir. Dolayısıyla bu hukuka aykırı değildir. Yatırımcılar, sermaye piyasalarında oynanmakta olan “oyun”un riskini alan “oyuncular”dır³⁵⁸. Ancak, sermaye piyasalarında bilgi suistimali hukuka uygun değildir ve birçok ülkede bu tür fiillerin karşılığında cezai yaptırımlar öngörülmüştür³⁵⁹. Zira bilgi suistimali, yatırımcılar için zarara sebep olabilecek

³⁵⁶ J. A. C. Hetherington, “Insider Trading and The Logic of The Law”, **Wisconsin Law Review**, Sayı: 720, Yıl: 1967, s. 720, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 18.11.2017); Blum, s. 512.

³⁵⁷ Hetherington, s. 720; David Parker, “Insider Trading”, **Journal of Law and Business**, Cilt: 13, Sayı: 71, Yıl: 2006, s. 78, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017); Jeff Feldman ve Stephan Logan, “Insider Trading”, **The Quarterly Law Review for People in Business**, Cilt: 4-2, Sayı: 55, Yıl: 1996, s. 55, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

³⁵⁸ Hetherington, s. 721; Benzer yönde Bkz. Cox/Fogarty, s. 353.; Gündoğdu, Suçlar, s. 348; Marc I. Steinberg, “Insider Trading Regulation-A Comparative Analysis”, **The International Lawyer**, S. 37(1), **Symposium: International Company and Securities Law**, (Spring 2003), s. 153, <https://www.jstor.org/stable/40707725>, (Erişim Tarihi: 17.07.2019).

³⁵⁹ Surtees, s. 19; Almanya’da 1970 yılına kadar konuya ilişkin hiçbir düzenleme yapılmamış, 1970 yılında çıkarılan bir yönerge ile alana ilişkin ilk düzenleme oluşturulmuş ancak bu düzenlemenin de yetersiz olması ve bağlayıcı nitelikte olmaması dolayısıyla beklenen işlevlilik sağlanamamıştır. 1994 yılında Menkul Kıymetler Kanunu’nda (*Securities Trading Act*) ilk düzenleme yapılmış ancak bu düzenlemede de içeriden öğrenenler yalnız şirket içi çalışanlarla sınırlı olmuştur. 2002 yılında bu Kanun’da yapılan değişikliklerle birlikte içeriden öğrenenlerin kapsamı genişletilmiş ve daha kapsamlı tedbirler öngörülmüştür. Bkz. Aksoy, s. 79; ABD’de gerçekleşen bu hareketlenmede *Worldcom* ve *Enron* skandallarının da önemli etkisi olmuştur. Bkz. Howard Chitimira, “Overview of the Federal Prohibition on Market Abuse in the United States of America”, **Mediterranean Journal of Social Sciences**, Cilt: 5, Sayı: 7, s. 122; Thompson, s. 2; Bu anlamda dünyanın en büyük 14 sermaye piyasasına sahip ülkelerde de konuya ilişkin gerek hukuki ve gerekse cezai düzenlemelere yer verilmiştir. Ancak şaşırtıcıdır ki ABD dışındaki büyük piyasaların yer aldığı ülkeler konu üzerine düşmekte çok yavaş harekete geçmiştir. ABD’de ilk düzenleme 1934 yılında yapılırken ikinci en büyük piyasaya sahip Çin’de 1993 yılında, onu takip eden Japonya’da 1988’de, İngiltere’de 1980 yılında, Fransa’da 1970’te ve Hong Kong’ta ise 1991 yılında düzenleme yapma yoluna gidilmiştir. Ülkelerde yapılan düzenlemeler ve düzenlemelere ilişkin detaylı bilgi için Bkz. Thompson, s. 13, 14; Chitimira, s. 120; Ryan, s. 65; Brezilya’da ise konuya ilişkin ilk düzenlemeler 1976 tarihinde çıkarılan 6404 ve 6385 sayılı kanunlarla yapılmıştır. 2001 yılında ise 10303 sayılı Kanun aracılığı ile bilgi suistimaline yönelik hareketler suç kapsamına alınmış ve karşılığında cezai müeyyide öngörülmüştür. Bkz. Otavio R. de Medeiros, “Insider Trading in The Brazilian Stock Market”, https://www.academia.edu/21042849/Insider_Trading_in_the_Brazilian_Stock_Market, (Erişim Tarihi: 20.02.2018), s. 4; ABD bu alanda ilk düzenlemeleri gerçekleştiren ülke olduğu gibi AB’de yapılan düzenlemeler için de klavuz olmuş ve AB düzenlemelerini de yönlendirmiştir. AB’de sermaye piyasalarının düzenlenmesi 1966’da yapılan Avrupa sermaye piyasaları analizi olan Sagré Raporuna dayanmaktadır. Bkz. Ryan, s. 65; McGee, s. 207; Romanya’da da benzer şekilde bu eylemler yasaklanmış ve failler hakkında 6 aydan 5 yıla kadar hapis cezası ya da adli para cezası öngörülmüştür.

niteliktedir³⁶⁰. İçeriden öğrenenlerin eylemleri dolayısıyla zarara uğrayan kişilerin zararları, sermaye piyasasında fiyatları etkileyen bilgi suistimali suçunu işleyen ve bilgilerin ticaretini gerçekleştiren kişilerce, başka bir ifadeyle bilgi suistimali suç faillerince giderilmelidir³⁶¹. Bu görüşlerin yanı sıra, bazı yazarlarca içeriden öğrenenlerin faaliyetlerinin piyasalar üzerinde olumlu etkileri olduğu da iddia edilmektedir³⁶². Bu görüşe göre içeriden öğrenenler, fiyatların doğru yönde ilerlemesi için önemli bir rol oynamaktadırlar³⁶³. Ancak bize göre, bu iddiaların doğrulanabilmesi, üzerinde düşünülmesi ve çokça değerlendirme yapılmasına bağlıdır³⁶⁴. Bilgi suistimali suçunun etkilerinin değerlendirilebilmesi için, bilgiyi satan ve alan kişiler üzerinde araştırma yapılması gerekmektedir. Bu araştırmalardan elde edilecek veriler bilgi suistimali suç hakkında belirleyici olacaktır³⁶⁵.

Bilgi suistimali suçuna –her ne kadar 6362 sy. SerPK ile ülkemiz bakımından suçun ismi değiştirilmişse de uluslararası hukukta da hala içeriden öğrenenlerin ticareti suçu şeklinde anılmakta ve ülkemizde de gerek doktrin gerekse içtihatlarla hala bu şekilde anıldığı da görülmektedir- ilişkin ilk düzenlemeler ABD’de yapılmış ve oldukça uzun bir süre ABD bu alanda lider konumunda olmuştur. Amerikan Yüksek

Düzenleme 297/2004 sy. Sermaye Piyasası Kanunu’nun 237/3. maddesinde yer almaktadır. Bkz. Manea, (Analysis), s. 142; Steinberg, s. 154.

³⁶⁰ Caroline Bradley, “Rethinking Insider Trading Regulation”, <http://corp.jotwell.com/rethinking-insider-trading-regulation/>, (Erişim Tarihi: 15.11.2017); Eylül 1987’de Japonya’da Tateho Kimya Endüstri Şirketlerine ait hisseler üzerinde yapılan işlemler bazı spekülasyonlu bilgi suistimali eylemleri çerçevesinde meydana gelmiş ve diğer yatırımcıların hisse değerleri üzerinde önemli miktarda değer kaybı meydana gelmiştir. Daha sonra ise bu kaybın meydana gelmesinden bir gün önce 337 bin Tateho hissesinin satıldığına ilişkin bir açıklama yapılmıştır. Yaşanan bu önemli olay Osaka Borsası’nda (OSE bilgi suistimaline yönelik faaliyetlere ilişkin bir koruma sağlanması gerekliliği yönündeki görüşleri yoğunlaştırmıştır ve MoFon tarafından bu yönde çalışmalar başlatılmıştır. 18 Mart 1988’de de bilgi suistimali kapsamında hazırlanan düzenlemeler yürürlüğe girmiştir. Bu düzenlemelerin hazırlanma aşamasında da bu konuda önde gelen ABD düzenlemeleri model olarak alınmış ve 1934 tarihli *Securities Exchange Act* düzenlemelerine benzer bir bilgi suistimali yasağı öngörülmüştür. Michael Whitener, “Japan Trackles Insider Trading”, **International Finance Law Review**, Sayı: 15, Yıl: 1988, s. 15, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

³⁶¹ Parker, s. 78; McGee, s. 207.

³⁶² Cox/Fogarty, s. 357; Japon doktrininde de benzer yönde görüşler bulunmaktadır. Bkz. Whitener, 15; David D. Haddock ve Jonathan R. Macey, “Coasian Model of Insider Trading”, **Northwestern University Law Review**, Sayı: 80(6), Yıl: 1986, s. 1455, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 18.11.2017).

³⁶³ Hetherington, s. 722; Parker, s. 80; Ayrıntılı bilgi için ayrıca Bkz. William K.S. Wang ve Marc I. Steinberg, **Insider Trading**, Third Edition, Oxford University Press, New York 2010; Aynı yönde Bkz. Roman Tomasic ve Brendan Pentony, “Insider Trading”, **Legal Service Bulletin**, Sayı: 14(1), Yıl: 1989, s. 3, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

³⁶⁴ İçeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin düzenlemelerin, sermaye piyasaları bakımından yerinde bir müdahale niteliği taşıyıp taşımadığını değerlendirilmesinin çok kolay olmadığı da doktrinde ifade edilmektedir. Bkz. Cox/Fogarty, s. 357.

³⁶⁵ Hetherington, s. 723; Surtees, s. 20; Cox/Fogarty, s. 354.

Mahkemesi'nin önüne 1909 yılında gelen *Strong v. Repide* davası bilgi suistimaline karşı düzenlemeler yapılması anlamında ilk önemli dava olmuş ise de 1933 yılına kadar konuya ilişkin yasa yapma işlemleri başlamamıştır³⁶⁶.

Bu sebeple, piyasalarda meydana gelebilecek şeffaflığı ortadan kaldırır ve güvenilirliği sarsar nitelik taşıyan bu tür davranışların engellenmesi amacıyla SerPK m. 106'da çeşitli hareketlerin suç teşkil ettiği düzenlenmiştir. Bu anlamda m. 106'da düzenlenen *bilgi suistimali suçu* da sermaye piyasalarında önem arz eder nitelikteki bu bilgilerin korunması amacıyla düzenlenmiş bulunmaktadır³⁶⁷. 6362 sy SerPK öncesinde ülkemizde de bu suç bilgi suistimali suçu olarak adlandırılmaktaydı. Ancak değişiklikle kanun koyucu bilgi suistimali suçu ifadesini tercih etmiştir. Karşılaştırmalı hukukta da suç, “*insider trading*”, “*insider dealing*” yahut

³⁶⁶ Günümüze daha yakın bir tarihte meydana gelen *Mertha Stewart Skandalı* da toplumun bilgi suistimaline ilişkin etik hususlara ve bu alandaki düzenleme eksikliğine dikkat çeken bir olay olmuştur. Bu olay sonrasında ülkeler ceza miktarlarını arttırma yönünde eğilim göstermişlerdir. Zira mevcut hukuk sistemindeki boşlukların caydırıcı olmaktan uzak olduğu kanaatine varılmıştır. Bu gelişmelerin üzerine ülkelerin bir kısmı kanunlarında revize yaparken bir kısmı da mevcut cezaları arttıran değişiklikler yapmıştır. Thompson, s. 2; Almanya'da ise sermaye piyasaları aktif biçimde kullanılmadığı gibi bu nedenle konuya ilişkin düzenlemeler de yapılmamıştır. Ancak ABD'de meydana gelişmeler ve sermaye piyasalarının aktif biçimde kullanımı Almanya'da da bu alanda düzen değişikliklerinin meydana gelmesine neden olmuştur. Öncelikle piyasalar aktif biçimde kullanılmaya başlanmış ve daha sonra da ihtiyaçlar doğrultusunda yasal düzenleme yapılması gerekliliği meydana gelmiştir. Bu alanda ilk düzenleme de 1970 yılında hazırlanan “İçeriden Öğrenen Problemlerine Çözümler İçin Öneriler” metni olmuştur. Tavsiye niteliğini taşıyan bu metin ihtiyaçlar doğrultusunda yenilenerek değiştirilmiş ve 1976 yılında “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Rehberi” şeklinde tekrar yayınlamıştır. Ancak bu düzenlemeler, ağır yaptırımlar ve etkin çözümler barındırmıyor olması dolayısıyla eleştirilmiştir. Bkz. Blum, s. 516 vd; Steinberg, s. 170, dn. 164; Romanya'da bilgi suistimali suçuna ilişkin düzenlemeler AB düzenlemelerine paralel olarak gelişmiş ve bu konudaki AB düzenlemelerinin üye devletler bakımından getirdiği yükümlülükler yerine getirilmiştir. Manea, s. 175 vd.; Gündoğdu, (Suçlar), s. 353; İçeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin bir düzenleme yapıldığı ve ilk soruşturmanın yürütüldüğü tarihe ilişkin detaylı tablo için ayrıca Bkz. McGee, s. 208.

³⁶⁷ Amerika'da bilgi suistimalinin yasaklanması ve bu konuda bir hukuk doktrinin oluşması 1960lı yıllarda SEC tarafından *Securities Exchange Act of 1934* m. 10(b)'nin düzenlenmesiyle birlikte olmuştur. 1960lı yıllar ve devamında ise konu üzerinde çok düşünülen, mahkemelerce çok tartışılan ve kendine ait bir doktrine sahip bir konu halini almıştır. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin düzenlenen yasak üç teoriyle açıklanmaktadır. Bunlar: 1- Eşit erişim teorisi, 2- Güven yükümlülüğü teorisi, 3- Güveni kötüye kullanma teorisidir. Cox/Fogarty, s. 366; Ayrıca Bkz. Kraakman, s. 40 vd.; Teorilere ilişkin ayrıntılı açıklamalar için ayrıca Bkz. Cox/Fogarty, s. 358 vd.; İsviçre Ceza Kanunu'nun 161. maddesinde bilgi suistimali suçu düzenlenmiş durumdadır. Bkz. Alain Viandier, “The Legal Theory of Insider Regulation”, **European Insider Dealing**, (Ed. Klaus J. Hopt ve Eddy Wymeersch) Lexis Pub., Great Britain 1991, s. 58; Thompson, s. 12; Reichman, s. 58; Natalie Witter, “Insider Trading and Newman Applied: Goldman Sachs”, **Review of Banking & Financial Law**, s. 144-158, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 20.02.2018), s. 145; Blum, s. 517; Eberhard Schwark, “Regulation of The German Capital Markets- Present Situation, Problems and Outlook”, *Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation*, Yıl: 1978, Sayı: 1, s. 309, https://www.jstor.org, (Erişim Tarihi: 20.02.2018); Steinberg, s. 156; Bainbridge, s. 37; Murat Balcı ve Sinem Turan, **Sermaye Piyasası Kanunu Şerhi (Md. 74-151) Cilt II**, Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 416.

“insiderhandel” şeklinde ifade edilmektedir. Her ne kadar karşılaştırmalı hukuktaki kullanımın doğrudan ifadesi *içeriden öğrenenlerin ticareti suçu* ise de, doktrinde ve uygulamamızda terim birliğinin sağlanabilmesi adına çalışmamızda *bilgi suistimali suçu* ifadesini kullanacağız. Diğer yandan bilgi suistimali suçu ifadesinin de en az *içeriden öğrenenlerin ticareti suçu* kadar suçun içeriğini kapsar nitelikte olduğunu da ifade etmemiz gerekir.

SerPK m. 106 vd.’da *Bilgi Suistimali* başlığıyla yer verilen düzenleme şu şekildedir:

“(1) 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 veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden;

a) İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarının yöneticileri,
b) İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarında pay sahibi olmaları nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler,

c) İş, meslek ve görevlerinin icrası nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler,
ç) Bu bilgileri suç işlemek suretiyle elde eden kişiler,

d) Sahip oldukları bilginin bu fıkrafta belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler,

üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı adli para cezasına hükmedilmesi hâlinde verilecek ceza elde edilen menfaatin iki katından az olamaz.”³⁶⁸

2012 yılında gerçekleştirilen değişikliklerle mevcut halini alan bilgi suistimali suçu, 2499 sy. eski SerPK döneminde m. 47/1-A’da cezai sorumluluk başlığı altında şu şekilde düzenlenmişti:

“...Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek, içerden öğrenenlerin ticaretidir. Bu fiili işleyen 11 inci madde kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı veya bunlara hâkim işletmelerin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, yöneticileri, denetçileri, diğer personeli ve bunların dışında meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlarla, bunlarla temaslari nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek durumdaki kişiler... iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.”³⁶⁹

³⁶⁸ 6362 sy. SerPK m. 106, 25.02.2020 tarih ve 31050 sy. RG’de yayınlanan 7222 sy. Bankacılık Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunla yapılan değişiklikle suç karşılığı öngörülen hapis cezasının alt sınırını üç yıl olarak değiştirmiştir. Kanun değişikliği öncesinde suçun alt sınırı iki yıl hapis cezası şeklinde düzenlenmiş durumdaydı.

³⁶⁹ Günel, s. 209.

1. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü ile İlişkisi

a. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğüne İlişkin Türk Hukukundaki Düzenlemeler

(1) 6362 sy. Sermaye Piyasası Kanunu

*Kamuyu aydınlatma yükümlülüğü, Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası Hukuk sistemlerinde kabul edilmiş olup bazı yazarlarca kamuyu aydınlatma olarak da ifade edilmektedir*³⁷⁰. Kavrama ilişkin Türk Hukukunda yer alan düzenlemelerin değerlendirilmesinden önce ne anlama geldiğinin ortaya koyulabilmesinin konunun anlaşılması bakımından önem arz ettiği kanaatindeyiz³⁷¹. Doktrinde yapılan en açık ve öz tanımıyla *kamuyu aydınlatma yükümlülüğü, “iç ve dış denetime rağmen ve onunla birlikte, gerek hisse senedi sahiplerinin, gerek katılmayı düşünenlerin –kamu- en iyi korunmalarının yolu anonim ortaklığın faaliyeti hakkında gerçek, açık ve yeterli bilgi sahibi olmalarıdır. Anonim ortaklık, ticari sırlar istisna edilirse, camdan bir eve oturtulmalıdır.”* şeklinde Poroy tarafından ifade edilmiştir³⁷². Bu kapsamda kamuyu aydınlatma ilkesi, pay sahibinin öncelikle haklarını bilinçli bir biçimde kullanabilmesi için işletmenin durumu, iktisadi faaliyetleri ve şirketin karmaşıklaşan ortak çıkarlarını ve hatta gelecekteki muhtemel ortakları ile tahvil sahiplerine, alacaklılara ve genel olarak kamuya yapılması gereken açıklamaları kapsamaktadır³⁷³. Esasında burada

³⁷⁰ Kabaalioğlu, s. 12; Kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün gereğinin hemen yapılması içeriden öğrenen aktivitelerinin meydana gelmesini engelleyecek ya da kısıtlayacaktır. Bu sayede de sermaye piyasasında ne “insider” (içeriden öğrenen kişi) ne de “outsider” (içsel bilgiyi haiz olmayan kişi) var olmayacaktır. Bkz. Norman S. Douglas, “Insider Trading: The Case Against The “Victemless Crime” Hypothesis”, **The Financial Review**, Sayı: 23(2), Yıl: 1988, s.129, 130; Ege Okakın, “Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi”, (Ed. Meltem Kutlu Gürsel,), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, s. 87; İ. Ege/Ö. Ege, s. 96; Şensoy, s. 375.

³⁷¹ SerPK’da konuya ilişkin bir düzenlemeye yer verilmeden önce aydınlatma yükümlülüğü TTK bünyesinde düzenlenen bir konu idi. Bkz. Kütükçü, s. 33; Cox/Fogarty, s. 360; Reha Tanör, **Finansal Kriz ve Sermaye Piyasası**, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, İstanbul 2003, s. 143 vd..

³⁷² Kabaalioğlu, s. 13; Veliye Yanlı, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, Beta Yayıncılık, 2005, (Halka Açık), s. 96; Sibel Hacımahmutoğlu, “AT Düzenlemeleri Işığında “İçeriden Öğrenilen Bilgi” Kavramının Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Turgut Kalpsüz’e Armağan**, Turhan Kitabevi, Ankara 2003, s. 153; Okakın, s. 87.

³⁷³ İlkenin kanunda açık bir tanımı yapılmadığından, doktrinde açık bir tanımının yapılması gerekmektedir. İlkenin halkın ayrıntılı biçimde aydınlatılması biçiminde tanımlanması da mümkündür. Kamuyu aydınlatma ilkesi ile amaçlanan esasında pay sahiplerinin diğer haklarını kullanmaları

yatırımcılar arasında bilgi eşitliği sağlanmasından ziyade bilgiye erişme bakımından fırsat eşitliğinin sağlanması amaçlanmaktadır³⁷⁴. Zira tecrübe ve yetenek gibi hususlardaki farklılıklar dolayısıyla bilgi eşitliğinin her yatırımcı için aynı düzeyde sağlanması mümkün olmayabilir. Ancak bilgiye erişebilme bakımından yaratılacak fırsat eşitliği sayesinde, şartlar olabildiğince iyileştirilecektir³⁷⁵. Sonuç olarak, kamuyu aydınlatma ilkesinin, koruma, caydırma ve aydınlatma olmak üzere üç temel amaca hizmet ettiği ifade edilebilir³⁷⁶.

Kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ve kamuyu aydınlatma kavramına Türk Hukukunda 1963 yılında Ticaret Bakanlığı'na sunulan bir raporda ve daha sonra da hazırlanan Sermaye Piyasasının Tanzim ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısı'nda değinilmiştir³⁷⁷.

Kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin düzenlemelere Türk Ticaret Kanunu ve özellikle konumuz bakımından ilgili hususlara ise Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer verilmiştir. Bu düzenlemelerin hepsinin merkezinde *kamuyu aydınlatma yükümlülüğü* yer almakta olup; bu düzenlemeler aracılığıyla sermaye piyasasında işlem gerçekleştirecek yatırımcıların piyasaya ilişkin en doğru bilgiyi, en doğru zamanda almalarını sağlamak ve güvenilir bir sermaye piyasası ortamı yaratmak amaçlanmaktadır³⁷⁸. Bu kapsamda SerPK'da yer alan şu düzenlemelerin kamuyu aydınlatma yükümlülüğü ile ilgili olduğunu ifade etmek gereklidir:

- ✓ Madde 6'da düzenlenen "İzahnamenin onaylanması",
- ✓ Madde 8'de düzenlenen "İzahnamedeki değişiklikler ve yeni hususların izahnameye eklenmesi",

enasasında bilinçlerini arttırmak değil, yatırım kararlarını alırlarken bu kararlarına yön vermede faydalı olabilecek bilgilerin sunulmasıdır. Bkz. Mustafa İhtiyar, **Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Beta Basım, İstanbul 2006, s. 59-61; Kabaalioğlu, s. 13; Yanlı, Halka Açık, s. 96; İhtiyar, s. 63 vd.; İ. Ege/Ö. Ege, s. 96.

³⁷⁴ Harry McVea, "What's Wrong With Insider Dealing?", **15 Legal Studies**, Yıl: 1995, s. 401; Bkz. "equal access to information" kavramı. Hacımahmutoğlu, s. 154; Ancak bu halde olumlu ya da olumsuz bilginin eşit biçimde kamuya açıklanması ve yatırımcıların da bu bilgiler arasından da doğru bilgiyi seçmesine imkân verilmesi sağlanacaktır. Aksi halde piyasada fazlaca asimetrik bilgi bulunacak ve bu da piyasanın olanaklarını olumsuz etkileyecektir. Bkz. Çağlayan Manavgat, "Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği", **Banka Hukuku Dergisi**, Cilt: 33, Sayı: 29, Yıl: 2017, s. 33, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017); Cox/Fogarty, s. 359; Şensoy, s.377.

³⁷⁵ Şensoy, s. 377.

³⁷⁶ İhtiyar, s. 94; Şensoy, s. 376.

³⁷⁷ Yanlı, Halka Açık, s. 95.

³⁷⁸ Yanlı, Halka Açık, s. 105; Volkan Dayan, "Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Üzerine Bir İnceleme", **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, Yıl: 2014, Cilt: 10, Sayı: 23, s. 257.

- ✓ Madde 14’te düzenlenen “Finansal raporlama ve bağımsız denetim”,
- ✓ Madde 15’de düzenlenen “Kamunun aydınlatılmasında özel durumlar”,
- ✓ Madde 17’de düzenlenen “Kurumsal yönetim ilkeleri” ,
- ✓ Madde 32’de düzenlenen “Kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluk” ve
- ✓ Madde 68’de düzenlenen “Borsada kotasyon”.

Bu düzenlemeler kapsamında ise özellikle m. 15 ve m. 32 bilgi suistimali suçu bakımından önem arz etmektedir³⁷⁹. Zira m. 15 gereğince kamunun aydınlatılması ilkesinin istisnası niteliği taşıyan durumlar, “*Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmeler, ihraççılarca veya ilgili taraflarca kamuya açıklanır*” . Aksi halde bu madde kapsamına giren durumlar bilgi suistimali suçuna konu olabilecek nitelik taşıyacaktır³⁸⁰. Yine m. 32’de *kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluk* düzenleme altına alınmış ve bu suretle meydana gelebilecek aykırılıklar ve hatta vuku bulabilecek suçlar dolayısıyla sorumluluğa ilişkin durumlar bakımından açıklık sağlanmıştır³⁸¹. Ancak doktrinde, yatırımcıların fazla bilgi dolayısıyla olumsuz etkilenmesi sonucu ile karşı karşıya kalınabileceği, bu nedenle gereksiz bilgi yığını altında da bırakılmamaları gerektiği ifade edilmektedir³⁸².

(2) Özel Durumlar Tebliği

Yatırımcıların zamanında, tam ve doğru bilgilendirilmesi ve bu yolla sermaye piyasasında güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir piyasa ortamının

³⁷⁹ Kamuyu aydınlatma yükümlülüğü ilkesinin kapsamı şu şekildedir: Şirketlerin idari-iktisadi durumlarının ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin hususların izahname aracılığıyla duyurulması, mali tablo ve raporların periyodik olarak yayımlanması, bağımsız denetim raporlarının yayımlanması, şirket birleşme ve devirlerinin kamuya bildirilmesi, şirket yöneticilerinin yüksek orandaki sermaye piyasası aracı işlemlerinin kamuya bildirilmesi, özel durumların kamuya açıklanması. Ayrıntılı bilgi için ayrıca Bkz. İhtiyar, s. 91 vd.; Kütükçü, s. 37; İ. Ege/Ö. Ege, s. 97.

³⁸⁰ Ancak bu noktada önemle belirtilmesi gerekir ki, Kanun gereğince aydınlatma yükümlülüğünün mevcut olmadığı durumlar bakımından bir açıklama yapılmamış olması da yanıltmaya yönelik kast olarak değerlendirilemeyecektir. Bu durum, ABD Yüksek Mahkemesi tarafından verilmiş bir kararda “*bir aydınlatma yükümlülüğünün yokluğu halinde sessiz kalmak yanıltıcı değildir...*” şeklinde ve bir İsviçre Federal Mahkemesi kararında ise “*aydınlatma yükümlülüğü ancak özel bir yasa hükmünden veya sözleşmeden veyahut doğruluk ve güven kurallarından ve hakim telakkilere göre karşı tarafın bilgilendirilmesi gereken hallerde doğar.*” biçiminde ifade edilmiştir. Bkz. Kütükçü, s. 253.

³⁸¹ Adıgüzel, s. 117; Okakın, s. 89, 90.

³⁸² Kütükçü, s. 37.

sağlanması amacıyla SPK tarafından *Özel Durumlar Tebliği*³⁸³ düzenlenmiştir. Bu tebliğ aracılığıyla, sermaye piyasası araçlarının değerinin, fiyatının veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmelerin kamuya açıklanması hakkında usul ve esaslar düzenlenmektedir.

Tebliğ m. 4/1-f’de *içsel bilgi*, “*sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgi, olay ve gelişmeler*” şeklinde tanımlanmıştır. Tanımdan da anlaşılacağı üzere, içsel bilgi kamuya açıklanmamış olması dolayısıyla önem arz etmekte ve kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin yapılan düzenlemeler aracılığıyla da kamuya açıklanmamış ve içsel bilgi niteliğini haiz bilgilerin kötüye kullanılmasının önüne geçilmesi hedeflenmektedir. Aksi halde, bu bilgilerin kötüye kullanımı, sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyecek, sermaye piyasasını düzenini bozacaktır³⁸⁴. Tebliğ m. 5/1 gereğince içsel bilgi ortaya çıktığında yahut daha önce içsel bilgiye ilişkin olarak kamuya yapılan açıklama konusunda bir değişikliğin meydana gelmesi halinde ya da değişiklikler öğrenildiğinde, bu hususlarda ihraççılar tarafından kamuyu aydınlatıcı bir açıklama yapılır³⁸⁵.

Tebliğ’de; içsel bilginin açıklanması, içsel bilgilerin kamuya açıklanmasının ertelenmesi, içsel bilgilere erişimi olan kişiler listesi hazırlanması, olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerine ilişkin durumlar, haber veya söylentilerin doğrulanması, geleceğe yönelik değerlendirmelerin kamuya açıklanması, idari sorumluluğu bulunan kişiler ile ana ortak işlemlerinin açıklanması, sermaye piyasasındaki sürekli bilgilere ilişkin esaslar ile yapılacak açıklamaların bildirim şekli, kapsam ve özellikleri gibi konulara ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir. Bu düzenlemeler aracılığıyla sermaye piyasası ve yatırımcılar bakımından önem taşıyan *içsel bilginin* korunması ve kötüye kullanımının önüne geçilmesi planlanmaktadır³⁸⁶.

³⁸³ Özel Durumlar Tebliği, 23/1/2014 tarih ve 28891 sy. RG.

³⁸⁴ Yanlı, Halka Açık, s. 143; Aksoy, s. 116.

³⁸⁵ Özel Durumlar Rehberi’nde de kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün önemi, “*İçsel bilginin kamuya duyurulması şarttır. İçsel bilginin kamuya duyurulmuş sayılabilmesi için, söz konusu bilginin Kurulun kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde yayımlanmış olması zorunludur.*

İçsel bilginin basın toplantısı, basın-yayın organları, internet veya buna benzer yollarla kamuya duyurulmuş olması, kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün yerine getirildiği anlamına gelmez.” ifadeleriyle vurgulanmıştır. Bkz. Özel Durumlar Rehberi, s. 5, (<http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1103>, Erişim Tarihi: 18.06.2019)

³⁸⁶ Yanlı, Halka Açık, s. 117.

(i) Erteleme

Özel Durumlar Tebliği m. 6'da içsel bilgilerin kamuya açıklanmasının ertelenmesi düzenlenmiştir. Düzenlemeye göre ihraççılar³⁸⁷, meşru çıkarlarının zarar görmesini önlemek amacıyla içsel bilgilerin kamuya açıklanmasını erteleyebilir³⁸⁸. Ancak bu durumda tüm sorumluluk ihraççıda olduğu gibi, erteleme ancak yatırımcının yanıltılması sonucunu doğurmayacak ve içsel bilginin gizli tutulmasının sağlanabilecek olması kaydıyla mümkün olacaktır. Erteleme kamuya açıklamanın ertelenmesine sebep olan hallerin ortadan kalkmasıyla birlikte son bulacak ve içsel bilgiler ivedilikle kamuya açıklanacaktır. Burada içsel bilginin açıklanmasına ek olarak, erteleme kararı ve bu kararın verilmesindeki etken sebepler de açıklanacaktır. İhraççının *meşru çıkarı*, sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını yahut yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek bir icat, ürün yahut patent olabilir³⁸⁹.

Tebliğ hükümleri gereğince içsel bilginin kamuya açıklanmasının ertelenmesi kararı verilmesi durumunda ihraççı, içsel bilginin gizliliğini sağlamak ve bu bilgilere erişilerek kötüye kullanılmalarını önlemekle yükümlüdür. Bu kapsamda ihraççı, içsel bilgiye erişimi olan kimseler dışında kalan kişiler tarafından erişilmesini önleyici düzenlemeler yapmak ve diğer yandan içsel bilgiye erişimi olan kişiler tarafından da bu bilgilerin kötüye kullanılması ya da yayılması halinde SerPK ve ilgili mevzuat gereğince uygulama bulacak yaptırımlar ile yasal düzenlemeler uyarınca riayet etmeleri gereken yükümlülükler hakkında bilgi sahibi olmalarını sağlamakla yükümlüdür. Bu kapsamda son yükümlülüğü ise içsel bilgilerin gizliliğinin sağlanamaması halinde kamuyu bu konuda aydınlatmak ve içsel bilgiyi açıklamaktır. Görüldüğü üzere, ertelemeye ilişkin hükümlerin uygulanması halinde ihraççının öncelikli yükümlülüğü içsel bilginin güvenliğini ve gizliliğini sağlamak, bunun gerçekleştirilememesi halinde ise içsel bilgiyi açıklamak suretiyle kamuyu

³⁸⁷ Tebliğ m. 4/1- ğ'de ihraççı, "*Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler*" şu şekilde tanımlanmıştır.

³⁸⁸ Özel Durumlar Tebliği'nde: "**1. Anlaşmanın sonuçlanmasının yakın olduğu ancak muhtemel sonuçların açıklanmasının ihraççının veya yatırımcıların çıkarlarına uygun olmadığı görüşmelerde ya da 2. Anlaşmaların veya ihraççının yönetim organlarınca alınmış kararların uygulanmasının diğer ihraççının onayını gerektirdiği ve bilginin açıklanmasının sürece olumsuz etki edeceği durumlarda**" ihraççıya erteleme hakkı veren *meşru çıkarların* ortaya çıkacağı ifade edilmiştir.

³⁸⁹ Özel Durumlar Tebliği, s. 19, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1103>, (Erişim Tarihi: 13.06.2019).

aydınlatmaktır. Zira içsel bilginin kamuya açıklanmasının ertelenmesi her ne kadar ihraççı bakımından olumlu bir uygulama ise de bilgi suistimali suçunun meydana gelmesi bakımından bilginin kötüye kullanımına imkân vermesi dolayısıyla bir o kadar olumsuzdur³⁹⁰. Dolayısıyla erteleme süreci özellikle ihraççı tarafından çok dikkatli geçirilmelidir.

(ii) İçsel Bilgilere Erişimi Olan Kişiler Listesi

İş akitlerinden kaynaklanan ya da başkaca sebepler dolayısıyla bazı kimselerin içsel bilgiye düzenli olarak erişimi mevcuttur. Bu kişiler *içsel bilgilere erişimi olan kişiler* olarak adlandırılmaktadır. Özel Durumlar Tebliği m. 7 gereğince, bu kişilere ilişkin listeler³⁹¹ ihraççı tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşu'na bildirilmekte ve bu bilgilerde bir değişiklik³⁹² olması durumunda da en geç iki iş günü içinde gerekli güncellemeler yapılmaktadır³⁹³. İhraççı şirket bünyesinde idari sorumluluğu bulunan kişiler de Tebliğ m. 7/2 gereğince içsel bilgilere erişimi olan kimseler kapsamında kabul edilmektedir.

İçsel bilgilere erişimi olan kişiler listesinin mevcudiyeti ve güncel tutulması, bilgi suistimali suçunda tespit sağlanabilmesi bakımından oldukça önemlidir. Zira içsel bilginin kötüye kullanılması ya da şüpheli işlemler meydana gelmiş olması durumunda, bu listede yer alan kişiler tarafından gerçekleştirilen işlemlerin öncelikli

³⁹⁰ Aksoy, s. 118.

³⁹¹ Özel Durumlar Tebliği m. 7/3 gereğince içsel bilgilere erişimi olan kişilerin listesinde yer verilecek bilgiler şunlardır:

“a)İçsel bilgilere erişimi olan kişinin adı soyadı, T.C. kimlik numarası veya pasaport numarası ve varsa MKK sicil numarası,

b)Bu kişinin listede olma sebebi,

c)Listenin hazırlandığı ve güncellendiği tarih,

ç)İdari sorumluluğu bulunan kişiler arasında olup olmadığı”.

³⁹² Özel Durumlar Tebliği m. 7/4 gereğince içsel bilgilere erişimi olan kişilerin listesinde güncelleme yapılmasını gerektirecek durumlar şu şekilde belirtilmiştir:

a)Bir kişinin listede olma sebebinde bir değişiklik meydana gelmesi,

b>Listeye yeni bir kişi eklenmesinin gerekli olması ve

c>Listede olan bir kişinin içsel bilgilere erişiminin kalkması.

³⁹³ Benzer bir düzenleme Piyasa Bozucu Eylemler Hakkında 596/2014 sy. ve 16.04.2014 tarihli Avrupa Birliği Tüzüğü m. 18’de de yer almaktadır. Düzenlemede de bir *içeriden öğrenenler listesi* hazırlanması gerektiği ifade edilmiştir. Bu yükümlülük ihraççı ya da onun adına veya hesabına hareket eden kişilere yüklenmiştir.; Aksoy, s. 118.

olarak incelenmesi ve SPK tarafından denetime tabi tutulması söz konusu olabilecektir³⁹⁴.

(iii) İdari Sorumluluğu Olan Kişilerin İşlemlerinin Açıklanması

Özel Durumlar Tebliği m. 4/1-f’de idari sorumluluğu bulunan kişilerin *“yönetim kurulu üyeleri ile yönetim kurulu üyesi olmadığı halde, ihraççının içsel bilgilerine doğrudan ya da dolaylı olarak düzenli bir şekilde erişen ve ihraççının gelecekteki gelişimini ve ticari hedeflerini etkileyen idari kararları verme yetkisi olan kişileri”* kapsadığı ifade edilmiştir. Burada bir diğer önemli kavram da *idari sorumluluğu bulunan kişi ile yakından ilişkili kişilerdir*³⁹⁵. Bu kişilerin kimleri kapsadığı ise Tebliğ m. 4/1-g’de şu şekilde belirtilmiştir:

- “1)İdari sorumluluğu bulunan kişinin eşini, çocuklarını ve idari sorumluluğu bulunan kişi ile söz konusu işlemin gerçekleştirildiği dönemde aynı evde ikamet eden kişiler,*
- 2)İdari sorumluluğu bulunan kişiler veya (1) numaralı alt bentte belirtilen kişiler tarafından idari sorumlulukları üstlenilen veya doğrudan ya da dolaylı olarak bu kişiler tarafından kontrol edilen veya bu kişiler yararına kurulmuş olan veya ekonomik çıkarları esas olarak bu kişilerin ekonomik çıkarları ile aynı olan tüzel kişi, kurum veya ortaklıklar,*
- 3)Sermaye piyasası aracı bir borsada işlem gören ihraççının Kurul düzenlemelerine göre hazırlanmış son yıllık finansal durum tablosundaki aktif toplamının %10 veya daha fazlasını oluşturan bağlı ortaklıklarının; (f) bendi ile bu bendin birinci ve ikinci alt bentlerinde belirtilen kişiler”.*

Tebliğ’in 11. maddesi gereğince idari sorumluluğu bulunan kişiler ile bunlarla yakından ilişkili kişiler ve ihraççının ana ortaklarınca gerçekleştirilen işlemler, işlemi gerçekleştirenler tarafından kamuya açıklanır³⁹⁶.

³⁹⁴ Aksoy, s. 118.

³⁹⁵ Benzer bir düzenlemeye Alman Hukuku’nda da yer verilmiştir. Düzenlemeye göre şirketle bağlı bulunan içeriden öğrenenler tarağından gerçekleştirilen işlemlerin şirkete ve BaFIN’e bildirilmesi gerekmektedir. Bu düzenlemeye de yine SerPK’daki düzenlemeyle aynı amaç doğrultusunda yer verilmiştir. Thompson, s. 11.

³⁹⁶ Özel Durumlar Tebliği m. 11: “2-Sermayeyi temsil eden paylar ve bu paylara dayalı diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak, idari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ya da ihraççının ana ortağına her biri hesabına yapılan işlemlerin toplam tutarı bir takvim yılı içerisinde 250.000 TL tutara ulaşmadıkça açıklama yapılmaz. İşlemlerin toplam tutarı, idari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ya da ihraççının ana ortağına her biri tarafından gerçekleştirilen tüm işlemler toplanarak hesaplanır.

3-İdari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ya da ihraççının ana ortağı tarafından ihraççının halka arz edilen payları dışındaki sermaye piyasası araçlarında yapılan işlemlerin toplam tutarının bir takvim yılı içerisinde 250.000 TL tutarını aşması halinde, işlemi yapanlar tarafından gerçekleştirilen tüm işlemler kamuya açıklanır.

(iv) Sermaye Yapısındaki ve Yönetimdeki Değişikliklerin Açıklanması

Özel Durumlar Tebliği m. 12'ye göre ihraççının sermaye paylarında veya toplam oy hakkında meydana gelen değişikliklerin belirli oranlarda olması halinde, bu değişiklikler hakkında kamunun aydınlatılması gerekmektedir. Bu yükümlülüğün, idari sorumluluğu bulunan kişilerin işlemlerinin açıklanması yükümlülüğünden farklı olduğunu ifade etmek önem arz etmektedir. Zira m. 11'de düzenlenen yükümlülük yalnızca idari sorumluluğu bulunan kişiler bakımından söz konusu ise de m. 12'de yer verilen oranları aşan işlemleri kimin gerçekleştirdiğine bakılmaksızın açıklama yapma yükümlülüğü düzenlenmiştir. Oldukça yüksek miktarları konu alan bu düzenleme bilgi suistimali suçunun önlenmesi ve denetlenebilmesi bakımından da önemlidir³⁹⁷. Zira burada içsel bilgiyi haiz olan kimselerin sahip oldukları bilgiyi menfaatlerine kullanmalarının önüne geçilmesi ve kamunun bu konuda aydınlatılması suretiyle menfaatlerinin korunması sağlanabilecektir³⁹⁸.

(v) Olağan Dışı Fiyat ve Miktar Hareketlerinin Açıklanması

Bilgi suistimali suçu bakımından Özel Durumlar Tebliği'nde düzenlenen bir diğer yükümlülük de olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin açıklanması yükümlülüğüdür. Tebliğ'in 8. maddesine göre ihraççılar, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında ya da işlem hacminde meydana gelen ve olağan piyasa koşullarının sonucu olamayacak değişim ve hareketler meydana geldiğinde ilgili borsanın talebinin olması halinde kamuya açıklama yapmak zorundadır. Bu açıklamada, kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün ertelenmesi durumu hariç olmak üzere, kamuya açıklanmamış özel durumların meydana gelip gelmediği ve varsa bunların neler olduğu hususlarına yer verilir.

4-Bu maddenin ikinci ve üçüncü fıkralarında yer alan yükümlülüklerin yerine getirilmesinde, söz konusu fıkralarda belirlenen tutarları aşan işlemlerden itibaren başlanır ve daha sonra gerçekleştirilen tüm işlemler kamuya açıklanır.”

³⁹⁷ Haluk A. Kabaalioğlu, **Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Ege Matbaası, İstanbul 1985, s. 235; Aksoy, s. 120.

³⁹⁸ Aksoy, s. 120.

Olağan dışı fiyat ve miktar hareketleri, sermaye piyasalarında içsel bilgilerin bu bilgiye sahip olan kimseler tarafından haksız menfaatlerine kullanılması sonucunda meydana gelebilmektedir. Bu sebeple m. 8’de düzenlenmiş bulunan bu yükümlülük, özellikle bilgi suistimali suçunun denetlenebilmesi ile şeffaf ve güvenilir bir piyasa ortamı sağlanabilmesi bakımından oldukça yerindedir³⁹⁹. Ek olarak, bu tür bilgilendirmelerin yapılması suretiyle bilgi suistimali suçunun meydana gelmesinin önüne geçilmesi sağlanabilecektir.

(vi) Özel Durumlar Rehberi

SerPK’nın 15. ve Özel Durumlar Tebliği’nin 27. maddesi kapsamında SPK, tebliğ kapsamında olan ihraççılar ile diğer ilgili tarafların gerçekleştirecekleri açıklamalar bakımından yol gösterici nitelikte bir rehber hazırlamaya, bu rehberi gerektiğinde güncellemeye ve kamuya duyurmaya yetkili kılınmıştır. Bu düzenleme doğrultusunda SPK, 27.06.2014 tarih ve 2014/19 sy. Özel Durumlar Rehberi’ni yayınlamıştır⁴⁰⁰. Özel Durumlar Rehberi’ndeki düzenlemeler gereğince Rehber, Kurul kararı niteliğini haizdir. Kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin hususlara Rehber’de de yer verilmiştir. Düzenlemeler kapsamında ihraççının mali durumu veya faaliyetleri nedeniyle sermaye piyasası aracının değerini yahut yatırımcıların yatırım kararlarını veya haklarını kullanmalarını etkileyebilecek olay ve gelişmeler bakımından geçerli olacaktır.

Rehber’de ise *içsel bilginin* şu özellikleri haiz bilgi, olay ya da gelişmelerden ibaret olacağı belirtilmiştir⁴⁰¹:

- a. “Somut bir olayla ilgili olan,
- b. Rasyonel bir yatırımcının yatırım kararını alırken önemli kabul edebileceği,
- c. Kamuya açıklanmamış durumlarla ilgili olan,
- d. Bilgiyi kullanan kişiye bu bilgiden haberi olmayan diğer yatırımcılara nazaran avantaj sağlayabilecek nitelikte,
- e. Kamuya açıklandığı takdirde söz konusu sermaye piyasası aracının değerinde, fiyatında veya yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etki yaratabilecek nitelikteki bilgi, içsel bilgi olarak kabul edilecektir.”

³⁹⁹ Aksoy, s. 121.

⁴⁰⁰ 27.06.2014 tarih ve 2014/19 sy. Özel Durumlar Rehberi, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1103>, (Erişim Tarihi: 18.06.2019)

⁴⁰¹ 27.06.2014 tarih ve 2014/19 sy. Özel Durumlar Rehberi, s. 3-4, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1103>, (Erişim Tarihi: 18.06.2019); Adıgüzel, s. 115.

İçsel bilgi ve özelliklerinin yanı sıra kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin olarak da fazlaca düzenleme barındıran Özel Durumlar Rehberi, bilgi suistimali suçu ve suça konu olan eylemlerin değerlendirilmesi bakımından oldukça önemlidir. Ancak burada esas üzerinde durulması gereken bir başka önemli husus ise Rehber’de yer alan düzenlemelerin kanunilik ilkesini ihlal eder biçimde değerlendirilmemesi gerektiğidir⁴⁰². Zira suçun tespiti ve değerlendirilmesinde yine kanunilik ilkesi gereğince temel yasal dayanak SerPK düzenlemeleri olmalıdır. Aksi halde Rehber, ilke ile bağdaşmayan durumların meydana gelmesine neden olacaktır.

b. Yükümlülük ve Değerlendirme

İleride de ayrıntılı biçimde üzerinde duracağımız üzere, bilgi suistimali suçunun konusunu oluşturan *içsel bilgi* yahut *içeriden öğrenilen bilgi* kamuya açıklanmamış ya da herkes tarafından bilinmiyor olması dolayısıyla, kamuya açıklanmadığı takdirde bu niteliği korunacaktır. İçsel bilginin bu niteliğinin korunabilmesi, bilgi suistimali suçunun meydana gelmemesi ile bu bilginin diğer kişiler karşısında menfaat sağlamaya yönelik olarak kullanılmaması bakımından önem arz etmektedir. İçsel bilginin bir yatırımcının diğer yatırımcıya kıyasla daha iyi konuma gelmek amacıyla kullanılmaması için SerPK ve buna bağlı olarak çıkarılan düzenlemelerde *kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne* yer verilmiştir. Zira içsel bilginin bu yükümlülük kapsamında kamuya açıklanmasıyla birlikte herkesin eşit konuma getirilmesi sağlanarak, yatırımcılar bakımından adil bir piyasa ortamı sağlanacaktır⁴⁰³.

Kamuyu aydınlatma yükümlülüğü, “*sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek nitelikteki her türlü bilgi, olay ve gelişmelerin zamanında ve doğru bir şekilde kamuya açıklanması*”dır⁴⁰⁴. Bu yükümlülüğün en temel amacı, hiçbir yatırımcının bir diğerine kıyasla daha ayrıcalıklı bir konuma getirilmemesi yahut tam aksine böyle bir durum yaratılması dolayısıyla herhangi bir yatırımcının zarar görmesinin önlenmesinin sağlanması ile sermaye piyasasında güvenilir, etkin, açık bir ortam yaratılmasıdır⁴⁰⁵. Zira bu yükümlülüğün yerine getirilmesi ve piyasada işlem

⁴⁰² Aksoy, s. 123.

⁴⁰³ Yanlı, Halka Açık, s. 105; Adıgüzel, s. 109.

⁴⁰⁴ Aksoy, s. 113.

⁴⁰⁵ Adıgüzel, s. 110

yapan herkesin tam, açık, yeterli ve zamanında bilgi sahibi olmasını ve bu sayede piyasada gelişen her tür koşulun göz önüne alınması suretiyle işlemlerin gerçekleştirilmesini sağlayacaktır⁴⁰⁶.

Kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin düzenlemeler değerlendirildiğinde bu yükümlülüğün üç temel işlevi olduğu tespit edilmektedir. Bunları şu şekilde ifade etmek mümkündür:

- a) Sermaye piyasasında işlem görmekte olan sermaye piyasası araçlarına ilişkin her tür bilginin yatırımcılarla paylaşılması sağlanarak geçerli bilgiler ışığında işlemlerini gerçekleştirmelerini sağlayan *aydınlatma işlevi*,
- b) Yatırımcıların zamanında ve doğru bilgiye erişmesinin sağlanması sayesinde hileli ve aldatıcı eylemler karşısında kendilerini korumalarını sağlayan *koruma işlevi* ve son olarak,
- c) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkilemesi muhtemel olay ve gelişmeler hakkında yatırımcıların bilgilendirilmesi suretiyle piyasaya ilişkin olarak meydana gelebilecek suçlar karşısında yatırımcının zarar görmesini engelleyen *önleme işlevi*dir⁴⁰⁷.

Bu işlevler sayesinde kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün yasal düzenlemeler çerçevesinde olması gerektiği gibi işletildiği piyasalarda yatırımcılar için oldukça güvenilir bir ortam sağlanabilmektedir. Zira kamunun aydınlatılması yükümlülüğü, gerekli bilginin olması gerektiği zamanda ilgili kişilere ulaşmasını sağlayacak ve bu kapsamda suç işleme kastıyla hareket eden kimselerin aldatıcı ve hileli davranışlarının yatırımcıları etkilemesine engel olacaktır⁴⁰⁸. Kamuyu aydınlatma yükümlülüğü aracılığıyla sermaye piyasalarında işlem gören araçların değerinin değişmesine, yatırımcıların kararının değişmesine ve yatırımcıların haklarını kullanmalarının önüne geçilmesine engel olunması amaçlanmaktadır. Aksi halde bu tür durumlar, piyasa ve yatırımcılar aleyhine kullanılabilecek ve SerPK’da düzenlenmiş bulunan suçlar meydana gelecektir⁴⁰⁹. Diğer yandan, bu yükümlülüğün SerPK’nın *amaç* başlıklı

⁴⁰⁶ Yanlı, Halka Açık, s. 106.

⁴⁰⁷ Aksoy, s. 114; Adıgüzel, s. 110.

⁴⁰⁸ Yanlı, Halka Açık, s. 141.

⁴⁰⁹ Yanlı, Halka Açık, s. 142.

birinci maddesinde de düzenlenen *şeffaf bir sermaye piyasası ortamının sağlanması* amacına da hizmet ettiğini ifade etmek gerekir⁴¹⁰.

2. Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği

SerPK m. 104'te idari yaptırım gerektiren *filler* başlığı altında "*Piyasa bozucu eylemler*"e ilişkin bir düzenlemeye yer verilmiştir. Düzenlemede piyasa bozucu nitelikte eylem, "*makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler*" biçiminde ifade edilmiş ve yaptırım olarak idari para cezasına hükmedilmesi öngörülmüştür⁴¹¹. Ancak eylemin suç oluşturmaması durumunda bu kapsama dâhil edileceği de düzenlemede ayrıca belirtilmiştir. Sermaye piyasalarında var olması gereken güvenilirlik, şeffaflık ve etkinlik ancak piyasadaki düzeni bozabilecek nitelikteki eylemlerin meydana gelmesinin önlenmesi ile sağlanabilecektir. Her ne kadar m. 106 vd.'da bu anlamda cezai düzenlemelere yer verilmiş ise de suç kapsamında kabul edilemeyecek eylemlerin yaptırıma tabi tutulabilmesi bakımından m. 104 önem arz etmektedir. SerPK m. 104 kapsamında, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemlerin belirlenmesi ile bu eylem ve işlemleri gerçekleştirenler hakkında uygulanacak yaptırımların belirtilmesi amacıyla SPK tarafından VI-104.1 sayılı "Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği" hazırlanmıştır⁴¹². Her ne kadar Tebliğ'de dört farklı grup piyasa bozucu eylem biçimi düzenlenmişse de bu gruplar içerisinde m. 4'te yer verilen "*içsel bilgi veya sürekli bilgilere ilişkin piyasa bozucu eylemler*" başlıklı düzenleme bilgi suistimali suçu bakımından önem arz etmektedir⁴¹³. Düzenlemede

⁴¹⁰ Yanlı, Halka Açık, s. 143.

⁴¹¹ İdari para cezası öngörülmüş olması ile birlikte öngörülecek cezanın suçtan elde edilen menfaatin iki katından az olamayacağı şeklindeki düzenleme, "ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi"nin benimsenmesi bakımından yerinde olmuştur.

⁴¹² VI-104.1 sy. Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği, 21.01.2014 tarih ve 28889 sayılı RG'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140121-17.htm>, (Erişim Tarihi: 19.06.19)

⁴¹³ Tebliğ'de piyasa bozucu eylemler şu şekilde dört başlık altında düzenlenmiştir:

1. İçsel bilgi veya sürekli bilgilere ilişkin piyasa bozucu eylemler,
2. Emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler,
3. İletişim veya haberleşme yoluyla işlenen piyasa bozucu eylemler ve
4. Diğer piyasa bozucu eylemler.

işsel bilgi yahut sürekli bilgiyi haiz olan kişiler bakımından bu bilgilerin gizliliğinin korunmasının esas olduğu belirtilmiştir⁴¹⁴.

Mevzuata uygun şekilde kamuya gerekli açıklamalar yapılmadan önce işsel bilgi veya sürekli bilgilere sahip olan kişilerin bu bilgilerin gizliliğini korumaları esastır. İşsel bilginin ya da sürekli bilginin Kanun'a uygun biçimde kamuya açıklanmasından önce bu bilgiye sahip kişiler tarafından doğrudan ya da dolaylı olarak üçüncü kişilerle paylaşılması ile bu bilgiyi alan üçüncü kişiler tarafından sermaye piyasasında işlem gerçekleştirilmesi, piyasa bozucu eylem olarak kabul edilmiştir. Bu düzenlemeye ek olarak m. 4/3'te benzer kapsamda bir başka piyasa bozucu eylem öngörülmüştür. Düzenlemeye göre, *"işsel bilgi veya sürekli bilgilerin kesinleşmesinden mevzuata uygun şekilde kamuya duyurulmasına kadar geçen süre içerisinde, işsel bilgi veya sürekli bilgilere sahip olan kişilerin veya söz konusu kişilerin eşleri, çocukları ya da aynı evde yaşadıkları kişilerin ilgili sermaye piyasası araçlarında işlem yapmaları piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir"*. Tebliğ'de piyasa bozucu eylem olarak nitelendiren ve işsel bilgi ile ilişkili olan bu eylemlerin esasında SerPK kapsamında m. 106'da düzenlenen bilgi suistimali suçu ile de oldukça yakın olduğu görülmektedir. Piyasa bozucu eylemlere ilişkin düzenlemeler hazırlanırken bilgi suistimali suçuna ilişkin düzenlemeden ayrılacak şekilde bir kapsam öngörülmesi kanaatimizce çok daha yerinde olurdu. Zira bu halde bir fiil hem SerPK m. 106 kapsamında bilgi suistimali suçunu teşkil edecekken, bir yandan da Tebliğ kapsamında piyasa bozucu eylemler kapsamında kabahat olacaktır. Bu durumda ise kişinin hem cezai hem de idari yaptırımla aynı anda yaptırıma tabi tutulup tutulamayacağı sorunuyla karşı karşıya kalınacaktır⁴¹⁵. Böyle bir durumda kuşkusuz kişi bir fiili dolayısıyla iki ayrı yaptırımla karşı karşıya kalmayacak, yalnızca cezai müeyyideye tabi tutulacaktır⁴¹⁶. 5326 sy. Kabahatler Kanunu m. 15/3'te de bu durum *"Bir fiil hem kabahat hem de suç olarak tanımlanmış ise, sadece suçtan dolayı yaptırım uygulanabilir. Ancak, suçtan dolayı yaptırım uygulanamayan hallerde kabahat dolayısıyla yaptırım uygulanır."* biçiminde ifade edilmiş ve oldukça açık bir

⁴¹⁴ Tebliğ m. 3/1-i gereğince sürekli bilginin *"İşsel bilgi tanımı dışında kalan ve Kurulun özel durumların açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca açıklanması gerekli tüm bilgileri"* kapsadığı ifade edilmiştir. Esasında sürekli bilgi Özel Durumlar Rehberi'nde yapılan işsel bilgi tanımı dikkate alınarak değerlendirildiğinde işsel bilgi kavramı kapsamında olduğu da tespit edilecektir.

⁴¹⁵ Aksoy, s. 126; Perrone, s. 380,

⁴¹⁶ Perrone, s. 380.

biçimde ortaya koyulmuştur. Burada AİHM'in de konuya ilişkin 2014 tarihli *Grande Stevens/İtalya* kararını da ifade etmek gereklidir⁴¹⁷. Kararda; başvuranlar hakkında gerçekleştirmiş oldukları piyasa dolandırıcılığı teşkil eden eylemler gereğince hem finans araçları ile ilgili olarak sahte veya yanıltıcı bilgiler vermesi muhtemel bilgilerin, haberlerin, sahte veya yanıltıcı söylentilerin yayılmasının cezalandırılmasını öngören düzenleme gereğince idari para cezası tayin edilmiş, hem de buna ek olarak haklarında ceza davası açılmıştır. Başvuranlar, ceza davası temyiz aşamasında iken konuyu AİHM nezdine taşımış ve bu durumun çifte yargılama ve çifte cezalandırma yasağını ihlal eder nitelikte olduğu gerekçesiyle başvuru İtalya aleyhine sonuçlanmıştır⁴¹⁸.

Bilgi suistimali suçu ile ilişkili bir diğer piyasa bozucu eylem ise Tebliğ m. 4/3'te düzenlenen içsel bilgilere düzenli erişime sahip kişiler tarafından bilanço dönemlerinde sermaye piyasası işlemi gerçekleştirilmesidir. Düzenlemeye göre:

“İhraççılar tarafından düzenlenen finansal tablo ve raporlar ile bağımsız denetim raporlarının hazırlandığı hesap döneminin bitimini izleyen günden söz

⁴¹⁷ “...Consob önünde yürütülen davanın başvuranlar aleyhinde bulunulan “bir suç isnadı” ile ilgili olduğunu ve Consob tarafından verilen ve temyiz mahkemesi tarafından kısmen düşürülen cezaların 2009 yılının Haziran ayında kesinleştiğini düşünmek için geçerli gerekçeler mevcuttu. Bu nedenle, söz konusu tarihten itibaren, 7 No.lu Protokol’ün 4. maddesinin amaçları doğrultusunda, başvuranların, “bir suçtan ötürü kesinleşmiş bir mahkeme kararı ile mahkûm edilmiş” sayılmaları gerekmektedir. Ancak, bu süre zarfında haklarında başlatılan yeni grup ceza yargılamaları sonlandırılmamış ve birinci ve ikinci derece mahkemelerinde kararlar verilmesiyle sonuçlanmıştı. Consob ve ceza mahkemeleri önünde yürütülen yargılamalar, aynı kişilerin aynı tarihteki aynı davranışları hakkındaydı. Bundan, yeni grup yargılamaların, birinci ve kesinleşmiş mahkûmiyet kararının konusunu teşkil eden aynı olaylardan kaynaklanan ikinci bir “suç” ile ilgili olduğu anlaşılmıştır.

Ayrıca, Hükümetin, Avrupa Birliği hukukunun, finans piyasalarında hukuka aykırı davranışlarla mücadele kapsamında çifte ceza (idari ve cezai) verilmesine açık bir biçimde izin verdiği yönündeki iddiası ile ilgili olarak, Mahkeme, Avrupa Birliği Adalet Divanı’nın (ABAD) içtihatlarını yorumlamanın kendi görevi olmadığını belirtmekle birlikte, Spector Photo Group davasında verdiği 23 Aralık 2009 tarihli kararında, ABAD’ın, 2003/6 sayılı Direktif’in 14. maddesinin Üye Devletleri içeriden alım satım yapanlar hakkında cezai müeyyideler öngörmeye mecbur kılmadığını kaydettiğini, sadece, Direktifin uygulanması esnasında kabul edilen hükümlere uyulmaması halinde söz konusu Devletlerin sorumlulara idari cezalar verilmesini temin etmesini gerektirdiğini ifade ettiğini belirtmiştir. Ayrıca Devletlerin dikkatini, bu tür idari cezaların, Sözleşme’nin uygulanması kapsamında, cezai müeyyideler olarak kabul edilebileceğine çekmiştir. İlâveten, katma değer vergisi konusunda, Aklagaren/Hans Akerberg Fransson kararında, ABAD, **aynı suçtan iki kez yargılanmama ve cezalandırılmama ilkesi kapsamında, bir Devletin aynı olgular ile ilgili olarak, ancak ilk verilen cezanın cezai nitelikte olmaması kaydıyla çifte ceza (mali ve cezai) verebileceğini belirtmiştir...**”. Karar için Bkz. *Grande Stevens ve Diğerleri/İtalya*, BN. 18640/10, T. 4.3.2014, www.hudoc.com.tr, (Erişim Tarihi: 20.06.2019); Perrone, s. 387.

⁴¹⁸ *Grande Stevens ve Diğerleri/İtalya* başvurusunda ifade edilen katma değer vergisi konusunda ABAD önünde değerlendirilen *Aklagaren/Hans Akerberg Fransson* kararı da konu bakımından ifade edilmelidir. Kararda aynı olgular ile ilgili olarak yalnızca ilk verilen cezanın cezai nitelikte olmaması kaydıyla çifte ceza (mali/idari ve cezai) verilebileceğini belirtilmiştir. Bu halde durum aynı suçtan iki kez yargılanmama ve cezalandırılmama ilkesi kapsamında ihlal niteliği taşımayacaktır. Bkz. *Grande Stevens ve Diğerleri/İtalya*, p. 214; *Aklagaren/Hans Akerberg Fransson*, BN. C-617/10, T. 26.02.2013, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:62010CJ0617&from=EN>, (Erişim Tarihi: 20.06.2019); Aksoy, s. 127; Perrone, s. 387, 388; Akbulut, s. 916.

konusu tablo ve raporların mevzuata uygun şekilde kamuya duyurulmasına kadar geçen süre içerisinde, içsel bilgi veya sürekli bilgilere sahip olan kişilerin veya söz konusu kişilerin eşleri, çocukları ya da aynı evde yaşadıkları kişilerin ilgili sermaye piyasası araçlarında işlem yapmaları piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.”.

Düzenlemede dikkat çeken husus, içsel bilgiye erişim imkânı olan kişinin eylemlerinin yanı sıra bu kişilerin eşleri, çocukları yahut aynı evde yaşadıkları kişilerin eylemlerinin de piyasa bozucu eylem olarak düzenlenmesi olmuştur. Kurul’un burada sermaye piyasası düzenini ve güvenilirliğini bozar nitelikte meydana gelebilecek her tür davranışı önleme amacıyla hareket ettiği kanaatindeyiz. Zira bu şekilde, içsel bilgiye erişimi kolay kimselerin bu bilgileri kötüye kullanarak menfaat elde etmelerinin önüne geçilmesi amaçlanmaktadır⁴¹⁹.

3. 4046 Sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun

Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun; ekonomide verimlilik artışı, kamu giderlerinde azalma sağlamak, Hazineye ait taşınmazları değerlendirmek ve bu sayede kamuya gelir elde etmek gerekçelerinden birisi ile özelleştirilmelerine ilişkin esasları düzenlemek amacıyla hazırlanmıştır⁴²⁰. Çalışmamız bakımından bu düzenlemeyi önemli kılan nokta “Yasaklar ve Cezai Hükümler” başlıklı m.7’de yer verilen ceza normudur. Düzenlemede öngörülen yasak şu şekildedir:

“Özelleştirme programında bulunan kuruluşlardan Sermaye Piyasası Kanunu’nun kapsamına giren ve hisseleri borsada işlem gören kuruluşların; yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri ile diğer personeli, Özelleştirme idaresi personeli görevleri dolayısıyla bu kuruluşların hesap ve işlemleri ile işletmelerine ilişkin öğrendikleri, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri açıklayamazlar. Bu bilgileri kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasalarında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamalarına yönelik olarak borsa içinde ve dışında bu kuruluşlarla ilgili menkul kıymet alımı satımı yapamazlar. Özelleştirme programında bulunan ve sermayesinin yarısından fazlası kamuya ait olan kuruluşların yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, genel müdürleri, İdare personeli ile kurul başkan ve üyeleri, özelleştirme programında bulunan kuruluşların hisselerinin veya varlıklarının satış, kiralama, işletme hakkı devri, mülkiyetin gayri aynî hak tesisi, gelir ortaklığı modeli ve sair hukukî tasarruflar yöntemleriyle yapılacak özelleştirme işlemlerine dolaylı ya da dolaysız yararlanan sıfatıyla taraf olamazlar. Bu yasak, bu maddede belirtilen kişilerin eş ve çocuklarını da kapsar. Özelleştirme İdaresi Başkanı, Başkan

⁴¹⁹ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 127.

⁴²⁰ 4046 sy. Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun, 24.11.1994 tarihinde kabul edilmiş, 27.11.1994 tarih ve 22124 sy. RG’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. <http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.4046.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.06.2019)

Yardımcıları, Daire Başkanları, Hukuk Müşavirleri ve Değer Tespit Komisyonu Başkan ve Üyeleri, özelleştirilen kuruluşlarda, özelleştirme tarihinden itibaren, iki yıl süreyle görev alamazlar.

Bu yasaklara aykırı hareket edenler, altı aydan iki yıla kadar hapis ve on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır. Ancak, verilecek adli para cezasının miktarı, edinilen haksız kazancın üç katından az olamaz...”

Ek olarak maddenin son fıkrasında da Özelleştirme İdaresi Başkanlığı ile özelleştirme programına alınan kuruluşlarda çalışan personelin ve sözleşmeli olarak çalıştırılan personelin, görevleriyle bağlantılı olarak işledikleri suçlardan dolayı yapılacak yargılamalarda kamu görevlisi sıfatıyla yargılanacakları da ifade edilmiştir.

Görüldüğü üzere bu düzenleme, SerPK m. 106’da düzenlenen bilgi suistimali suçu ile oldukça benzerdir⁴²¹. Bu noktada böyle bir düzenlemenin ne derece gerekli olduğunun değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira 4046 sy. Kanun kapsamında kalan kuruluşlar SerPK kapsamında kuruluşlardır⁴²². Dolayısıyla her halde SerPK uyarınca değerlendirilmek suretiyle yaptırıma tabi tutulabilecek eylemler için ayrı ve özel bir düzenlemeye mevzuatımızda yer verilmesi ihtiyacı bulunmamaktadır. Ek olarak, iki düzenleme arasında kayda değer farklılıklar olmamasına rağmen uygulamada sorunlarla karşılaşılmasına sebebiyet verebilecek çelişkili ve karmaşık düzenlemeler yasa yapma anlayışı bakımından da yerinde değildir⁴²³.

İki suç kıyaslandığında fail tanımının, her iki suç bakımından kabul edilen *içsel bilgi* kapsamının ve öngörülen yaptırımların farklı olduğu tespit edilmektedir. Uygulamada sorun yaratacak bu düzenlemenin gerekli olmadığı kanaatindeyiz.

B. Korunan Hukuksal Değer

Suçla korunan hukuksal değer kavramı, ceza hukuku bakımından oldukça önemli bir anlama sahiptir. Zira suçla korunan hukuksal değer dikkate alınması, normun yorumlanması ve suçun unsurlarının tespiti noktasında yardımcı olmaktadır.

⁴²¹ Esasında bu düzenleme, konu hakkında 3794 sy. Kanundaki düzenlemeyi takip eden ikinci düzenlemedir. Bkz. Çağlayan Manavgat, “Türk Hukukunda ‘İçeriden Öğrenen’ Kavramı”, **Banka Hukuku Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 177, Yıl: 1998, (İçeriden), www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017), s. 179.

⁴²² Aksoy, s. 131.

⁴²³ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 131; Manavgat, İçeriden, s. 179-180.

Hatta bir düzenlemenin kanundaki yeri dahi o düzenlemenin korumakta olduğu hukuksal değer çerçevesinde belirlenmektedir⁴²⁴.

Bilgi suistimali suçu bakımından korunan hukuksal değerin tespiti için öncelikle 6362 sy. SerPK'nın amacı ve bu çerçevede de düzenlenen suçlar ile korunması amaçlanan değer ve menfaatlerin dikkate alınması gerekmektedir. Anayasa'nın 167. maddesi gereğince Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri almakla yükümlü kılınmış ve alınan tedbirler kapsamında 6362 sy. Kanun aracılığıyla *“sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi”* amaçlanmıştır. Bu anlamda sermaye piyasası ortamında meydana gelebilecek düzen bozmaya yönelik eylem ve işlemlerin önlenmesi amacıyla çeşitli eylemler suç olarak düzenlenmiş ve cezai yaptırıma tabi tutulmaları öngörülmüştür. Bilgi suistimali suçunun konusu dikkate alındığında öncelikli olarak sermaye piyasasında işlem yapan yatırımcıları korumakta olduğu düşünülebilirse de esasında bu suçla korunması hedeflenen hukuksal değer birden fazladır ve karma nitelikte olduğu ifade edilmelidir⁴²⁵. Zira düzenleme ile sermaye piyasalarının güvenilirliği ve etkinliği de korunması amaçlanan diğer hukuksal değerlerdir ki bu husus 6362 sy. Kanunun *“Amaç”* başlıklı 1. maddesinde ifade edilmiş durumdadır. Bu kapsamda bilgi suistimali suçu ile korunan hukuksal değerler; yatırımcıların korunması, sermaye piyasasının güvenilirliği ve etkinliğidir⁴²⁶.

1. Yatırımcıların Korunması

Yatırımcı, sermaye piyasasının en önemli unsurlarındandır. Zira ihraççılar tarafından piyasaya çıkarılan sermaye piyasası araçları yatırımcılarca satın alınmakta ve bu sayede piyasada işlem hareketliliği gerçekleşmektedir. Dolayısıyla sermaye piyasasında işlem gerçekleştiren yatırımcının korunması, sermaye piyasası hukuku ve

⁴²⁴ Dursun, s. 270.

⁴²⁵ Manavgat, s. 34; Aksoy, s. 140; Gündoğdu, Suçlar, s. 349.

⁴²⁶ Sermaye piyasalarının hayatta kalması ve faaliyete devam edebilmesi stabil ve güvenilir bir sermaye piyasası ortamının varlığına bağlıdır. İçeriden öğrenenlerin sahip oldukları içsel bilgiyi menfaat temini için kullanmalarının sağlayacağı avantajı ancak bu tür ihlallere ilişkin yasaklayıcı kuralları nör hale getirebilmektedir. Bkz. Reichman, s. 71; Özgenç /Ölmez, s. 862; Balcı/Turan, s. 418.

özelde de sermaye suçları aracılığıyla sağlanmaktadır. Bilgi suistimali suçu kapsamında, kamuya henüz açıklanmamış bilgilerin sağlamakta olduğu avantajdan yararlanılması suretiyle menfaat elde edilmektedir. İçeriden öğrenilen bilginin kullanılması durumunda bu bilgiyi haiz olmayan yatırımcılar dezavantajlı konuma gelmekte, zarara uğramakta ve bu suçun mağduru konumuna gelmektedirler. İşte bu noktada bilgi suistimali suçu aracılığıyla içeriden öğrenilen bilgilerin suistimal edilmesi suretiyle yatırımcıların zarara uğramalarının engellenmesi amaçlanmaktadır. Sonuç olarak; bilgi suistimali suçu ile korunan en temel hukuksal değerin sermaye piyasasının yapı taşı niteliğindeki unsurlarından olan yatırımcının korunması olduğunu ifade etmek gerekir⁴²⁷.

2. Sermaye Piyasasının Güvenilirliği

Yüksek işlem hacmine sahip bir sermaye piyasası oluşturulabilmesi için öncelikle o sermaye piyasasının güvenilir olması gereklidir. Zira yatırımcılar en tabii hakları olarak, şeffaf, etkin ve güvenilir bir piyasa ortamında işlem gerçekleştirmeyi tercih etmektedirler. Kaldı ki, ancak böyle bir ortamda yatırımcıların hepsi bakımından eşit şartların var olduğu ve bilgi asimetrisinden kaynaklanabilecek herhangi bir hukuka aykırılığın meydana gelmeyeceği kabul edilebilir⁴²⁸. Sermaye piyasasında bazı kişilerin ya da kesimlerin haiz olduğu bilgilerle işlem gerçekleştirdiği ve menfaat elde ettiği piyasada diğer yatırımcıların güven içerisinde olduğunu hissetmesi mümkün değildir⁴²⁹. Bilgi suistimali suçuna ilişkin düzenleme ile sermaye piyasasında kamuya açıklanmamış “*içeriden öğrenilen bilgi*” niteliğini haiz bilgilerin menfaat elde etmek amacıyla kullanılmasının neden olabileceği güven sarsıcı eylemlerin önüne geçilecek ve bu sayede güvenilir bir sermaye piyasası ortamı sağlanacaktır. Sermaye piyasasında bu şekilde bir güven ortamının sağlanabilmesi kamunun inancını güçlendirecek, piyasada gerçekleşen işlem hacmini arttıracak ve hatta daha büyük ölçekten bir değerlendirme yapıldığında genel ekonominin bu sebeple zarar görmesinin dahi önüne geçilecektir⁴³⁰.

⁴²⁷ Aksoy, s. 142; Balcı/Turan, s. 420.

⁴²⁸ Aksoy, s. 140; Perrone, s. 383; Özgenç /Ölmez, s. 863.

⁴²⁹ Kabaalioglu, s. 236; Balcı/Turan, s. 419.

⁴³⁰ Viandier, s. 59; Hacımahmutoğlu, s. 147; Aksoy, s. 141; Balcı/Turan, s. 419.

3. Sermaye Piyasasının Etkinliği

Yatırımcının korunması ve esasında sermaye piyasasının güvenilirliğinin sağlanması suretiyle sermaye piyasalarının verimli ve etkin bir şekilde çalışması da sağlanacaktır. Sermaye piyasasında özellikle kamunun aydınlatılması yükümlülüğünün bir gereği olarak her tür bilginin açık, hızlı ve herkese eşit biçimde ulaştırılması gerekmektedir. Bilgiye ulaşmadaki kolaylık ve kamuya açıklanan tüm bilgilerin erişilir olma düzeyi, sermaye piyasasının etkinliğini ortaya koymaktadır⁴³¹. Etkin işleyen bir sermaye piyasasında, açıklanmasında bir engel olmayan her türlü bilgi en hızlı biçimde ilgililerine ulaştırılmakta ve kamu aydınlatılmaktadır⁴³². Zira bu şekilde herkesin eşit ve gerçek bilgiye ulaşması sağlanmak suretiyle içeriden öğrenilen bilgiyi kullanarak bazı kimselerin haksız menfaat elde etmesinin önüne geçilmektedir⁴³³.

Bilgi suistimali suçu da sermaye piyasasının etkinliği üzerinde oldukça olumsuz etkiye sahiptir. Özellikle yatırımcılar arasında bilgi ve buna dayalı fırsat eşitsizliği yaratıyor olması bu durumun meydana gelmesine neden olmaktadır. Bu sebeple, etkin bir sermaye piyasası ortamının sağlanabilmesi bakımından gereklidir⁴³⁴.

C. Tipikliğin Maddi Unsurları

1. Fail

a. Genel Olarak

6362 sy. SerPK m. 106’da düzenlenen bilgi suistimali suçu bakımından öngörülen eylemlerin, yine kanunda öngörülen belirli kişiler tarafından gerçekleştirilmesi durumunda bilgi suistimali suçunun oluştuğu ifade edilebilecektir.

⁴³¹ Aksoy, s. 141; Balcı/Turan, s. 419.

⁴³² “Yatırımcıya yatırım kararı verirken gerekli olacak bilgiler sunulacak ve ona göre, gerek izahname ve sirkülerde gerekse menkul kıymetlerin arz ve satışıyla ilgili olarak halka yapılan diğer açıklama ve ilanlarda gerçeğe aykırı veya yetersiz bilgiler verilmesi halinde sistemin başarısız kalacağı açıktır.” Bkz. Kabaalıoğlu, s. 175.

⁴³³ Aksoy, s. 141.

⁴³⁴ Aksoy, s. 142.

Madde 106/1 uyarınca bilgi suistimali suçunun faili olabilecek kişiler şu şekilde sayılmak suretiyle belirtilmiş ve özgü suç benzeri⁴³⁵ bir düzenlemeye yer verilmiştir:

- “a) İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarının yöneticileri,*
- b) İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarında pay sahibi olmaları nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler,*
- c) İş, meslek ve görevlerinin icrası nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler,*
- ç) Bu bilgileri suç işlemek suretiyle elde eden kişiler,*
- d) Sahip oldukları bilginin bu fıkrafta belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler”.*

Bu kişilerin cezalandırılabilmesi bakımından önem arz eden bir diğer husus da bu kişilerin *“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”* bu suçu işlemeleri gerektiği hususudur.

Ancak her ne kadar düzenlemede fail bakımından bir kategorik sınıflandırmaya gidilmiş olsa da, bu ayrımın gerek yaptırım gerekse suçun unsurları bakımından bir sonucunun olmadığı dikkat çekmektedir. Zira kanun yapma tekniği gereği, bu tür bir kategorileşmenin bir takım sonuçlarının olması beklenmektedir. Dolayısıyla düzenlemenin bu noktada eksik olduğunu ifade etmek yerinde olacaktır⁴³⁶. Kanaatimizce burada içeriden bilgiye ulaşma noktasında sahip oldukları kolaylık dolayısıyla m. 106/1a-b-c bakımından bir ağırlaştırıcı neden ya da diğer faille kıyasla içerdiği hukuka aykırılığın daha hafif olması dolayısıyla m. 106/1-d bakımından hafifletici neden öngörülmesi yerinde olacaktır. Her ne kadar failin konumu ya da bilgiye ulaşmada sahip olduğu kolaylık gibi hususlar ceza tayini esnasında yargılama mercilerince dikkate alınacaksa da bu konuda kanun koyucunun açık bir biçimde kanaatini ortaya koymasının daha yerinde olacağı kanaatindeyiz⁴³⁷.

Bilgi suistimali suçunun faili m. 106/1’de sayılan kişiler olabileceği için suçun failinin bir ya da birden fazla gerçek kişi olabileceğini ifade etmek mümkündür⁴³⁸. Her ne kadar 2499 sy. Eski SerPK döneminde suçun faili kapsamında ihraççıların da sayılmış olması dolayısıyla tüzel kişilerin de suçun faili olup olamayacağı tartışma

⁴³⁵ Suçun failinin sayıldığı m. 106/1-d’de failliğin kapsamı genişletildiği ve genelleştirildiği için suçun doğrudan özgü suç olarak nitelendirilemeyeceği kanaatindeyiz.; Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 150; Suçun özgü suç olduğu yönündeki görüş için Bkz. Özgenç /Ölmez, s. 864; Balcı/Turan, s. 420.

⁴³⁶ Aksoy, s. 151.

⁴³⁷ Karş. Aksoy, s. 151.

⁴³⁸ İştirak konusuna ileride suçun özel görünüş biçimleri kapsamında değinecek olduğumuzdan burada ayrıca üzerinde durmamayı tercih ediyoruz.

konusu yapılmışsa da 5237 sy. TCK m. 20/2’de yer alan açık düzenleme gereğince böyle bir tartışmanın Türk Ceza Hukuku bakımından gerekli olmadığını ve gerek TCK gerekse SerPK’da yer alan düzenlemeler gereğince bilgi suistimali suçunun failinin ancak gerçek kişiler olabileceğini ifade etmek gerekir⁴³⁹. Tüzel kişi niteliğini haiz şirketler bakımından ise sadece güvenlik tedbirlerinin uygulanması gündeme gelebilecektir⁴⁴⁰.

İçsel bilginin kullanılması suretiyle tüzel kişi adına veya hesabına işlem gerçekleştirilmesi durumunda; tüzel kişi adına işlemi gerçekleştiren ve gerçekleştirme kararına katılan gerçek kişiler suçun faili olacaklardır. Tüzel kişi adına veya onun hesabına gerçekleştirilen işlemler bakımından, gerçekleştirilen eylemin detaylarına hâkim ve rol sahibi kişiler (şirket temsilcisi/temsilcileri), bu eylem dolayısıyla cezai sorumluluk taşıyacaklardır⁴⁴¹. Tüzel kişi temsilcileri arasında görev paylaşımı gerçekleştirilmiş olması halinde, gerçekleştirilen eylemin hangi temsilcinin görev kapsamına dâhil olduğu değerlendirilecek ve ceza sorumluluğu tespit edilerek cezalandırılacaktır⁴⁴².

Bu noktada doktrinde “içeriden öğrenen” sıklıkla kullanılan bir kavram olarak gündeme gelmektedir. Bu sebeple burada öncelikle içeriden öğrenen kavramı ve kavramın kapsamını detaylı bir biçimde ortaya koyduktan sonra bilgi suistimali suçunun failinin kimler olabileceği hususu üzerinde duracağız.

b. İçeriden Öğrenen Kavramı

İçeriden öğrenen kavramı çalışmamız bakımından çok önemli olduğu gibi kavram üzerinde gerek ulusal gerekse uluslararası doktrinde de fazlaca durulmuştur⁴⁴³.

⁴³⁹ 5237 sy. TCK m. 20/2: “Tüzel kişiler hakkında ceza yaptırımını uygulanamaz. Ancak, suç dolayısıyla kanunda öngörülen güvenlik tedbiri niteliğindeki yaptırımlar saklıdır.”; Aksoy, s. 153.

⁴⁴⁰ Manavgat, İçeriden, s. 182.

⁴⁴¹ Aksoy, s. 153; Evik, s. 163.

⁴⁴² Aksoy, s. 154.

⁴⁴³ Cem Şenol, “İçeriden Öğrenilen Bilgi ve İçeriden Öğrenen Kavramlarının Ceza Hukuku Açısından İncelenmesi”, **Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 2, Sayı: 2, Yıl: 2012, s. 126 vd; Fransız hukuku bakımından *içeriden öğrenen*, görevini yerine getirirken ayrıcalık arz eden bilgiyi elde eden herkesi kapsamakta olan bir ifadedir. İngiliz hukukunda ise yöneticiler *içeriden öğrenen faaliyetleri* bakımından süje konumunda olup, şirketle olan ilişkisi dolayısıyla ve şirket faaliyetleri çerçevesinde içsel bilgiye erişmiş olan kişiler *içeriden öğrenen* olarak adlandırılmaktadır. Belçika hukukunda ise sahip olduğu bilginin sermaye piyasası araçlarının fiyatına etki edebilecek nitelikte olduğunu bilen kimselerin *içeriden öğrenen* olduğu ifade edilmektedir. Bkz. Viandier, s. 59; Manea, Analysis, s. 143

Uluslararası hukukta *insider*, *tipper* ya da *tippee* olarak da ifade edilen ve bizim içeriden öğrenen olarak ifade edeceğimiz bu kişiler, kamuya açıklanmamış, gerçek ve sermaye piyasası araçlarının fiyatları üzerinde etkili olması muhtemel bilgileri (*içeriden öğrenilen bilgi-inside information*) haiz olan kişilerdir. Bu kişilerin içeriden öğrenilen bilgiyi kendilerini avantajlı konuma getirmek suretiyle menfaat elde etmek amacıyla Kanun'da öngörülen şekilde kullanması durumunda ise bilgi suistimali suçunun faili durumuna geldikleri ifade edilecektir⁴⁴⁴.

İçeriden öğrenen kavramına ilişkin çeşitli ayrımlar vardır. Anglo-Sakson hukukunda yapılan ayırım, *geleneksel (traditional) öğrenenler* ve *çağdaş (access) öğrenenler* şeklinde yapılmaktadır⁴⁴⁵. Bu kişilerin *bilgiye* şirket ile arasındaki güven ilişkisini kullanmak suretiyle elde etmiş olması durumunda ise *tipper* ve *tippee* şeklinde bir ayırım yapılmaktadır⁴⁴⁶. *Tipper*, içeriden öğrenilen bilgiyi şirketle arasındaki iş ve güven bağı (*fiduciary relationship*) dolayısıyla edinen kimseleri ifade ederken; *tippee* ise bu bilgiyi *tipper* olarak kabul edilen kişilerden edinen kimseleri ifade etmektedir⁴⁴⁷.

Bu ayırım, Kıta Avrupası hukukunda ise *birincil öğrenenler* ve *ikincil öğrenenler* şeklinde yapılmıştır. Bu ayrıma göre *birincil öğrenenlerin* kapsamı ile

⁴⁴⁴ İsveç Sermaye Piyasası Hukuku çerçevesinde de yapılan değişikliklerle doğrudan İngilizce olan ve yaygın olarak kullanılan "*insider*" ifadesi kanunda içeriden öğrenen kimseleri ifade etmek için kullanılmıştır. Wibom/Sederowsky, s. 201; Manavgat, İçeriden, s. 181; Şenol, s. 139; Aksoy, s. 148.

⁴⁴⁵ Bir başka yazar da *içeriden öğrenenlerin* üçe ayrıldığını ifade etmekte ve bu ayrımı failin *içsel bilgiye* ulaşma imkân ve kabiliyetini değerlendirmek suretiyle yapmaktadır. Bunlardan ilki; özel ilişkisinin de verdiği avantajı kullanarak içsel bilgiye doğrudan erişebilen kimselerdir. İkinci grup; içsel bilgiye ulaşma bakımından özel bir bağlantısı olan kişilerle yani birinci grup kapsamındaki kişilerle özel bir bağlantısı olan ve bu suretle bilgiye ulaşan kişileri kapsamaktadır. Bu gruba içsel bilgiyi haiz olanların aile üyeleri, psikiyatristleri örnek olarak verilmektedir. Son grupta ise; sermaye piyasasında faaliyet gösteren yatırım danışmanları, komisyoncular yer almaktadır. Bkz. Reichman, s. 65; Brezilya'da da şirket yönetimindeki kişilerin aile üyeleri de CVM m. 11' e göre içeriden öğrenen statüsünde değerlendirilmektedir. Medeiros, s. 4.

⁴⁴⁶ "Tippee" bakımından ceza sorumluluğunun ABD'de yer alan düzenlemeler doğrultusunda her halde kabul edilmeyeceği ifade edilmektedir. Bu kapsamda doktrinde "tippee" ancak "tipper"ın içeriden öğrenilen bilgiyi saklama yönünde bir güven yükümlülüğü olduğunu ve bu kapsamda bilgiyi paylaşarak güven yükümlülüğünü ihlal ettiğini biliyor olması durumunda sorumlu tutulabileceği ifade edilmektedir. Ancak bu düzenleme ABD'de görülen çeşitli davalarda eleştirilmiştir. Zira farklı davalarda bazen daha katı bazen de daha hafif yorumlanmak suretiyle "tippee"ye sorumluluk yüklenmiştir. Örneğin *Newman davasında (United States v. Newman, No. 13-1837 (2d Cir. 2014))*, düzenlemenin çok daha katı yorumlandığı ve "tippee"nin ceza sorumluluğunun değerlendirildiği ifade edilmektedir, <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/ca2/13-1837/13-1837-2014-12-10.html>, (Erişim Tarihi: 24.03.2020); "*Tippee*"nin ceza sorumluluğuna ilişkin ayrıntılı değerlendirme için ayrıca Bkz. Witter, s. 144 vd.; Aynı yönde Bkz. Caroline Bradley, "Rethinking Insider Trading Regulation", <http://corp.jotwell.com/rethinking-insider-trading-regulation/>, (Erişim Tarihi: 15.11.2017); Wibom/Sederowsky, s. 201.

⁴⁴⁷ Şenol, s. 139.

Anglo-Sakson hukukundan kabul edildiğini ifade ettiğimiz *tipper* kavramının kapsamı oldukça örtüşmektedir. *Birincil öğrenenler*, görevi ya da statüsü sebebiyle bilgiyi doğrudan edinen kişilerdir. Bir diğer ifadeyle bu kişiler, bilgiyi doğrudan kaynağından öğrenmektedirler. *İkincil öğrenenler* ise bilgiyi doğrudan ya da kaynağından olmasa da henüz kamuya açıklanmadan çeşitli yollarla ya da başkaca kimselerden öğrenen kişileri ifade etmektedir⁴⁴⁸. Görülmektedir ki, Kıta Avrupası hukuk sistemlerinde bilginin edinilme biçimi ve icra edilen görevle olan ilgisi dikkate alınarak bir ayrıma gidilmesi tercih edilmiştir⁴⁴⁹. Avrupa Birliği'nin 28.02.2003 tarihli ve 2003/6/EC sayılı *İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Piyasa Dolandırıcılığı Direktifi* 'nde de aynı şekilde bir ayırım benimsenmiş ve konu direktifin 2. maddesinde düzenleme altına alınmıştır⁴⁵⁰. Bu yaklaşımlar karşısında bize göre içeriden öğrenenleri şu şekilde üç gruba ayırmak yerinde olacaktır⁴⁵¹:

1. Statüye bağlı içeriden öğrenenler (*birincil içeriden öğrenenler*),
2. Görevin ifasına bağlı içeriden öğrenenler (*birincil içeriden öğrenenler* ve
3. İçeriden öğrenenlerle ilişkisi dolayısıyla içsel bilgi sahibi olanlar (*ikincil içeriden öğrenenler*).

ABD'de içeriden öğrenen tanımı “önemli ve kamuya açıklanmamış bir bilginin kullanılması suretiyle SEA-1934 hükümlerini ihlal ederek herhangi bir sermaye piyasası aracının alımını ya da satımını yapan yahut sermaye piyasası araçlarına ilişkin takas sözleşmesi yapan kimseler..” şeklinde yapılmıştır. İkinci en yüksek sermaye piyasası işlem hacmine sahip Çin'de ise içeriden öğrenenin tanımı, “içeriden öğrenilen bilgiye dayalı olarak işlem gerçekleştiren, bu bilgiyi menfaat temini için başkalarıyla paylaşan kişiler” şeklinde yapılmış ve şirket yöneticilerinin, idarecilerin,

⁴⁴⁸ Amerika doktrininde bu kişiler *quasi insider* olarak da adlandırılmaktadır. Bkz. Reichman, s. 59; Japonya'da da aynı yönde bir ayırım yapılmaktadır. Bkz. Whitener s. 17.

⁴⁴⁹ Şenol, s. 139; Aksoy, s. 148; İsviçre Ceza Kanunu m. 161 uyarınca da fail, şirketiyle arasındaki güven ilişkisini ve yükümlülüklerini ihlal eden kimse olarak ifade edilmektedir. Bkz. Viandier, s. 59; Briner, s. 349; Güney Afrika'daki düzenlemeler çerçevesinde de üçlü bir ayırım yapıldığı görülmektedir. Bu kapsamda içeriden öğrenenler; birincil içeriden öğrenen, ikincil içeriden öğrenen ve içsel bilgiyi casusluk, suç işlemek ya da benzer bir haksız yöntemle elde edenler olarak üçe ayrılmaktadır. Feldman/Logan, s. 55.

⁴⁵⁰ Avrupa Birliği, 28.02.2003 tarihli ve 2003/6/EC sayılı İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Piyasa Dolandırıcılığı Direktifi, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0006&from=EN>, (Erişim Tarihi: 28.06.2019); Osman İsfen, “Sermaye Piyasalarının Suistimale Karşı Korunmasında Avrupa Hukuku Standartları”, **Prof. Dr. Ergun Özsunay'a Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2004, s. 501 vd.

⁴⁵¹ İngiltere'deki düzenlemeler kapsamında benzer bir sınıflandırma için Bkz. Surtees, s. 20.

yönetim kurulu üyelerinin, ortakların ve şirket çalışanlarının bu kapsamda olduğu ifade edilmiştir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından doktrinde önemli yere sahip İngiltere’de ise içsel bilgiye sahip her kimsenin içeriden öğrenen olarak kabul edileceği ve bu anlamda şirket yönetimine katılanların, çalışanların ve şirket ortaklarının bu kapsamda değerlendirileceği belirtilmiştir⁴⁵².

Görüldüğü üzere içeriden öğrenenler esasında “kişi” temel alınmak suretiyle tasnif edilmektedir. Zira sınıflandırma yapılırken failin statüsü, içsel bilgiyi edinmede imkânı dikkate alınmaktadır. Ancak kişi temelli yaklaşımın yanı sıra, bilgiyi esas alan ve kullanılmasını yeterli kabul eden bir yaklaşım da mevcuttur. İçeriden öğrenenlerin sınıflandırılmasında temel alınan bu yaklaşımların esas önemi, suçun ispatı ve failin sorumluluğunun tespiti noktasında ortaya çıkmaktadır. Kategorilere ayrılmak suretiyle tespit edilen kişilerin içsel bilgiye sahip olduğunu ve bunu kullandığını ortaya koymak, içsel bilgiye dolaylı olarak ulaşan kimselere göre daha kolay olmaktadır⁴⁵³. Ancak 6362 sy. SerPK m. 106/1’de sayılan spesifik kişilerin yanı sıra içeriden öğrenilen bilgiye dolaylı yoldan ulaşan ve bunun içeriden öğrenilen bilgi niteliğini haiz olduğunu bilen yahut bilmesi gereken kişilerin de suç kapsamında fail olabilecekleri öngörüldüğünden ifade etmiş olduğumuz kategorik sınıflandırmaların uygulamada bir faydası kalmamıştır⁴⁵⁴.

(1) Birincil İçeriden Öğrenenler

Birincil içeriden öğrenenler olarak ifade edilen grup, sahip oldukları konum ve kamuya açıklanmamış içeriden öğrenilen bilgi niteliğini haiz bilgiye ulaşmada sahip olduğu kolaylık dolayısıyla sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilme imkânına sahip olan kişileri kapsamaktadır. Diğer yandan bu kişilerin iş ilişkisi ile bağlı bulundukları şirkete karşı bir güven ve sadakat yükümlülükleri de bulunmaktadır⁴⁵⁵. Bu kişiler AB’nin 2003/6/EC sy. Direktifinde de şu şekilde ifade edilmiştir:

⁴⁵² Thompson, s. 4-6; Ayrıca ülkeler arasında içeriden öğrenen tanımlarındaki farklılıklara ilişkin değerlendirme yapan tablo için Bkz. Thompson, s. 17.

⁴⁵³ Aksoy, s. 149.

⁴⁵⁴ Aksoy, s. 150.

⁴⁵⁵ Eric Hilgendorf ve Carsten Kusche, **Kapitalmarktsstrafrecht** | WpHG § 39 | 4. Auflage 2017, Rn. 48-52, <https://beck->

1. İhraççıların idare, yönetim veya denetim kurulu üyesi olarak,
2. İhraççının sermayesine katılarak,
3. İşi, mesleği ya da görevinin icrası dolayısıyla bu tür bilgilere ulaşma imkânı bulunması dolayısıyla yahut
4. Suç işlemek suretiyle içeriden öğrenilen bilgiye erişen/erişme imkânı bulunan kimseler *birincil içeriden öğrenenler* olarak kabul edilecektir.

Yine Direktif m. 2/2 kapsamında da *birincil içeriden öğrenen* olarak kabul edilen kişiler hakkında içeriden öğrenilen bilgiyi kullanmaya yönelik oldukça geniş kapsamlı bir eylem yasağı öngörülmüştür. Zira bu yasaklar kapsamında birincil içeriden öğrenenlerin doğrudan gerçekleştirecekleri eylemlerin yanı sıra, üçüncü kişilerle bağlantılı işlemleri de kısıtlanmış durumdadır⁴⁵⁶.

(2) İkincil İçeriden Öğrenenler

Sermaye piyasası bakımından her ne kadar içeriden öğrenilen bilgilerin özellikle bilgiye doğrudan erişme imkânına sahip olan *birincil içeriden öğrenenler* tarafından kötüye kullanılabileceği düşünülebilirse de diğer kişiler bakımından bir takım sınırlamalar getirilmesi ihtiyacı gündeme gelmiş ve bu kapsamda *ikincil içeriden öğrenenler* için de kısıtlayıcı düzenlemeler yapılmıştır⁴⁵⁷. Direktif m. 4 gereğince m. 2 ve 3'te açıkça sayılmamış olup içeriden öğrenilen bilgiyi haiz olduğunu bilen yahut bilmesi gereken kimseler de *ikincil içeriden öğrenenler* kapsamında kabul edilmiş ve yine Direktif kapsamındaki eylem yasaklarına tabi oldukları ifade edilmiştir. Görüldüğü üzere, içeriden öğrenilen bilginin suistimalinin önüne geçilmesi

online.beck.de/Dokument?vpath=bibdata%2Fkomm%2Fparkkokapstr_4%2Fwphg%2Fcont%2Fparkk
okapstr.wphg.p39.glii.htm&pos=2&hlwords=on, (Erişim Tarihi: 02.08.2019); Aksoy, s. 149; McGee,
s. 206.

⁴⁵⁶ İsfen, s. 502; Şenol, s. 139; Reichman, s. 59.

⁴⁵⁷ Bu kapsamda içsel bilgiyi herhangi bir konuşmaya tanık olmak vesilesiyle edinen taksi şoförünün yahut birincil içeriden öğrenenin arkadaşının dahi ikincil içeriden öğrenen olabileceği ifade edilmiştir. Ancak Alman Hukuku'nda § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG aF kapsamında 01.07.2016 tarihine kadar ikincil içeriden öğrenenler bakımından hiçbir yasak yahut yaptırım öngörülmemiş durumdaydı ve kabahat olarak değerlendirilebilmekteydi. Ancak bu kabahatlerin uygulanması yalnızca ikincil içeriden öğrenenlerle sınırlı olmayı, birincil içeriden öğrenenler hakkında da uygulanabilmektedir. Bkz. Hilgendorf/Kusche, Rn. 64-65; Blum, s. 518; İsfen, s. 502.

amacıyla oldukça geniş kapsamlı bir düzenleme yapılmıştır⁴⁵⁸. Düzenlemenin geniş kapsamlı olmasının beklenenin aksine olumsuz sonuçlar vermesinin ve maksadını aşmasının önüne geçilmesi amacıyla sınırlandırılması gerekmiş ve bu sınırlandırmalar Direktif'in gerekçesinde ifade edilmiştir. Bu noktada Gerekçe m. 29'da ifade edilen ve “*sosyal uygunluk*” kapsamında kabul edilmesi ve suç olarak değerlendirilmemesi gereken durumlar ortaya koyulmuştur⁴⁵⁹.

c. Bilgi Suistimali Suçu Bakımından Fail

(1) İhraççıların ya da Bunların Bağlı veya Hâkim Ortaklıklarının Yöneticileri

SerPK m. 106/1-a'da ifade edilmiş olan ilk fail grubu, “*İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarının yöneticileri*”dir ve bu grup içsel bilgiye ulaşma bakımından en geniş olanağa sahip kişilerden oluşmaktadır. Meydana gelen olaylar da ortaya koymaktadır ki, bilgi suistimali suçu en çok şirket yöneticileri ile bağlı veya hâkim ortaklıkların yöneticileri tarafından işlenmektedir⁴⁶⁰. Kanaatimizce bu sebeple kanun koyucu tarafından ilk sırada öngörülen fail grubuna bu kişiler dahil edilmiştir⁴⁶¹.

SerPK m. 3/1-h'de ihraççı, “*Kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ve bu Kanuna tabi yatırım fonları*” şeklinde ifade edilmiştir. 6362 sy. Kanun kapsamında ihraççı olarak ifade edilen şirket yöneticileri bilgi suistimali suçunun faili olabileceklerdir. Ancak ilk fail grubu ihraççıların yöneticileri ile sınırlı değildir, bağlı

⁴⁵⁸ Şenol, s. 142.

⁴⁵⁹ Ayrıntılı bilgi için Bkz. İsfen, s. 503.

⁴⁶⁰ Aksoy, s. 154.

⁴⁶¹ Alman hukukunda da aynı şekilde öncelikli olarak şirketlerin yönetim *organlarında* görev yapan kişilerin doğrudan içsel bilgiyi haiz olduğu ve bu sebeple birincil içeriden öğrenenler kapsamında oldukları ifade edilmiştir. Bu kişiler “*organinsider*” olarak ifade edilmekte olup içsel bilgiyi edinme biçimlerinin doğrudan bu organın bir üyesi olmaları olduğu noktasına dikkat çekilmektedir. Bkz. Hilgendorf/Kusche, Rn. 34-41; MüKoStGB/Pananis, **Münchener Kommentar zum StGB**, 2. Aufl. 2015, WpHG § 38, Rn. 98; Aynı şekilde AB'nin 2014/596 sy. Tüzüğü m. 8'de yer alan bilgi suistimali düzenlemesinin faile ilişkin kısmı olan 4. fıkrasının “a” bendinde de bu kişiler ilk sırada yer almaktadır.

ve hâkim ortaklıkların yöneticileri de bu grup kapsamına dâhil edilmiştir⁴⁶². Zira sermaye ve yönetimden kaynaklanan sıkı ilişkileri dolayısıyla ihraççı şirket ile bağlı ve hâkim ortaklıklar arasında fazlaca bilgi transferi olmaktadır. Bu sebeple bu kişiler de ihraççıların yöneticileri ile aynı kategoride bilgi suistimali suçunun faili olarak öngörülmüştür⁴⁶³.

Her ne kadar ihraççı SerPK’da tanımlanmış ise de bağlı ve hâkim ortaklıklara ilişkin bir tanımlamaya Kanun’da yer verilmemiştir⁴⁶⁴. Bu nedenle bu kavramların ortaya koyulması, suç bakımından belirliliğin sağlanması adına önem arz etmektedir. SPK tarafından çıkarılan ikincil nitelikteki düzenlemelerde de kavramlara ilişkin bir tanımlama yer almamakta olup, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunca belirlenen standartlara atıf yapılmakla yetinilmektedir. Türkiye Muhasebe Standartları⁴⁶⁵ düzenlemelerinde *bağlı ortaklık*, adi ortaklıklar gibi tüzel kişiliği haiz olmayan işletmeleri de kapsayan ve başka bir işletmece kontrol edilen işletmedir⁴⁶⁶. Bu noktada ise “*kontrol*” kavramının kapsamı önem arz etmektedir. Zira bir işletmenin bağlı ortaklık niteliğini haiz olabilmesi için başka işletmeler tarafından *kontrol* edilmesi gerektiği ifade edilmektedir. Yine TMS düzenlemelerinde kontrol deyimi ile “*bir işletmenin faaliyetlerinden fayda almak amacıyla, söz konusu işletmenin finansal ve faaliyet politikalarını yönetme gücü*”nın ifade edildiği ortaya koyulmuştur⁴⁶⁷. Ülkemiz ve dünya piyasaları incelendiğinde görülmektedir ki oldukça büyük şirketler dahi belirli gruplara ait birden fazla şirketten oluşmaktadır. Ülkemiz örneğinde de Koç Grubu, Sabancı Grubu, Doğan grubu gibi oldukça büyük şirketler bu şekilde bir yapılanmaya sahiplerdir⁴⁶⁸.

Hâkim ortaklıklar ise TMS düzenlemelerinde “*bir ya da daha fazla bağlı ortaklığı bulunan işletme*” biçiminde tanımlanmıştır. Kaldı ki, ihraççılar tarafından TMS standartlarına uygun biçimde hazırlanması gereken finansal raporların ihraççı şirketlerin hâkim ve bağlı ortaklıklarını da kapsamı gerektiğinden SerPK m. 106/1-

⁴⁶² Manavgat, İçeriden, s. 187.

⁴⁶³ Manavgat, İçeriden, s. 188; Aksoy, s. 155.

⁴⁶⁴ Bağlı ortaklık (*Verbundene Unternehmen*) kavramı, Alman hukuku bakımından § 15 AktG.361’de tanımlanmıştır. Düzenlemeye göre bağlı şirket; çoğunluğa sahip şirketler, bağımlı ve baskın şirketler, grup şirketleri, karşılıklı şirketler veya bir sözleşmenin tarafı olan şirketlerdir. Holding şirketleri bunun net örneklerini oluşturmaktadır. Bkz. MüKoStGB/Pananiş, Rn. 98.

⁴⁶⁵ Bundan sonra çalışmada “*TMS*” olarak ifade edilecektir.

⁴⁶⁶ Aksoy, s. 155.

⁴⁶⁷ Aksoy, s. 156.

⁴⁶⁸ Daha fazla örnek için Bkz. Aksoy, s. 157.

a düzenlemesi kapsamında ihraççıların bağlı ve hâkim ortaklıklarını kolaylıkla tespit edilebilecektir⁴⁶⁹.

Bu noktada grup şirketler bakımından değerlendirilmesi gereken önemli bir husus da bu şirketlerin aynı grupta yer almasına karşın aralarında bağlı ya da hâkim ortaklık ilişkisinin bulunmaması durumunda bu şirketlerin yöneticilerinin yine m. 106/1-a kapsamında bilgi suistimali suçunun faili kabul edilip edilemeyeceğidir. Zira bu kişiler bağlı ya da hakim ortaklık ilişkisi bulunmamasına rağmen içeriden öğrenilen bilgiyi edinme noktasında avantajlı konumda bulunmaktadır. Yine de burada verilecek yanıt, bu kişilerin haiz oldukları içeriden öğrenilen bilgiyi, menfaat elde etmek amacıyla kullanmaları durumunda m. 106/1-a bakımından olumsuz olmalıdır. Kanun'da açıkça hâkim ya da bağlı ortaklık ifadesine yer verilmiş olduğu için aynı grupta yer almakla birlikte bu nitelikleri haiz olmayan şirketlerin yöneticileri bu grup dâhilinde fail olarak sorumlu tutulamayacaklardır. Fakat yine aynı maddenin c bendi gereğince “İş, meslek ve görevlerinin icrası nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler” kapsamına dâhil edilmeleri mümkün olacağından m. 106/1-c gereğince bilgi suistimali suçunun faili olarak nitelendirilmelerinin mümkün olduğu kanaatindeyiz⁴⁷⁰.

Yönetici kavramının tanımlanması ve kapsamının belirlenmesi de konu bakımından önem arz etmektedir⁴⁷¹. Çünkü SerPK'da bu konuda bir tanımlama yapılmamıştır. *Yönetici*, TDK tarafından “*Yönetme gücünü elinde bulunduran kişi, yöneten kişi, idareci*” biçiminde tanımlanmıştır⁴⁷². Diğer yandan TMS'de de suç bakımından *yöneticinin* kapsamının belirlenmesinde yol gösterici olabilecek “*kilit yönetici personel*” tanımı yapılmıştır. Bu tanıma göre, bir işletmenin yöneticisini de kapsamak üzere faaliyetlerin planlanması, yönetilmesi ve kontrol edilmesinde

⁴⁶⁹ Ancak her zaman bu standartlar hâkim ortaklıklar ile bağlı ortaklıkların kapsamını net biçimde çizememektedir. Zira bazen şirketler ve bazen de SPK Muhasebe Standartları Dairesi tarafından yapılan değerlendirmeler ve bu esnada meydana gelen farklılıklar sebebiyle her zaman şirketlerin finansal tablolarında bağlı ortaklık olarak gözükmese de bu şirketlerin yöneticileri de bilgi suistimali suçunun faili olabilmektedir. Dolayısıyla kanaatimiz, finansal tabloda yer almıyor olsa dahi şirketler arasında bu tür bir bağın bulunup bulunmadığı değerlendirilmeli ve yöneticileri bakımından da bu kapsamda bir inceleme yürütülmelidir. Bkz. Aksoy, s. 156, dn. 396.

⁴⁷⁰ Aksoy, s. 158.

⁴⁷¹ Yöneticilerin her birinin içsel bilgiye ulaşma noktasında aynı kolaylıklara sahip olamayacağı da ifade edilmelidir. Bu tamamıyla bu kişilerin konumları ile ilgilidir. Örneğin; genel müdür, finansman müdürü gibi kimseler içsel bilgiye ulaşma anlamında yönetim kurulu üyelerinden dahi daha avantajlı konumda olabilirlerken, personel müdürü ise aynı şekilde avantajlı konumda değildir. Bkz. Manavgat, İçeriden, s. 189.

⁴⁷² <http://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 05.07.2019)

doğrudan ya da dolaylı olarak yetki ve sorumluluğu haiz olan kişiler *kilit yönetici personel* olarak kabul edilecektir.

Öncelikli olarak şirket yönetim kurulu üyelerinin bu kapsamda ilk sırada yer aldıklarını ifade etmek gereklidir⁴⁷³. Yönetim kurulu üyeleri, şirketle ilgili bir bilginin içsel bilgi niteliğini kazanmasından önce dahi bu bilgiyle ilişki içerisinde bulunduğundan, içsel bilgiye erişme bakımından en önde gelen grubu oluşturmaktadırlar⁴⁷⁴. Kaldı ki, bilgi suistimalini mevzuatlarında suç olarak öngören neredeyse her ülkenin mevzuatında da yönetim kurulu üyeleri fail olarak öngörülmüştür⁴⁷⁵. Yönetim kurulu üyelerinin yanında ise TMS tarafından yapılmış olan *yönetici kilit personel* tanımı ile birlikte, her ne kadar yönetim kurulu üyesi olmasa dahi ihraççının içsel bilgilerine doğrudan ya da dolaylı olarak ve düzenli biçimde ulaşabilen, ihraççının gelişiminde ve geleceğe yönelik hedeflerinin belirlenmesinde etkin rol oynayan kararların verilmesinde söz sahibi olan kişiler *yönetici* olarak ifade edilmektedir⁴⁷⁶. Diğer yandan TMS tanımının Özel Durumlar Tebliği'nde tanımlanan *idari sorumluluğu bulunan kişiler* ile oldukça paralel olduğu dikkat çekmektedir⁴⁷⁷. Dolayısıyla biz de SerPK bakımından yöneticinin kapsamının belirlenmesi noktasında Özel Durumlar Tebliği m. 4/1-f'de belirlenmiş olan kapsamın *yönetici* bakımından da esas alınması gerektiği kanaatindeyiz. Daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere, ihraççılar yine bu Tebliğ gereğince *içsel bilgilere erişimi olan kişiler listesi* hazırlamakla yükümlü kılınmışlardır⁴⁷⁸. Bu kapsamda hazırlanacak liste, yönetim kurulu üyelerinin yanı sıra içsel bilgilere erişme olanağına sahip diğer yöneticilere ilişkin bilgileri de içerecektir⁴⁷⁹. Tebliğ gereğince hazırlanacak bu liste,

⁴⁷³ Ancak bu kişiler bağlı bulundukları şirketle ilgili bir bilgi edinmeleri durumundan birincil içeriden öğrenen konumunda olacaklardır. Aksi halde bu kişileri de ikincil içeriden öğrenen olarak değerlendirmek gerekecektir. Bkz. MüKoStGB/Pananis, Rn. 100; Manavgat, İçeriden, s. 188.

⁴⁷⁴ Aksoy, S. 159.

⁴⁷⁵ Manavgat, İçeriden, s. 188; Aksoy, S. 159.

⁴⁷⁶ Aksoy, s. 161.

⁴⁷⁷ Özel Durumlar Tebliği, m. 4/1-f: "...İdari sorumluluğu bulunan kişiler:

1)İhraççının yönetim kurulu üyelerini,

2)Yönetim kurulu üyesi olmadığı halde, ihraççının içsel bilgilerine doğrudan ya da dolaylı olarak düzenli bir şekilde erişen ve ihraççının gelecekteki gelişimini ve ticari hedeflerini etkileyen idari kararları verme yetkisi olan kişileri..."

⁴⁷⁸ Uluslararası hukukta da "insider list" olarak ifade edilmekte olan bu listenin hazırlanması gerekliliği, Piyasa Bozucu Eylemler Hakkında 596/2014 sy. ve 16.04.2014 tarihli Avrupa Birliği Tüzüğü m. 18'de de yer almaktadır. Tüzükte bu yükümlülük ihraççı ya da onun adına veya hesabına hareket eden kişilere yüklenmiştir.

⁴⁷⁹ Ancak her ne kadar bu listenin hazırlanması ve değişen koşullar çerçevesinde güncel tutulması ihraççı bakımından idari para cezası müeyyidesine tabi tutulmuşsa da, uygulamada ihraççılar konuya

içsel bilgiye erişimi olan kişilerin tespitini kolaylaştıracağı gibi, bilgi suistimali suçunun meydana gelmesi durumunda faile ulaşılmasını kolaylaştıracak, aynı zamanda bu kişilerin içsel bilgiyi haiz olduklarının da ispatında kolaylık sağlayacaktır⁴⁸⁰.

(2) İhraççıların veya Bunların Bağlı veya Hâkim Ortaklıklarında Pay Sahibi Olmaları Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler

Bilgi suistimali suçunun ikinci fail grubu olarak m. 106/1-b’de “*İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarında pay sahibi olmaları nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler*” öngörülmüştür. Ancak görülmektedir ki, her pay sahibi değil, ihraççıların ya da bağlı veya hâkim ortaklıklarında pay sahibi olan kişiler bu grup kapsamında fail olabileceklerdir. Kanun koyucu burada her pay sahibini değil, şirket üzerinde yönetim ve denetim bakımından kontrole sahip olan pay sahiplerinin yine bu bağlantı dolayısıyla içsel bilgiye erişimleri halinde fail olabileceklerini öngörmüştür. Bir diğer ifadeyle, pay sahibinin şirket yönetimi bakımından bir güce sahip olması gerektiği gibi, şirketteki konumu ile içsel bilgiyi elde etmesi arasında da nedensel bir bağlantı bulunması gerekmektedir. Dolayısıyla pay sahibi olmasına rağmen pay oranı yahut pay grubu sebebiyle içsel bilgiye erişme imkânı bulunmayan pay sahiplerinin bu kapsamda fail olarak değerlendirilemeyeceği ifade edilmelidir⁴⁸¹.

İçsel bilgiye erişme imkânının elde edilebilmesi bakımından belirli bir pay oranı öngörülmüş değildir⁴⁸². Zira her şirketin yapısından kaynaklanan farklılıklar dolayısıyla farklı pay oranlarıyla yönetimde söz sahibi olunması mümkün olmaktadır.

gerekli özeni göstermemektedir. Dolayısıyla ihraççıların bu konudaki özensiz tutumu listenin kendisinden beklenen fonksiyonu tam anlamıyla yerine getirememesi sonucunu meydana getirmektedir. Bkz. Aksoy, s. 161.

⁴⁸⁰ Aksoy, s. 161.

⁴⁸¹ Aksoy, s. 162; Alman hukuku bakımından da ortağın pay katılımının miktarının bir önemi bulunmamaktadır. Bkz. MüKoStGB/Pananis, Rn. 104.

⁴⁸² Ancak gerek TTK ve gerekse SerPK’da yer alan pay sahiplerinin haklarına ilişkin hükümler incelendiğinde; hâkim ortak sıfatını haiz olmayan ortakların sınırlı biçimde şirketle ilgili bilgileri edinebildikleri ve içsel bilgiye erişme bakımından ek ayrıcalıklara sahip olmadıkları tespit edilmektedir.; Alman hukukunda şirket ortaklarının da benzer bir düzenlemeyle içeriden öğrenenlerinin ticareti suçunun faili olabileceği düzenlenmiş olup, ortaklıklarının oranı yahut pay miktarlarına ilişkin özel kriterler belirlenmemiştir. Hatta bu düzenlemeler karşısında %1-5 oranında pay sahibi olan ortaklar dahi bu kapsamda içeriden öğrenen olarak kabul edilerek suçun faili olabileceklerdir. Alman hukukunda bu kişiler “*Beteiligungsinsider*” ya da “*Beteiligungsbedingte Primärinsider*” olarak adlandırılmaktadır. Bkz. Hilgendorf/Kusche, Rn.42-43; MüKoStGB/Pananis, Rn. 102.

Dolayısıyla pay sahibinin elinde bulundurduğu pay oranıyla elde ettiği statüsü içsel bilgiye erişmesine olanak sağlıyorsa bu fail grubuna dâhil edilebilecektir. Sonuç olarak burada pay oranından ziyade, pay oranının yönetim üzerinde sağladığı *otoritenin* dikkate alındığının ifade edilmesi daha yerinde olacaktır⁴⁸³. Zira imtiyazlı paylar ve istisnai durumlar ayrı olmak üzere, anonim şirketin paylarının yarısından fazlasına sahip ortağın (hâkim ortak) yönetimi belirleme ve içsel bilgiye ulaşma imkânı olduğu ifade edilmekteyse de; yönetim kontrolünün sağlanması için yüksek oranda pay sahipliği şart olmadığı gibi, düşük pay sahipleri de imtiyazlı ortaklar ya da diğer ortaklarla birlikte yönetimde söz sahibi olabilir ve belirleyici rol oynayabilirler⁴⁸⁴.

(3) İş, Meslek ve Görevlerinin İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler

Bilgi suistimali suçunun faili bakımından SerPK’da öngörülen üçüncü fail grubu *iş, meslek ve görevlerinin icrası* nedeniyle içsel bilgilere sahip olan kişiler olarak öngörülmüştür. Görüldüğü gibi bu grup da maddenin diğer bentlerinde olduğu gibi birden fazla kişi grubunu barındırmaktadır. Dolayısıyla burada da ayrı ayrı iş, meslek ve görev icrası kavramlarının üzerinde durulması gerektiği kanaatindeyiz.

Bu fail grubunda belirtilen kişilerin elde etmiş oldukları bilgiyi icra etmekte oldukları iş, meslek yahut görevin icrasıyla bağlantılı olarak elde etmiş olmaları yani içsel bilgi ile failin konumu arasında nedensel bir bağlantı bulunmalıdır⁴⁸⁵. Dolayısıyla bir kişinin icra etmekte olduğu iş, meslek ya da görev dolayısıyla değil de başkaca bir şekilde öğrenmiş olması durumunda m. 106/1-c kapsamında fail olarak değerlendirilemeyeceklerdir.

⁴⁸³ AB düzenlemeleri değerlendirildiğinde de görülmektedir ki şirket ortaklarının pay oranları bakımından açık bir tespit yapılmak suretiyle içeriden öğrenen sıfatını kazanmaları arasında bir ilişkilendirme yapılmamıştır.; İhtiyar, s. 193; Aksoy, s. 163.

⁴⁸⁴ Aksoy, s. 163; SPK tarafından yapılan suç duyuruları ve bu konuda yürütülen ceza yargılamaları incelendiğinde, Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık anonim şirketlerin büyük kısmının hala *aile şirketi* niteliğinde olduğu ve hâkim ortaklarca şirketlerin yönetilmekte olduğu ve bu sebeple de bu şirketler bünyesinde işlenen bilgi suistimali suçunun failinin hem yönetim kurulu üyesi, hem de pay sahibi sıfatını haiz olduğu dikkat çekmektedir. Bkz. Aksoy, s. 164.

⁴⁸⁵ Hilgendorf/Kusche, Rn. 48; MüKoStGB/Panais, Rn. 105, 107; Manavgat, İçeriden, s. 193; Şenol, s. 141; Aksoy, s. 165.

(i) İş İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler

İş icrası nedeniyle içsel bilgiye sahip olan kişiler, bilgi suistimali suçunun üçüncü fail grubunda öngörülmüştür. Dolayısıyla burada öncelikle “iş icrası” ifadesiyle neyin ortaya koyulmak istendiği tespit edilmelidir. 4857 sy. İş Kanunu m. 3/1’e göre “Bir iş sözleşmesine dayanarak çalışan gerçek kişiye işçi, işçi çalıştıran gerçek veya tüzel kişiye yahut tüzel kişiliği olmayan kurum ve kuruluşlara işveren, işçi ile işveren arasında kurulan ilişkiye iş ilişkisi denir”. Kanaatimizce SerPK m. 106/1-c’de İş Kanunu’nun kapsamı ve belirtmiş olduğumuz bu madde gereğince, ihraççının faaliyetleri kapsamında ve mevcut bir iş akdi gereğince çalışan kişiler kastedilmektedir⁴⁸⁶. Dolayısıyla iş icrası nedeniyle bu bilgileri elde eden kimseler ifadesiyle kastedilen ihraççının çalışanlarıdır⁴⁸⁷. İhraççının yöneticileri ilk fail grubu kapsamında ifade edilmiştir ancak şirkette yönetici pozisyonunda olmamakla birlikte önemli noktalarda görev yapan ve içsel bilgiye erişim imkânına sahip başkaca çalışanların olması da mümkündür. Ancak önemle belirtilmelidir ki, çalışanın içsel bilgiye ulaşması bakımından icra etmekte olduğu iş ile nedensel bir ilişkinin bulunması gerekmektedir. Aksi halde, söz konusu çalışanın bu bent kapsamında fail olarak kabul edilmesi mümkün olmayacaktır⁴⁸⁸. Bu sebeple üçüncü fail grubuna bu kişilerin dâhil edilmesi kanun koyucu tarafından tercih edilmiştir. Daha öncede üzerinde durduğumuz, Özel Durumlar Tebliği’nde ihraççı tarafından hazırlanması öngörülmüş olan içsel bilgilere erişimi olan kişiler listesi, bu noktada önem arz etmektedir. Zira bu liste içsel bilgiye ulaşma imkânı bulunan çalışanların tespitinde oldukça önemli bir kaynak olacaktır. Bu grup kapsamında da özellikle yatırımcı ilişkileri, finansman ve mali işler birimlerinde çalışan kişilerin içsel bilgiye ulaşma noktasında diğer çalışanlara kıyasla çok daha avantajlı konumda oldukları ifade edilebilecektir⁴⁸⁹.

⁴⁸⁶ Aksoy, s. 165.

⁴⁸⁷ Bu kavram TDK’da ise şu şekilde tanımlanmaktadır: “Bir iş yerinde ücret karşılığında görev yapan kimse, personel, eleman.” <http://sozluk.gov.tr/?q=%C3%A7al%C4%B1%C5%9Fan&aranan=>, (Erişim Tarihi: 07.07.2019)

⁴⁸⁸ Manavgat, İçeriden, s. 193; Aksoy, s. 165.

⁴⁸⁹ Aksoy, s. 165.

(ii) Meslek İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler

Bilgi suistimali suçunun üçüncü fail grubu olan *iş icra eden kişileri* takiben *meslek icrası nedeniyle içsel bilgileri elde eden kişiler* düzenlemede fail olabilecek kişiler kapsamında öngörülmüştür. Meslek, “*Belli bir eğitim ile kazanılan, sistemli bilgi ve becerilere dayalı, insanlara yararlı mal üretmek, hizmet vermek ve karşılığında para kazanmak için yapılan, kuralları belirlenmiş iş*” şeklinde tanımlanmaktadır⁴⁹⁰. Meslek icrasının iş icrasını takiben kanunda ifade edilmiş olması dolayısıyla, burada meslek icra eden kimsenin şirket ile arasında doğrudan iş görmesini sağlayan bir iş akdinin bulunmaması gerektiği kanaatindeyiz. Bir diğer deyişle bu kişiler şirkette sürekli olarak istihdam edilmiyor olmakla birlikte, meslekleri gereği şirkete ilişkin içsel bilgilere erişme imkânına sahiptirler. Kaldı ki, bazı noktalarda şirkette sürekli olarak istihdam edilmiş olan çalışanlara kıyasla çok daha yüksek oranda içsel bilgiye erişebilmektedirler.

Meslek icrası nedeniyle içsel bilgilere ulaşabilen kimselere avukatlar, bağımsız denetçiler, muhasebeciler örnek verilebilir⁴⁹¹. Meslek icrası nedeniyle içsel bilgilere erişen kimselerin tespiti ise iş icrası nedeniyle erişen kişilere kıyasla çok daha zor

⁴⁹⁰ <http://sozluk.gov.tr/?q=%C3%A7a%C4%B1%C5%9Fan&aranan=>, (Erişim Tarihi: 07.07.2019)

⁴⁹¹ SPK tarafından yayınlanan 2010/34 sy. Haftalık Bülten’de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna açıklanmıştır. Batı Anadolu Çimento Sanayi A.Ş. (Batıçim) hisse senedinde 23.02.2007-27.02.2007 döneminde gerçekleştirilen işlemlerin incelenmesi sonucunda; 23.02.2007-27.02.2007 döneminde Batıçim hisse senedinde SPKn’nun 47/I-A-1 maddesinde tanımlanan bilgi suistimali suçunun unsurlarını içeren fiilleri nedeniyle failer hakkında suç duyurusunda bulunulmasına karar verilmiştir. Şirket için görev yapan aracı kurumun yönetim kurulu üyesi, onun eşi ve şirket için görev yapan iletişim danışmanlığı şirketin Murahhas Azası payların satın alınması için gönüllü çağrı yapılmadan önce düşük fiyattan pay alımı gerçekleştirmiş ve daha sonrasında ise yüksek fiyattan satmak suretiyle menfaat temini gerçekleştirmişlerdir. Meydana gelen bu olayda aracı şirketin yönetim kurulu üyesi ile iletişim danışmanlığı şirketinin Murahhas Azası *meslek icra eden kimse* sıfatıyla fail olarak haklarında suç duyurusunda bulunulmuştur. Bkz. SPK, 2010/34 sy. 16/08/2010 – 20/08/2010 Haftalık Bülten, Özel Durumlar m. 7, <http://www.spk.gov.tr/Bulten/Goster?year=2010&no=34>, (Erişim Tarihi: 08.07.2019); Ayrıca Bkz. Aksoy, s. 167; MüKoStGB/Pananiş, Rn. 106; Bu kişiler doktrinde *quasi insider* olarak da anılmaktadır. Meslek icrası dolayısıyla içsel bilgiyi haiz olan bu kişilerle şirket arasında bir güven ilişkisi bulunmakta ve bu kişilerle *güvenilir konumlarına* dayanılarak içsel bilgi paylaşılmaktadır. Amerikan Yüksek Mahkemesi kararlarında da bu tür olaylar güveni kötüye kullanma teorisi -*Misappropriation theory*- kullanılarak çözümlenmektedir. Özellikle Amerikan Yüksek Mahkemesi tarafından verilen ve konuya ilişkin önemli içtihat niteliğini haiz olan *Dirks vs. SEC* (463, U.S. 646 (1986)) kararında da teori uygulanmış ve ayrıntılı biçimde açıklanmıştır. Mahkeme’ye göre de özellikle icra ettikleri meslek dolayısıyla failin şirketle arasında bir güven ilişkisi kurması ve şirketin bu mesleğe duyduğu güvene istinaden fail ile paylaştığı bilginin, menfaat temini amacıyla kullanılması, güveni kötüye kullanma teorisi kapsamında bilgi suistimali faaliyeti kapsamındadır. Ayrıca kapsam dahilinde ifade edilen başkaca örnekler için Bkz. Reichman, s. 59.

olacaktır. Zira bu kişilerin şirketle sürekli bir iş ilişkisi bulunmadığı gibi, içsel bilgilere erişimi olan kişiler listesinde de bu kişilere yer verilmemektedir⁴⁹².

2499 sy. eski SerPK döneminde failin mesleğinin ifası ile içsel bilgiye erişmesi bakımından nedensel bir ilişki bulunmasının gerekli olup olmadığı hususunda tartışmalar yapılmakta ve bu konuda hem düzenlemenin amacı hem de uluslararası doktrinin değerlendirilmesi suretiyle bir sonuca varılmaktaydı. 2499 sy. Kanun m. 47/1’de “...meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlar...” şeklinde bir düzenleme yer almaktaydı. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun yasaklanmasındaki amaç, kamuya açıklanmamış bilgilere sahip olunması noktasında yatırımcılar arasında meydana gelebilecek eşitsizliğin ortadan kaldırılmasının sağlanmasıdır. Bu noktada meslek icra etmek suretiyle içsel bilgiye erişilmesinin ve bunun kötüye kullanılmasının yasaklanması, fail ile ihraççı arasındaki güven ilişkisinin kötüye kullanılmasının önlenmesi amacına dayanmaktadır. Dolayısıyla failin mesleğini icra sırasında ve bununla bağlantılı bir biçimde içsel bilgiyi edinmiş olması gerekmektedir⁴⁹³. Kanaatimizce bu düzenleme 6362 sy. SerPK m. 106/1-c’de yer alan düzenlemeden farklıdır. Zira yeni düzenleme mesleğin icrası nedeniyle içsel bilgiye erişilmesi gerektiğini açık biçimde ifade etmektedir. Bu nedenle bize göre artık bu tartışmaların bir değeri kalmamış ise de mevcut düzenlemenin uluslararası doktrin ve düzenlemelerle paralel duruma geldiğini ifade etmek yerinde olacaktır.

⁴⁹² Aksoy, s. 167.

⁴⁹³ ABD’de konuya ilişkin ayrıntılı yasal düzenleme bulunmuyorsa da mahkeme içtihatları aracılığıyla bu konudaki boşluk doldurulmuştur. Bu noktada konuya ilişkin temel ilkelerin ortaya koyulduğu *Dirks* kararı önem arz etmektedir. Bu kararda da Amerika Yüksek Mahkemesi, meslek icra eden kişilerin içsel bilgiyi edinmesinin sebebinin tam anlamıyla mesleğin icrası değil, ihraççı şirket ile arasındaki güven ilişkisi olduğunu ifade etmiştir. Dolayısıyla bu kişiler bakımından içsel bilginin edinilmiş olması yeterli olmayıp, ihraççıyla kurulmuş bir güven ilişkisi kapsamında ve yine ihraççının menfaati için paylaşılmış olması beklenmektedir. Bkz. United States Supreme Court Decision, *Dirks/Securities and Exchange Commission*, N: 82-276, T. 01.07.1983, <https://caselaw.findlaw.com/us-supreme-court/463/646.html>, (Erişim Tarihi: 08.07.2019); Yine İngiltere’nin de konuya ilişkin benzer bir tespiti yapılmış olup; görevin ifası esnasında ihraççıya ilişkin içsel bilginin edinilmesi yeterli olmayıp, bu bilgiye ulaşılması ile görev arasında nedensel bir bağlantının bulunması gerektiği ifade edilmiştir. Bkz. Manavgat, İçeriden, s. 193, 194; İçsel bilgiyi elde ettiği esnada şirket ile bir bağı bulunmakta ancak bilginin menfaat temini amacıyla kullanıldığı esnada fail ile şirket arasındaki bu ilişki sonlanmış olsa dahi bu kişi fail – *insider*- olarak ifade edilecektir. Bkz. Surtees, s 20; Bainbridge, s. 39.

(iii) Görevlerinin İcrası Nedeniyle Bu Bilgilere Sahip Olan Kişiler

SerPK m. 106/1-c’de öngörülen son fail grubu, *görevin icrası nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişilerdir*. Ancak düzenlemenin ilk iki bendinde ifade edilmiş olan *iş icrası* ve *meslek icrası* ile *görev icrasının* birbirinden keskin sınırlar ile ayrılması kanaatimizce çok da kolay değildir. Görev kavramı TDK tarafından “*Resmî iş, vazife*” şeklinde tanımlanmaktadır⁴⁹⁴. Dolayısıyla iş ve meslek icrası dışında kalabilecek olan, SPK, Merkez Bankası, Maliye Bakanlığı ya da Borsa İstanbul çalışanlarının icra etmekte oldukları görevleri sırasındaki eylemleri kapsamında bilgi suistimali suçunun vuku bulması halinde faillerin bu kapsamda değerlendirilmesi mümkün olabilecektir⁴⁹⁵. Bize göre kanun koyucu burada kapsamı geniş tutmak ve meydana gelebilecek çeşitli eylemleri suç kapsamında dâhil etmek adına bu şekilde bir düzenleme yapma yoluna gitmiştir. Kaldı ki, fail grupları arasında salt bir nitelendirme farklılığı olması ve bu gruplar arasında yaptırıma ilişkin herhangi bir farklılık bulunmaması dolayısıyla, bu gruplar pratik anlamda büyük bir önem taşımamaktadır⁴⁹⁶. Bu grupta yer alan kişiler de, aynı meslek icrası nedeniyle içsel bilgiye ulaşan kişilerde olduğu gibi ihraççı ile sürekli bir ilişki içerisinde olmayıp, görevleri sebebiyle sınırlı ve belirli zaman aralıklarında bir ilişki kurmaktadır⁴⁹⁷.

⁴⁹⁴ Doktrinde bazı yazarlarca meslek ve görev ayrımı yapılmak suretiyle meslek icrası kapsamında özel sektör çalışanlarının kabul edilmesini ve görev icrası kapsamında ise kamu görevlilerinin kabul edilmesinin amaçlandığı ifade edilmekteyse de bize göre bu görüş yerinde olmamıştır. Zira bu halde kanun koyucunun açık bir biçimde “*kamu görevinin icrası*” biçiminde bir ifade kullanmasının gerekli olduğu kanaatindeyiz. Aksi yönde Bkz. Aksoy, s. 168.

⁴⁹⁵ İhtiyar, s. 195; Aksoy, s. 168; SPK tarafından yayınlanan 1997/24 sy. Haftalık Bülten’de yayınlanan suç duyurusu şu şekildedir: “...17)Abana Elektromekanik A.Ş. hisse senedi işlemlerinin İMKB’de durdurulması ve Gözaltı Pazarında işlem görmesine ilişkin İMKB Yönetim Kurulu’nun 26.11.1996 tarihli toplantısı ve sonrasında İMKB’de gerçekleştirilen işlemlerin incelenmesi sonucunda, a)İMKB Yönetim Kurulu üyesi ve aynı zamanda Global Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdürü olan Erol Göker’in söz konusu bilgileri kullanarak işlem yapılmasına neden olduğu ve bu surette (2499 sy.)Sermaye Piyasası Kanunu’nun 47/A-1 madde hükmünde düzenlenen içerdin öğrenenlerin ticareti fiilini işlediği anlaşıldığından, mezkur kişi hakkında Kanun’un 49’uncu maddesi uyarınca Cumhuriyet Savcılığı’na suç duyurusunda bulunulmasına karar verilmiştir...”. Burada fail hakkında yapılan suç duyurusuna **görevi nedeniyle elde etmiş olduğu içsel bilgilerin** menfaat temini için kullanılmış olması sebebiyet vermiştir. Bkz. <http://www.spk.gov.tr/Bulten/Goster?year=1997&no=24>, (Erişim Tarihi: 08.07.2019).

⁴⁹⁶ Aksoy, s. 168.

⁴⁹⁷ Aksoy, s. 168.

(4) İçsel Bilgileri Suç İşlemek Suretiyle Elde Eden Kişiler

SerPK m. 106/1-ç’de “*Bu bilgileri suç işlemek suretiyle elde eden kişiler*” şeklinde ifade edilmek suretiyle bilgi suistimali suçunun dördüncü fail grubu ortaya koyulmuştur⁴⁹⁸. Bu düzenleme, Avrupa Birliği tarafından yapılan yasal düzenlemeler bakımından da uyumlu olmuştur⁴⁹⁹. Zira Piyasa Dolandırıcılığı Hakkında AB Tüzüğü m. 8’de yer alan bilgi suistimali suçuna (*insider trading*) ilişkin düzenlemenin 4. fıkrasının d bendinde içsel bilgilere suç teşkil eden eylemler vasıtasıyla ulaşılmış olması halinde bu kişilerin fail olarak kabul edileceği ifade edilmiştir⁵⁰⁰.

Bu kapsamda öncelikle bilişim suçlarının işlenmesi suretiyle içsel bilginin edinilebileceği düşünülmektedir. Zira günümüz koşullarında verilerin büyük kısmı dijital ortamlarda oluşturulmakta, işlenmekte ve muhafaza edilmektedir. Dolayısıyla bilişim sistemlerine girme suçunun işlenmesi suretiyle bu suç doğrudan işlenebilecektir⁵⁰¹. Diğer yandan hırsızlık suçunun işlenmesi suretiyle de içsel bilgilerin edinilmesi mümkündür. Yine özel hayatın gizliliğine karşı suçların işlenmesi kamuya açıklanmamış içsel bilgilerin edinilmesine imkân verebilecektir. Zira içsel bilgilerin dijital veri ya da belge şeklinde bulundurulmasının yanı sıra toplantılarda ya da işin icrası esnasında haklarında konuşulması da mümkündür. Dolayısıyla TCK’da “*Özel hayata ve hayatın gizli alanına karşı suçlar*” başlığı altında m. 132 vd.’da düzenlenen suçların işlenmesi suretiyle içsel bilgilerin elde edilmesi oldukça muhtemeldir.

Burada değinilmesi gereken iki önemli husus bulunmaktadır. Bunlardan ilki, suçun içsel bilginin edinilmesi amacıyla işlenmiş olmasının gerekli olup olmadığıdır. Bu soruya olumsuz yanıt verilmesi gerekmektedir. Zira düzenleme oldukça açıktır. Bu kapsamda salt içsel bilginin elde edilmesi amacıyla suç işlenmesi yahut başkaca bir suçun işlenmesi esnasında içsel bilginin de dolaylı olarak elde edilmesi ve bu suretle

⁴⁹⁸ Alman Hukukunda bu fail grubu “*Deliktische Primärinsider (§ 38 Abs. 1 Nr. 2 d)*” biçiminde ifade edilmektedir. Düzenlemeye gereğince bir suçun işlenmesi ya da teşebbüsü suretiyle içsel bilginin edinilmiş olması halinde fail bu grupta kabul edilmektedir. Ancak teşebbüs bakımından failin teşebbüs aşamasında kalan hareketlerinin de cezalandırılabilir nitelikte olması gerekmektedir. Ancak burada cezai bir suç olması gerekli olup, idari suçlar bu kapsamda kabul edilmemektedir. Bkz. MüKoStGB/Pananiş, Rn. 111, 112.

⁴⁹⁹ Aksoy, s. 168.

⁵⁰⁰ MüKoStGB/Pananiş, Rn. 111.

⁵⁰¹ Aksoy, s. 169.

bilgi suistimali suçunun işlenmesi durumuyla karşılaşılabilir⁵⁰². Bu iki durum arasında failin m. 106/1-ç kapsamına dâhil edilmeleri bakımından hiçbir fark bulunmamaktadır⁵⁰³.

Bu fail grubu hakkında üzerinde durulması gereken son husus, failin bu grupta değerlendirilebilmesi için içsel bilgiyi elde etmede araç olarak kullanılan suç için kesinleşmiş bir mahkûmiyet hükmü bulunmasının gerekip gerekmediğidir. Kanun metninde içsel bilginin açıkça kesinleşmiş mahkûmiyet kararıyla sabit olmuş bir suç aracılığıyla elde edilmesi gerektiği ifade edilmediği ve bu iki suç arasında bir bağlantının var olması yeterli görüldüğü için kanaatimizce failin m. 106/1-ç kapsamında kabul edilebilmesi için bir kesinleşmiş mahkûmiyet hükmüne ihtiyaç bulunmamaktadır⁵⁰⁴.

(5) Sahip Oldukları Bilginin Bu Fıkırdaki Belirtilen Nitelikte Olduğunu Bilen veya İspat Edilmesi Halinde Bilmesi Gereken Kişiler

Bilgi suistimali suçunu düzenleyen m. 106/1-d’de suçun son fail grubu düzenleme altına alınmıştır. Ancak gerekçeleri üzerinde duracağımız üzere ne yazık ki, bu düzenlemenin gerek kanun yapma tekniği ve gerekse ceza hukukunun temel ilkeleri bakımından yerinde bir düzenleme olmadığını ifade edilmelidir.

Düzenlemede “*Sahip oldukları bilginin bu fıkrada belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler*”in bilgi suistimali suçunun faili olabileceği ifade edilmektedir⁵⁰⁵. Görüldüğü üzere maddenin

⁵⁰² Ancak burada suçun işlenmesi noktasında da içeriden öğrenen kişinin, fail yahut iştirak olarak rol alması gerekmektedir. Kaldı ki, bilgiyi birincil içeriden öğrenenden öğrenmesi durumunda ikincil içeriden olarak değerlendirilecektir. MüKoStGB/Panais, Rn. 114.

⁵⁰³ Şenol, s. 141; Aksoy, s. 169.

⁵⁰⁴ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 169; Kara para aklama suçu bakımından da izleyen suç olan kara para aklama suçunun işlenebilmesi için ön suç (temel suç) niteliğinde bir suçun işlenmiş olması gerekmektedir. Ancak burada da ön suç bakımından kesinleşmiş bir mahkûmiyet kararı aranmamakta olup, gerekli koşulları haiz bir ön suçun işlenmiş olması yeterli kabul edilmektedir. Ayrıntılı bilgi için Bkz. Ümit Kocasakal, **Karapara Aklama Suçu**, (Danışman: Köksal Bayraktar), İstanbul Üniversitesi SBE, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2000, s. 178 vd.; Aksoy, s. 169.

⁵⁰⁵ 2499 sy. Eski SerPK döneminde m. 47/1’deki düzenleme “*meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlarla, bunlarla temasları nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek durumdaki kişiler*” şeklindeydi. Görüldüğü üzere ihraççı ile doğrudan bir bağlantısı olmayan kişiler ancak meslek veya görevin icrası dolayısıyla içsel bilgiyi edinen kişilerle gerçekleştirdikleri herhangi bir temas dolayısıyla içsel bilgileri edinen kişilerin fail olabileceği öngörülmüştür. Eski düzenlemenin 6362 sy. SerPK m. 106/1-d ile kıyaslandığında çok daha dar kapsamlı ve esasında amacı bakımından yerinde bir düzenleme olduğunu ifade etmek gerekmektedir.

diğer bentlerinde failler arasında kişiyi merkez alan kategorik bir ayrıma gidilmiş olmasına rağmen son bentte tamamen bilgiyi esas alan bir yaklaşımla üzerinde durmakta olduğumuz fail grubu ortaya koyulmuştur. Zira ilk üç bentte bilgiye ulaşma bakımından kişilerin sahip oldukları konum, statü ve avantajları dikkate alarak bir sıralama yapılmış olmasına karşın son bentte failin yalnızca içsel bilgiye sahip olması dikkate alınmıştır. Dolayısıyla bu düzenleme kapsamında kim olduğu ve içsel bilgiye ne şekilde ulaştığı dikkate alınmaksızın, sırf bu bilgiyi haiz olması, o kişiyi bilgi suistimali suçunun faili konumuna getirebilmektedir. Bu noktada önem arz eden husus, kişinin içsel bilgiye sahip olması ve bunu bilmesi yahut ispatlanması halinde bilmesi gerektiğidir. Düzenleme karşısında ilk üç bendin bir pratik bir öneminin kalmadığının, kaldı ki ilk üç bentte ifade edilen fail gruplarının tamamının zaten m. 106/1-d gereğince fail kabul edilmesinin mümkün olduğu açıktır. Kanaatimizce maddede düzenleme altına alınan fail grupları arasında yaptırım bakımından hiçbir ayrıma gidilmemiş olması da bu görüşümüzü destekler niteliktedir. Ek olarak ihraççı, pay sahipleri yahut iş icrası nedeniyle içsel bilgiyi haiz olan kimseler bakımından dahi içsel bilginin edinilmesi ile kişinin statüsü yahut icra ettiği faaliyet arasında nedensel bir ilişki aranıyor olmasına rağmen, bu bentte kişinin içsel bilgiye ne şekilde ulaşmış olduğu hususuna bir değer yüklenmemiş olmasının kanun yapma tekniği bakımından yerinde olmadığı kanaatindeyiz. Zira ihraççı pay sahibi olması dolayısıyla değil de başka bir suretle içsel bilgiye ulaşmış ise bu kimse m. 106/1-b gereğince olmasa dahi m. 106/1-d gereğince yine de bilgi suistimali suçunun faili olabilecektir⁵⁰⁶. Düzenlemenin kapsamına ilişkin olarak eleştirilmesi gereken son husus, ceza hukukunun temel ilkeleri ile bağdaşır nitelikte olmamasıdır. Bilindiği üzere ceza hukuku yaptırımları ile kişi hak ve özgürlüklerine müdahale gerçekleştirilmekte, bu sebeple uygulanması öngörülen yaptırımlarla korunan hukuksal değer, meydana gelen zarar ve failin kusuru ile bir denge içerisinde olması beklenmektedir⁵⁰⁷. Bu sebeple failin kişiyi esas alan bir yaklaşımla tespit edilmesi bu anlayışla

Eski m. 47/1 kapsamında ihraççı şirkette yönetici arkadaşından normal bir sohbet esnasında henüz kamuya açıklanmamış içsel bilgiyi edinen kimse fail olarak kabul edilebilecek iken, içsel bilgileri içeren belgeleri çöp kutusunda görerek almak ve okumak suretiyle edinen kişi ise fail olarak kabul edilemeyecektir. Ancak 6362 sy. SerPK kapsamında ise bu iki örnekteki kişiyi de fail olarak kabul etmek gerekecektir. Bkz. Aksoy, s. 170.

⁵⁰⁶ Failler arasında yaptırım yönünden farklılıklar öngörülmemiş olmasına ilişkin eleştiri için Bkz. Aksoy, s. 173.

⁵⁰⁷ Öztürk/Erdem, s. 30; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 46.

örtüşmekteyken, içsel bilgiyi bir şekilde elde etmiş herkesin bu suç bakımından fail konumuna getirilmesi ve düzenlemenin kapsamının bu denli genişletilmesi yerinde olmamıştır. Zira esas olarak sermaye piyasasının işleyişini, güvenilir ve etkin bir piyasa ortamı sağlanması ile yatırımcıların menfaatlerinin korunması amacıyla getirilen bu düzenleme kişinin başka kişilerle arasındaki güven ve sadakat ilişkisi gereğince kolaylıkla edinebileceği ya da statüsü gereği zaten sahip olduğu içsel bilginin korunması ve kötüye kullanımının önlenmesi amacına hizmet etmektedir. Bu sebeple içsel bilgiyi herhangi bir şekilde edinmiş kişilerin suç kapsamında fail olarak kabul edilmesi kanaatimizce yerinde değildir⁵⁰⁸.

Bu düzenlemeye ilişkin olarak üzerinde durulması gereken son husus ise “*ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler*” ifadesidir. Düzenleme ile içsel bilgiye sahip olmakla birlikte bu bilginin niteliğinin ve öneminin farkında olmayan kişilere subjektif ceza sorumluluğu yüklenmiş durumdadır⁵⁰⁹. Kişilere rastlantısal biçimde öğrenmiş oldukları bir bilginin içsel bilgi olup olmadığını araştırma ve bu bilginin niteliğine tam anlamıyla hakim olduktan sonra işlem yapma yönünde bir sorumluluk yükleyen ve adeta *kusursuz ceza sorumluluğunun* kabul edilmesinin önünü açan düzenleme bu yönüyle de ceza hukuku ilkeleri ile bağdaşmamaktadır. Zira kusursuz suç ve cezanın olmayacağı gerek Anayasa’da gerekse 5237 sy. TCK’nın genel hükümlerinde yer verilen, oldukça temel bir ceza hukuku ilkesidir⁵¹⁰.

2. Mağdur

Bilgi suistimali suçunun mağduruna ilişkin açıklamalarımızı yapmadan önce mağdur ve suçtan zarar gören kavramları üzerinde durmanın yerinde olacağı

⁵⁰⁸ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 172; Ancak SEC düzenlemeleri kapsamında bir psikiyatristin hastasından elde ettiği bilgiyi menfaat elde etmek suretiyle başka kimselerle paylaşmıştır. Söz konusu olayda doktor, *insider* olarak nitelendirilmiştir. Bkz. Reichman, s. 62.

⁵⁰⁹ Benzer bir düzenleme de 5846 sy. Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu m. 13/2’de yer almaktadır ve şu şekildedir: “...Ancak, kayıt ve tescil işlemlerine esas teşkil edecek işlemlerde, mevcut olmadığını bildiği veya bilmesi icap ettiği veya kendisine ait olmayan malî ve manevî haklara ilişkin yanlış beyanda bulunanlar, bu Kanunda öngörülen hukukî ve cezaî müeyyidelere tâbidirler”. Bu düzenleme de kişilere bilgisi olmayan bir hususta yanlış beyanda bulunma değil yalan beyanda bulunma sebebiyle müeyyide uygulanması ve bu suretle kişinin yanlış beyanı gereğince taksirle cezaî sorumluluğuna gidiliyor olmakla birlikte esasen kasta bağlı bir düzenlemenin var olması dolayısıyla eleştirilmektedir. Bkz. Serap Keskin Kızıroğlu, “Fikir ve Sanat Eserlerinin Ceza Hukuku Yönünden Korunması”, **Suç ve Ceza-Ceza Hukuku Dergisi**, Yıl: 2012, Sayı: 1, s. 17; Erman, Ticari, s. 115, 116; Aksoy, s. 174.

⁵¹⁰ Konuya ilişkin örnek için Bkz. Aksoy, s. 173.

kanaatindeyiz. Zira bu suçun mağduruna ilişkin çok çeşitli görüş bulunmaktadır ve konunun aydınlatılabilmesi için bu kavramların detaylandırılması gerekmektedir⁵¹¹.

Suçun meydana gelmesiyle birlikte bir menfaati zarar gören ya da doğrudan suçun öznesi olan gerçek kişi suçun mağdurudur⁵¹². Buna ek olarak, her suç bir taraftan da devlet otoritesini zedelemekte olduğundan hareketle ve suç dolayısıyla bozulan kamu düzeninin yeniden tesis edilmesi, devlet üzerindeki yükümlülüklerden biri olduğundan, devletin her suçun doğal ve zorunlu mağduru konumunda olduğu da ifade edilmektedir⁵¹³. Ancak her suçun mağdurunun bulunması gibi bir zorunluluk bulunmamaktır ki, bu tür suçlar *mağdursuz suçlar* olarak da ifade edilmektedirler⁵¹⁴. Bu suçlar meydana gelmiş olmasına rağmen doğrudan, açık ve tespit edilebilir bir zararın meydana gelmemiş olması dolayısıyla belirlenebilir bir mağduru yoktur⁵¹⁵. Ancak suçun belirlenebilir bir mağduru bulunmasa da ayrıca suçtan zarar göreninin bulunması mümkündür. Meydana gelen bir suç dolayısıyla maddi ya da manevi zarara

⁵¹¹ Henry G. Manne, “Insider Trading and Property Rights in New Information”, **Cato Journal**, Sayı: 4, Cilt: 3, 1985, (New Information), s. 934; *Douglas çalışmasında Manne’e katıldığı noktalar olmakla birlikte çoğunlukla onu eleştirmiş ve insider trading neticesinde çeşitli zararların meydana geldiği iddiasını ortaya koymuştur*. Bkz. Norman S. Douglas, “Insider Trading: The Case Against The “Victimless Crime” Hypothesis”, **The Financial Review**, Sayı: 23(2), Yıl: 1988, s.127-142; William K. S. Wang, “Trading on Material Nonpublic Information on Impersonal Stock Markets: Who is Harmed, And Who Can Sue Whom Under SEC Rule 10b-5?”, **Southern California Law Review**, Sayı: 54, Yıl: 1981, s. 1217-1322; , Homer Kripke, “Manne’s Insider Trading Thesis and Other Failures of Conservative Economics”, **Cato Journal**, Sayı: 4, Cilt: 3, (Winter 1985), s. 954; William K. S. Wang, “Stock Market Insider Trading: Victims, Violators and Remedies-Including an Analogy to Fraud in The Sale of A Used Car With a Generic Defect”, **45 Villanova Law Review**, Sayı: 27, Yıl: 2000, (Victimless), s. 27-68; Aksoy, s. 175-177; Uğur Özil, “Bilgi Suistimali Suçu”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Cilt: 88, Sayı: 4, Yıl: 2014, s. 423; Haddock/Macey, s. 1456; Ryan, s. 63; McGee, s. 209; Bainbridge, s. 36.

⁵¹² Mağdur bazı yazarlarca doğrudan mağdur ve dolaylı mağdur biçiminde ikiye ayrılmakta ve bizim burada ifade ettiğimiz mağdur kavramı bu ayrım kapsamında doğrudan mağdur grubuna dâhil olmaktadır. Bkz. Asiye Merve Turanlı, **Ceza Hukukunda Mağdur ve Mağdurun Korunması**, (Danışman: Caner Yenidünya) Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2012, s. 6; Suçun mağdurunun ancak bir gerçek kişi olabileceğine ilişkin olarak Ayrıca Bkz. Turanlı, s. 12, 14.

⁵¹³ Öztürk/Erdem, s. 192; Turanlı, s. 11.

⁵¹⁴ Ekonomi ceza hukuku alanındaki suç tiplerinin çoğunlukla soyut tehlike suçu niteliğinde olduğu ve bu nedenle suçun doğrudan bir mağdurunun varlığından bahsedilemeyeceğinden bahisle mağdursuz suç oldukları ifade edilmelidir. Zira bu suçları çeşitli ekonomik yararları korumaya yönelmişlerdir. Bkz. Özbek, s. 61; Seredynska, s. 189.

⁵¹⁵ Bu suçlar kapsamında esasında belirlenebilir bir mağdur olmamakla birlikte kamu suçtan zarar gören konumundadır. Bkz. Turanlı, s. 8; *Kraakman*, bilgi suistimali suçunun mağdurlarının kolaylıkla tespit edilebildiğini zira bu suçun mağdurlarının içsel bilgiden haberdar edilmeyen yatırımcılar olduğunu ifade etmiştir. Yazarın düşünce sistemi kabul edilebilir olsa da ne yazık ki, ifade etmiş olduğu kişi grubu belirlenebilir olmadığından bilgi suistimali suçunun mağdurunun belirlenebilir olduğu yönündeki görüşüne katılmadığımızı ifade etmemiz gerekmektedir. Bkz. Kraakman, s. 41; Ayrıca Bkz. Cox/Fogarty, s. 356; Özbek, s. 42; Aksi yönde Bkz. Reichman, s. 83; Benzer yönde ayrıca Bkz. Briner, s. 349.

uğrayan gerçek ya da tüzel kişiler o suçun *suçtan zarar göreni* konumundadırlar⁵¹⁶. Her ne kadar çoğunlukla suçun mağduru ile suçtan zarar göreni aynı kişi olabilirse de, suçtan zarar gören daha geniş bir kitleyi kapsayabilmektedir⁵¹⁷. Kaldı ki mağdur, dar anlamda suçtan zarar gören olarak da adlandırılmaktadır⁵¹⁸. Bu noktada mağdur ile suçtan zarar görenin birbirinden ayrılması önem arz etmektedir⁵¹⁹.

Bu bilgiler ışığında, bilgi suistimali suçunun mağdursuz bir suç olduğu ifade edilmelidir⁵²⁰. Zira bu suçun belirli bir mağduru bulunmamaktadır⁵²¹. Henüz kamuya açıklanmamış bilginin çeşitli şekillerde elde edilmesi ve yine bu bilginin kamuya açıklanmasından önce fail tarafından menfaat elde etmek amacıyla kullanılması şeklinde vuku bulan bilgi suistimali suçu vuku bulduğunda her ne kadar başkaca yatırımcılar dezavantajlı konuma geliyor yahut ihraççının bir kaybı meydana geliyorsa

⁵¹⁶ “Suçun kişinin üzerinde oluşmasıyla birlikte, suçun olumsuz sonuçlarından mağdurla bağlantısı olmaları sebebiyle maddi veya manevi yönden zarar gören başka kişiler de var ise, onlar da suçun olumsuz sonuçlarından dolayı olarak zarar görmüş olmakta yani başka bir deyişle dolayı mağdur olmaktadır. Dolaylı mağdur suçtan zarar gören olarak da ifade edilmektedir.” Bkz. Turanlı, s.12

⁵¹⁷ Özbek, s. 42.

⁵¹⁸ Öztürk/Erdem, s. 202; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 211; Timur Demirbaş, **CEZA HUKUKU GENEL HÜKÜMLER**, 15. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 577; Mahmut Koca ve İlhan Üzülmöz, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, 13. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 116; Berrin Akbulut, **CEZA HUKUKU GENEL HÜKÜMLER**, 7. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara 2020, s. 423.

⁵¹⁹ Öztürk/Erdem, s.202; Demirbaş, s. 577; Akbulut, s. 423.

⁵²⁰ Uluslararası hukukta da *insider trading* olarak ifade edilen bu suç bakımından da benzer tartışmalar yapılmış ve yapılmaya devam edilmektedir. Bu tartışmalar kapsamında bilgi suistimali suçunun her ne kadar *potansiyel mağdurları*” bulunmaktaysa da bunların tespitinin mümkün olmaması ve somut bir zararın da meydana gelmiyor olması dolayısıyla mağdursuz bir suç olduğu ifade edilmektedir. Bu görüşü destekleyen ve karşıt görüşler için ayrıca Bkz. Manne, New Information, s. 937; <https://insidertrading.procon.org/view.answers.php?questionID=001111>, (Erişim Tarihi: 10.07.2019); Aynı yönde görüş için Bkz. Stephen M. Bainbridge, “Insider Trading: An Overview”, (Overview), Encyclopedia Of Law And Economics, Yıl: 2000, s. 14, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=132529, (Erişim Tarihi: 10.07.2019); <https://medium.com/@jodiecongir/here-are-the-victims-of-insider-trading-hope-i-didnt-keep-you-waiting-too-long-d793ea8f18d5>, (Erişim Tarihi: 10.07.2019); Kripke, her ne kadar Manne’in bilgi suistimali suçuna ilişkin çoğu görüşünü eleştiriyor ise de bu suçun mağdursuz bir suç olduğu yönündeki görüşünü desteklediğini ifade etmektedir. Zira yazara göre, piyasada gerçekleşen bilgi suistimali şeklindeki eylemler neticesinde doğduran kimse zarar görmemekte, sayısı belirlenemeyen ve anonim olan yani belirlenemeyen kişiler suçtan etkilenmektedir. Bu nedenle bu suçun mağdursuz bir suç olarak nitelendirilmesi gerekmektedir. Bkz. Kripke, s. 953; Karşı görüş için Bkz. “The Victims of Insider Trading”, https://www.huffpost.com/entry/thevictimsofinsidertr_b_863111?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLmNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAA3PBPeARXAIU9tdA9otTGjpxZtZkd1iBnPc55oJOLuwz1RywTZeal46NjKjbpstmGx-ed1CHLMRV53J91pNiqGvYHLolUe-mXZP-cpMBzAdW2sG-r2h_m5OCM4QXIjOKB_90Y1XZJHTL5lfz0zA0sR-C5SI-B8xdfAsQ5xt3ikj, (Erişim Tarihi: 10.07.2019); Aksoy, bilgi suistimali suçunun mağdurunun sermaye piyasasında yatırım yapan ancak failin kullanmak suretiyle menfaat elde ettiği içsel bilgidan haberdar olmayan yatırımcılar olduğunu ifade etmiştir. Yazara göre eşit bilgi edinme hakkı ihlal edilen her yatırımcı bu suç bakımından mağdur olarak anılabilecektir. Bkz. Aksoy, s. 175-177; Benzer yönde Bkz. Balcı/Turan, s. 427; Özil, bilgi suistimali suçunun mağdurunun herkes, suçtan zarar göreninin ise sermaye piyasası yatırımcıları olduğunu ifade etmiştir. Bkz. s. 423; Cox/Fogarty, s. 366.

⁵²¹ Wang, Victimless, s. 28.

da –varsayımsal olarak- doğrudan ve tespit edilebilir bir zarar oluşmamaktadır⁵²². Her ne kadar bilgi suistimali suçu neticesinde fail içsel bilgiyi kullanmak suretiyle menfaat elde etse de ve “bazı” yatırımcılar zarar görüyor⁵²³ olsa da bu “bazı” yatırımcıların kim olduğunu özel olarak tespit etmek mümkün değildir⁵²⁴. Hatta bu durum suçun sermaye piyasasında hissedilmemesine, yatırımcılarda bir zararın meydana geldiği yönünde kanaat oluşmamasına dahi neden olmaktadır⁵²⁵. Ancak her ne kadar suçun mağdursuz bir suç olduğu doktrinde baskın görüş ise de mağdurunun olduğunu iddia edenler de bir o kadar fazladır⁵²⁶. Kanaatimizce burada mağdur ve suçtan zarar gören arasındaki ayrım üzerinde mutabık kalınamıyor olması dolayısıyla ortak görüş ileri sürülememektedir. Suç aracılığıyla milli ekonominin, sermaye piyasası düzeninin ve bu suretle de yatırımcıların korunması amaçlanmaktadır. Dolayısıyla burada öncelikli olarak kamusal menfaatlerin, ikinci planda ise yatırımcıların bireysel menfaatlerinin korunmaya çalışıldığı ifade edilmelidir⁵²⁷.

Son olarak henüz kamuya açıklanmamış içsel bilgi kullanılmak suretiyle zarara uğratılan ihraççının ve bunun yanında SPK’nın da kanundan kaynaklanan suçtan zarar gören olduğu ifade edilebilir. Bu kapsamda ihraççı şirket, bunun bağlı ve hâkim ortaklıkları ve yine SPK suçtan zarar görenin haklarını kullanabileceklerdir⁵²⁸.

3. Suçun Konusu

Bilgi suistimali suçu SerPK m. 106’da,

“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

⁵²² Wang, Victimless, s. 42; Yazar iyi haber durumu (sermaye piyasası aracının değerini yükseltecek bilgi) ve kötü haber durumu (sermaye piyasası aracının değerini düşürecek bilgi) üzerinden insider trading durumunu değerlendirmekte ve her iki durumda da bazı yatırımcıların zarar gördüğünü ifade etmektedir. Ancak bize göre burada sorun zararın meydana geliyor olup olmadığı hususunda değildir. Buradaki sorun meydana gelmiş bir zararın değil, muhtemel/potansiyel bir zararın var olmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla da zarara uğrayan mağdur tespit edilememektedir. Görüş için Bkz. Douglas, s. 129, 130; Wang, s. 1240.

⁵²³ Insider hareketler neticesinde zarar gören gruplar için Bkz. Wang, s. 1235.

⁵²⁴ Wang, Victimless, s. 29.

⁵²⁵ Özbek, s. 102.

⁵²⁶ Wang, Victimless, s. 29.

⁵²⁷ Özbek, s. 61.

⁵²⁸ İhraççının suçtan zarar gören olduğuna ilişkin aynı yönde görüş için Bkz. Aksoy, s. 177; Küçüktaşdemir, s. 121; Özbek, s. 103.

veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden” kişilerin cezalandırılması şeklinde öngörülmüştür.

Dolayısıyla bilgi suistimali suçunun tipik hareketi, içsel bilginin kullanılması suretiyle sermaye piyasası aracı satın alınması, satılması, bu işlemlere yönelik emir verilmesi, emrin değiştirilmesi yahut iptal edilmesidir. Bu kapsamda tipik hareket ile ilgili yapılan bu tespit doğrultusunda da ifade edilebilir ki, bilgi suistimali suçunun konusunu sermaye piyasası araçları oluşturmaktadır⁵²⁹. Zira suçun tipik hareketi, doğrudan sermaye piyasası araçları üzerinde meydana gelmektedir. Her ne kadar belirttiğimiz gerekçe ile suçun konusunun sermaye piyasası araçları olduğunu ifade ettiysek de, doktrinde çoğunluğun *içsel bilgiyi* suçun konusu olarak kabul ettiğini de belirtmemiz gerekir⁵³⁰. Ancak biz *içsel bilginin* suçun tipik hareketine ilişkin bir husus olduğu kanaatinde olduğumuzdan bu görüşlere katılmamaktayız.

SerPK m.3/1-ş’de sermaye piyasası araçlarının “*Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları*” olduğu ifade edilmiştir⁵³¹. Bu anlamda sermaye piyasası aracı niteliğini haiz varlıklar bu suçun konusunu teşkil edebilecek iken, bu niteliği haiz olmayan varlıklar üzerinde bu eylemlerin gerçekleştirilmesi durumunda bilgi suistimali suçunun gerçekleştiği ifade edilemeyecektir⁵³². Suçun konusunun belirli olması ve sınırlarının çizilebilmesi kanunilik ilkesi bakımından da oldukça önem arz eden bir husustur. Bu noktada sermaye piyasası araçları kavramı kapsamında olan menkul kıymetler, Kanun’da açıkça tanımlanmış olsa dahi “*diğer sermaye piyasası araçları*” SPK tarafından yapılan düzenleyici işlemler aracılığıyla tespit edilmektedir⁵³³. Dolayısıyla düzenlemenin bu husus bakımından kanunilik ilkesi ile bağdaşmadığını ifade etmek gerekmektedir. Zira kanunilik ilkesi gereğince suç ve

⁵²⁹ Aynı yönde Bkz. Özgenç /Ölmez, s. 864; Balcı/Turan, s. 424.

⁵³⁰ Şenol, s. 127; Aksoy, s. 178; Manea, Analysis, s. 144; Balcı/Turan, s. 424.

⁵³¹ Menkul kıymetler sermaye piyasası araçları kapsamında kabul edilerek suça konu olabilirken, kıymetli evraklar TTK m. 557 kapsamında düzenlenen senetler olup, suç kapsamına dâhil değildirler. Bkz. Bayındır, s. 107.

⁵³² Suça ancak SerPK m. 3/1-ş’de kapsamı belirtilmiş olan sermaye piyasası araçları konu olabileceksen diğer varlıklar bakımından SerPK m. 107/1 vuku bulmuş olmayacaktır. Bu kapsamda suçun para piyasası araçları, kripto para-her ne kadar halen haklarında yasal bir düzenleme ülkemiz bakımından yapılmamış olsa da-, döviz, kambiyo senedi üzerinde işlenmesi mümkün olmayacaktır. Aynı yönde Bkz. Dursun, s. 276; Duman, Manipülasyon, s. 134.

⁵³³ Başlıca menkul kıymetler; hisse senedi, tahvil, finansman bonosu, hazine bonosu, gayrimenkul sertifikası, varlığa dayalı menkul kıymet, ipotège dayalı menkul kıymetler, gayrimenkul sertifikaları, yatırım fonu katılım belgeleri, katılma intifa senetleri, kar ve zarar ortaklığı belgeleri, kupon, talon, gelir ortaklığı senedidir. Bkz. Dursun, 19-21; Bayındır, s. 109-111; Kaplan/Beyoğlu, s. 262.

cezalar ancak kanunlarla düzenlenmeli, idarenin düzenleyici işlemlerine konu edilmemeli ve kapsamı belirlenebilir olmalıdır. Bu sebeple SPK'nın işlemleri aracılığıyla tespit edilen “*diğer sermaye piyasası araçları*” ifadesinin ilke ile bağdaşmadığı kanaatindeyiz⁵³⁴.

4. Hareket

a. Genel Olarak

SerPK m. 106/1’de “*Doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden*” kişilerin bilgi suistimali suçu gereğince cezalandırılacakları öngörülmüştür.

Düzenleme incelendiğinde bilgi suistimali suçunun meydana geldiğinin ifade edilebilmesi için üç ayrı unsurun varlığının gerekli olduğu tespit edilmektedir. Bu kapsamda suçun oluşabilmesi için öncelikle suça konu eylemlerin bir içsel bilginin kullanılması suretiyle meydana gelmesi, sermaye piyasası üzerinde bir işlem yapılması ve en nihayetinde bu hareket neticesinde bir menfaat teminin gerçekleşmesi gerekmektedir.

Bilgi suistimali suçunu oluşturan tipik hareket, içsel bilginin kullanılması suretiyle sermaye piyasasında işlem gerçekleştirmek üzere alım-satım emri verilmesi yahut var olan emrin değiştirilmesi ya da iptal edilmesidir. Bu kapsamda, salt içsel bilginin elde edilmesinin ya da bu bilginin kamuya açıklama kapsamı dışında olması kaydıyla üçüncü kişilerle paylaşılması durumu bilgi suistimali suçunun meydana gelmesine neden olmayacaktır⁵³⁵. Esasında 6362 sy. SerPK’nın hazırlık aşamasında

⁵³⁴ Aynı yönde Bkz. Kütükçü, s. 384; Yazar da 2499 sy. eski SerPK’da var olan benzer durumun kanunilik ilkesi bakımından tartışılması gerektiği kanaatindedir. Bkz. Dursun, s. 276.

⁵³⁵ İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından failin sahip olduğu içsel bilgiyi başkaca kimselere açıklamaksızın harekete geçiriyor ve suçu işliyor olması dolayısıyla suçun sessizlik içinde işlendiği ve başkalarının kararları üzerinde etkisinin olmadığı ifade edilmiştir. Bkz. Cox/Fogarty, s. 358; Ancak

SPK tarafından hazırlanan taslakta bu durumun da suç kapsamında olduğu m. 105/1 düzenlemesinde şu şekilde bir ifadeye yer verilmiş ise de ne Hükümet tarafından teklif edilen madde metninde, ne de Plan ve Bütçe Komisyonu'nun kabul ettiği madde metninde bu yönde bir düzenleme yer almamış ve düzenleme mevcut şekliyle yasalaşmıştır:

“İş, meslek ya da görevlerinin olağan icrası nedeniyle açıklandığı haller hariç olmak üzere, bu maddenin ikinci fıkrasında sayılan kişilerden; kamuya açıklanmamış bu bilgileri üçüncü kişilere açıklayan veya üçüncü kişilerin bu bilgilere erişimini sağlayanlar veya bu bilgilere dayanarak üçüncü kişilere bu bilginin ilişkili olduğu sermaye piyasası aracını elde etmesi veya elden çıkarması için tavsiye yahut telkinde bulunanlar, üçüncü kişilerin bu tavsiye ve telkinler doğrultusunda işlem yaparak menfaat elde etmeleri durumunda bilgi suistimali suçunu işlemiş olurlar...” şeklinde ifade edilmişti. TBMM önüne gelen ve görüşülen taslağın gerekçesinde ise *“AB Direktifine uyum çerçevesinde, kamuya açıklanmamış bu bilgileri üçüncü kişilere açıklayan veya üçüncü kişilerin bu bilgilere erişimini sağlayanlar veya bu bilgilere dayanarak üçüncü kişilere bu bilginin ilişkili olduğu sermaye piyasası aracını elde etmesi veya elden çıkarması için tavsiye yahut telkinde bulunanlar, üçüncü kişilerin bu tavsiye ve telkinler doğrultusunda işlem yaparak menfaat elde etmeleri durumu da bilgi suistimali suçu kapsamına alınmıştır.”*

Kanaatimizce, bu tür bir düzenlemenin gerek konunun önemi gerekse uluslararası hukukta yer verilen benzer düzenlemelerin varlığı dolayısıyla özel olarak SerPK kapsamında düzenlenmiş olması yerinde olurdu⁵³⁶. Zira mevcut durumda sırf bu yönde bir hareketi dolayısıyla kişiler TCK'da düzenlenen genel düzenleme niteliğindeki suçlar kapsamında cezalandırılabilecektir⁵³⁷.

Düzenleme incelendiğinde suça ilişkin tespit edilen bir diğer husus ise icrai bir suç olduğu ve ancak icrai hareketlerle işlenebildiğidir⁵³⁸. Zira suçun ihmali hareketlerle işlenebileceği yönünde açık bir kanuni düzenleme bulunmadığından ihmali hareketlerin bu kapsamda cezalandırılması mümkün olmayacaktır⁵³⁹. Düzenleme kapsamında m. 106/1'de öngörülen dört seçimlik hareketten birinin yahut birkaçının gerçekleştirilmesiyle bilgi suistimali suçu bakımından tipe uygun hareket meydana gelmiş kabul edilecektir⁵⁴⁰.

failin gerçekleştirdiği sermaye piyasası işlemlerinin diğer yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkisinin olduğu ve onları bu vesileyle yanılttığı da göz ardı edilmemelidir.

⁵³⁶ Piyasa Bozucu Eylemler Hakkında 596/2014 sy. ve 16.04.2014 tarihli Avrupa Birliği Tüzüğü m. 14'te de benzer yönde bir düzenleme yer almaktadır.

⁵³⁷ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 198.

⁵³⁸ Aksoy, s. 198.

⁵³⁹ Öztürk/Erdem, s. 212; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 224; Demirbaş, s. 239; Koca/Üzülmez, s. 394; Akbulut, s. 312.

⁵⁴⁰ Aksoy, s. 199.

Ek olarak belirtilmelidir ki, m. 106'da düzenleme altına alınan bilgi suistimali suçu bağılı hareketli bir suçtur. Zira kanun koyucu bu suçun ne şekilde meydana gelebileceğini, hangi hareketlerin bu kapsamda kabul edileceğini sınırlı bir şekilde saymak suretiyle belirtmiştir. Bir diğer ifadeyle, suçun herhangi bir hareketin icrası suretiyle neticenin meydana gelmesi durumunda vuku bulduğu ifade edilemeyecek olup Kanun'da açıkça ifade edilen dört hareketin meydana gelmesiyle işlendiği kabul edilebilecektir⁵⁴¹.

Bilgi suistimali suçu esasında sermaye piyasası araçlarının alımı ya da satımı yönünde gerçekleştirilen işlemlerle ilgilidir. Dolayısıyla bu işlemlerin ne şekilde, kimler tarafından ve hangi aşamaların gerçekleşmesi suretiyle işlendiği de oldukça önem arz etmektedir. Öncelikle ifade edilmelidir ki, bilgi suistimali suçuna konu olan sermaye piyasası araçları borsa kapsamında işlem görmektedir. Türkiye'de bu tür işlemler Borsa İstanbul A.Ş. bünyesinde ve yüz yüze gerçekleştirilen işlemlerden farklı kurallar çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. Bu anlamda da konunun anlaşılması ve suça konu hareketlerin açıklanması bakımından öncelikle bu prosedürlerin ortaya koyulması önem arz etmektedir⁵⁴².

Bu noktada ifade edilmesi gereken ilk husus, yatırımcıların piyasada doğrudan alım-satım işlemi gerçekleştiremedikleri ve ancak gerçekleştirmek istedikleri işlem için emir verebildikleridir. Zira borsa bünyesinde işlemler, SPK'dan yetki belgesi ve Borsa İstanbul A.Ş.'den "*Borsa Üyelik Belgesi*" almış ve bu anlamda yetkilendirilmiş kuruluşlarca gerçekleştirilebilmektedir. Ek olarak yatırımcılar da bu kuruluşlarla bir sözleşme yapmakta ve bunun yanı sıra hem bu kuruluş, hem de MKK nezdinde bir hesap açmak suretiyle sicil numarası edinmektedirler⁵⁴³.

İşlem yapan aracı kuruluşun ve yatırımcının kaydının ardından ise emir ve işlem süreci başlayabilmektedir. Bu kapsamda yatırımcı, gerçekleştirmek istediği işlem, sermaye piyasası aracı, miktar ve zamana ilişkin bilgiyi yazılı olarak yetkili

⁵⁴¹ Evik/Evik, s. 48; Aksoy, s. 199; Balcı/Turan, s. 422.

⁵⁴² Aksoy, s. 200.

⁵⁴³ Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nde ise borsada işlem yapma yetkisi bulunanlar şu şekilde ifade edilmiştir: "*m.4/1-i) İşlem yapma yetkisi verilenler: 19/7/2013 tarihli ve 28712 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmeliğin 24üncü maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde Borsaya üye olarak veya üçüncü fıkrası çerçevesinde Borsaya üye olmadan işlem yapma yetkisi verilenleri...*"; Aksoy, s. 201.

kuruluşa iletir⁵⁴⁴. Bu işlem, “işlem emri” (alış ya da satış işlemi olabilir) olarak ifade edilmektedir. Bu emir, yetkili kuruluş tarafından borsaya iletilmekte ve borsa tarafından iletilen bu emre ilişkin bir emir numarası verilmektedir. Emir numarası verilerek kayda alınan emirler Yönetim Kurulunca belirlenen usul ve esaslar uyarınca geçerli bulunması halinde, işlem ve öncelik kuralları da gözetilmek suretiyle eşleştirilerek birer işleme dönüşür. Bu noktada emirlerin işleme dönüşmeksizin geçerliliğini yitirmesi de ihtimal dâhilindedir. Zira belirli şartlar çerçevesinde işlem emirlerinin ya da gerçekleşen işlemlerin Borsa tarafından iptal edilebilir⁵⁴⁵. Borsada gerçekleştirilen her bir işleme ilişkin miktar ve fiyatlar kayıt altına alınır. Gerçekleştirilen işlemlerin takası ise işlem gününü takip eden iki iş günü sonrasında MKK ve Takasbank nezdinde sonuçlandırılır.

Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği m. 34’te de *borsa işlemi “alım satım emirlerinin Borsaya iletilmesini, bu emirlerin Borsa kurallarına göre eşleştirilmesini ve bu surette gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin Borsanın ve ilgili takas ve saklama kuruluşlarının düzenlemelerinde belirtilen yöntemlerle ve süreler içerisinde yerine getirilmesi”* şeklinde ifade edilmiştir. Düzenlemeler gereğince bir sermaye piyasası işlemi esasında dört aşamadan oluşmaktadır. Bu aşamalar; yatırımcı tarafından işlem emri verilmesi, yetkili kuruluş tarafından emrin borsaya iletilmesi, emrin borsa kuralları uyarınca işleme dönüştürülmesi ve işlemlerin takasının gerçekleştirilmesidir.

⁵⁴⁴ Bu emir, telefon, faks, internet, ATM kaydı, elektronik ortam iletilisi vb. yöntemlerle de iletilabilmektedir. Bkz. Aksoy, s. 201.

⁵⁴⁵ Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği, m. 3: “(1) Aşağıdaki şartların varlığı hâlinde, işleme taraf olan işlem yapma yetkisi verilenlerden en az birinin başvurusu üzerine veya re’sen, bekleyen emirlerin veya gerçekleşen işlemlerin tamamı veya bir kısmı Borsa tarafından iptal edilebilir.

a) Bilgisayar sistemlerinden kaynaklanan hatalar.

b) İşlem yapma yetkisi verilenlerden en az biri veya Borsa personeli tarafından alım satım sistemlerine iletilen hatalı emir veya emirler sonucunda gerçekleşen işlemler.

c) İşlem yapma yetkisi verilenlerin ve/veya işlem gören yatırım araçlarının işlemlerini durduracak diğer maddi unsurlar.

(2) İptal işlemi, seansın tamamına veya bir bölümüne ilişkin olarak gerçekleştirilebilir. Emir gönderen taraflar ve/veya işlem gören yatırım araçları bazında emir veya işlem iptali gerçekleştirilebilir.

(3) İptal kararı; birinci fıkranın (a) ve (c) bentlerindeki şartların varlığı hâlinde Genel Müdür veya görevlendirilen Genel Müdür Yardımcıları; (b) bendindeki şartın varlığı hâlinde ise Genel Müdür, görevlendirilen Genel Müdür Yardımcıları veya ilgili Piyasa Müdürü tarafından alınabilir.

(4) İptal kararları, aynı gün KAP’ta ilan edilir.

(5) Borsa bünyesindeki piyasalarda, pazarlarda, platformlarda ve sistemlerde sermaye piyasası araçlarının ihracına yönelik olarak birincil piyasada girilen emirler veya gerçekleşen işlemler için Yönetim Kurulu tarafından ilave iptal kuralları belirlenebilir.”

Sermaye piyasası araçları hakkında gerçekleştirilmek istenen bir işlemin esasında doğrudan sonuçlarıyla birlikte meydana gelmiyor olması bilgi suistimali suç bakımından önem arz etmektedir. Zira m. 106/1’de yer verilen düzenlemede “emir verilmesi”, “emrin değiştirilmesi” ya da “emrin iptal edilmesi”nden söz edilmektedir. O halde suç bakımından tipe uygun hareketin gerçekleştiğinin kabulü için emre ilişkin iradenin usulüne uygun bir biçimde yetkili kuruluşa iletilmesi yeterli olup, işleme konu takas işleminin gerçekleşmesi şart değildir.

Ancak suç bakımından “menfaat temini” şeklinde bir neticenin meydana gelmesi gerekliliğinin düzenlenmesiyle birlikte zarar suçu halini almış bulunmaktadır. Bu zararın bir diğer ifadeyle neticenin meydana gelmesi bakımından ise dört aşamadan oluşan borsa işleminin tamamlanması gerekmektedir. Bu sebeple kanun koyucunun tipe uygun hareket olarak emre ilişkin işlemin yapılması, suçun tamamlanması bakımından yeterli olmayıp, emrin işleme dönüşmesi ve menfaat teminin sağlanması önem arz etmektedir⁵⁴⁶. 2499 sy. Eski SerPK’da ise bu düzenleme için emrin işleme dönüşmüş olması da aranmaktaydı. Kanaatimizce 6362 sy. Kanun’da bu düzenlemede bu şekilde bir değişikliğe gidilmiş olması, yatırımcı olarak sermaye piyasasında işlem gerçekleştirecek olan failin fiilen gerçekleştirebileceği eylemin ancak işlem emriyle ilgili olabileceğinden ve daha sonrasında sürece fiilen bir etkisinin olmamasından kaynaklanmaktadır⁵⁴⁷. Zira aksi halde eylemin teşebbüs aşamasında kaldığından söz edilmesi gerekecektir. Neticenin hangi sebeple gerçekleşmemiş ve menfaat teminin sağlanamamış olduğunun bir önemi bulunmamaktadır⁵⁴⁸.

Sermaye piyasalarında işlem gerçekleştirmek isteyen yatırımcılar tarafından iki farklı türde emir verilebilmekte ve bunlar arasında yaptığı seçim yatırımcının izlemekte olduğu yatırım stratejisi hakkında bilgi vermektedir. Bu emirler: limitli emir ve serbest fiyatlı emirdir. *Limitli emir*, yatırımcının gerçekleştirmek istediği alış ya da satış işleminde sermaye piyasası aracının fiyatını kendisinin belirlediği emir türüdür. Buna karşın *serbest fiyatlı emir* ise yatırımcının fiyat belirlemeksizin sadece

⁵⁴⁶ Manavgat, Özel Hukuk, s. 92; Aksoy, s. 202.

⁵⁴⁷ Kaldı ki, burada ifade edilen “emir vermek” eylemi, “işlem gerçekleştirme” eylemini de kapsayan daha kapsamlı bir harekettir. Bkz. Aksoy, s. 203.

⁵⁴⁸ Aksoy ise düzenlemenin 2499 sy. Kanun’da düzenlendiği şekliyle düzenlenmemesinin bir eksiklik olduğu kanaatindedir. Yazara göre, bilgi suistimali suçunun zarar suçu olarak düzenlenmesine karşın eylem olarak emre ilişkin hareketlerin düzenlenmiş olmasını yerinde bulmamaktadır. Bkz. Aksoy, s. 203.

gerçekleştirmek istediği işlemin miktarını belirlediği emir türüdür. Görüldüğü üzere limitli emir daha temkinli ilerleyen ve işlem yapmak isteyen bir yatırımcının tercih edeceği bir emir türü iken; serbest fiyatlı emri tercih eden yatırımcı o işlemi her koşulda gerçekleştirme amacını gütmekte olan yatırımcılarca tercih edilmektedir. Bu sebeple içsel bilgiye sahip olan ve bilgi suistimali suçunu işleme kastında olan bir kimsenin serbest fiyatlı emir vermek suretiyle işlemini gerçekleştirmeyi tercih etmesi çok daha muhtemeldir. SPK da, bir yatırımcının hesap açmasıyla birlikte ya da oldukça uzun bir sürenin ardından aniden ve belirli miktarlarda işlem gerçekleştirmesini, bu işlemleri takiben sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında önemli oranlarda değişim yaşanması ve yatırımcının önemli miktarda kazanç elde etmesi durumunu şüpheli bulmakta ve bu tür durumları bilgi suistimali suçuna ilişkin şüpheli işlemler kapsamında değerlendirmektedir⁵⁴⁹. Dolayısıyla failin tercih ettiği emir yöntemi dahi suça ilişkin kastının tespiti bakımından önem arz etmektedir.

Son olarak, SerPK m. 106/1’de *emir vermek* ifadesinin kullanılmış olması dolayısıyla suçun kapsamının yalnızca borsada gerçekleştirilen işlemlerle sınırlı olup olmadığı düşünülebilir. Borsa dışında gerçekleştirilebilen, sermaye piyasası araçlarının alım satımını sağlayan işlemler de vardır. Ancak bu kapsamda gerçekleştirilen işlemler TBK ve TTK hükümleri uyarınca gerçekleştirilmekte ve “emir vermek” şeklindeki eylem bu işlemler bakımından söz konusu olmamaktadır. Zira bu işlemler kapsamında tarafların alım ya da satım yönünde iradeleri karşılıklı olarak buluşmakta ve ilgili işlemler gerçekleştirilmektedir. Bu sebeple m. 106/1 kapsamında işlenecek bilgi suistimali suçunun borsada işlem gören sermaye piyasası araçları bakımından söz konusu olacağını ifade etmek gerekmektedir⁵⁵⁰.

⁵⁴⁹ Aksoy, s. 204.

⁵⁵⁰ Aksoy, s. 204.

b. İçsel Bilgi

(1) Genel Olarak

Bilgi suistimali suçu, tipe uygun hareketin gerçekleşmesinin suçun vuku bulunduğu kabulü için yeterli olmadığı suçlardan olup bunun yanında ek olarak bazı koşulların gerçekleşmesi gerekmektedir. Bilgi suistimali suçu kapsamında bu koşul, suçun *içsel bilgi* niteliğindeki bilgilerin kullanılması suretiyle işlenmesidir. SerPK m.106/1’de içsel bilgi, “*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 bilgi*” şeklinde ifade edilmiştir. Ancak bu başlık altında ifade edeceğimiz üzere Kanun’da sayılan hususlara ek başkaca özellikleri de haiz olması gerektiği, SPK tarafından çıkarılan düzenleyici işlem niteliğini haiz belgelerde ifade edilmiştir. Dolayısıyla suç kapsamında içsel bilginin var olduğundan söz etmek için, bilginin tüm özellikleri haiz olması gerekmektedir. O halde tipe uygun hareketlerin gerçekleşmesi ancak kullanılan bilginin içsel bilgi niteliğinde olmaması durumunda ne olacaktır? Böyle bir durumda verilecek yanıt, elverişsiz teşebbüs durumunun meydana geldiği şeklinde olmalıdır. *Elverişsiz teşebbüs (işlenemez suç)*, objektif yahut subjektif nedenler dolayısıyla suçu işlemek amacıyla kullanılan aracın, suçun konusunun ya da öznesinin suça elverişli durumda olmaması veya başkaca bir sebeple suçun tipiklikte öngörülen biçimde vuku bulmasının mümkün olmaması halidir.⁵⁵¹ Ancak bu konu üzerinde suçun özel görünüş biçimleri konusunu incelerken ayrıntılı olarak değerlendirmenin daha yerinde olacağı kanaatindeyiz. Burada öncelikle içsel bilgiyi ve özellikliklerini ifade edecek, sonrasında suçun tipik hareketine ilişkin detaylı açıklamalarımıza yer vereceğiz.

(2) Tanım

İçsel bilgi, sermaye piyasalarında işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyatını ya da sermaye piyasasında işlem gerçekleştiren bir yatırımcının kararını

⁵⁵¹ Öztürk/Erdem, s. 380, 381; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 461; Demirbaş, s. 498.

doğrudan yahut dolaylı olarak etkileyebilecek nitelikte, kamuya açıklanmamış, somut ya da beklenen bir olay veya gelişme ile ilgili olan kesin ve güvenilir bilgidir⁵⁵².

SerPK m. 106’da yer alan düzenlemeye göre içsel bilginin haiz olması gereken temel özellikler şunlardır:

- 1) Doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında olmak ve
- 2) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte olmak.
- 3) Kamuya açıklanmamış olmak.

Özel Durumlar Tebliği m. 4/1-e’de ise içsel bilgi “*Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgi, olay ve gelişmeler*” şeklinde tanımlanmıştır. Yine bunlara ek olarak SPK tarafından çıkarılan tebliğlerden içsel bilginin “kesin ve güvenilir olması” gerektiği tespit edilmektedir⁵⁵³.

⁵⁵² Cox/Fogarty, s. 354; Aksoy, s. 178; İçsel bilgiye ilişkin olarak yapılan bir başka tanım da şu şekildedir, “*Kamuya açıklanmamış, açık ve ilgili menkul kıymetin değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgi, “imtiyazlı bilgi”*”. Bkz. Ali Hakan Evik ve Vesile Sonay Evik, “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu”, **İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 63, Sayı: 1-2, Yıl: 2005, s. 44.; Şenol’a göre de bilgi suistimali suçunun konusu; sermaye piyasası araçları ile ilişkili olan, söz konusu sermaye piyasası araçlarının fiyatında azalma ya da artışa neden olacak, henüz kamuya açıklanmamış bilgidir. Bkz. Şenol, s. 128; Özil, s. 423; Amerikan Yüksek Mahkemesi şirketin yönetimi, işlemleri ya da malvarlığına ilişkin, kamuya açıklanmamış ve kamunun öğrenmesi durumunda sermaye piyasasında gerçekleştirilecek işlemlerde hareketlilik meydana getirebilecek nitelikteki bilgilerin içsel bilgi olduğunu ifade etmektedir. *SEC v. Texas Gulf Sulphur Co.* Kararında da şirket yöneticilerinin önemli mineral kaynaklarının keşfedildiğinin kamuya duyurulmasından önce önemli miktarda sermaye piyasası aracını satın almasını bilgi suistimali suçu kapsamında bulmuş ve şirketin önemli keşif yapmış olmasını “*içsel bilgi-inside information-*” olarak değerlendirmiştir. (*SEC v. Texas Gulf Sulphur Co., U.S., 107, 666, 1969*). Bkz. Reichman, s. 62; Çin’de bir bilginin içsel bilgi olarak kabul edilebilmesi bakımından kamuya açıklanmamış olması ile sermaye piyasası araçları üzerinde önemli etki meydana getirebilecek olması dikkate alınmaktadır. İngiltere’de ise içsel bilginin genel olarak ulaşılır olmama ve yatırımcılara yatırım kararı alma konusunda harekete geçirme özelliklerine vurgu yapılmaktadır. Japonya’da konuya ilişkin olarak yapılan düzenlemelerde de bilginin sermaye piyasası aracının fiyatına etki edebilecek nitelikte olması ve bunun yanında kamuya açıklanmamış olması özelliğine vurgu yapılmış durumdadır. Bkz. Thompson, s. 5, 6; Japonya sermaye piyasası hukukunda da içsel bilginin kamuya açıklanmamış ve sermaye piyasası araçlarının fiyatı üzerinde etki doğurabilecek bilgi olduğu ifade edilmiştir. Whitener s. 16; Güney Afrika’da konuya ilişkin düzenleme olan *Section 440F(1) of the Companies Act 63/1973* kapsamında da kamuya açıklanmamış ve fiyat üzerinde etkili olabilecek nitelikteki bilgi içsel bilgi olarak kabul edilmiştir. Ancak bu düzenlemenin uluslararası hukukta yer alan diğer düzenlemelerden farklı olan yanı bilginin *şirketle ilgili* olması gerekliliğidir. Zira daha önce de ifade ettiğimiz üzere sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkilemesi muhtemel ve diğer özellikleri haiz her konudaki bilgi içsel bilgi olabilmektedir. Bkz. Feldman/Logan, s. 55; Botha, s. 43; İsveç Sermaye Piyasası Hukuku çerçevesinde katı bir içsel bilgi tanımlaması yapılmasından kaçınılmıştır. Ancak bilginin kamuya açıklanmamış olma, sermaye piyasası araçları hakkında olma ve fiyata etki edebilecek nitelikte olma özellikleri üzerinde durulmaktadır. Wibom/Sederowsky, s. 201; Manea, Analysis, s. 143.

⁵⁵³ Aksoy, s. 179; Alman Menkul Kıymetler Ticareti Kanunu m. 13’te de içsel bilginin sahip olması gereken özellikler belirtilmiştir. Düzenlemeye göre; menkul kıymetler ya da ihraççılarla ilgili olan,

Özel Durumlar Rehberi'nde ise içsel bilgi şu şekilde tanımlanmıştır,

*“Somut bir olaya ilişkin, rasyonel bir yatırımcının yatırım kararını alırken önemli kabul edebileceği, kamuya açıklanmamış durumlarla ilgili, bilgiyi kullanan kişiye bu bilgiden haberi olmayan diğer yatırımcılara nazaran avantaj sağlayabilecek olan, kamuya açıklandığı takdirde söz konusu sermaye piyasası aracının değerinde, fiyatında veya yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etki yaratabilecek, bilgi, olay ve gelişmelerdir”*⁵⁵⁴.

Rehber'de içsel bilgiye ilişkin olarak önemli hususlar da belirtilmiştir.

Rehber'e göre,

*“açıklanan bilginin sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırımcıların yatırım kararı üzerinde etkili olup olmadığının tespitinde; geçmişte sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırımcıların yatırım kararı üzerinde benzer etki yaratan bilgiyle aynı olup olmadığı ve benzer olayların ihraççının kendisi tarafından hâlihazırda içsel bilgi olarak kabul edilip edilmediği de dikkate alınmalıdır”*⁵⁵⁵.

Görüldüğü üzere içsel bilgi SerPK'da açık ve kapsamlı bir şekilde tanımlanmamış olup, Özel Durumlar Tebliği ve Özel Durumlar Rehberi gibi düzenleyici SPK belgelerinde konuya ilişkin açıklamalar yapılmıştır⁵⁵⁶. Kanaatimizce aşağıda detaylı bir biçimde üzerinde duracağımız ve şu an mevzuatta dağınık bir biçimde öngörülmüş olan özelliklerin hepsini kapsayan bir içsel bilgi tanımına, bilgi suistimali suçunu düzenleyen m. 106'da yer verilmesi yerinde olacaktır.

İçsel bilginin özellikleri üzerine yapacağımız ayrıntılı açıklamalarımıza geçmeden önce elverişliliğinin ne şekilde tespit edilmesi ifade edilmelidir. Bilgi suistimali suçuna ilişkin bir değerlendirme yapılırken, suça konu olan bir içsel bilginin var olup olmadığı ve gerçekleştirilen fiil bakımından elverişli olup olmadığı, içsel bilgiyi kullanmak suretiyle suça neden olan sermaye piyasası işleminin gerçekleştirildiği andaki sübjektif ve objektif koşullar nazara alınacaktır. Yani burada içsel bilginin varlığı ve elverişliliği konusunda *ex ante* bir değerlendirme yapılacaktır.

kamuya açıklanmamış, önemli ölçüde sermaye piyasası aracının değerine etki edebilecek bilgi şeklinde içsel bilginin hazi olması gereken özellikler ifade edilmiştir. İngiltere bakımından ise; içsel bilgiye ilişkin tanımlama Finansal Hizmetler ve Piyasalar Kanunu m. 118C'de yapılmıştır. Düzenlemeye göre içsel bilgi, kamuya açık –*generally available*– olmayan, bir veya birden fazla özellikli yatırımın ihraççısı ya da özellikli yatırımın doğrudan veya dolaylı ilişkili olan ve son olarak kamuya açıklansaydı bu özellikli yatırımın fiyatında muhtemelen önemli bir etkisi olacak belirli bir bilgidir. İtalya'da Finans Kanunu m. 180'de içsel bilgi tanımı yapılmıştır. Buna göre, kamuya açıklanmamış ve kamuya açıklandığında bir ya da daha fazla sermaye piyasası aracının fiyatında doğrudan ya da dolaylı olarak ve önemli bir etkisi olacak bilgi içsel bilgi olarak kabul edilmektedir. Bkz. Aksoy, s. 78-80.

⁵⁵⁴ Özel Durumlar Rehberi, s. 3, 4.

⁵⁵⁵ Özel Durumlar Rehberi, s. 4.

⁵⁵⁶ Daha önce de ifade ettiğimiz üzere burada içsel bilgiye ilişkin tam bir açıklığın sağlanamamış olması kanunilik ilkesi ile de bağdaşmaz bir durum meydana getirmektedir.; Aksoy, s. 179.

Bu konudaki tespiti takiben suç neticesinde, menfaat temininin sağlanıp sağlanmadığı bakımından içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte meydana gelen durumun değerlendirilmesi suretiyle gerçekleştirilecek *ex post* değerlendirme neticesinde bir inceleme yapılacaktır⁵⁵⁷.

(3) İçsel Bilginin Özellikleri

(i) Sermaye Piyasası Araçları veya İhraççılarla İlgili Olma

SerPK m. 106/1’de içsel bilginin özelliklerine ilişkin olarak ifade edilen özellik *“Doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında..”* olması gerektiğidir. Dolayısıyla düzenleme gereğince içsel bilgi, sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında olmalıdır. SerPK m. 3/1-ş’de sermaye piyasası aracı *“Menkul kıymetler ve türev araçlar⁵⁵⁸ ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları”* şeklinde ve yine aynı maddenin h bendinde ise ihraççı, *“Kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ve bu Kanuna tabi yatırım fonları”* şeklinde tanımlanmıştır. Özellikle menkul kıymetler ve türev araçların kapsamının Kanun’da yapılan tanımlar dikkate alındığında oldukça geniş olduğu tespit edilmektedir. Ancak

⁵⁵⁷ Şenol, s. 143; Emre Kesici, **Bilgi Suistimali Suçu, Suça İlişkin Tedbirler ve Alman Tedbirlerinin Etkinliği**, (Danışman: Hülya Talu) İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2014, s. 11; Aksoy, s. 180.

⁵⁵⁸ m. 3/1-o’da menkul kıymet *“o) Menkul kıymetler: 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 sertifikaları” m. 3/1-u’da ise türev araçlar *“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,

3) Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemleri” şeklinde tanımlanmıştır.

gerçekleşen bilgi suistimali suçlarının özellikle borsada işlem gören hisse senetleri üzerinde işlendiği düşünülürse, bunlara ilişkin içsel bilgi hisse senetleri yahut halka açık şirketler hakkında olacaktır⁵⁵⁹.

İçsel bilginin sermaye piyasası araçları yahut ihraççı hakkında olabileceği Kanun'da öngörülmüştür ancak bunların neler olacağının ortaya koyulması önem arz etmektedir. Zira SPK tarafından yapılan suç duyuruları ve bu suçlar hakkında yürütülen cezai işlemler incelendiğinde, içsel bilginin esasında çok geniş kapsamlı olduğu tespit edilmektedir.

İhraççıya ilişkin içsel bilgiler, doğrudan ihraççıyla ilgili olan ya da ihraççı kaynaklı bilgiler olarak ifade edilmektedir⁵⁶⁰. İhraççı şirkete ilişkin bilgiler⁵⁶¹, şirketin faaliyet gösterdiği ticari alan, yönetimi veya işletilmesi hakkındaki bilgilerden oluşmaktadır. Örneğin; şirketin değeri ya da arz ettiği sermaye piyasası araçlarının değeri üzerinde etkisi olacak, ciro bilgisi yahut satış bilgileri ile şirketin mali yapısında meydana gelen olumsuz değişimler⁵⁶², yeni siparişler ya da buluşlar, finansal

⁵⁵⁹ Şenol, s. 128; Aksoy, s. 188.

⁵⁶⁰ Aksoy, s. 189.

⁵⁶¹ SPK tarafından yayınlanan 2007/15 sy. Haftalık Bülten'de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna şu şekilde açıklanmıştır: "11. Ege Endüstri ve Ticaret A.Ş. (Ege Endüstri, Şirket) tarafından 24.06.2004 tarihinde yapılan özel durum açıklaması öncesinde Şirket hisse senedinde gerçekleştirilen işlemlerin Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) 47/A-1 maddesi ve ilgili mevzuat çerçevesinde incelenmesi sonucunda..."; SPK tarafından yayınlanan 2007/8 sy. Haftalık Bülten'de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna şu şekilde açıklanmıştır: "Petrol Ofisi A.Ş. (Petrol Ofisi, Şirket) hisse senedinde gerçekleştirilen işlemlerin SPKn'nun 47/A-1 maddesi kapsamında incelenmesi sonucunda; 13.03.2006 tarihli özel durum açıklamasından önce Petrol Ofisi A.Ş. hisse senetlerinin piyasasında gerçekleştirilen ve SPKn'nun 47'nci maddesinin A-1 bendinde tanımlanan "içerden öğrenenlerin ticareti" suçunun tüm unsurlarını içeren işlemleri nedeniyle..." <http://www.spk.gov.tr/Bulten/>, (Erişim Tarihi: 13.07.2019).

⁵⁶² SPK tarafından yayınlanan 20014/12 sy. Haftalık Bülten'de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna şu şekilde açıklanmıştır: "Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (BLCYT) pay piyasasında 28.03.2013 tarihli özel durum açıklaması öncesinde 28.03.2013 tarihli özel durum açıklaması öncesinde ve sonrasında BLCYT pay piyasasında 6362 sayılı SPKn'nun 106/1 maddesinde belirtilen suçun unsurlarını oluşturan işlemleri gerçekleştirmek...", <http://www.spk.gov.tr/Bulten/>, (Erişim Tarihi: 13.07.2019); SPK tarafından yayınlanan 1997/24 sy. Haftalık Bülten'de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna şu şekilde açıklanmıştır: Abana Elektromekanik A.Ş. hisse senetlerinin işlemlerinin İMKB'de durdurulması ve Gözaltı Pazarında işlem görmesi kararına ilişkin İMKB'da gerçekleştirilen toplantı öncesi ve sonrasında bu bilgilerin, İMKB Yönetim Kurulu Üyesi ve Global Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdürü olan Erol Göker tarafından kullanılması 2499 sy. eski SerPK kapsamında bilgi suistimali suçu kapsamında değerlendirilmiştir. <http://www.spk.gov.tr/Bulten/>, (Erişim Tarihi: 13.07.2019).

yapılandırmaya gidilmesi⁵⁶³, önemli varlık alımı gerçekleştirilmesi⁵⁶⁴ ya da bu yöndeki bir planlamanın varlığı bu kapsamda değerlendirilebilecektir⁵⁶⁵. Şirketle ilgili bilgilerin şirketin değerinde ya da sermaye piyasası araçlarının değeri üzerinde etkili olduğu kadar şirket dışında gerçekleşen olay ve gelişmelerin de bunlar üzerindeki etkisi oldukça fazladır⁵⁶⁶. Bu kapsamda şirketin piyasadaki rakibine ilişkin önemli değişiklik ve gelişmelerin meydana gelmesi de örnek olabilir⁵⁶⁷.

SPK tarafından çıkarılan 24.12.2013 tarih ve 28861 sy. RG.'de yayımlanan Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 5'te sayılan işlemlerin önemlilik kriterini⁵⁶⁸ sağlamaları durumunda önemli nitelikteki işlem sayılacağı ifade edilmiştir. O halde bu kapsamda kalan işlemlere ilişkin bilgilerin

⁵⁶³ SPK tarafından yayınlanan 2004/12 sy. Haftalık Bülten'de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna şu şekilde açıklanmıştır: "16. Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Şirket, Feniş Alüminyum) hisse senedinde 17.09.2003-30.09.2003 döneminde meydana gelen fiyat ve miktar hareketleri ile Şirket tarafından alacaklı bankalar ile Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi imzalanması amacıyla görüşmelere başlanmasına ve sözleşmenin imzalanmasına ilişkin olarak açıklama yapılmaması hususlarıyla ilgili olarak Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde yapılan inceleme sonucunda; 17.09.2003-30.09.2003 döneminde Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret A.Ş. hisse senedinin piyasasında SPKn. 'nun 47/A-1 maddesinde tanımlanan içeriden öğrenenlerin ticaretine ilişkin suçun maddi ve manevi unsurlarını içeren fiilleri nedeniyle.." <http://www.spk.gov.tr/Bulten/>, (Erişim Tarihi: 13.07.2019).

⁵⁶⁴ SPK tarafından yayınlanan 2013/28 sy. Haftalık Bülten'de Kurul tarafından gerçekleştirilmiş olan bir suç duyurusu ve bu suç duyurusuna konu olan olay kamuoyuna şu şekilde açıklanmıştır: "Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. (Hürriyet)'nin sahip olduğu Hürriyet Medya Towers binasının da içinde bulunduğu arazinin Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Nurol) tarafından satın alınmasına ilişkin özel durum açıklamaları öncesinde ve sonrasında Hürriyet ve Nurol pay piyasasında gerçekleştirilen işlemlerin Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde incelenmesi neticesinde aşağıdaki tabloda yer alan suç duyurusunun yapılmasına karar verilmiştir.." <http://www.spk.gov.tr/Bulten/>, (Erişim Tarihi: 13.07.2019).

⁵⁶⁵ Aksoy, s. 189, 190.

⁵⁶⁶ Reichman, s. 62, 63.

⁵⁶⁷ Bu tür durumlar Özel Durumlar Rehberi'nde sermaye piyasası araçlarının değerini dolaylı olarak etkileyebilecek durumlar olarak belirtilmiştir. Faaliyet gösterilen sektöre ilişkin vergilendirme politikasındaki değişiklikler, düzenleyici otoritelerin aldığı kararlar da Özel Durumlar Rehberi'ne göre bu kapsamda değerlendirilmektedir. Bkz. **Özel Durumlar Rehberi**, s. 7; Hacımahmutoğlu, s. 173.

⁵⁶⁸ Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar Ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 6/1: "5 inci maddenin birinci fıkrasının (b) bendi çerçevesinde önemlilik kriteri;

a) İşleme konu mal varlığının kamuya açıklanan son finansal tablodaki kayıtlı değerinin kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık (aktif) toplamına oranı veya,

b) İşlem tutarının yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanan ortaklık değerine oranı veya,

c) Devredilecek veya kiraya verilecek veya üzerinde aynı hak tesis edilecek mal varlığı unsurunun son yıllık finansal tablolara göre elde edilen gelire katkısının, son yıllık finansal tablolardaki gelirlere oranının

%50 den fazla olması durumudur. Kiraya verme işlemlerinde ve/veya işlem tutarına ilişkin nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, toplam kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır. Bu fıkra da belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, sadece uygulanabilir olmayan orana bağlı olarak değerlendirme yapılmaz."

de kamuya açıklanmadan önce içsel bilgi niteliğinde olacağını ifade etmek gerekir. Tebliğ m. 5'te ifade edilen işlemler şunlardır:

- “Ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri ile ilgili;*
- a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması,*
 - b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya kiraya vermesi veya mal varlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi,*
 - c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi,*
 - ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi,*
 - d) Borsa kotundan çıkma kararı alması,*
 - e) İlişkili taraflarından önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması,*
 - f) Yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan nakit sermaye koyma borcunun, ortaklığa nakit dışındaki varlık devrinden kaynaklanan borçlara mahsup edilmek suretiyle yerine getirilmesi,*
 - g) Yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve Kurulun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen ödenmesinde kullanılacak olması...”*

Sermaye piyasası araçları hakkında hazırlanan araştırma ve tavsiye raporları da sermaye piyasası araçlarının fiyatını ve değerini etkileyebilecek nitelikte olabilir. Bu tür raporlarda raporu hazırlayan kişi ya da kurumlarca içsel bilgiler kullanılmamakla birlikte, kamunun haberdar olduğu bilgilerin bu kişi ve kurumların değerlendirmesinden geçmesiyle, söz konusu sermaye piyasası araçlarının fiyatına ya da değerine etki eder bir durum meydana gelebilir⁵⁶⁹. Bu tür raporların sermaye piyasası araçlarının fiyatı yahut değeri üzerinde yaratabileceği etkiler dikkate alındığında, bu raporların kamuya açıklanmasından önce sermaye piyasasında işlem gerçekleştirilmesi ve menfaat elde edilmesinin bilgi suistimali suçu kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceği sorusu akla gelmektedir. Bu soruya verilecek yanıt bakımından öncelikle Kanun'da içsel bilginin kaynağına ilişkin herhangi bir sınırlama yapılmadığı göz önünde bulundurulmalıdır. Ancak Özel Durumlar Rehberi'nde kamuya açıklanmış bilgiler kapsamında yapılan değerlendirme ve yorumların, sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etki meydana getirebilecek nitelikte olsalar dahi içsel bilgi olarak kabul edilmeyecekleri ifade edilmiştir⁵⁷⁰. Biz de Özel Durumlar Rehberi'nde yer

⁵⁶⁹ Manavgat, Özel Hukuk, s. 160, Aksoy, s. 193.

⁵⁷⁰ Özel Durumlar Rehberi, 2.7, s. 7.

verilen bu düzenleyemeye katılıyoruz⁵⁷¹. Zira içsel bilgi niteliğindeki bilgilere bu anlamı yükleyen en önemli hususlardan biri üzerinde detaylıca duracağımız üzere kamuya açıklanmamış olmalarıdır. Bu noktadaki kamuya açıklama yükümlülüğü ise ihraççılar üzerinde olan bir yükümlülüktür. Dolayısıyla üçüncü bir kişi olarak kabul edilebilecek analiz ve değerlendirme gerçekleştiren kişi ve kurumların bu raporları açıklama yönünde bir yükümlülüğü de bulunmamaktadır. Kaldı ki kamuya açıklanmış bu bilgilere ilişkin değerlendirmeler herhangi bir kişi tarafından da yapılabilecektir. Bu halde bunların tespiti de mümkün olmayacaktır.

Sermaye piyasası araçlarının fiyatını ya da değerini etkileyecek durumlar her koşulda ihraççı kaynaklı olmayabilmektedir. İhraççıdan kaynaklanmayan ancak sermaye piyasası araçlarının fiyatına etkisi olan bu tür bilgiler *piyasa verisi ve bilgisi* olarak adlandırılmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek bu kapsamda dolaylı etkisi olan durumlara Özel Durumlar Rehberi'nde de yer verilmiş olup, ihraççının faaliyet gösterdiği sektöre ilişkin vergilendirme politikası değişiklikleri, düzenleyici otoritelerin kararları gibi durumlar, ihraççının sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya ihraççı üzerinde yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte ise bu bilgi ve etkileri özel durum açıklamasına konu edileceği de belirtilmiştir. Piyasa bilgisi/verisi olarak adlandırılan bu bilgiler genellikle tek bir ihraççı şirketle ilgili olmayıp, belirli bir sektörü ya da tüm ekonomik düzeni ilgilendirir nitelikteki siyasi, idari, ekonomik karar ve bilgileri kapsamaktadır⁵⁷². Zira özellikle Türkiye gibi istikrarlı ekonomik bir yapıya sahip olmayan ülkelerde piyasa bilgileri de sermaye piyasası araçlarının değerine önemli ölçüde etki edebilmektedir⁵⁷³.

Görüldüğü gibi içsel bilginin sermaye piyasası araçları veya ihraççılarla ilgili olma özelliği kapsamında bu bilgilerin ihraççı bilgisi ve piyasa bilgisi olarak ikiye ayrılması mümkündür⁵⁷⁴. Kaldı ki, mevzuat ve SPK tarafından çıkarılan belgelerde de böyle bir ayrıma gidildiği görülmektedir. Ancak ihraççı bilgisi ile piyasa bilgisinin

⁵⁷¹ Özel Durumlar Rehberi'nin kanunda yer alan düzenlemelerin kapsamını genişletemeyeceği gibi daraltmasının da mümkün olmadığı ve bu sebeple de Rehber'de yer verilen bu düzenlemenin yerinde olmadığı yönündeki aksi görüş için Bkz. Aksoy, s. 193.

⁵⁷² Evik/Evik, s. 45.

⁵⁷³ Merkez Bankası faiz kararları, enflasyon, Bakanlar Kurulu'nun sektörel değişiklik kararları, bu kapsamdaki piyasa bilgilerinin önemli örnekleridir. Bkz. Aksoy, s. 194.

⁵⁷⁴ Şenol, s. 128; Aksoy, s. 195.

kesin bir biçimde birbirinden ayrılması mümkün değildir. Ek olarak, bugüne kadar SPK tarafından suç duyurusu gerçekleştirilen olaylar incelendiğinde, piyasa bilgisinin meydana gelen olaylarda neredeyse hiç kullanılmadığı tespit edilmektedir. Ancak ifade edilmelidir ki bu durum, piyasa bilgisinin kullanılması suretiyle suçun işlenmesinin mümkün olmamasından değil, bu tür olayların tespitindeki güçlükten kaynaklanmaktadır⁵⁷⁵.

(ii) Sermaye Piyasası Araçlarının Fiyatlarını, Değerlerini veya Yatırımcıların Kararlarını Etkileyebilecek Nitelikte Olma

SerPK m. 106/1’de açıkça ortaya koyulan, içsel bilginin taşınması gereken ikinci özellik, “*ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte..*” olma gerekliliğidir. Sermaye piyasasında kullanılan bilginin bu özelliği taşınması ve sermaye piyasası araçlarının fiyatına etki edebilecek nitelikte olması halinde içsel bilgi olarak değerlendirilebilecektir.

Benzer bir özelliğe gerek AB düzenlemelerinde⁵⁷⁶ gerekse ABD düzenlemelerinde⁵⁷⁷ yer verilmiş olmakla birlikte, bu düzenlemelerde içsel bilginin sermaye piyasası araçları üzerinde herhangi bir etkisinin olması yeterli görülmemiş olup “*önemli*” bir etkisi meydana gelmiş olması ayrıca aranmıştır⁵⁷⁸. Ülkemiz düzenlemeleri bakımından açıkça böyle bir *önemlilik* koşulu aranmıyor olsa da, içsel bilginin piyasada meydana getireceği etkinin sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini ya da yatırımcıların yatırımlarına ilişkin kararlarını etkileyebilecek nitelikte olması gerekliliği dolaylı da olsa bu etkinin *önemli* olması gerektiği sonucuna varılmasını sağladığı kanaatindeyiz.

Belirtmek gerekir ki, bilginin kamuya açıklanmamış olması ve bu açıklamanın piyasa üzerinde bir etki meydana getirmesi bu sürecin iki farklı aşamasını oluşturmaktadır. Öncelikle içsel bilgi niteliğini taşıyan bilginin kamuya açıklanması

⁵⁷⁵ Aksoy, s. 195.

⁵⁷⁶ Piyasa Bozucu Eylemler Hakkında 596/2014 sy. ve 16.04.2014 tarihli Avrupa Birliği Tüzüğü m. 7’de “*significant effect*” şeklinde bu etkinin niteliği ortaya koyulmuş ve önemli bir etki olması gerektiği ifade edilmiştir.

⁵⁷⁷ ABD’de yapılan düzenlemelerde ise bu husus “*material fact*” biçiminde ifade edilmektedir. Bkz. Aksoy, s. 183; İngiltere’de ise “*confidential price-sensitive information*” ifadesi kullanılmakta, bilginin güvenilirliğine ve fiyat üzerinde yaratacağı etkiye dikkat çekilmektedir. Bkz. Surtees, s. 21.

⁵⁷⁸ Cunliffe, s. 21 vd.; Evik/Evik, s. 46; Hacımahmutoğlu, s. 175; Witter, s. 146; Farmer, s. 1024.

ve bunu takiben bilgi piyasaya açıklandıktan sonra, sermaye piyasası aracının değeri veya fiyatında değişim olup olmaması, açıklanma yükümlülüğünden bağımsızdır. Bilgi açıklandıktan sonra sermaye piyasası aracının değeri yahut yatırımcının yatırıma ilişkin kararı üzerinde bir etki meydana getirebilecek nitelikte olması gerekmektedir. Bir başka ifadeyle, kamuya açıklanan bilginin doğrudan içsel bilgi niteliğini haiz olduğu ifade edilemeyecektir. Rehber’de belirtildiği üzere, meydana gelen her olay ve durum kendi özelinde değerlendirilecek ve bilginin içsel bilgi niteliğini haiz olup olmadığına ilişkin karar verilecektir. Zira bilginin kamuya duyurulmasına rağmen yatırımcının yatırım kararında değer veya fiyat değişiminin aksi yönünde etkiye sahip olabilecek başka durumlar da ortaya çıkabilir ve bunlar dolayısıyla piyasada beklenen etki meydana gelmeyebilir. Sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırım kararları üzerindeki etki, ilgili ihraççı haricinde piyasanın genel durumundan da kaynaklanabilir. Bu nedenle, değer veya fiyattaki gelişmelerle ilgili somut durumlara dayanan ve doğrulanmış her durum içerdiği etkiye göre ayrı ayrı değerlendirilmelidir. Burada yapılacak değerlendirme *ex ante* bir değerlendirmedir⁵⁷⁹.

İçsel bilginin sermaye piyasası aracının fiyatı ve değeri ya da yatırımcının kararı üzerinde etkili olup olmadığının hangi hususların dikkate alınacağı ve hangi zamanın esas alınması suretiyle bu etkinin var olup olmadığının tespiti önem arz etmektedir⁵⁸⁰. Zira bu konuda SerPK’da açık bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Ancak SPK konuya ilişkin bazı hususlara Özel Durumlar Rehberi’nde yer vermiştir. Rehber’de yer alan düzenlemeler kapsamında hangi bilgilerin *etkili* olduğuna ilişkin kriterler ortaya koyulmuş ve hangi bilgilerin bu kapsamda değerlendirilebileceğine ilişkin örneklere yer verilmiştir. Rehber’de yer alan düzenleme şu şekildedir:

“...Bilginin sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırım kararları üzerinde etkiye sahip olup olmayacağı aşağıdaki gibi değerlendirilebilir:

a) ***Bu bilginin tek başına sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırım kararları üzerinde etkili olup olmadığı gözden geçirilir. Bunun için rasyonel bir yatırımcının karar verme anında bilgiyi ne şekilde değerlendireceği dikkate alınır.***

⁵⁷⁹ Evik/Evik, s. 46; Şenol, s. 137.

⁵⁸⁰ *Texas Gulf Sulphur Davası*, içsel bilginin sermaye piyasası araçları üzerindeki etkisini göstermeye yönelik güzel bir örnektir. Texas Gulf Sulphur, Kanada’da önemli derecede değerli bir maden kaynağı bulmuştur. Kaynak bulunduğu esnada TGS’nin hisseleri yaklaşık 18 \$ değerindeydi. Dört ay sonra içsel bilginin kamuya açıklanması ile birlikte de önce 30 \$ seviyesine ve sonra 58 \$ seviyesine çıkmıştır. Diğer yandan bilginin kamuya açıklanmasına kadar geçen dört aylık sürede de yaklaşık 4 \$’lık bir artış yaşanmıştır. Bu artışın da içeriden öğrenenlerin ilgili hisseler üzerinde gerçekleştirdikleri işlemler dolayısıyla gerçekleştiğinin muhtemel olduğu ifade edilmektedir. (SEC v. Texas Gulf Sulphur, United States Court of Appeals for the Second Circuit, 401 F.2d 833; 2 A.L.R. Fed. 190, 13.08.1968), Bkz. Bainbridge, s. 43.

Ele geçirme anlaşmaları, önemli buluşlar, kâr dağıtımı, borca batıklık tehlikesi, sermayenin artırılması veya azaltılması gibi durumlar buna örnek olabilir. Buna karşılık örneğin, personel sayısındaki değişiklikler açıklanacaksa, değişikliğe konu personelin genel müdür, icra kurulu üyesi, mali işler müdürü gibi önemli noktalarda olması, personel sayısındaki azalmanın bir faaliyet konusu veya üretim biriminin durdurulması veya üretimde yaşanan bir azalmadan ileri gelmesi gibi koşulların varlığı dikkate alınabilir.

b) Somut olayın mevcut veya muhtemel sonuçlarının sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırım kararları üzerinde etkisinin olup olmayacağı değerlendirilmelidir. Örneğin dönem kârında geçen yılın aynı dönemine göre %50 oranında artış ya da azalış olması söz konusu bilgiyi oluştursun. Bu bilginin sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı veya yatırım kararlarını etkilemesi, bu bilginin ya da tahminin finansal tabloların kamuya açıklanmasından önce piyasaya yayılma olasılığına dayanır. Ancak ihraççının, finansal tabloların kamuya açıklanmasından önce, kâr beklentileri hakkında özel durum açıklaması yapmış olması, bu bilginin piyasa tarafından artık önemli bir bilgi olarak kabul edilmemesine sebep olabilir...”

Her ne kadar Rehber’de örnekseme yoluyla içsel bilginin sermaye piyasası araçlarının değeri ve fiyatı ya da yatırımcının kararı üzerinde etkili olabilecek durumlar sayılmışsa da meydana gelebilecek durumların bunlarla sınırlanmasının ve tek tek sayılmasının mümkün olamayacağı ifade edilmelidir. Bu sebeple her olay bakımından, içsel bilginin kullanıldığı dönemdeki durum dikkate alınarak *etkililik* değerlendirmesi yapılacaktır⁵⁸¹. Ancak içsel bilgi kamuya açıklanmadan önce içeriden öğrenen tarafından kullanıldığından ve içsel bilginin o anda piyasada yarattığı etki anlık olarak tespit edilemediğinden, içsel bilginin sermaye piyasası üzerinde yarattığı etkiyi belirlemek pek de kolay değildir. Zira piyasa koşullarındaki genel değişim dahi içsel bilginin piyasada meydana getirdiği etki üzerinde değişikliğe neden olabilecektir⁵⁸².

Sonuç olarak, içsel bilginin piyasa üzerinde etkili olup olmadığı fail tarafından suç teşkil eden eylemin gerçekleştirdiği andaki koşulların göz önünde bulundurulması suretiyle varsayım dayalı olarak belirlenmelidir. Dolayısıyla başkaca çeşitli etkenler dolayısıyla değerlendirmenin yapıldığı zaman diliminde sermaye piyasası araçlarının fiyatı yahut yatırımcıların kararı üzerinde bir etki doğurmamış olsa dahi, hareketin gerçekleştiği anda beklenen derecede bir etki yaratabilecek nitelikte olduğu tespit edilebiliyorsa, içsel bilgi bakımından bu unsurun var olduğu kabul

⁵⁸¹ Hacımahmutoğlu, s. 174.

⁵⁸² Aksoy, s. 185.

edilebilecektir⁵⁸³. Bir başka ifadeyle önemli olan, suçun gerçekleştiği anda kullanılan bilginin piyasaya etkili olabilir nitelik taşımasıdır⁵⁸⁴.

Fiyata ve yatırımcının kararına etkili olabilecek nitelik taşıma özelliği bakımından üzerinde durulması gereken son husus ise yatırımcıların yatırım kararına etkisinin değerlendirilmesi bakımından, hangi yatırımcının esas alınacağı ve bunun nasıl belirleneceğidir. Kanunda her ne kadar bu konu üzerinde açık bir ifadeye yer verilmemiş ise de Özel Durumlar Rehberi'nde “...rasyonel bir yatırımcının karar verme anında bilgiyi ne şekilde değerlendireceği...”nin dikkate alınacağı ifade edilmiştir. Rasyonel, “akla uygun, ölçülü, aklın kurallarına dayanan” şeklinde tanımlanmaktadır⁵⁸⁵. Esasında *rasyonel yatırımcı* ifadesi de kanaatimizce yerinde olmamıştır. Zira yatırımcılar amatörden profesyonele doğru geniş ve kalabalık bir gruptan oluşmaktadır. Ancak kanuna kıyasla Rehber'de yatırımcı bakımından daha spesifik bir nitelendirme yapılması yine de daha yerinde olmuş, en azından daha somut bir ölçüt tercih edilmiştir⁵⁸⁶. Bize göre de rasyonel yatırımcı ifadesiyle ortaya koyulmak istenen *makul, ortalama bir yatırımcıdır*⁵⁸⁷. Bu kapsamda söz konusu bilginin makul yatırımcının yatırım kararına alım yahut satım yönünde etki edebiliyor olması beklenmektedir⁵⁸⁸. Eğer bu soruya olumlu yanıt verebiliyorsak o bilginin sermaye piyasası aracının fiyatına ve yatırımcının kararına etkili olduğunu ifade etmek gerekecektir.

⁵⁸³ “Amerika’da SEC/Bausch&Lomb davasında mahkeme, bilginin kamuya açıklanması üzerine ilgili ortaklığın paylarının fiyatındaki 113/4 düşüşü, ortaklığın paylarının fiyatındaki önemli düşüşlerin bu ortaklığın geçmişinde de sıkça görülen bir olay olması gerekçesinden hareketle ve bu arada başka faktörlerin de payların fiyatlarının düşmesine neden olduğunu göz önünde bulundurarak, fiyat etkisi olarak değerlendirmemiştir.” SEC/Bausch&Lomb, 565 F.2d 8, (2nd Circle 1977), Bkz. Hacımahmutoğlu, s. 175, d. 119; Aksoy, s. 185.

⁵⁸⁴ Yeni bir sözleşmenin imzalanması, yeni bir ürün çıkarılması gibi gelişmeler de sermaye piyasası araçlarının fiyatına etki edebilecek nitelikte bilgi olarak kabul edilmektedir. Bkz. Farmer, s. s. 1023.

⁵⁸⁵ <http://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 19.07.2019).

⁵⁸⁶ Aksoy, s. 186.

⁵⁸⁷ Evik/Evik ise burada dikkate alınması gereken yatırımcının, uygulamadaki basiretli şahıs olduğunu kabul etmektedir. Bkz. Evik/Evik, s. 46; *Reasonable investor* olarak ifade edilen bu kavram ile makul yatırımcı kastedilmekte; finansal araçlara yaygın biçimde yatırımda bulunan kişiler bu kapsamda ifade edilmektedir. Bkz. Şenol, s. 136; Alman Yüksek Mahkemesi tarafından da bu durum aynı şekilde ifade edilmektedir. Mahkemeye göre içsel bilgi “*reasonable investor*” (*makul yatırımcı*)’nın kararına etki edebilmelidir. Konu *Basic/Levinson* kararında ve *TSC Industries, Inc./Northway* kararında aynı şekilde ele alınmıştır. Bkz. Joerg Hartmann, “Insider Trading: An Economic and Legal Problem”, **Gonzaga International Law Review**, Sayı: 1, Yıl: 1997-1998, s. 28, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 17.07.2019), s. 26.

⁵⁸⁸ Hacımahmutoğlu, s. 176; Şenol, s. 137.

Konuya ilişkin *objektif bir standart* belirlenmesi suretiyle içsel bilginin sermaye piyasası aracı ve yatırımcıların kararı üzerindeki etkisi tespit edilmelidir⁵⁸⁹. Dolayısıyla bu objektif standardın doğrudan SerPK’da kanuni bir düzenleme olarak belirlenmesinin en yerinde uygulama olacağı kanaatindeyiz. Bu sayede, suç bakımından kanunilik ve bu kapsamda özellikle belirlilik ilkesi bakımından da uygun bir düzenlemeye yer verilmiş olacaktır. Aksi halde bu ilkelere aykırılık bulunuyor olması dolayısıyla ihlallerin meydana gelmesi de muhtemel olacaktır.

(iii) Kamuya Açıklanmamış Olma

Açıklanmamış olma, henüz herkes tarafından bilinmeyen ya da bilinmesi mümkün olmayan anlamına gelmektedir. Sermaye piyasası bakımından ise içsel bilginin kamuya açıklanmamış olması, henüz gizli olması anlamına geldiği gibi, kamuya açıklanması durumunda sermaye piyasası araçlarının fiyatı üzerinde etki doğurabilecek nitelikteki bilgidir⁵⁹⁰. Bize göre esasında içsel bilginin en temel özelliği kamuya açıklanmamış ve gizli olmasıdır. Zira bu sayede içsel bilgiyi elinde bulunduran kişileri, bu bilgilere sahip olmayan kişilere kıyasla avantajlı konuma getirmektedir. İçsel bilgi kamuya açıklanmadığı yahut sınırlı sayıda kişi tarafından bilindiği sürece bu özelliği haiz olacaktır⁵⁹¹. Ek olarak içsel bilginin bir bütün olarak kamuya açıklanmamış olması gerektiğinden, önem taşıyor olsa dahi bir kısmının kamuya açıklanmış olması durumunda *kamuya açıklanmamış olma* özelliğinin ortadan kalkacağı düşünülebilecektir. Ancak burada önemli olan bilginin açıklanması ile birlikte sermaye piyasası aracının fiyatına etki etmesi olduğundan, kamuya açıklanmamış olan kısmın hala sermaye piyasası üzerinde etki meydana getirebilecek olması durumunda *kamuya açıklanmamış* kabul edilmesinin mümkün olacağı kanaatindeyiz. Zira suçla korunan hukuksal değer de bunu gerektirmektedir⁵⁹². Aksi halde suç niteliği taşıyan eylemlerin yaptırıma tabi tutulamaması durumu ile karşı karşıya kalınacaktır ki bu da düzenlemenin ruhu ile bağdaşmayan bir sonucun meydana gelmesi anlamına gelir.

⁵⁸⁹ Hacımahmutoğlu, s. 177.

⁵⁹⁰ Evik/Evik, s. 44; Witter, s. 146.

⁵⁹¹ Aksoy, s. 195.

⁵⁹² Evik/Evik, s. 46.

İçsel bilginin ne zaman kamuya açıklanmış kabul edileceğini tespit etmek, suçun tespiti kadar önem arz etmektedir. Bu sayede içsel bilginin hangi zaman diliminde bu özelliği haiz olduğunu tespit etmek mümkün olacaktır. İçsel bilginin ne zaman kamuya açıklanmış kabul edileceği hususunda iki görüş bulunmaktadır. Bunlardan ilki, bilginin açıklanmasına ilişkin ilgili makamlara bilginin aktarılması ile bilginin kamuya açıklanmış kabul edileceği yönündedir. Diğer görüşe göre, bilgilerin yetkili makama iletilmesi kamunun aydınlatılmasının sağlanması bakımından yeterli kabul edilmeyip, ilgili bilginin kamuya da sunulmasının gerekli olduğu kabul edilmektedir. Burada bilgi iletişimi araçlarının kullanılması ve bilginin herkese değil, piyasada işlem gerçekleştiren yatırımcılara sunulması yeterli kabul edilecektir⁵⁹³. Örneğin; Japonya’da, içsel bilginin kamuya açıklandığının kabulü bakımından en az iki medya kaynağında ve en az 12 saat süreyle yayınlanmış olması şartı aranmaktadır⁵⁹⁴.

İçsel bilginin kamuya açıklanmasına ilişkin Özel Durumlar Rehberi’nde de düzenleme yapılmıştır. Buna göre, içsel bilginin kamuya açıklandığının kabul edilmesi için, bu bilginin *kamuyu aydınlatma* düzenlemelerine uygun bir şekilde açıklanmış olması gerekmektedir. Aksi halde, içsel bilginin basın toplantısı, basın yayın kuruluşları tarafından ya da internet organları aracılığıyla duyurulmuş olması bu yükümlülüğün yerine getirildiği anlamına gelmeyecektir. Bu kapsamda özellikle şirket bilgilerinin ihraççı tarafından KAP’de açıklanmasıyla bu yöndeki yükümlülüğü yerine getirilmiş sayılacak ve açıklanan bu bilgiler içsel bilgi niteliğini kaybetmiş olacaktır⁵⁹⁵.

Ek olarak belirtmek gerekir ki, ihraççı/şirket bilgisi niteliğindeki içsel bilgileri açıklama yükümlülüğü ihraççıda iken, piyasa bilgisi niteliğindeki bilgileri açıklama yönünde ihraççının bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Dolayısıyla bu tür bilgilerin ne zaman kamuya açıklanmış kabul edileceğini ayrıca tespit etmek gerekecektir. Sermaye piyasası araçlarının fiyatına ya da ihraççının değerine etki etmesi, olası piyasa

⁵⁹³ Bu durumu daha açık bir şekilde ortaya koymak adına Şenol, “Borsada işlem gören F takımının bir oyuncusunu yüksek bonservis bedeli karşılığında başka bir takıma sattığını düşünelim. Bu durumda birinci görüşün kabulü halinde bu bilgi, satış anlaşmasının İMKB’ye bildirildiği; ikinci görüşün kabulü halinde ise, İMKB tarafından borsa bülteninde yayınlandığı anda kamuya açıklanmış kabul edilecektir.” şeklinde bir örnekle bu iki görüşü ortaya koymuştur. Şenol, s. 130, 131.

⁵⁹⁴ Thompson, s. 6; İsveç’te ise bir bilginin kamuya açıklanmış olduğunun kabulü için bir dergide ya da haberde yayınlanmış olması yahut Reuter ya da Telerate gibi internet tabanlı bir haber sayfasında yer alıyor olması gerektiği ifade edilmektedir. Bkz. Wibom/Sederowsky, s. 201.

⁵⁹⁵ Şenol, s. 131; Aksoy, s. 195.

bilgilerine ilişkin bilgilerin herhangi bir yolla kamuya açıklanmış olup olmadığı değerlendirilmek suretiyle bu tespitin yapılması mümkündür. Zira bu halde yatırımcıların bu bilgiden haberdar olması sağlanmış ve hatta sermaye piyasası üzerinde meydana gelmesi beklenen etki (fiyat artışı/düşüşü) meydana gelmiş olacak, bu bilgi de kamuya açıklanmış kabul edilecektir⁵⁹⁶.

İçsel bilginin kamuya açıklanmamış olması gerektiği hususunda üzerinde durulması gereken son konu ise kamuya açıklamayı takiben piyasada işlem gerçekleştirilebilmesi için bir sürenin geçmesi gerekip gerekmediğidir. Doktrinde içsel bilgi ile ilgili olarak kamunun aydınlatılmasını takiben bu bilginin fiyatlara ya da piyasaya etki etmesi bakımından bir sürenin geçmesi gerektiği ve bu süre zarfında gerçekleştirilen işlemlerin de yine bilgi suistimali suçu kapsamında değerlendirilmesi gerektiği yönünde görüşler bulunmaktadır⁵⁹⁷. Ancak bize göre içsel bilginin kamuya açıklanmış ve kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün yerine getirilmiş olması yeterli kabul edilmelidir. Aksi halde burada geçmesi gereken sürenin objektif kriterlere bağlanması gerekliliği doğacaktır ki, bu da mümkün gözükmemektedir. Örneğin, içsel bilginin piyasada beklenen etkiyi meydana getirmemesi, fiyatlar üzerinde etkili olmaması durumunda içsel bilgiyi haiz olan kişilerin piyasada işlem gerçekleştirmesi için ne kadar süre geçmesi gerektiği ya da hangi noktadan sonra işlem gerçekleştirilmesi halinde suç işlenmiş kabul edileceği ne şekilde belirlenebilecektir? Kanaatimizce bu sorulara verilebilecek kesin ve objektif bir yanıt bulunmadığından, SerPK’da bu konuda açık ve kesin bir düzenleme yapılmadan, bu yönde bir “*zaman*” kriterinin suç bakımından aranması yerinde olmayacaktır. Her ne kadar doktrinde ortaya koyulan bu görüş haklı bir düşünsel temele dayanıyorsa da kanunda açık bir düzenleme olmaksızın bu yönde bir uygulamaya gidilmesi, kanunilik ilkesine aykırı bir durumla karşı karşıya kalınmasına ve ilke bakımından ihlallerin meydana gelmesine neden olacaktır.

⁵⁹⁶ Aksoy, s. 196.

⁵⁹⁷ Aksoy, s. 196.

(iv) Kesin Olma

İçsel bilginin dikkate değer bulunmasını sağlayan son özelliği olan *kesin olma* her ne kadar Kanun'da açıkça belirtilmemiş ise de SPK tarafından çıkarılan düzenleyici belgelerde bu unsura yer verilmek suretiyle ortaya koyulmuştur⁵⁹⁸. Zira bu özellik sayesinde içsel bilginin spekülasyon bilgisi, tahmin, varsayım, ima, beklenti, görüş gibi somut olmayan bilgilerden ayrılması sağlanmaktadır⁵⁹⁹.

SPK tarafından hazırlanan Özel Durumlar Rehberi'nde içsel bilgi tanımlanırken somut bir olaya ilişkin olması gerektiği belirtilmiş ve bilgi, olay, durum ya da kararın sermaye piyasası aracının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyecek kadar somut olmaması halinde dahi içsel bilgi olarak nitelendirilemeyeceği ortaya koyulmuştur. Bilginin oluşmasının birden fazla aşamanın gerçekleşmesini gerektiriyor olması halinde, içsel bilginin kesin olup olmadığına ilişkin değerlendirme yapılırken bilginin oluşma sürecinde her aşamanın ayrı ayrı dikkate alınması suretiyle kesin olup olmadığı değerlendirilecektir.

Piyasa Dolandırıcılığı Hakkında AB Tüzüğü m. 7'de de içsel bilgi tanımlanırken bilginin *kesin (precise)* olması gerektiği ifade edilmiştir. Yine AB İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Piyasa Dolandırıcılığı Yönergesi'nde⁶⁰⁰ ve daha sonra yapılan yeni yönerge teklifinde⁶⁰¹ içsel bilginin kesin olma özelliğini haiz olması gerektiği kabulü yönündeki anlayış devam ettirilmiş, üye devletlerin bir kısmı ise bu özelliğe kendi iç hukuk düzenlemelerinde *içsel bilginin gerçek olması* gerektiği şeklinde yer vermişlerdir⁶⁰². Ancak bazı devletler tarafından *kesin* yerine *gerçek* ifadesinin kullanılması içsel bilginin kapsamını daralttığı gerekçesiyle eleştirilmiş ve hatta AB düzenlemelerinde de *gerçek* ifadesi yerine "*kesin*" ifadesi tercih edilmiştir. Zira içsel bilginin gerçek olması gerektiğinin kabul edilmesi durumunda henüz gerçekleşmemiş ancak sermaye piyasasında etki doğurabilecek olay ve gelişmelerin

⁵⁹⁸ İsfen, s. 17; Şenol, s. 132; Hacımahmutoğlu, s. 166; Aksoy, s. 181.

⁵⁹⁹ Hacımahmutoğlu, s. 166; Şenol, s. 133; Aksoy, s. 181.

⁶⁰⁰ Council Directive 89/592/EEC, 13.11.1989, m. 1, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31989L0592&from=EN>, (Erişim Tarihi: 16.07.2019).

⁶⁰¹ Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council On Insider Dealing And Market Manipulation (Market Abuse), (2001/C 240 E/32) , COM(2001) 281 Final, m.1 , <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52001PC0281&from=EN>, (Erişim Tarihi: 16.07.2019).

⁶⁰² Hacımahmutoğlu, s. 166.

işsel bilgi olarak nitelendirilmesinin mümkün olmayacağı ifade edilmiştir⁶⁰³. Bu noktada yaşanan kavram karmaşasına karşı CJA 1993'ün⁶⁰⁴ çözümü ise işsel bilginin *kesin* ya da *belirli* olmasının yeterli kabul edilmesi şeklinde olmuştur⁶⁰⁵. CJA, kesin bilginin her zaman belirli olması gerekmesine rağmen, belirli bilginin kesin olması gerekmediğini ifade etmiştir. Bir diğer ifadeyle kesin bilgi, daha dar, tam ve tanımlayıcı bilgidir⁶⁰⁶. Ancak kesin bilginin rakamlarla açıklanan bir bilgi olması zorunlu değildir, bir gün ya da olay da olabilir⁶⁰⁷.

Sonuç olarak burada, işsel bilgiyle ilgili bu tür bir kriter getirirken amacın işsel bilginin herhangi bir bilgiden ayrılmasını ve dolayısıyla sermaye piyasalarında gerçekleştirilen her türlü davranışın da bu kapsamda suç sayılmasının önüne geçmek olduğu unutulmamalıdır. Zira burada bir yandan yatırımcının ve ihraççının piyasaya duyduğu güvenin korunması kadar yine yatırımcının güven içerisinde ve sürekli bir ceza tehdidi altında olmaksızın işlem gerçekleştirmesi de sağlanmalıdır. Aksi halde ifade etmiş olduğumuz “*kesinlik*” unsurunun kapsamının daraltılması her tür eylemin suç sayılması gerekliliği durumu ile karşı karşıya kalınmasına neden olabilecektir⁶⁰⁸.

c. Hareket

(1) Alım Emri Vermek

Bilgi suistimali suçunu düzenleyen m. 106'da ilk hareket olarak sermaye piyasası araçları ile ilgili alım emri vermek ifade edilmiştir. Bu kapsamda daha önce

⁶⁰³; Örneğin; ortaklık birleşmesi gerçeklemesi öncesinde buna ilişkin olarak gerçekleştirilen görüşmeler bu kapsamda değerlendirilebilecektir. Bkz. Hacımahmutoğlu, s. 167; Almanya'da da The Securities Trading Act 13/1'de işsel bilgilerin objektif olması gerektiği, fikir ve söylentilerin işsel bilgi olarak değerlendirilemeyeceği ifade edilmiştir. Bkz. Hartmann, s. 28; Şenol, s. 132.

⁶⁰⁴ Criminal Justice Act 1993, <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36/contents>, (Erişim Tarihi: 03.12.2020).

⁶⁰⁵ Her ne kadar işsel bilginin bu özelliğine SerPK'da yer verilmemiş ise de bu unsurunda düzenlemeye dâhil olduğu kabul edilmelidir. Özel Durumlar Rehberi'nde *somut* kavramının tercih edilmiş olmasına rağmen, bize göre *somut* kavramı tam anlamıyla düzenlemenin ihtiyacını karşılamamaktadır. Uluslararası doktrinde kullanılan *belirli*, *somut*, *gerçek* kavramları arasından hangisinin yerinde olduğu ve benimsenmesi gerektiği yönünde bir karar verilmesi gerekmektedir.

⁶⁰⁶ Yazar, uygulamada bu kavramlar arasındaki sınırın tespitinin kolay olmadığını ifade etmektedir. Bu kavramların birbirinden ayrılması bakımından örnekler için ayrıca Bkz. Hacımahmutoğlu, s. 168, 169; Konuya ilişkin örnekler için ayrıca Bkz. Aksoy, s. 182.

⁶⁰⁷ Hacımahmutoğlu, s. 167.

⁶⁰⁸ Turanboy, s. 45; Şenol, s. 133.

önemle üzerinde durduğumuz üzere bu alım emrinin failin elinde bulundurduğu ve sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini ya da yatırımcıların yatırıma ilişkin kararını etkileyebilecek nitelikteki **işsel bilgiye dayalı olarak** gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Alım emri verilmesi suretiyle bilgi suistimali suçunun işlenmesi en sık karşılaşılan durumdur. Zira işsel bilgiyi edinen ve ilgili sermaye piyasası aracının fiyatında bir artış yaşanacağı yönünde beklenti içinde olan fail, bu beklentisi doğrultusunda o aracı almak için alım emri vermektedir. Burada sermaye piyasası aracının fiyatında artış olacağı yönünde bir beklentinin var olması durumunda alım emri verilmesi muhtemeldir. Zira bu halde bir kazanç, menfaat temini gündeme gelecektir. Buna karşın, bir sermaye piyasası aracının değer kaybedeceği beklentisini gündeme getirecek nitelikteki bir işsel bilgiyi haiz olan kimsenin alım emri vermesi pek muhtemel değildir. Çünkü böyle bir durumda menfaat temini değil ancak zarar söz konusu olacaktır. SPK tarafından yapılan suç duyuruları incelendiğinde de görülmektedir ki, bilgi suistimali suçu büyük çoğunlukla “alım emri vermek” suretiyle işlenmektedir⁶⁰⁹.

Suç bakımından tipe uygun hareketin gerçekleşmesi için alım emrinin verilmesi yeterli bulunmaktadır. Bu eylemin devamında işleme dönüşmesi ve daha sonra işsel bilginin kamuya açıklanmasının ardından sermaye piyasası aracının değerinin artmasıyla birlikte satım emri verilmesi ve elde edilen menfaatin (kârın) somut olarak elde edilmesi (realize edilmesi) gerekli değildir⁶¹⁰. Zira failin değeri artmış bir sermaye piyasası aracına sahip durumda olması menfaat temininin kabulü için yeterlidir.

(2) Satım Emri Vermek

Bilgi suistimali suçunun öngörülen ikinci hareket biçimi sermaye piyasası araçlarının satımı emri verilmesidir. Bu hareket tipi de bilgi suistimali suçunu bakımından tipe uygun kabul edilen tüm hareketler için söz konusu olduğu gibi satım emrinin, failin sahip olduğu bir işsel bilgiye dayalı olarak verilmesi gerekmektedir. Ek

⁶⁰⁹ Aksoy, s. 205.

⁶¹⁰ Aksoy, s. 205.

olarak bu emir, ilgili sermaye piyasası aracının değerinin düşmesine neden olabilecek bir bilgi olmalıdır ki, fail bu bilgi kamuya açıklanmadan önce ilgili sermaye piyasası aracını yüksek fiyattan satma amacını güdüyor olsun⁶¹¹.

Alım emri verilmesine kıyasla satım emri verilmesi durumunda failin amacının tespiti biraz daha güç olacaktır. Alım emri verilmesi durumunda kişi kazanç elde etme yönünde bir beklenti içinde olmakta ve bu beklenti doğrultusunda hareket etmektedir. Ancak satım emri verilmesi bakımından durum her zaman alım emrinde olduğu gibi açık olmamaktadır. Zira kişilerin kişisel ekonomik durumları dolayısıyla da zaruri olarak satım emri vermesi muhtemeldir⁶¹².

Satım emri verilmesi suretiyle bilgi suistimali suçunun işlenmesi halinde suçun tamamlanması bakımından süreç alım emri verilmesine kıyasla daha kısa olacaktır⁶¹³. Zira bu durumda emrin verilmesiyle tipe uygun hareket gerçekleşmekte ve işlemin tamamlanmasıyla birlikte de fail elde ettiği menfaati realize edebilmektedir⁶¹⁴. İçsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte failin elde ettiği menfaat tespit edilmektedir⁶¹⁵. Oysa alım emri verilmesi durumunda realizasyonun sağlanabilmesi için ayrıca bir de satım emri verilmesi gerekli olmaktadır.

⁶¹¹ Yargıtay 19. Ceza Dairesi Kararına konu olan olayda, içsel bilgiyi haiz olan şirket yöneticisi konumunda bulunan fail, sahibi olduğu 4860376 adet hisse senedini şirketin özel durum açıklamasını yapmasından önce 0,90 TL ortalama fiyatı ile satmıştır. Özel durum açıklamasının gerçekleştirilmesinin ardından söz konusu hisse senetlerinin adet fiyatı ortalama 0,55 TL'ye düşmüştür. Görüldüğü üzere fail, sahip olduğu içsel bilgiyi kullanmak ve satım emri vermek suretiyle yüklü miktarda menfaat temin etmiştir. (Yar. 19. CD., E. 2017/5976, K. 2018/6576, T. 30.05.2018, Yayınlanmamış Karar)

⁶¹² Aksoy, s. 205.

⁶¹³ Failin satım emri vermek suretiyle suçun icrasını gerçekleştirdiği bir kararda konu şu şekilde ifade edilmiştir: "...sanığın sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilecek nitelikte henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olan ve fırsat eşitliğine aykırı olarak statü gereği önceden öğrendiği bilgilerle yöneticisi olduğu şirkete ait hisse satım işlemlerini gerçekleştirmek suretiyle bilirkşi raporunda tespit edildiği şekilde 2.650.000-TL haksız menfaat temin ettiği ve bu suretle bilgiye dayalı manipülasyon (bilgi suistimali) suçunu işlediği sabit görülerek 6362 sayılı SPK'nın 106/1-a-son maddesi gereğince bilirkşi raporunda belirtilen zararın iki katı olan 5.300.000 TL adli para cezası ile cezalandırılmasına hükmedilmiştir...". Bkz. Yar. 19. CD., E. 2017/5976, K. , 2018/6574, T. 30.05.2018, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

⁶¹⁴ Aksoy, s. 205.

⁶¹⁵ "...Sanığın, inceleme döneminde, halka açık bir şirket olan ... A.Ş. ve buna bağlı grup şirketlerinin (... Yatırım A.Ş., A. Yatırım A.Ş. ve Av. Menkul A.Ş.) tümünde yönetim kurulu üyesi ve bazılarında da genel müdür olarak görevli olduğu görülmektedir.

16.02.2009 tarihinde, borsada işlem gören (M. Tekstil Sanayi ve Tic. A.Ş.) hisse senedinin ağırlıklı ortalama fiyatının belirgin şekilde bir sapma gösterdiğinin, bu dönemde fiyatların olağan dışı düzeyde (%145 oranında) bir artışla 0,54 TL seviyelerine yükseldiğinin, 16.02.2009 tarihine kadarki günlük ortalama işlem miktarının 119.221 adet iken, 16.02.2009 ila 26.02.2009 tarihleri arasında (bir haftada) piyasadaki toplam işlem hacminin 4.094.226 adet olarak gerçekleştiğinin, bu durumun 05.03.2009 tarihine kadar devam ettiği ve hisse senetlerinin ağırlıklı ortalama fiyatlarının 05.03.2009 tarihi itibarıyla tekrar endeksle uyumlu hale geldiğinin, bu dönemde haklarında inceleme başlatılan

(3) Emri Değiştirmek

Bilgi suistimali suçunun tipe uygun üçüncü hareket türü ise sermaye piyasasında gerçekleştirilmek üzere verilmiş işlem emrinin değiştirilmesidir. Bu durumda fail, sahip olduğu içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte sermaye piyasası aracının değeri, fiyatı ya da yatırımcıların yatırım kararları üzerinde meydana getireceği etkiye ilişkin beklentisi dolayısıyla daha önce vermiş olduğu emri (alım ya da satım emri) değiştirmektedir.

Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği m. 29/2'ye göre “Borsaya iletilen emirler Borsada işleme dönüşmeden önce Yönetim Kurulunca belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde işlem yapma yetkisi verilenler tarafından değiştirilebilir...” biçiminde verilen işlem emrinin işleme dönüşmeden

yatırımcı grup (... A.Ş.) şirketlerinin 03.03.2009 tarihinde ellerindeki **tüm hisselerini sıfırladıklarının fark edilmesi üzerine, SPK'nun 16.02.2009 ila 26.02.2009 tarihleri arası dönem için inceleme başlattığı anlaşılmıştır.**

SPK müfettişince hazırlanan 01.10.2010 tarihli XXIII- 15/7 -I Sayılı raporda özetle;

"- 18.02.2009 tarihinde ... sahibi ihraççı şirketten bilgi talebinde bulunulduğu, ...'ten gelen cevapta; fiyat hareketlerine ilişkin yorum yapılmaması kararı alındığı, ancak yine adı geçen şirketten yapılan 20.02.2009 tarihli özel durum açıklamasıyla...A.Ş. Şirketleri tarafından....şirketinin yönetiminde imtiyaz sağlayan ve halka açık olmayan %19,11'lik imtiyazlı payların satış görüşmelerine başlandığının, gizlilik çerçevesinde yürütülen görüşmelerin devam ettiği ve özel durumlar tebliğinin 15 ve 17. maddeleri gereği açıklamanın ertelendiğinin belirtildiği, 26.02.2009 tarihinde ... A.Ş. tarafından yapılan özel durum açıklamasında ise; imtiyazlı payların satışına ilişkin olarak görüşmelerin olumsuz sonuçlandığının bildirildiği,

- Bu sırada ... A.Ş.'nin yönetim kurulu başkanı olarak görevli sanığın, ... şirketinin imtiyazlı paylarının satın alınmasıyla ilgili görüşmeleri yapmak üzere 18.02.2009 tarihinde ... A.Ş. tarafından görevlendirildiği, sanığın katılan kuruma verdiği savunmada görüşmeleri yapma yetkisinin kendisine, ancak satın alma hususunda karar alma yetkisinin halen yönetim kurulunda olduğunun belirtildiği,

- İnceleme dönemini kapsayan kısa dönem içinde; hisse senetleri üzerinde işlem yapan ... A.Ş. ve ortaklıklarından oluşan yatırımcı grubunun, sermayesinin % 6,80'ine denk gelecek miktarda hisse senedi aldığı, 19.02.2009 tarihinde aynı yatırımcı grubunun hisse senedi stoklarını 1.951.054 adete kadar çıkardığı, 19.02.2009 tarihinden itibaren hiçbir alım işlemi yapmadığı ve sürekli satış işlemleriyle elindeki hisse senetlerinin tümünü, görüşmelerin olumsuz sonuçlandığını bildiren açıklama tarihinde 1.096.126 adete, bir hafta sonrasına tekabül eden 03.03.2009 tarihinde ise sıfıra indirdiği, tüm bu süreç içerisinde ... A.Ş. grup şirketlerinin toplamda 126.608 TL brüt kar elde ettikleri,

- Sonuç olarak; satın alma görüşmeleri için görevlendirilen ve yatırım aracılık şirketlerine hisse senetleri alım emirlerini verdiği tespit edilen sanığın 2499 Sayılı Kanun'un 47/A)-1. maddesinde düzenlenen "içeriden öğrenenlerin ticareti" suçunu işlediği iddiasıyla suç duyurusunda bulunulması gerektiği" tespit edilmiştir. Katılan SPK'nun 17.02.2011 tarihli ve 156 Sayılı kararıyla sanık hakkında suç duyurusunda bulunulmasına karar verilmiş..”, Karara konu olan olayda içsel bilginin kullanılması suretğiyle normal sıışı satım hareketleri gerçekleştirilmiş ve bu suretle 126.608 TL menfaat temin etmişlerdir. Bkz. Yar. 19. CD., E. 2019/1159, K. 2019/5844, T. 18.3.2019, <http://www.kazanci.com/kho2/ibb/files/dsp.php?fn=19cd-2019-1159.htm&kw=yaz%C4%B1%C4%B1+ba%C5%9Fvuru+spk#fm>, (Erişim Tarihi: 24.11.2020)

önce değiştirilmesinin mümkün olduğu ifade edilmiştir. Burada gerçekleştirilen değişiklik emrin fiyat, miktar, yön gibi unsurlarına ilişkindir.

Bu gibi bir durum alım ya da satım emri veren kişinin, bu emri verdikten sonraki aşamada henüz kamuya duyurulmamış içsel bilgiyi öğrenmesi ve bu bilgi doğrultusunda verdiği emirde değişiklik yapması halinde kazanç elde edeceği beklentisinin oluşmasıyla gerçekleşebilmektedir. Failin içsel bilgiyi elde ettikten sonra daha önce vermiş olduğu işlem emrinde değişiklik yapmasıyla birlikte bilgi suistimali suçu bakımından tipe uygun hareketi gerçekleştirmiş olduğu kabul edilecektir⁶¹⁶.

(4) Emri İptal Etmek

Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği m. 29/2'ye göre borsaya iletilen emirler borsada işleme dönüşmeden değiştirme bakımından dikkate alınan usul ve esaslar uyarınca iptal edilebilmektedirler. Faili emrin iptal etme noktasına taşıyan motivasyon burada da yine elde ettiği içsel bilgi olmalıdır. Emrin iptali ile emrin değiştirilmesi noktasında ilk emir bakımından bir fark bulunmamaktadır. Zira her iki durumda da fail tarafından verilen ilk emir ortadan kalkmaktadır. Ancak emrin değiştirilmesi durumunda emrin farklı özellikler dâhilinde olsa da işleme dönüşmesi mümkün olurken, emrin iptali halinde failin vermiş olduğu ilk işlem tamamen ortadan kalkmakta ve işleme dönüşme imkânı kalmamaktadır⁶¹⁷.

Uygulama bakımından emrin iptal edilmesi ve emrin değiştirilmesi seçimlik hareketlerinin gerçekleşmesi çok muhtemel değildir. Zira yatırımcı tarafından iletilen emirler günlük ya da seanslık olarak sisteme yansıtılmakta, işleme dönüşmemesi durumunda ise geçerliliğini kaybetmektedir. Dolayısıyla bu kadar kısa bir süre içerisinde kişinin bir işlem emrini vermesini takiben içsel bilgiyi edinmesi ve daha sonra da bu bilgiye dayalı olarak o emri değiştirmesi ya da iptal etmesi bu şartlar altında gerçekleşmesi oldukça zor bir ihtimaldir. Ancak yine de bu ihtimallerin suç kapsamında öngörülmüş olması, meydana gelmesi durumunda yaptırımsız kalmamaları adına yerinde olmuştur⁶¹⁸.

⁶¹⁶ Aksoy, s. 206.

⁶¹⁷ Aksoy, s. 206.

⁶¹⁸ Aksoy, s. 207.

Diğer yandan SerPK m. 106/1’de “işlem yapmak” ifadesi yerine “emir” ifadesinin kullanılması ve bu kapsamda meydana gelebilecek durumların hareket tipi olarak öngörülmesi “emrin iptali” hareketinin de suç kapsamına alınabilmesi bakımından da oldukça yerinde olmuştur. Zira aksi halde verilen emrin iptali durumunda bir sermaye piyasası işlemi meydana gelmeyeceğinden, suç kapsamına alınamaması ve yaptırımsız kalması durumu ile karşı karşıya kalınacaktı⁶¹⁹.

d. Netice (Menfaat Temin Etmek)

SerPK m. 106/1’de bilgi suistimali suçu için öngörülen tipik hareketleri gerçekleştiren ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden kimselerin cezalandırılacağı ifade edilmiş ve suç bir zarar suçu olarak Kanun’daki yerini almıştır⁶²⁰. Zarar suçu, suçun tamamlanmış olması durumunda suçun konusu üzerinde gerçek bir zararın meydana geldiği suç türüdür⁶²¹. Zarar suçlarında meydana gelen zarar ile failin icra etmiş olduğu hareket arasında nedensellik bağı olması, yani meydana gelen zararın failin hareketlerinin bir sonucu olarak gerçekleşmiş olması gereklidir.

Suç bir zarar suçu olarak tanımlandığı ve suçun tamamlanmış kabul edilmesi için failin içsel bilgiyi kullanmak suretiyle gerçekleştirdiği sermaye piyasası işlemi neticesinde bir menfaat elde etmesi gerekmektedir. Ancak sermaye piyasası işlemlerinin çeşitliliği ve piyasayı etkileyen unsurların fazla olması dolayısıyla failin menfaat elde ettiğinin tespiti kolay olmadığı gibi, konuya ilişkin üzerinde durulması gereken tartışmalı hususlar da mevcuttur. Şimdi sırasıyla bu hususlar üzerinde duracağız.

Bilgi suistimali suçunun neticesi yani suç neticesinde elde edilen menfaatin tespitinin hangi aşamada yapılacağı hususu bize göre bu noktada en önemli konudur. Bir başka ifadeyle suçun tamamlandığının tespiti için failin bu menfaati somut bir biçimde realize etmesi gerekmekte midir? Burada verilecek yanıt esasında failin alım

⁶¹⁹ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 207.

⁶²⁰ Aksoy, s. 207; Hans Kudlich ve Silke Noltensmeier, (Çev. Serkan Meraklı), “Alman Menkul Kıymetlerin Ticareti Kanunu §14’ün Atfı ile §38’e göre Yasak Olan “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti”nde Kazanç Müsaderesi Kararının Verilmesi Sorunu”, **Ceza Hukuku Dergisi**, Sayı: 5, Yıl: 2014, s. 197.

⁶²¹ Öztürk/Erdem, s. 196; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 237.

yönünde emir verdiği, değiştirdiği yahut satım emrini iptal ederek sermaye piyasası aracını elinde bulundurduğu durumlar bakımından önem arz etmektedir. Zira failin hareketinin satım yönlü olması durumunda menfaat doğrudan realize olmaktadır. Bu konuya ilişkin iki farklı görüşü ifade ettikten sonra kendi kanaatimizi ifade edeceğiz.

İlk görüşe göre, menfaat elde edilip edilmediğinin tespiti bakımından failin hakkında alım emri verdiği ve işlemin tamamlandığı sermaye piyasası aracını satması ve bu sayede realize etmesi ve kârın bu sayede ortaya çıkması gereklidir. Bu şekilde alım ve satım arasındaki farkın tespiti suretiyle menfaat elde edilip edilmediği değerlendirilebilecektir. İkinci görüşe göre ise, failin satım emri vererek almış olduğu sermaye piyasası aracı ile bir menfaat elde etmediğinin ya da bir başka deyişle gerçekleştirdiği bu işlemde kâr olup olmadığının tespiti için failin sermaye piyasası aracını elinden çıkartmasına ve kârını realize etmesine gerek yoktur. Zira görüşe göre failin bu sermaye piyasası aracı hakkında bir de satım yönlü işlem gerçekleştirmemesi durumunda kârının ne şekilde tespit edilebileceği sorusunun bir yanıtı yoktur. Ancak böyle bir durumun gerçekleşmesi de imkân dâhilinde olduğundan, değerlendirilmesi önemlidir. Bu kapsamda, fail hakkında alım emri verdiği ve daha sonra da ilgili işlemin tamamlanarak takasın gerçekleştiği sermaye piyasası aracına ilişkin içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte, bu bilginin piyasa ve özellikle de ilgili sermaye piyasası aracı üzerinde meydana getirdiği etki dikkate alınarak bir değerlendirme yapılacaktır. Kaldı ki, menfaatin sağlanması bakımından sermaye piyasası aracının satılması ve menfaatin realize edilmesi şart olmadığı gibi gerekli de değildir. İçsel bilginin açıklanmasıyla birlikte bilginin fiyat üzerinde yarattığı etkinin değerlendirilmesi ve bu suretle menfaatin tespit edilmesi yeterli olacaktır⁶²². Bu noktada bizim katıldığımız görüş ikinci görüştür. Zira failin suç neticesinde elde ettiği menfaatin somut biçimde realizasyonu şart değildir. İçsel bilginin piyasada yarattığı etkinin değerlendirilmesi suretiyle failin kârı belirlenebilmektedir. Diğer yandan failin satın aldığı sermaye piyasası aracını içsel bilginin açıklanmasıyla meydana gelen artışla birlikte satmaması ve geçen zaman içerisinde fiyatın tekrar düşmesi durumunda failin suç neticesinde menfaat elde etmediği mi kabul edilecektir? Bu soruya verilecek yanıt kuşkusuz olumsuz olmalıdır. Çünkü burada önem taşıyan husus içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte meydana gelen değer artışıdır. İçsel bilginin

⁶²² Aksoy, s. 210, 211.

açıklanmasını takiben piyasada oluşan denge fiyatı değerlendirilerek bu tespit yapılmalıdır. Fail lehine bir değişim olduğu tespit ediliyor ise, suç bakımından tipe uygun hareketler yine tipe uygun neticeyi de meydana getirmiş olduğundan suçun meydana geldiği ifade edilebilir⁶²³.

İçsel bilginin fiyat üzerindeki etkisinin ve bu kapsamda failin elde ettiği menfaat miktarının suçun oluştuğunun kabulü bakımından bir önemi yoktur. 6362 sy. SerPK m. 106’da yer alan düzenlemede uluslararası düzenlemelerde yer verildiği gibi “önemli derecede” bir etkinin meydana gelmesi şeklinde bir düzenlemeye yer verilmiş değildir. Düzenlemede sadece menfaat temininin yeterli olduğu belirtilmiş, nitelik ya da nicelik bakımından herhangi bir etki seviyesi şart koşulmamıştır. Dolayısıyla failin durumunda lehe meydana gelen her tür değişiklik menfaat temin edildiği şeklinde yorumlanacaktır⁶²⁴.

Üzerinde durulması gereken bir başka husus da bu menfaatin tespitinin ne şekilde gerçekleştirileceğidir. Menfaat temininin gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit etmek bakımından içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte piyasada meydana getirdiği etki değerlendirilecektir. Bu noktada, içsel bilgi açıklanmadan önce piyasanın mevcut durumu sermaye piyasası aracının fiyatı ile içsel bilginin açıklanmasıyla birlikte sermaye piyasasında yarattığı etki ve sermaye piyasası aracının yeni fiyatı kıyaslanmak suretiyle failin lehine bir durum oluşup oluşmadığı tespit edilecektir. İçsel bilginin piyasa üzerinde yarattığı etkinin önemli derecede olması durumunda bu tespitin gerçekleştirilmesi kolay olacaktır. Özellikle içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte sermaye piyasası aracının fiyatında %80-100’lük bir fiyat artışı yaşanması halinde, ilgili payı satın alan failin bu işlemiyle bir menfaat elde ettiği çok açık olacaktır. Ancak burada sorun, suçla birlikte “önemli bir etkinin” yaratılmış olması aranmadığından etkinin önemsiz düzeyde olması durumunda meydana gelecek ve bu halde gerçekleştirilecek tespit kolay olamayacaktır. Ek olarak, sermaye piyasasında meydana gelen bu etkinin içsel bilgi kaynaklı olduğu ve dış etkenlerden⁶²⁵ kaynaklanmadığı ve dolayısıyla failin hareketleri ile meydana gelen netice arasında nedensel bir bağlantının bulunduğu da söylenebilmelidir. Aksi halde failin eylemleri

⁶²³ Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 211.

⁶²⁴ Aksoy, s. 209; 2499 sy. eski SerPK m. 47’de düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da aynı durum söz konusuydu. Bkz. Dursun, s. 325.

⁶²⁵ Burada fiyata etki etmesi muhtemel başkaca etkenlere örnek olarak, başka yatırımcıların eylemleri, piyasadaki genel eğilim, ihraççı, sektörel, siyasi ve ekonomik gelişmelerin ifade edilmesi mümkündür.

ve icrasına başladığı bilgi suistimali suçunun teşebbüs aşamasında kaldığının ifade edilmesi gerekecektir⁶²⁶.

Netice konusu bakımından üzerinde durulması gereken bir başka husus ise satım emri verildiği ve işlemin gerçekleştiği durumlar bakımından menfaat tespiti ne şekilde gerçekleştirileceğidir. Zira bu durumda fail lehine bir fiyat artışı olmamaktadır. Aksine failin öğrenmiş olduğu içsel bilgi, sermaye piyasası aracının fiyatının düşeceği yönünde bir beklenti oluşturmaktadır ve dolayısıyla içsel bilginin açıklanmasıyla sermaye piyasası aracının fiyatında düşüş yaşanmakta, fail diğer yatırımcıların aksine daha az zararla sermaye piyasası aracını elinden çıkarmış olmaktadır. Doktrinde bu durumda failin suç neticesinde kâr elde edememiş durumda olması dolayısıyla suçun tamamlanmamış kabul edileceği yönünde görüş bulunmaktadır⁶²⁷. Bize göre bu görüş yerinde değildir. Zira öncelikle bu yöndeki görüş düzenlemeyle bağdaşmamaktadır. Ancak edindiği içsel bilginin sermaye piyasası aracının değeri üzerinde olumsuz etki yaratacağı kanaatinde olan kimse elindeki aracı satma yönünde emir verecektir. Bu sebeple kanun koyucu, satım emrine ilişkin hareketleri de suç kapsamında hareket olarak öngörmüştür. Ek olarak yine kanun koyucu suç metninde “*kâr elde eden*” ifadesini değil “*menfaat temin eden*” ifadesini kullanmıştır. Kanaatimizce bu, bilinçli bir tercih olup, kâr ve menfaat kavramlarının aynı anlamı taşıyor olmasından kaynaklanmaktadır. *Kâr*, “*alışveriş işlerinin sağladığı para kazancı*” şeklinde tanımlanırken; *menfaat* ise “*çıkar*” şeklinde tanımlanmaktadır. Dolayısıyla failin meydana gelebilecek bir zarara maruz kalmadan, edindiği içsel bilgiye dayanarak elindeki sermaye piyasası aracını satması ve bu zararı en hafif şekilde bertaraf etmesinin de “*menfaat temin etme*” kapsamında değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz⁶²⁸.

Son olarak bu başlık altında değerlendirilmesi gereken husus, menfaatin kim ya da kimler için elde edilmesi gerektiğidir. SerPK m. 106/1’in son cümlesinde

⁶²⁶ Aksoy, s. 208, 209.

⁶²⁷ Yazara göre fail burada bir menfaat elde edememiş sadece daha az zarar etmiştir. Bkz. Aksoy, s. 212; Yine bir başka görüş ise, buradaki menfaatin manevi bir menfaat olması kabul edilemez ancak içsel bilginin kullanılması dolayısıyla şirkette yükselme, müşteri portföyünün artması gibi durumlar da menfaat sağlanması olarak kabul edilebilecektir. Bkz. Evik/Evik, s. 49.

⁶²⁸ Tomasic/Pentony, s. 3; Yargıtay 19. CD. kararında da daha düşük fiyattan hisse senetlerinin satılması yerine daha yüksek fiyattan satış işleminin gerçekleşmesi ve meydana gelmesi muhtemel zararın ortadan kaldırılması “*menfaat temini*” olarak kabul edilmiş ve fail bilgi suistimali suçunu işlediğinin kabulü ile yaptırıma tabi tutulmuştur. (Yar. 19. CD., E. 2017/5976, K. 2018/6576, T. 30.05.2018, Yayınlanmamış Karar).

“...kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden...” kişilerin bilgi suistimali suç kapsamında cezalandırılacağı ifade edilmiştir. Yani fail tarafından gerçekleştirilen eylem neticesinde menfaatin kendisi yararına elde edilmiş olması şart olmayıp, başkası yararına elde edilmiş bir menfaatin söz konusu olması durumunda suçun vuku bulduğu ifade edilebilecektir⁶²⁹. Sonuç olarak, menfaatin elde edilmesi bakımından kimin yararına elde edilmiş olduğunun önem taşımamakta olduğunu, suç neticesinde failin eylemiyle nedensel ilişki içerisinde olan bir menfaatin elde edilmiş olmasının yeterli olduğu ifade edilmelidir.

D. Tipikliğin Manevi Unsuru

Bilgi suistimali suçunu düzenleyen m. 106’da suçun manevi unsuruna ilişkin bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Dolayısıyla bilgi suistimali suçunun manevi unsuru bakımından 5237 sy. TCK’nın genel hükümleri uygulama bulacaktır. TCK’nın 21. maddesi gereğince bir suçun varlığının kabul edilebilmesi için failin kasten yani suçun kanuni tanımındaki unsurları bilerek ve isteyerek gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Yine aynı Kanun’un 22. maddesine göre ise bir suçun taksirle işlenebilmesi için bu hususun kanunda açıkça düzenlenmiş olması gerekmektedir⁶³⁰. O halde, SerPK’da bu konuyla ilgili ayrıca bir düzenlemeye yer verilmemiş olması dolayısıyla bilgi suistimali suçunu ancak kasten işlenebilir, TCK m. 22 gereğince taksirle işlenebilmesi mümkün değildir⁶³¹.

Kastın, suçun kanuni tanımındaki unsurların bilerek ve istenerek işlenmesi şeklinde iki unsuru bulunmaktadır. Dolayısıyla bilgi suistimali suçunu işlemekte olan failin öncelikle suça konu olan içsel bilginin içsel bilgi niteliğini haiz olduğunu bilmesi ve bu bilgiyi kullanmak suretiyle kendisine ya da bir başkasına menfaat temin etmek amacıyla Kanun’da sayılan işlemleri gerçekleştirmeyi istemesi gereklidir. Bu durumda failin doğrudan kastla bilgi suistimali suçunu işlediği ifade edilebilir.

TCK’da yer alan genel düzenleme gereğince fail bilgi suistimali suçunu doğrudan kastla işleyebilir. Bu noktada bilgi suistimali suçunun olası kastla

⁶²⁹ 2499 sy. eski SerPK’da düzenleme altına alınan bilgi suistimali suçunu bakımından da aynı durum söz konusuydu. Konuya ilişkin açıklama için ayrıca Bkz. Evik/Evik, s. 49.

⁶³⁰ Öztürk/Erdem, s. 455; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 478; Demirbaş, s. 188; Koca/Üzülmez, s. 394; Akbulut, s. 474.

⁶³¹ MüKoStGB/Pananiş, Rn. 113.

işlenmesinin mümkün olup olmadığını değerlendirmek gerekmektedir. TCK m. 21/2’de “...Kişinin, suçun kanuni tanımındaki unsurların gerçekleşebileceğini öngörmesine rağmen fiili işlemesi...” olası kast olarak tanımlanmıştır. Esasında SerPK m. 106’daki düzenleme incelendiğinde ilk bakışta suçun olası kastla işlenmeye uygun olduğu düşünülebilecektir. Ancak failin kullandığı bilginin içsel bilgi olduğunu bilmesi ve bunu kullanarak sermaye piyasası işlemleri gerçekleştirerek menfaat temin etmeyi istemesi gerektiği, bir diğer ifadeyle *isteme* unsurunun bulunması gerektiği için kanaatimizce olası kastla bilgi suistimali suçunun işlenmesi mümkün değildir⁶³². Ek olarak, failin kendisine yahut bir başkasına menfaat sağlamak amacıyla suçu işlemesi suç bakımından *özel kast* gerektirmektedir⁶³³. Özel kast gerektiren suçlar bakımından olası kastın mümkün olamayacağı kabul edilmektedir⁶³⁴. Zira fail hukuka aykırı olarak ya özel amacını gerçekleştirmeye yönelik harekete geçmiş olduğundan durumun bilincinde ve meydana gelecek neticeyi istemektedir ve doğrudan kastla suçu işlemektedir ya da neticeye yönelik bilerek bir harekete geçme durumu söz konusu olmadığından kastın var olmadığı kabul edilecek ve fail cezalandırılmayacaktır⁶³⁵.

Burada SPK tarafından çıkarılan V-102-1 sy. Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim Yükümlülüğü Tebliği, Ek-2’de Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığına İlişkin Şüpheli İşlem Kalıpları başlığı altında bilgi suistimaline ilişkin belirtilen şüpheli işlem kalıplarını da ifade etmek gerekmektedir. Tebliğ’e göre aşağıda sayılan yahut bunlara benzeyen durumlarının meydana gelmesi halinde bilgi suistimali suçunun gerçekleştiği kabul edilecektir.

“1) Bir müşterinin hesap açar açmaz veya uzun bir süredir işlemi olmadığı halde belirli bir payda net alım yönünde işlemler gerçekleştirmesi, bu işlemlerin hızlı bir şekilde tamamlanması için aceleci davranması, bu işlemler sonrasında söz konusu payla ilgili önemli bir gelişmenin yaşanması ve fiyatın yükselmesinin ardından müşterinin söz konusu payları satarak kısa bir süre içerisinde normal olmayan bir kazanç elde etmesi.

2) İçsel bilgiye erişimi olabilecek bir kişinin, genel işlem karakterine uyumlu olmayan surette, halka açık bir şirketi ilgilendiren önemli bir gelişmenin öncesinde ve/veya sonrasında halka açık şirket paylarında alım veya satım ağırlıklı işlem gerçekleştirerek menfaat elde etmesi.

3) Telefonla veya doğrudan müşteri temsilcisine sözlü olarak emirlerin iletimi sırasında veya işlemler gerçekleştikten sonraki süreçte yatırımcının söz, ifade,

⁶³² Aksoy, s. 221; Balcı/Turan, s. 428.

⁶³³ Evik/Evik, s. 52; Aksoy, s. 222.

⁶³⁴ Öztürk/Erdem, s. 250; Özbek/Doğan/Bacaksız, (Genel), s. 263; Kocasakal, s. 1016; Aksoy, s. 221.

⁶³⁵ Kocasakal, s. 1016.

davranış, tutum ve emirlerinin zamanlamasından hareketle halka açık bir şirketi ilgilendiren içsel bilgiye veya sürekli bilgiye diğer yatırımcılardan önce sahip olduğu yönünde izlenim edinilmesi.”

SerPK m. 106/1-d’de bilgi suistimali suçunun manevi unsuru bakımından sorun teşkil eden bir düzenleme yer almaktadır. Düzenleme *“Sahip oldukları bilginin bu fıkrafta belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler”*’in de suç gereğince cezalandırılacağı şeklindedir. Düzenleme daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere gerek kanunilik ilkesi ile bu kapsamda belirlilik ilkesi ve gerekse objektif ceza sorumluluğu yüklenmesinin yasak olması kuralı ile çelişmektedir. Zira düzenleme gereğince sermaye piyasasında işlem yapan ve herhangi bir bilgi edinerek işlem gerçekleştirmeyi planlayan her kimsenin öncelikle bu bilginin içsel bilgi niteliğini haiz olup olmadığı yönünde araştırma yapması gerekmektedir. Ancak ceza hukukunun genel ilkeleri gereğince böyle bir durumun mümkün olmayacağı açıktır. Diğer yandan düzenlemeden bu kişilerce suçun olası kastla işlenebileceği kanaatine varılabilir olsa da menfaat temini için özel kastın var olması gerektiğinden böyle bir sonuca ulaşılması yerinde değildir⁶³⁶. Ek olarak, bu düzenlemenin suçun taksirle işlenmesine ihtimal verdiği düşünülebilirse de bu düşünce TCK m. 22’de yer alan genel düzenleme gereğince ortadan kalkmaktadır⁶³⁷. Zira SerPK m. 106’da suçun taksirle işlenebileceğine ilişkin bir ibare yer almamaktadır. Sonuç olarak, ceza hukuku ilkeleri ve kanun yapma tekniği bakımından sorunlu olduğunu düşündüğümüz bu düzenlemenin kısa sürede değiştirilmesi ve m. 106/1-d’de yer alan *“Sahip oldukları bilginin bu fıkrafta belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler”* şeklindeki ifadenin madde metninden çıkartılması gerekmektedir.

Konu bakımından üzerinde durulması gereken son husus, failin hata halinde olması durumunda ne şekilde hareket edileceğidir. TCK m. 30/1 gereğince *“Fiilin*

⁶³⁶ Aksoy, s. 222.

⁶³⁷ Aksoy, s. 174, 175; Ek olarak bu suçun failleri tarafından icra edilen eylemler de ancak kasten icra edilebilecek eylemlerdir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun failleri de ifadelerinde çoğu zaman suçu, suç işlemenin yarattığı adrenalin duygusu için işlediklerini de ifade etmişlerdir. Ünlü *Boesky Skandalı* faili *Dennis Levine* de ifadesinde, *“İçinde bir yerlerde bir şeyin kendisini hep önünde yarışan yatırımcıları yakalamaya zorladığını...Ben sadece zafer duygusunun heyecanına bağımlıyım..Bazıları uyuşturucu kullanır. Ben ise gizlice sermaye piyasası işlemleri gerçekleştiriyorum.”* şeklinde bu durumu ve duygularını açıkça ortaya koymuştur. Yine bir başka yatırım şirketi üyesi de adrenalin duygusundan ve harekete geçmekten keyif aldığını ifade etmiştir. Bkz. Reichman, s.65, 66; Öberg, s. 118.

icrası sırasında suçun kanuni tanımındaki maddi unsurları bilmeyen bir kimse, kasten hareket etmiş olmaz. Bu hata dolayısıyla taksirli sorumluluk hali saklıdır.”. Bu halde fail, elindeki bilginin içsel bilgi olduğunu bilmiyor ve bilmesi gerekmiyorsa yahut bilginin kamuya açıklandığını düşünüyor olması dolayısıyla içsel bilgi niteliğini kaybettiğinden hareketle suça konu hareketleri gerçekleştirmiş ise bu halde artık suçun maddi unsurunda hataya düşüldüğü kabul edilerek kastının ortadan kalktığı ifade edilecek, suç bakımından taksirli sorumluluk halinin düzenlenmemiş olması dolayısıyla failin cezalandırılması mümkün olmayacaktır⁶³⁸.

E. Hukuka Uygunluk Nedenleri

1. 5237 sy. TCK Kapsamında

SerPK m. 108’de bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından düzenlenen hukuka uygunluk nedenleri bulunmaktadır. Ancak biz bu durumlara değinmeden önce TCK’da düzenlenen genel hukuka uygunluk nedenlerinin bilgi suistimali suçu bakımından uygulanabilirliğini değerlendirmek gerektiği kanaatindeyiz. Zira bu nedenler, ilgili kanunlarda ayrıca bir düzenleme bulunmasa dahi tüm ceza normları bakımından uygulama bulmaktadır.

Bilgi suistimali suçunun yapısı ve meydana gelme biçimi değerlendirildiğinde meşru müdafaa ve ilgilinin rızası hukuka uygunluk nedenlerinin suç bakımından uygulanmasının mümkün olmayacağı da açık biçimde ortadadır⁶³⁹. TCK m. 25’te *“Gerek kendisine ve gerek başkasına ait bir hakka yönelmiş, gerçekleşen, gerçekleşmesi veya tekrarı muhakkak olan haksız bir saldırıyı o anda hal ve koşullara göre saldırı ile orantılı biçimde defetmek zorunluluğu ile işlenen fiillerden...”* dolayı ve yine TCK m. 26/2’de ise *“Kişinin üzerinde mutlak surette tasarruf edebileceği bir hakkına ilişkin olmak üzere, açıkladığı rızası çerçevesinde işlenen fiilden dolayı...”* faile ceza verilmeyeceği ifade edilmiştir. Ancak SerPK m. 106 uyarınca

⁶³⁸ Bu yöndeki hatanın hukuki hata olduğu ve failin kastını etkilemeyeceği yönündeki görüş için Bkz. Erman, Şirketler Ceza, s. 156; Evik/Evik, s. 52; MüKoStGB/Panais, Rn. 114; Aynı yönde Bkz. Aksoy, s. 222.

⁶³⁹ Özbek, s. 110; Balcı/Turan, s. 430.

cezalandırılması öngörülen eylemlerin bu iki durum kapsamında meydana gelemeyeceği ortadadır⁶⁴⁰.

2. 6263 sy. SerPK Kapsamında

a. Genel Olarak

SerPK m. 108’de “*Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı sayılmayan hâller*” başlığı altında bu iki suç tipi bakımından özel hukuka uygunluk nedenleri öngörülmüştür. SerPK’da düzenlenen bu özel hukuka uygunluk nedenlerine paralel düzenlemelere AB tarafından konuya ilişkin olarak çıkarılan düzenlemelerde de yer verilmiştir⁶⁴¹. SerPK m. 108’de belirtilen hukuka uygunluk nedenleri şunlardır:

“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 ve

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.”

⁶⁴⁰ Özellikle uluslararası doktrinde ticari meşru savunmanın mümkün olup olmadığı ve bunun tüzel kişiler bakımından uygulanıp uygulanamayacağı tartışılmakta ve hatta birçok ülke hukuku bakımından da uygulanabilir kabul edilmektedir. *Ticari meşru savunma*, bir tüzel kişinin cezai sorumluluğunun varlığının iddia edilmesi durumunda bu tüzel kişinin ekonomik bir gerekçeyle meşru savunma iddia etmesi şeklinde ifade edilmektedir. Her ne kadar bu anlayış kabul görmeye başlamış ise de tartışılmaya değer yanları olduğu ve Türk Ceza Hukuku bakımından mevcut düzenlemelerle çelişir nitelik arz ettiğinin ifade edilmesi gerekmektedir. Ancak ifade etmemiz gerekir ki “*ticari meşru savunma*” kurumunun sermaye piyasası ceza hukuku bakımından uygulanabilir ve kabul edilebilir değildir. Bkz. Özbek, s. 109; Balcı/Turan, s. 431.

⁶⁴¹ 2014/57/EU sy. ve 12.06.2014 tarihli Piyasa Dolandırıcılığı AB Direktifi m. 1/3’te de bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından öngörülen yaptırımların uygulanmayacağı durumlar yer almaktadır. <https://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0057&from=EN>, (Erişim Tarihi: 29.07.2019).

Şimdi sırasıyla bu hukuka uygunluk nedenlerini; para politikası işlemleri, geri alım programları ve piyasa istikrarı işlemleri başlıkları altında inceleyeceğiz.

b. Para Politikası İşlemleri

SerPK m. 108/1-a’da bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından düzenlenen ilk hukuka uygunluk nedeni, TCMB yahut yetkilendirilmiş diğer resmi kurumlar ile bu kurumlar adına işlem gerçekleştiren kişilerce gerçekleştirilen para politikası işlemleridir⁶⁴². Bu kapsamda para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması kamu politikası işlemleri olarak değerlendirilecektir. Yetkilendirilmiş kurum ve kişiler tarafından gerçekleştirilen bu işlemlerin bilgi suistimali suçu yahut piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından gerekli koşulları sağlıyor olması durumunda dahi m. 108 gereğince hukuka uygun olması dolayısıyla faile ceza verilmeyecektir. Bu yönde bir düzenleme oldukça yerinde olmuştur. Zira para politikası işlemleri olarak adlandırılan bu işlemler, doğrudan içsel bilgi niteliğini haiz olan bilgilerin kullanılması suretiyle ve sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilecek şekilde gerçekleştirilmektedirler⁶⁴³. Ancak bu noktada önemle belirtilmesi gerekmektedir ki, bu işlemler yalnızca yetkili kurum ve kişilerce, para politikası işlemleri kapsamında gerçekleştirilen işlemleri kapsamaktadır. Dolayısıyla bu gerçekleştirilecek bu tür bir işleme ilişkin bilgi edinen –ki bu bilgi içsel bilgi niteliğini haiz olacaktır- ve bu bilgilerin piyasada meydana getireceği etkiden faydalanmak suretiyle menfaat temin etmeyi amaçlayan kişiler yine m. 106 gereğince bilgi suistimali suçunu işlemiş olacaktır. Bu kişiler m. 108/1-a’da düzenlenen hukuka uygunluk nedeninden faydalanamayacaklardır⁶⁴⁴.

Önemle belirtilmesi gerekir ki; buradaki hukuka uygunluk nedeninin varlığından söz edilebilmesi için işlemlerin TCMB ya da yetkilendirilmiş başka kurumlar ile bunlar adına hareket eden kişiler tarafından gerçekleştirilmesi

⁶⁴² 1211 sy. ve 17.01.1970 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu m. 4/1’de “Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler.” şeklinde yer verilen ifadeyle TCMB’nin en temel görevinin para piyasalarında fiyat istikrarının sağlanması olduğu ifade edilmiştir; Balcı/Turan, s. 472.

⁶⁴³ Aksoy, s. 216.

⁶⁴⁴ Aksoy, s. 217.

gerekmektedir⁶⁴⁵. Aksi halde gerçekleştirilen işlemler, yine m. 108/1-a kapsamında kabul edilemeyecektir. Ek olarak burada TCMB'nın yetkisinin 1211 sy. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu'ndan kaynaklandığı açıktır. Ancak yetkilendirilen kurumlar ile bunlar adına işlem gerçekleştirmekte olan kimselerin de yine yasal düzenlemeler gereğince ve bu düzenlemelerde öngörülen usul ve esaslara uygun şekilde yetkilendirilmiş olması oldukça önemlidir. Aksi halde bu kurum ve kişilerin “yetkili kurum ve kişi” olduğu ifade edilemeyecektir. Düzenleme kapsamında hukuka uygunluk nedeni olarak kabul edilen işlemlerin “*para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması amacıyla*” gerçekleştirilen işlemler olması gerektiği hususu önem arz etmektedir. Dolayısıyla bu amaç dışında gerçekleştirilen işlemlerin hukuka uygun olarak kabul edilmesi mümkün olmayacak olup SerPK m. 106 ve m. 107 kapsamında değerlendirileceklerdir⁶⁴⁶.

c. Geri Alım Programları

Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından SerPK m. 108'de öngörülen ikinci hukuka uygunluk nedeni, SPK düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi durumlarıdır⁶⁴⁷. Bir başka deyişle geri alım programları ile pay edindirme programları m. 106 ve m. 107'de öngörülen suçlar kapsamından çıkarılmıştır. SPK tarafından çıkarılan “Geri Alınan Paylar Tebliği”⁶⁴⁸ halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın alması veya rehin

⁶⁴⁵ Örneğin, bu kapsamda Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin durumunun tartışmalı olduğu düşünülerek SerPK m. 108 kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceği Aksoy tarafından tartışılmıştır. Ancak 6741 sy. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun m. 1'de ifade edilen Varlık Fonu'nun kuruluş amacı ve gerçekleştirdiği işlemlerin m. 108/1-a'da sayılan amaç ve işlemler kapsamında olmadığı değerlendirilerek, Fon tarafından gerçekleştirilen işlemlerin SerPK m. 106 kapsamında suç teşkil eder nitelikte olması durumunda m. 108/1-a'da ifade edilen hukuka uygunluk nedeninin uygulama bulamayacağı yönünde görüş bildirilmiştir. Biz de aynı gerekçe ile yazarın görüşüne katılmaktayız. Bkz. Aksoy, s. 218.

⁶⁴⁶ Aksoy, s. 217.

⁶⁴⁷ Balcı/Turan, s. 472.

⁶⁴⁸ Geri Alınan Paylar Tebliği, 28871 sy. ve 03.01.2017 tarihli RG'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Tebliğ'in “Kapsam” başlıklı ikinci maddesinde de konuya ilişkin bir açıklama yapılmıştır. Düzenleme “*u Tebliğ, ortaklıkların kendi paylarını satın alması veya rehin olarak kabul etmesine, geri alınan payların elden çıkarılması veya iffasına, bu hususların kamuya açıklanmasına ve geri alımların bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı sayılmayacağı hallere ilişkin usul ve esasları düzenler. Bu Tebliğ hükümleri, ortaklık tarafından kendi paylarının satın alınması sonucunu doğuracak bir sermaye*

olarak kabul etmesine ilişkin usul ve esasları düzenlemek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kapsamda SerPK m. 108/1-b’de düzenlenmiş olan hukuka uygunluk nedeninin de Tebliğ’in m. 4 vd. hükümlerinde öngörülen usul ve esaslara uygun olarak gerçekleştirilmesi halinde var olduğu kabul edilebilecektir⁶⁴⁹. Aksi halde gerekli koşulların sağlanmamış olması dolayısıyla fail hukuka uygunluk nedeninden yararlanamayacaktır.

Bu tür bir hukuka uygunluk nedeninin öngörülmesi, aksi halde yaşanabilecek problemlerin ve özellikle suç ithamlarının önceden bertaraf edilebilmesi adına oldukça yerinde olmuştur⁶⁵⁰. Zira özellikle bilgi suistimali suçu bakımından sorun teşkil edebilecek durumlar bu kapsama alınmıştır. İçsel bilgiyi haiz olma ve etkilerini öngörme bakımından en elverişli durumda şirket ve çalışanları bulunmaktadır. Ancak bu düzenlemenin eleştirilmesini ve kötüye kullanılmasını önlemek amacıyla Tebliğ’de düzenlendiği kanaatinde olduğumuz “*Geri alım ve satım işlemlerinin yapılamayacağı haller*” başlıklı m. 10 önemlidir. Tebliğ m. 10/1’de bu tür eleştirileri ortadan kaldıracak “*Ortaklıkça açıklanması ertelenmiş içsel bilgiler olması durumunda, bu Tebliğ kapsamında herhangi bir geri alım veya satım işlemi yapılamaz.*” düzenlemesi yer almaktadır. Bu halde içsel bilginin Özel Durumlar Tebliği m. 6’da öngörülen koşullarda ve usule uygun olarak ertelenmesi durumunda, Tebliğ kapsamında işlem gerçekleştirilemeyecek ve gerçekleştirilmesi durumunda m. 108 kapsamında hukuka uygun işlem olarak kabul edilmesi mümkün olmayacaktır. Kanaatimizce bu düzenleme, içsel bilginin kamuya açıklanmasının ertelenmesi kararının alınmasını ve daha sonra bu kararın yarattığı belirsizlik ortamından menfaat sağlanmasını önlemek adına oldukça yerinde olmuştur. Diğer durumlarda ise içsel bilgi niteliğini taşıyabilecek bir bilginin var olması halinde bunun en kısa sürede kamuya açıklanması gerektiğinden diğer yatırımcılar aleyhine bir durum meydana getirilmediğini düşünmekteyiz.

piyasası aracı satın alınması veya ihraç edilmesi durumlarında da geçerlidir.” şeklinde olup, Tebliğ’in SerPK m. 108’deki hukuka uygunluk nedenlerine ilişkin düzenlemeleri kapsadığını ortaya koymaktadır.

⁶⁴⁹ Balcı/Turan, s. 473.

⁶⁵⁰ Düzenlemeyi kötüye kullanıma imkân vereceği gerekçesiyle eleştirenler ve yerinde olmadığını ifade eden yazarlar da bulunmaktadır. Bkz. Aksoy, s. 219.

d. Fiyat İstikrarı İşlemleri

Kanun’da düzenlenen son hukuka uygunluk nedeni ise fiyat istikrarını sağlamaya yönelik işlemler gerçekleştirilmesi ve bu kapsamda TCMB ve Kurul tarafından sermaye piyasası araçları üzerinde işlem gerçekleştirilmesidir⁶⁵¹. SPK tarafından çıkarılan “Pay Tebliği”⁶⁵² doğrultusunda halka arza ilişkin izahnamede gerekli açıklamaların yapılmış olması koşuluyla, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum, lider ya da varsa eş lider aracı kurum tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla pay alımında bulunulabilmektedir. Bu kapsamda aracı kurum tarafından ortaklık veya kendi hesabına fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde bulunulabilir. Pay Tebliği’nin 11. maddesi fiyat istikrarını sağlamaya yönelik işlemler bakımından ayrıntılı bir düzenleme niteliğindedir.

Piyasa yapıcılığı ise “Sürekli işlem yöntemiyle işlem gören menkul kıymetlerde, piyasa yapıcısı olarak atanmış bir üye tarafından bu amaçla tanımlanmış hesap veya hesaplar kullanılarak çift taraflı sürekli kotasyon (fiyat ve miktar) verilmek suretiyle o menkul kıymette likiditenin hedeflendiği işlem yöntemidir.” şeklinde tanımlanmaktadır⁶⁵³. Bu işlemler, BIST bünyesinde işlem gören ve derinliği olmayan pay senetlerinde, fiyat değişkenliğine ve piyasa dolandırıcılığı karşı fiyat istikrarının sağlanabilmesi amacıyla gerçekleştirilmektedir⁶⁵⁴. Bu kapsamdaki işlemler, piyasa yapıcısı olarak yetkili kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmektedir. SerPK m. 108/1-c’de yer verilen hukuka uygunluk nedeni gereğince bu işlemler hukuka uygun olarak kabul edilecek ve bu işlemleri gerçekleştiren kişiler cezalandırılmayacaktır⁶⁵⁵.

⁶⁵¹ Balcı/Turan, s. 474.

⁶⁵² Pay Tebliği, 28685 sy. ve 22.06.2013 tarihli RG’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

⁶⁵³ <https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi/piyasa-yapicilik>, (Erişim Tarihi: 30.07.2019).

⁶⁵⁴ Balcı/Turan, s. 474.

⁶⁵⁵ Aksoy, s. 219.

F. Suçun Özel Görünüş Biçimleri

1. Teşebbüs

Bilgi suistimali suçu, zarar suçu olması dolayısıyla teşebbüse elverişli bir suç tipidir. Zarar suçu olmasına ek olarak, hareket ile neticenin birbirinden ayrılabilir nitelikte olması suçu teşebbüse elverişli kılmaktadır. TCK m. 35'te failin işlemeyi kastettiği bir suçu elverişli hareketlerle doğrudan doğruya icraya başlayıp elinde olmayan nedenlerle tamamlayamaması durumunda teşebbüsten sorumlu tutulacağı ifade edilmiştir. Bu durumda, failin elverişli hareketlerle suçun icrasına başlaması ancak çeşitli nedenlerle suçun tamamlanamaması durumunda suçun teşebbüs aşamasında kaldığı ifade edilecektir⁶⁵⁶.

Bilgi suistimali suçu bakımından teşebbüs durumunun meydana gelmesi çeşitli ihtimallerde söz konusu olabilecektir. Zira suç, işlem emrinin verilmesi, emrin işleme dönüşmesi, işlemin tamamlanması ile takasın gerçekleşmesi ve menfaat temini aşamalarından oluşmaktadır. Bu aşamaların her biri arasında meydana gelebilecek bir kopma, suçun teşebbüs aşamasında kalması sonucunu meydana getirecektir.

Teşebbüs konusunda ilk sorun emir ile ilgili olabilir. Yani suçun ilk aşamasında fail emre ilişkin Kanun'da öngörülen işlemlerden birini gerçekleştirir ancak bu işlem çeşitli nedenlerle yetkili kuruma ulaşamayabilir, failden kaynaklanan *–hesabında işlemi gerçekleştirmek için yeterli limit bulunamaması gibi–* sebeplerle emir yetkili kurum tarafından iptal edilebilir ya da teknik sorunlar dolayısıyla işlem aktarımı gerçekleştirilememiş olabilir. Bu tür durumların tamamında fail, suç bakımından elverişli hareketlerle icra aşamasına geçmiş ancak başkaca dış etkenler dolayısıyla suçu neticenin meydana gelmesi noktasına taşıyamamıştır. Meydana gelebilecek bir diğer durum ise failin işlem gerçekleştirmek istediği sermaye piyasası aracına ilişkin emri başarıyla vermiş ve yetkili kuruluşa ulaştırmış olması ancak bu emrin kuruluş tarafından durdurulması yahut iptal edilmesi durumudur. Piyasanın mevcut durumu, yeterli talep olmaması, borsa sisteminde teknik aksaklıkların meydana gelmesi ya da işlemlerin durdurulması gibi nedenlerle bu tür durumlar meydana gelebilir. Emre ilişkin olarak meydana gelebilecek son teşebbüs hali ise emrin Borsa'ya iletilmesi

⁶⁵⁶ Evik/Evik, s. 50; Aksoy, s. 213.

ancak Borsa'nın ilgili işlemi iptal etmesi olabilir⁶⁵⁷. Burada meydana gelen sorunların hepsi emre ilişkindir ve hareketin gerçekleşmesi aşamasında meydana gelmektedir. Dolayısıyla bu olasılıkların hepsinde hareket aşaması tamamlanamadığından netice meydana gelememektedir.

İncelemiş olduğumuz durumların aksine bazı hallerde de hareketin tamamlanmasına karşın suç çeşitli sebeplerle tamamlanamamakta, netice meydana gelememektedir. Bu ihtimal kapsamında verilebilecek en temel örnek, içsel bilginin kamuya açıklanması ancak bu bilginin sermaye piyasası üzerinde beklenen etkiyi yaratmamasıdır. Bu durum, şirket bünyesinde meydana gelen gelişmeler⁶⁵⁸ dolayısıyla meydana gelebileceği gibi, içsel bilginin açıklanması aşamasında kamuyu büyük ölçüde etkileyen doğal afetlerin meydana gelmesi ve bu durumun ekonomiye olan etkileri dolayısıyla olabilir. İşte bu ihtimaller dâhilinde fail her ne kadar içsel bilgiyi kullanmak suretiyle suça elverişli hareketlerle suçun icrası aşamasına geçiyorsa da başkaca dış etkenler dolayısıyla netice meydana gelememekte ve fail menfaat teminini sağlayamadığından suç teşebbüs aşamasında kalmaktadır⁶⁵⁹. Failin eylemlerinin menfaat temini sağlamaması durumunda, TCK m. 35/2 gereğince “*Suça teşebbüs halinde fail, meydana gelen zarar veya tehlikenin ağırlığına göre*” ceza tayini yapılacaktır.

⁶⁵⁷ Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği, “*Emirlerin ve işlemlerin Borsa tarafından iptali*

MADDE 33 – (1) Aşağıdaki şartların varlığı hâlinde, işleme taraf olan işlem yapma yetkisi verilenlerden en az birinin başvurusu üzerine veya re’sen, bekleyen emirlerin veya gerçekleşen işlemlerin tamamı veya bir kısmı Borsa tarafından iptal edilebilir.

a) Bilgisayar sistemlerinden kaynaklanan hatalar.

b) İşlem yapma yetkisi verilenlerden en az biri veya Borsa personeli tarafından alım satım sistemlerine iletilen hatalı emir veya emirler sonucunda gerçekleşen işlemler.

c) İşlem yapma yetkisi verilenlerin ve/veya işlem gören yatırım araçlarının işlemlerini durduracak diğer maddi unsurlar.

(2) İptal işlemi, seansın tamamına veya bir bölümüne ilişkin olarak gerçekleştirilebilir. Emir gönderen taraflar ve/veya işlem gören yatırım araçları bazında emir veya işlem iptali gerçekleştirilebilir.

(3) İptal kararı; birinci fıkranın (a) ve (c) bentlerindeki şartların varlığı hâlinde Genel Müdür veya görevlendirilen Genel Müdür Yardımcıları; (b) bendindeki şartın varlığı hâlinde ise Genel Müdür, görevlendirilen Genel Müdür Yardımcıları veya ilgili Piyasa Müdürü tarafından alınabilir.

(4) İptal kararları, aynı gün KAP’ta ilan edilir.

(5) Borsa bünyesindeki piyasalarda, pazarlarda, platformlarda ve sistemlerde sermaye piyasası araçlarının ihracına yönelik olarak birincil piyasada girilen emirler veya gerçekleşen işlemler için Yönetim Kurulu tarafından ilave iptal kuralları belirlenebilir.”

⁶⁵⁸ Şirketin satışı için çok büyük bir firmayla anlaşma sağlanması yahut şirket bünyesinde meydana gelecek önemli bir değişikliğin kamuya açıklanması durumunda piyasada bu tür bir etkinin meydana gelmesi muhtemel olacaktır.

⁶⁵⁹ Aksoy, s. 215; Balcı/Turan, s. 432.

Üzerinde durulması gereken bir diğer husus elverişsiz teşebbüs durumudur. Bu durum, failin haiz olduğu bilginin esasında içsel bilgi niteliğini haiz olmaması durumunda gündeme gelecektir. Zira bu suça yönelen icra hareketlerinin içsel bilgiye istinaden gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla içsel bilgi başlığı altında ayrıntılı biçimde incelediğimiz özelliklerin tamamını haiz olması önem arz etmektedir. Aksi halde failin hareketleri içsel bilgiye dayanarak gerçekleştirmemesi ya da bilginin içsel bilgi niteliğinde olmaması durumu meydana gelecek ve suç bakımından elverişsiz teşebbüs meydana gelmiş olacaktır. Elverişsiz teşebbüsün meydana gelmesi halinde, failin eylemleri başkaca bir suç teşkil etmiyor ise faile ceza verilmeyecektir.

Son olarak gönüllü vazgeçme konusunun değerlendirilmesi gerekmektedir. Gönüllü vazgeçmenin meydana gelebilmesi için failin içsel bilgiye dayanarak suçu işlemeye elverişli hareketlerle doğrudan icraya başlaması ancak daha sonra kendi iradesiyle hareketlere son vermesi yahut icrasını gerçekleştirdiği eylemlerin neticesinin meydana gelmesine engel olması gerekmektedir. Burada önem arz eden husus failin suçun tamamlanmasına imkân vermesi durumunda menfaat temin etmesinin mümkün olmasına rağmen icra hareketlerine devam etmiyor ya da neticenin gerçekleşmesini önüyor olmasıdır⁶⁶⁰. Bu durumda TCK m. 36 gereğince fail teşebbüsten dolayı cezalandırılmaz. Ancak meydana gelen hareket neticesinde başkaca bir suçun vuku bulması halinde fail sadece o suça ait ceza ile cezalandırılır.

2. İctima

Suçların içtimalı, fail tarafından gerçekleştirilen hareketin yahut hareketlerin birden fazla suçu oluşturuyor olması durumunda veya failin aynı ceza normuna birden fazla kez aykırılık teşkil eden hareketi gerçekleştirmesi durumunda, ceza sorumluluğunun belirlenmesinde kullanılan ceza hukuku kuralları olup, TCK'nın genel hükümleri altında düzenlenmişlerdir⁶⁶¹. Bu düzenlemeler ışığında bilgi suistimali suçunun diğer suçlarla ne gibi bir ilişki içerisinde olabileceğinin, suç kapsamında gerçekleştirilen birden fazla hareketin nasıl yorumlanması veya fail

⁶⁶⁰ Aksoy, s. 215.

⁶⁶¹ Öztürk/Erdem, s. 386; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 549; Demirbaş, s. 692; Koca/Üzülmez, s. 508; Akbulut, s. 836.

hakkında ne şekilde bir ceza tayini yapılması gerektiğinin değerlendirilmesi gerekmektedir.

Bilgi suistimali suçu bakımından kanaatimizce öncelikle zincirleme suç hükümlerinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira suçun, aynı suç işleme kararına dayalı birden fazla hareketin gerçekleştirilmesi suretiyle meydana gelmesi dolayısıyla bu eylemlerin hangi noktada birbirinden bağımsız hale geldiğini, yeni suç işleme kararının hangi noktada oluştuğunu tespit etmek gerekir ki, bu tespite bağlı olarak zincirleme suç hükümlerinin uygulanıp uygulanmayacağı, uygulanmayacak ise hangi içtima kurallarına tabi olması gerektiği tespit edilebilsin. Bilgi suistimali suçu kapsamında fail önce içsel bilgiyi edinmekte, daha sonra m. 106/1’de öngörülen dört seçimlik hareketten birini gerçekleştirmekte ve eğer alım yönlü bir işlem emri vermiş ise de işlemin tamamlanmasının ardından büyük olasılıkla satın almış olduğu sermaye piyasası aracının satışını gerçekleştirerek elde ettiği kârı realize etmektedir. Her ne kadar fail birden fazla ve farklı zamanlarda hareket gerçekleştiriyorsa da bunların hepsi aynı suç işleme kararına dayanılarak gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla burada birden fazla bilgi suistimali suçunun gerçekleştiğini kabul etmek mümkün olmayacaktır⁶⁶². Böyle bir durum özellikle failin ilk hareketinin alım yönlü bir işlem olması ve daha sonra satım yönlü işlem gerçekleştirilmiş olması halinde söz konusu olabilecektir ki, bu durumda fail tek bilgi suistimali suçu gereğince cezalandırılacaktır. Zira birden fazla suç meydana gelmemekte aynı suça bağlı birden fazla hareket gerçekleşmektedir.

Bilgi suistimali suçu bakımından zincirleme suç hükümlerinin uygulanmasının mümkün olup olmadığı hususunda üzerinde durulması gereken önemli bir nokta daha bulunmaktadır. Zincirleme suç hükümlerini düzenleyen TCK m. 43/1’de “*Bir suç işleme kararının icrası kapsamında, değişik zamanlarda bir kişiye karşı aynı suçun birden fazla işlenmesi durumunda, bir cezaya hükmedilir.*” şeklindeki düzenlemeye yer verilmiştir. Bu düzenleme gereğince ancak aynı suç işleme kararına dayalı olarak, farklı zamanlarda, aynı kişiye karşı, aynı suçun işlenmesi durumunda zincirleme suç hükümlerinin uygulanacağı ifade edilebilecektir. Burada değerlendirilmesi gereken nokta, bilgi suistimali suçunun “aynı kişiye karşı” işlendiğinin tespitinin mümkün olmamasıdır. Zira bilgi suistimali suçunun mağduru konusunu değerlendirirken de

⁶⁶² Evik, s. 207; Evik/Evik, s. 55; Aksoy, s. 223.

ifade ettiğimiz üzere bu suç mağdursuz bir suçtur. Bu noktada TCK m. 43/1’de yer verilen’de yer verilen “*Mağduru belli bir kişi olmayan suçlarda da bu fıkra hükmü uygulanır.*” düzenlemesi dikkate alınarak, suç bakımından zincirleme suç hükümlerinin uygulanmasının mümkün olacağı kabul edilecektir⁶⁶³. Sonuç olarak, failin aynı içsel bilgiye dayanmak suretiyle, aynı yönde, birden farklı zamanda işlem emri vermiş olması halinde zincirleme suç hükümlerinin uygulanabileceği ifade edilecektir.

Kanaatimizce içtima konusu kapsamında TCK m 257’de düzenlenen görevi kötüye kullanma suçu üzerinde durmakta fayda vardır. Zira bu suç hareket unsuru dolayısıyla bilgi suistimali suçu ile yakın ilişki içerisinde. TCK’da yapılan düzenlemede görevi kötüye kullanma suçunun uygulanması, kanunda başkaca bir düzenleme olmaması hali ile sınırlandırılmıştır. Burada bilgi suistimali suçu ile görevi kötüye kullanma suçu arasında asıl norm-yardımcı norm ilişkisi mevcuttur. Bu sebeple suçun bir kamu görevlisi tarafından işlenmesi durumunda fail hakkında SerPK m. 106 gereğince ceza tayini gerçekleştirilmelidir⁶⁶⁴.

Failin bilgi suistimali suçunun yanı sıra piyasa dolandırıcılığı suçunu da işlemiş olması durumunda suçların içtimainın ne şekilde gerçekleşmesi gerektiği hususu üzerinde durulması gerektiği kanaatindeyiz. Zira bu iki suçun birlikte işlenmesi de olasıdır⁶⁶⁵. Şirkete ilişkin içsel bilgi niteliğini haiz bir bilginin var olması durumunda bu bilgi hem piyasanın manipüle edilmesi ve sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında değişiklik sağlanması amacıyla kullanılabilirken, diğer yandan menfaat temini amacıyla manipülatörlerin durumu beklenerek sermaye piyasası işlemi

⁶⁶³ Öztürk/Erdem, s. 392; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 562; Balcı/Turan, s. 433.

⁶⁶⁴ “Görevi Kötüye Kullanma, m. 257- (1) **Kanunda ayrıca suç olarak tanımlanan haller dışında**, görevinin gereklerine aykırı hareket etmek suretiyle, kişilerin mağduriyetine veya kamunun zararına neden olan ya da kişilere haksız bir menfaat sağlayan **kamu görevlisi**, altı aydan iki yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılır.

(2) **Kanunda ayrıca suç olarak tanımlanan haller dışında**, görevinin gereklerini yapmakta ihmal veya gecikme göstererek, kişilerin mağduriyetine veya kamunun zararına neden olan ya da kişilere haksız bir menfaat sağlayan **kamu görevlisi**, üç aydan bir yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılır...”

⁶⁶⁵ İki suç tipinin bir arada meydana gelmesi, “front running” olarak ifade edilen işlem durumunda meydana gelebilir. Bu işlem kapsamında bir sermaye piyasası aracı üzerinde blok işlemler gerçekleştirilir ve bu işlemlerin yaratacağı etkiden yararlanarak başkaca işlemler de gerçekleştirerek menfaat temin edilir. İşte bu tür bir durum karşısında hem bilgi suistimali suçunun, hem de piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurları ile karşı karşıya kalınır. Yazar böyle bir durumda meydana gelen durumun bilgi suistimali suçunu oluşturmaya daha yakın olduğu kanaatindedir. Bkz. Manavgat, Özel Hukuk, s. 65; Aksoy, s. 223.

gerçekleştirilmek suretiyle menfaat temini sağlanabilir⁶⁶⁶. Böyle bir durumda gerek bilgi suistimali suçunun gerekse piyasa dolandırıcılığı suçunun meydana geldiği ifade edilebilir⁶⁶⁷. Ancak bu halde her iki suç farklı hareketler neticesinde vuku bulmuş olacağından gerçek içtima hükümleri uygulanmalı ve fail hakkında her iki suç hükümleri gereğince ayrı ayrı ceza tayini yapılmalıdır.

İçtima konusu kapsamında son olarak değerlendirilmesi gereken hususun, suçun SerPK m. 106/1-ç’de düzenlenen içsel bilginin suç işlemek vasıtasıyla elde edilmesi olduğu kanaatindeyiz. Daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere, bu düzenleme kapsamında failin içsel bilgiyi başkaca bir suç işlemek suretiyle elde etmesi gerekmekte olup, ara suç bakımından kanuni hiçbir sınırlama bulunmamaktadır. Bu kapsamda içsel bilgiyi edinmeyi sağlayan ara suç; hırsızlık suçu, bilişim sistemine girme suçu yahut özel hayatın gizliliğine karşı suçlar olabilir⁶⁶⁸. Bu halde failin meydana getirdiği suçların birbirinden bağımsız olarak meydana gelmesi ve özel içtima kuralları kapsamında olmaması dolayısıyla gerçek içtima hükümleri gereğince cezalandırılması gerektiği ifade edilmelidir. Bir başka ifadeyle fail, hem bilgi suistimali suçu hem de içsel bilgiyi edinmesini sağlayan ara suç gereğince ayrı ayrı cezalandırılacaktır.

3. İştirak

Bilgi suistimali suçunda iştirak konusu özellik arz etmemektedir. Zira SerPK’da konuya ilişkin özel bir düzenleme yer almamakta olup, iştirak konusu bakımından TCK’da yer alan genel hükümler uygulanacaktır. Bu sebeple burada tüm iştirak halleri üzerinde ayrı ayrı durmak yerine, özellikle meydana gelmesi muhtemel özel durumlarda hangi iştirak hükümlerinin uygulama bulması gerektiğini değerlendireceğiz.

İçsel bilgidan haberdar olan kişiler her zaman bu bilgiyi kullanarak menfaat temin etmemekle birlikte, bu bilgileri başka kişilere aktarabilmektedirler. İçsel bilgiyi edinen üçüncü kişiler bilgi suistimali suçunu icra etmek suretiyle menfaat temin

⁶⁶⁶ Hilgendorf/Kusche, Rn. 62.

⁶⁶⁷ Böyle bir durumun meydana gelmesi halinde suçların birbirinden ayrılması ve tespiti oldukça zordur. Bkz. Aksoy, s. 224.

⁶⁶⁸ Balcı/Turan, s. 433.

ederlerse bu suçun doğrudan faili olacaklardır. Kaldı ki burada tartışılması gereken üçüncü kişinin durumu değil, içsel bilgiyi aktaran kişinin durumunun ne olduğu ve bilgi suistimali suçu gereğince yaptırıma tabi tutulup tutulamayacağıdır. TCK m. 37 gereğince suçun kanuni tanımında yer alan fiili birlikte gerçekleştiren kişilerden her biri fail olarak sorumlu tutulur. Ancak birlikte fail olarak kişilerin sorumlu olabilmesi için suç işleme kastı her failde bulunmalı ve suçun icrası ortak gerçekleştirilmelidir⁶⁶⁹. İçsel bilgiyi salt paylaşan ancak paylaşılan kişi tarafından bilgi suistimali suçunun işleneceği hususunda bilgi sahibi olmayan kişi bu suç gereğince birlikte fail olarak sorumlu tutulamayacaktır. Bu noktada faile içsel bilgiyi sağlayan kimsenin yardım eden sıfatını almasının mümkün olup olmadığı değerlendirilmelidir. TCK m. 39/2 gereğince; bir kimseyi suç işlemeye teşvik etmek, suç işleme kararını kuvvetlendirmek ya da fiil sonrasında yardımda bulunacağı vaadinde bulunmak, suçun nasıl işleneceği hususunda yol göstermek ya da araçları sağlamak yahut suçun işlenmesi öncesinde veya sırasında yardımda bulunarak icrasını kolaylaştırmak yardım etme kapsamında değerlendirilecek ve kişinin suça iştirak ettiği kabul edilecektir. Faile içsel bilgiyi sağlayan kişinin suçun icrasını kolaylaştırdığının ifade edilemeyeceği kanaatindeyiz. Zira failin içsel bilgiye sahip olmaması durumunda suçu işlemesi mümkün dahi olamayacaktır. İçsel bilginin sermaye piyasasında yaratacağı etkiden yararlanmak suretiyle tipe uygun icra hareketlerinin icrasına başlanması suç bakımından önem arz etmektedir. Failin içsel bilgiyi öğrenmeden suçun meydana gelmesi mümkün olmadığından, içsel bilginin paylaşılması bilgi suistimali suçu bakımından yardım etme kapsamında değerlendirilemeyecek kadar önemli ve esaslı bir husustur. Böyle bir durumda fail ile içsel bilgiyi paylaşan kişi arasında suç işleme yönünde ortak bir iradenin varlığının kabul edilmesi gerektiği kanaatindeyiz⁶⁷⁰. Ancak bir kimsenin sahip olduğu içsel bilgiyi tedbirsizlik ya da dikkatsizlik dolayısıyla üçüncü kişilerle paylaşması durumunda bilgi suistimali suçu gereğince sorumlu tutulmasının mümkün olmadığı kanaatindeyiz⁶⁷¹. Ek olarak, bu durumun tersine içsel bilgiyi paylaşan kişide de bilgi suistimali suçunu işleme yönünde bir kast varsa ve failler ortak bir suç işleme

⁶⁶⁹ Öztürk/Erdem, s. 410; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 519; Demirbaş, s. 519; Koca/Üzülmez, s. 455; Akbulut, s. 774.

⁶⁷⁰ Erman, Şirketler Ceza, s. 155; Aksi yönde Bkz. Aksoy, s. 225.

⁶⁷¹ Aksoy, s. 225.

kararına dayanmak suretiyle suçun icrasını gerçekleştiriyorlar ise bu halde birlikte fail olarak SerPK m. 106 gereğince sorumlu tutulacaklardır.

Fakat burada ünlü bir skandal olan ve bilgi suistimali meselesi üzerine düşünülmesini sağlayan *Boesky Skandalına* değinmek gerekir. İçsel bilginin kötüye kullanılması ve bu suretle menfaat temin edilmesi esnasında komplike olaylarda organizasyonlararası eylemler de meydana gelebilmektedir. *Boesky* skandalında da böyle bir bilgi alışveriş ağı oluşmuş ve yatırım bankacısı *Dennis Levine* sahip olduğu içsel bilgiyi başka yatırımcılarla paylaşmak suretiyle menfaat temin etmiştir. *Levine*, *Boesky*'nin yapmış olduğu işlemlerin daha fazla kazanç sağlamasına yönelik tüyoları diğer yatırımcılarla paylaşarak *Boesky* lehine bir bilgi ağı oluşturmuş ve o yönde işlemler gerçekleştirilmesini sağlamıştır. Bu esnada *Boesky* de sahip olduğu içsel bilgiyi kullanmak suretiyle menfaat elde etmesini sağlayacak biçimde ve önemli miktarda sermaye piyasası aracı satın almış, içsel bilginin kamuya açıklanmasının ardından planladığı gibi büyük bir kazanç elde etmiştir. Burada *Levine*'in durumu uluslararası doktrinde “*stock parking*” olarak adlandırılmaktadır. “*Stock parking*”, başkası hesabına işlem gerçekleştirmesi ve bu şekilde piyasayı yönlendirerek hesabına işlem gerçekleştirdiği kişinin kimliğinin tespit edilmesini engellemek, bir başka deyişle onun önünde “durarak” onu gizlemektir⁶⁷². *Boesky* skandalında da gizlenen *Ivan Boesky* iken “*parking*” hareketini gerçekleştiren *Levine*'dir⁶⁷³. Görüldüğü üzere, meydana gelen olay yukarıda bahsetmiş olduğumuz durumdan farklıdır⁶⁷⁴. Zira burada bir kişi bilgiyi alarak bir başka kimseye iletme yerine, onunla ortak suç işleme kararına dayanarak harekete geçmektedir. Dolayısıyla birden fazla kişinin ortak bir suç işleme kararına dayanmak suretiyle hareket etmeleri ve bilgi suistimali suçunun meydana gelmesi durumunda, bu kişilerin birlikte fail olduklarının kabul edilmesi gerekir.

İştirak konusu bakımından değerlendirilmesi gereken bir başka konu ise bilgi suistimali suçunun işlenmesi esnasında başka kişilerin hesaplarının kullanılması durumunda kimin ne şekilde sorumlu tutulması gerektiğidir. Burada hesabı kullanılan kişi ile suçun vuku bulmasına sebebiyet veren eylemleri gerçekleştiren kişi arasında

⁶⁷² <https://dictionary.cambridge.org/tr/s%C3%B6zl%C3%BCk/ingilizce/stock-parking>, (Erişim Tarihi: 28.02.2020); Reichman, s. 63.

⁶⁷³ Reichman, s. 63.

⁶⁷⁴ Failin on yıl hapis cezası ve 600 milyon \$ para cezası ile cezalandırıldığı benzer bir stock parking olayı için Ayrıca Bkz. Reichman, s. 64.

bir iştirak iradesinin bulunması durumunda bu kişiler birlikte fail olarak sorumlu tutulacaklardır. Bu olasılıkta ortak bir suç işleme kararının bulunması önemlidir. Bir diğer olasılık ise hesap sahibinin yalnızca araç olarak kullanılması, suça yönelik iradenin tamamıyla diğer kişide olması durumudur. Bu halde kendisine ait olmayan hesap üzerinden suç işleyen kişi dolaylı fail olarak sorumlu olacak iken diğer kişinin suça ilişkin bir kastı bulunmadığından cezai sorumluluğu olmayacaktır⁶⁷⁵.

II. YAPTIRIM VE MUHAKEME

A. Cezai Yaptırım ve Güvenlik Tedbirleri

1. SerPK’da Düzenlenen Cezai Yaptırım

Bilgi suistimali suçu 6362 sy. SerPK m. 106’da düzenlenmiştir. Düzenleme gereğince,

“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 veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden”

kişiler üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırılacak ve suç karşılığında adli para cezasına hükmedilmesi durumunda tayin edilecek ceza, elde edilen menfaatin iki katından az olamayacaktır⁶⁷⁶. Daha önce de ifade etmiş

⁶⁷⁵ İhraççı bir şirkette genel müdür yardımcısı olarak görev yapan kişinin suç işlemek amacıyla eşinin hesabını kullanmak suretiyle işlem gerçekleştirdiği olayda genel müdür yardımcısı işlemlerin kendisi tarafından gerçekleştirildiğini kabul ve beyan etmiş, SPK tarafından yalnızca genel müdür yardımcısı konumunda olan kişi hakkında suç duyurusu yapılırken, failin hesap sahibi eşi hakkında hiçbir işlem yapılmamıştır. (İstanbul 3. Asliye Ceza Mahkemesi, 2015/25 esas sy. dava kapsamı). Bkz. Aksoy, s. 225, dn. 578.

⁶⁷⁶ 20.02.2020 tarihli ve 7222 sy. Kanunun 37. maddesiyle, bu fıkra da yer alan “iki yıldan” ibaresi “üç yıldan” şeklinde değiştirilmiştir. Bu değişiklikle suç bakımından öngörülen cezanın ağırlaştırılması amaçlanmıştır.; ABD’deki düzenlemeler incelendiğinde, suç bakımından en ağır yaptırımları ABD hukukunda öngörüldüğü görülmektedir. Düzenlemeler kapsamında 20 yıla kadar hapis cezası ile gerçek kişiler için maksimum 5milyon \$ adli para cezası ve tüzel kişiler için ise maksimum 25 milyon \$ para cezası öngörülmüştür. Ek olarak tüzel kişiler hakkında özel hukuk bakımından da 1 milyon \$’a kadar ya da elde edilen menfaatin ya da önlenen zararın üç katına kadar bir yaptırım öngörüldüğü görülmektedir. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/-25743/000138713113000737/ex14_02.htm, (Erişim Tarihi: 29.12.2020); Aynı yönde Bkz. <https://www.investopedia.com/articles/investing/021815/howsectracksinsidertrading.asp#:~:text=Insider%20trading%20in%20the%20US,for%20individuals%20of%20%245%20million>, (Erişim Tarihi:

olduğumuz üzere ekonomik suçlar karşılığında genel olarak hapis cezaları ile adli para cezalarının birlikte uygulanması anlayışı benimsenmiştir. Ancak 6362 sy. SerPK ile yapılan yeni düzenlemeler bu anlayışı tam anlamıyla yansıtmamaktadır. Zira düzenlemede hapis cezası ile adli para cezası “veya” ifadesiyle öngörülmüş, suç karşılığında seçimlik ceza öngörülmesi durumu meydana getirilmiştir⁶⁷⁷.

2499 sy. Eski SerPK m. 47 ‘de içeriden öğrenenlerin ticareti suçu karşılığı olarak faillerin iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılmaları ve tayin edilecek para cezalarının üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az olamayacağı düzenlenmiş durumdaydı. 6362 sy. SerPK’nın ve 2499 sy. SerPK’nın yer verdiği düzenlemeler arasında bir kıyaslama yapıldığında, 2499 sy. Kanun’un fail bakımından daha lehe olduğu tespit edilmektedir. Zira 6362 sy. Kanun ile getirilen düzenleme adli para cezası ile hapis cezasını seçimlik cezalar şeklinde öngörmüştür. Bunun yanı sıra yeni kanun ile cezanın ağırlığı da azaltılmış ve adli para cezası için belirlenen alt sınır da “*suçtan elde edilen menfaatin üç katından az olmayacak*” yerine, “*iki katından az olmayacak*” şeklinde azaltılarak **fail için lehe** bir durum tesis edilmiştir⁶⁷⁸.

6362 sy. SerPK gerekçesi m. 105’te değişiklik gerekçesi ortaya koyulmuştur⁶⁷⁹. Her ne kadar gerekçede, yapılan değişikliklerin SerPK’daki cezai

29.12.2020); Chitimira, s. 123, 124; İngiltere’de suç Ceza Adalet Kanunu m. 61’de düzenlenmiş ve 7 yıla kadar hapis cezası ile üst sınırı belirlenmemiş bir adli para cezası öngörülmüştür. İngiltere’de öngörülen yaptırım ABD’den sonra bilgi suistimali suçu için öngörülen diğer ağır cezalardan bir diğeridir. MAR doğrultusunda da Almanya’da Menkul Kıymetler Ticareti Kanunu m. 38’de suçun yaptırımı düzenlenmiştir. Düzenleme kapsamında 5 yıla kadar hapis ve bunun yanında adli para cezası öngörülmüştür. İtalya’da suç karşılığında 2 yıla kadar hapis cezası ve yanında adli para cezası öngörülmüştür. Para cezasının miktarının suç neticesinde elde edilen menfaatin 3 katına kadar çıkarma yetkisi hakime takdir edilmiştir (İtalyan Finans Kanunu m. 180). Fransa’da ise Para ve Finans Kanunu m. 465/1 uyarınca iki yıl hapis cezası ve elde edilen menfaatin 10 katına kadar adli para cezası öngörülmüş durumdadır. Fransa bakımından düzenlemede yer verilen para cezası miktarı ise en ağır adli para cezası meblağlarından birini teşkil etmektedir. Bkz. Aksoy, s. 76-81.

⁶⁷⁷ Mevcut duruma karşılık 6362 sy. SerPK’nın hazırlanması aşamasında oluşturulan taslakta, m. 106 karşılığında üç yıldan altı yıla kadar hapis cezası ile beş bin günden on bin güne kadar adli para cezasının birlikte uygulanması öngörülmüştür. Aksoy, s. 227, dn. 582; Bezci, s. 265; Özgenç /Ölmez, s. 865; Balcı/Turan, s. 434.

⁶⁷⁸ Uygulamada mahkemeler nezdinde değerlendirilen olaylar bakımından lehe kanunun tespitine ilişkin örnekler için Bkz. Aksoy, s. 228; Bezci, s. 265; Ek olarak Aksoy, tayin edilecek adli para cezası ile suç neticesinde elde edilen menfaat arasında bir bağlantı kurulmasını TCK’da adli para cezaları için kabul edilen “gün para cezası sistemi” ile bağdaşmadığı gerekçesiyle eleştirmektedir. Bkz. Aksoy, s. 228.

⁶⁷⁹ SerPk gerekçe m. 105’te “*Bilindiği üzere, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf bir şekilde çalışması ile yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması açısından içeriden öğrenenlerin ticareti kritik önemi haizdir. Sermaye piyasası araçlarının fiyatının ve değerinin oluşmasında özellikle; söz konusu sermaye piyasası aracı ve ilgili ihraççıyla ilişkin olarak ortaya çıkan bilgiler büyük önem taşımaktadır. Bu*

yaptırımların geneline hâkim olan *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* ve piyasamız gerçekleri dikkate alınarak yeniden düzenlendiği ifade edilmiş ise de yeni düzenleme ne *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* ile bağdaşmaktadır ne de doğrudan bir hürriyeti bağlayıcı ceza tehdidi ortaya koymuyor olması dolayısıyla gerekli caydırıcılığı sağlayabilecek niteliktedir⁶⁸⁰.

2. Yaptırımın Suç Siyaseti Bakımından Değerlendirmesi

6362 sy. SerPK'nın hazırlanması aşamasında özellikle uluslararası düzenlemeler ile Avrupa Birliği kriterleri ile uyum sağlanması amaçlanmış ve bu doğrultuda köklü olarak nitelendirilebilecek değişiklikler hayata geçirilmiştir. Bu kapsamda özellikle sermaye piyasalarında gerçekleştirilecek hukuka aykırı fiiller için öngörülen yaptırım sisteminde önemli değişiklik ve revizyonlar gerçekleştirilmiştir. Bu noktada ifade edilmesi ve değerlendirilmesi gereken en önemli hususlardan biri, kanunun gerekçesinde de ifade edildiği üzere tasarı hazırlanırken yaptırımların *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesine* göre yeniden kaleme alınmış olması olmuştur. Yeni kanun bunu ne kadar sağlayabilmektedir?

Kanun değişikliği esnasında *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin* dikkate alınarak hareket edildiği ve bu doğrultuda da bilgi suistimali suçu için öngörülen yaptırımın üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırma ve bu suçtan dolayı adli para cezasına hükmedilmiş olması halinde de verilecek cezanın elde

bilgilerin şeffaf ve adil bir şekilde tüm yatırımcılara sunulması ilkesi göz önüne alınmıştır. Maddede düzenlenen suç esasen 2499 sayılı Kanunun 47/A-1 maddesinde düzenlenen suç olup uluslar arası düzenlemeler ve bu Kanundaki cezai yaptırımların geneline hakim olan ekonomik suça ekonomik ceza yaklaşımı ve piyasamız gerçekleri de dikkate alınarak yeniden düzenlenmiştir.

Yapılan düzenleme ile; içsel bilgilere kamuya duyurulmadan önce sahip bulunan kişilerin, bilgiye diğer yatırımcılardan daha önce sahip olma ve bulundukları konumun verdiği avantaj ile haksız menfaat elde etmeleri önlenmesi ve caydırıcılığın temini amaçlanarak, "bilgi suistimali fiili" cezai müeyyideye bağlanmıştır.

Madde ile Avrupa Birliği düzenlemelerinden hareketle içsel bilgi tanımı yapılmış ve içsel bilgileri kullanmak suretiyle menfaat temin edenler sayma suretiyle belirtilmiştir. Kanunda yapılan yeni düzenleme ile, içsel bilgileri üçüncü bir kişiye açıklayan yahut üçüncü bir kişinin bu bilgilere erişimini sağlayanlar ile içsel bir bilgiye dayanarak üçüncü bir şahsa bu bilginin ilişkili olduğu sermaye piyasası aracını elde etmesi veya elden çıkarması için tavsiye yahut telkinde bulunan kişilerin söz konusu fiilleri de içerden öğrenenlerin ticareti fiili olarak hüküm altına alınmıştır. Yeni düzenleme ile içsel bilgilerin kamuya açıklanmadan önce gerekli şekilde korunması ve bu bilgiler çerçevesinde üçüncü kişiler lehine haksız menfaat sağlanmasının önlenmesi ve caydırıcılık esas alınmıştır." ifadeleriyle değişikliğin gerekçesi ortaya koyulmuştur.

⁶⁸⁰ Katılmadığımız Bezci'nin görüşüne göre ise 6362 sy. SerPK, *ekonomik suça ekonomik ceza anlayışını* yansıtmaktadır. Bkz. Bezci, s. 258; Öberg, s. 118.

edilen menfaatin iki katından az olamayacağı öngörülmüştür⁶⁸¹. Bu şekilde suçun yaptırımının ekonomik sonuçlarının ağırlaştırıldığı ifade edilmiştir. Ancak burada üzerinde durulması ve eleştirilmesi gereken esas husus, düzenlemenin ne derece *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* gözetilerek hazırlanabilmiş olduğudur. Zira yaptırım olarak hapis cezası ve adli para cezası seçilerek ceza olarak öngörülmüş durumdadır. Her ne kadar yargılama makamları bu seçimlik cezalar içerisinde adli para cezasını seçerek suçu ekonomik bir ceza ile yaptırıma tabi tutabilecek ise de hapis cezasını uygun bularak bu çerçevede bir ceza tayin etmesi de olasıdır. Bu durumda ise suçun hiçbir ekonomik müeyyidesi söz konusu olmayacaktır. Zira TCK m. 50/2'da yer alan “*suç tanımında hapis cezası ile adli para cezasının seçenek olarak öngörüldüğü hallerde, hapis cezasına hükmedilmişse; bu ceza artık adli para cezasına çevrilmez*” hükmü, bilgi suistimali suçu dolayısıyla hükmedilen hapis cezasının adli para cezasına çevrilmesini engellemektedir. Dolayısıyla suç için tam anlamıyla bir ekonomik ceza öngörülmüş değildir. Her ne kadar yargılama merciilerince adli para cezasına hükmedilmesi durumunda belirlenecek cezanın suçla elde edilen menfaatin iki katından az olamayacağı öngörülmüşse de, diğer yanda bir de hapis cezası seçeneğinin var olması *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* gereklerinin sağlanamamasına neden olmaktadır. Kanunun gerekçesinde, 6362 sy. SerPK'nın genel gerekçesinde bilgi suistimali suçu için belirlenen yaptırımın TCK'da öngörülen yaptırım sistemi ile de uyumlu olduğu ifade edilmiştir. Bu doğrultuda da maddede hapis veya adli para cezası seçimlik olarak öngörüldüğünden, *TCK sistemi uyarınca* öncelikle adli para cezasının uygulanacağı, bu cezanın infaz edilmemesi durumunda veya suçun tekerrürü halinde hapis cezası gündeme geleceği ifade edilmiştir. Ancak, bu ifade kanımızca yerinde değildir. Zira TCK ile benimsenen yaptırım sistemi gereğince yargı merciilerinin öngörülen seçimlik cezalar içerisinde herhangi birini seçme konusunda tamamen takdir yetkisi bulunduğu gibi, öncelikli olarak adli para cezasının seçilmesi gerekliliği de bulunmamaktadır. Kaldı ki, infaz edilmeyen adli para cezasının hapis cezasına çevrilmesi ise TCK m. 52/4'ün bir gereğidir⁶⁸². Sonuç olarak, yerinde olmadığını düşündüğümüz bu gerekçe doğrultusunda *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin* gereklerinden uzaklaşan bir

⁶⁸¹ Yazara göre bilgi suistimali suçunu cezalandırmaya yönelik getirilen çoğu düzenleme yüksek cezalar barındırıyor ise de suçları soruşturmadan uzak ve efektif olmayan düzenlemelerdir. Bkz. Bainbridge, s. 37.

⁶⁸² Öztürk/Erdem, s. 522; Demirbaş, s. 637; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 619.

düzenleme kaleme alındığı kanaatindeyiz. Zira *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* gereğince ya hapis cezası ve adli para cezasının birlikte yahut salt adli para cezasının suç karşılığında yaptırım olarak öngörülmesi yerinde olacaktır. Ek olarak, yine gerekçede ilke doğrultusunda suçun ekonomik sonuçlarının arttırıldığı ifade edilmiştir. Buna karşılık, 2499 sy. eski SerPK ile 6362 sy. SerPK kıyaslandığında, bilgi suistimali suçu bakımından getirilen “*bu suçtan dolayı adli para cezasına hükmedilmesi hâlinde verilecek ceza elde edilen menfaatin iki katından az olamaz*” düzenlemesi aracılığıyla 2499 sy. eski SerPK m. 47/A-1’e kıyasla yine fail lehine bir durum meydana getirilmiştir.

Daha etkin cezalandırma sağlamaya yönelik düzenlemeler elde edilebilmesi için bilgi suistimali suçunu düzenleyen m. 106’da hapis cezası ile adli para cezası bir arada düzenlenmesi ve seçimlik ceza uygulamasının terkedilmesi, bunun yanında suçtan elde edilen menfaatle orantılı adli para cezası alt sınırı öngörülmesi gereklidir. Aksi halde ortaya çıkması, tespiti ve muhakemesi oldukça zor olan bu suçlar, uygun cezalar aracılığıyla yaptırıma tabi tutulamayacaktır.

3. Güvenlik Tedbirleri

SerPK’nın “*Tüzel kişiler hakkında güvenlik tedbirleri*” başlıklı 114. maddesinde “*106 ncı ve 107 nci maddelerde tanımlanan suçların bir tüzel kişinin yararına olarak işlenmesi hâlinde ilgili tüzel kişi hakkında tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerine hükmolunur.*” şeklindeki düzenlemeyle bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından 5237 sy. TCK’nın genel hükümlerinde düzenlenen güvenlik tedbirlerinin uygulama bulacağı düzenleme altına alınmış, SerPK’da ayrıca bir güvenlik tedbiri öngörülmemiştir. Bu kapsamda m. 114 uyarınca, bilgi suistimali suçunun bir tüzel kişi yararına işlenmiş olması durumunda TCK n. 60’ta düzenlenmiş bulunan *tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirleri* uygulama bulacaktır⁶⁸³. Bu anlamda

⁶⁸³ “*Tüzel kişiler hakkında güvenlik tedbirleri*”

Madde 60- (1) Bir kamu kurumunun verdiği izne dayalı olarak faaliyette bulunan özel hukuk tüzel kişisinin organ veya temsilcilerinin iştirakiyle ve bu iznin verdiği yetkinin kötüye kullanılması suretiyle tüzel kişi yararına işlenen kasıtlı suçlardan mahkûmiyet halinde, iznin iptaline karar verilir.

(2) Müsadere hükümleri, yararına işlenen suçlarda özel hukuk tüzel kişileri hakkında da uygulanır.

(3) Yukarıdaki fıkralar hükümlerinin uygulanmasının işlenen fiile nazaran daha ağır sonuçlar ortaya çıkarabileceği durumlarda, hakim bu tedbirlere hükmetmeyebilir.

tüzel kişiler hakkında uygulanabilecek güvenlik tedbirleri *iznin iptali ve müsadere* olacaktır⁶⁸⁴.

İznin iptali, bir kamu kurumunun verdiği izne dayalı olarak faaliyet gösteren bir özel hukuk tüzel kişisinin organ yahut temsilcilerinin katılımıyla yahut verilen bu iznin kötüye kullanılması suretiyle tüzel kişinin yararına kasıtlı bir suç işlenmesi ve mahkumiyet hükmü verilmesi halinde, ek olarak m. 60 uyarınca kamu kurumu tarafından verilmiş bulunan faaliyet izninin iptaline karar verilmesidir⁶⁸⁵.

Suçun bir özel hukuk tüzel kişisi yararına işlenmiş olması durumunda ise TCK m. 54 ya da m. 55 gereğince eşyanın ya da *kazancın müsadere*sine hükmedilir. Burada iznin iptalinden farklı olarak suçun bir özel hukuk tüzel kişisi yararına işlenmesi yeterli olup, m. 60/1’de öngörülen diğer şartlar müsadere için aranmamaktadır. Ancak m. 60/2’nin yanı sıra müsadereye ilişkin ilgili hüküm (m. 54, 55) göz önünde bulundurularak koşulların varlığı değerlendirilmelidir⁶⁸⁶.

Diğer yandan, özel hukuk tüzel kişisi yararına bu suçu işleyen kimseler hakkında da TCK m. 53 vd.’da öngörülen güvenlik tedbirleri uygulama bulacağını ifade etmek gerekir⁶⁸⁷. Bu düzenlemede öngörülen hakların kullanılmasından yoksun kılınan kimse, mahkum olduğu hapis cezasının infazı tamamlanıncaya kadar bu hakları kullanamayacaktır.

Çalışma konumuz bakımından önemi dolayısıyla güvenlik tedbirleri konusuna ilişkin olarak özellikle *kazanç müsadere*si konusu üzerinde durulması gerekmektedir. Zira bilgi suistimali suçunun öngörülen seçimlik hareketleri bakımından kazanç müsadere si konusunda tartışılması gereken ve kazanç müsadere sinin uygulama bulduğu diğer suçlardan ayrılan bazı noktalar mevcuttur. Suç neticesinde genellikle bir menfaat temini olmaktadır ve bu suçun tamamlanması bakımından da aranan bir koşuldur ki dolayısıyla kazanç müsadere si konusu gündeme getirecektir. Kazanç müsadere si kurumu TCK m. 55’te düzenlenmiş, “*Suçun işlenmesi ile elde edilen veya suçun konusunu oluşturan ya da suçun işlenmesi için sağlanan maddi menfaatler ile*

(4) *Bu madde hükümleri kanunun ayrıca belirttiği hallerde uygulanır.*”

⁶⁸⁴ Özbek, s. 169 vd.; Aksoy, s. 229; Duman, Manipülasyon, s. 245.

⁶⁸⁵ Özbek, s. 171; Öztürk/Erdem, s. 601; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 666; Demirbaş, s. 675; Koca/Üzülmez, s. 654; Akbulut, s. 1040.

⁶⁸⁶ Özbek, s. 172; Öztürk/Erdem, s. 589; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 665; Demirbaş, s. 2; Koca/Üzülmez, s.

⁶⁸⁷ Özbek, s. 147; Aksoy, s. 229; Duman, Manipülasyon, s. 245.

bunların değerlendirilmesi veya dönüştürülmesi sonucu ortaya çıkan ekonomik kazançların müsaderesine karar verilir. Bu fıkra hükmüne göre müsadere kararı verilebilmesi için maddi menfaatin suçun mağduruna iade edilememesi gerekir.” ifadeleriyle koşulları belirtilmiştir. Kazanç müsaderesinin uygulanması suretiyle suç işleyerek kazanç elde edilmesinin ve bunun bir kazanç elde etme yöntemi olarak kabul edilmesinin önüne geçilmesi istenmiştir⁶⁸⁸. Kazanç müsaderesinin uygulama bulması için önem arz eden husus, elde edilen menfaatin mağdura iade edilemiyor olması gerekliliğidir (TCK m. 55/1). Kazanç müsaderesi ancak bu durumda uygulanabilecektir. Ek olarak, suçun kasıtlı olarak işlenmesi gerekmektedir. Bu koşulların bir arada bulunması durumunda m. 55’te belirtilen kazançların müsaderesi yoluna gidilebilecektir⁶⁸⁹. TCK m. 55’in uygulama bulması halinde müsadere edilebilecek değerler;

- Suçun işlenmesi ile elde edilen,
- Suçun konusunu oluşturan,
- Suçun işlenmesi için sağlanmış olan yahut
- Bunların değerlendirilmesi veya dönüştürülmesi neticesinde ortaya çıkmış olan değerlerdir⁶⁹⁰.

Sermaye piyasası suçları ile ilgili olarak kazanç müsaderesi konusunda değerlendirilmesi gereken önemli hususlardan biri, müsadere edilecek kazancın nasıl belirleneceğidir. Zira bilgi suistimali suçu bakımından içsel bilgiyi öğrenen fail, ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri vermekte veya verdiği emri değiştirmekte yahut iptal etmekte ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin etmektedir. Uygulamada meydana gelen olaylarda da suçun genel olarak, içsel bilginin öğrenilmesi ile birlikte sermaye piyasası araçlarının satın alınması ve ilgili bilginin kamuya açıklanması ile birlikte satılması ve menfaat temin edilmesi şeklinde vuku bulduğu görülmektedir. Burada failin satış neticesinde sadece elde ettiği kârın mı yoksa satış sonucu elde edilen tüm miktarın mı müsadere edilmesi gerektiği tartışılmalıdır. Bu konuda bir sonuca varabilmek için kazanç ve menfaat kavramlarının

⁶⁸⁸ Koca/Üzülmez, s. 598; Öztürk/Erdem, s. 589; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 639; Centel/Zafer/Çakmut, s. 725; Balan, s. 252; Kemal Günler, “Türk Ceza Hukukunda Müsadere”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 18, Yıl: 2014, Sayı: 3-4, s. 852.

⁶⁸⁹ Özbek, s. 162; Koca/Üzülmez, s. 598; Öztürk/Erdem, s. 583; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 639; Centel/Zafer/Çakmut, s. 725.

⁶⁹⁰ Özbek, s.163.

anlamları üzerinde durulması ve hangi değerin/değerlerin kazanç müsaderesine konu olduğunun tespit edilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

TDK Sözlüğü'nde *kazanç*, “*Satılan bir mal, yapılan bir iş veya harcanan bir emek karşılığında elde edilen para, getiri, temettü*” şeklinde tanımlamaktadır⁶⁹¹. Suç Eşyası Yönetmeliği m. 3/1-ğ'de ise “*Kazanç: Suçun işlenmesi ile elde edilen veya suçun konusunu oluşturan ya da suçun işlenmesi için sağlanan maddî menfaatler ile bunların değerlendirilmesi veya dönüştürülmesi sonucu ortaya çıkan yahut bunların karşılığını oluşturan ekonomik malvarlığı değerleri*” şeklinde ifade edilmektedir⁶⁹². *Menfaat* ise “*Dolaylı bir biçimde elde edilen kazanç, çıkar*” ifadeleriyle tanımlanmıştır⁶⁹³. Tanımlamalardan da görüldüğü üzere kazanç kavramı, menfaatten daha geniş bir alanı kapsamaktadır. Örneğin; failin içsel bilgiyi kullanmak suretiyle menfaat elde etmek amacıyla 50.000 TL değerinde sermaye piyasası aracı satın alması ve içsel bilginin kamuya açıklanmasının ardından bunu 100.000 TL'ye satması durumu bakımından, 100.000 TL failinin bu suçtan elde ettiği kazanç iken, temin ettiği menfaat 50.000 TL'dir. Dolayısıyla failin işlemiş olduğu suç anlamında kazanç müsaderesine konu edilecek değer, hisse senetlerinin satın alma değerini de kapsayan sonuç satış geliri olacaktır. Kaldı ki, suçun konusundan elde edilen değerlerin de kazanç müsaderesine konu ediliyor olması ve bu anlamda sermaye piyasası araçları, bilgi suistimali suçu bakımından suçun konusu olarak kabul edildiğinden, failin suç neticesinde elde ettiği toplam tutarın müsadere edilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

Konuya ilişkin esas problem failin elde ettiği içsel bilginin, elinde bulundurduğu sermaye piyasası araçlarının fiyatını olumsuz etkileyecek olması ve bu nedenle bilginin kamuya açıklanmasından önce sermaye piyasası araçlarının satımı suretiyle muhtemel zararın bertaraf edilmesi durumuna ilişkindir. Zira burada fail her ne kadar somut bir kâr elde etmiyor ise de meydana gelmesi muhtemel zararın ortadan kaldırılması da menfaat temini olarak kabul edilmektedir. Bu durumda failin satış neticesinde eline geçen değerin “kazanç” olarak kabul edilmesi gerekeceğinden, suç neticesinde elde ettiği toplam kazancın bu kapsamda müsaderesi gerekecektir⁶⁹⁴.

⁶⁹¹ (<https://sozluk.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 04.12.2020).

⁶⁹² 23.03.208 tarih ve 29662 sy RG.'de yayınlanan Suç Eşyası Yönetmeliği.

⁶⁹³ (<https://sozluk.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 04.12.2020).

⁶⁹⁴ Esra Hondu, **Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Kazanç Müsaderesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Ankara 2005, s. 41

Konu Alman hukukunda net/brüt müsadere yöntemleri üzerine yoğunlaşarak tartışılmaktadır⁶⁹⁵. Konuyu değerlendiren yazalara göre, bir uyuşturucu ticareti suç neticesinde elde edilen menfaat açıkça ortadayken, bilgi suistimali suçuna ilişkin yukarıda da verdiğimiz örnekte olduğu gibi, suç neticesinde elde edilen menfaate failin suçun işlenmesi amacıyla öncelikli olarak satın aldığı sermaye piyasası aracının değeri de eklenmektedir. Bu kapsamda Alman Ceza Kanunu § 73/I-1 ile bağlantılı olarak Alman Menkul Kıymetlerin Ticareti Kanunu §§ 38, 14 anlamında sermaye piyasası araçlarının satımından önce satın alınan tüm araçların değeri değil, ulaşılan “*özel fırsat*”ın (*içsel bilgi*) kullanılması suretiyle suçun icrası amacıyla satın alınan sermaye piyasası araçlarının değeri de müsadere edilecektir⁶⁹⁶. Burada failin suç işlemek amacıyla yaptığı harcamalar, suç neticesinde elde edilen kazançtan çıkarılmayacaktır. Zira içsel bilginin kullanılması ve bu anlamda suçun icrasına yönelik bazı işlemler yapması da normun koruma alanını ihlal etmektedir⁶⁹⁷. Her ne kadar, Alman doktrininde brüt prensibi desteklenmiyor ise de net prensibinden brüt prensibine geçilmiş olması dolayısıyla müsadereye ilişkin hükümlerin esnek biçimde uygulanması ve meydana gelen olaylar bakımından ayrı ayrı yorumlanması gerektiği ifade edilmektedir. Özellikle sermaye piyasası suçlarına ilişkin ispat zorlukları da dikkate alınarak, müsadereye ilişkin katı uygulamaların, yatırımcıların özel harcamaları bakımından tehdit arz edeceği belirtilmektedir⁶⁹⁸.

Kazanç müsadereesi konusuna ilişkin olarak değerlendirilmesi gereken son husus, adli para cezasına hükmedilen durumlarda ek olarak kazanç müsadereesine hükmedilmesinin mümkün olup olmadığı ve mümkün ise bunun ne kadar yerinde bir uygulama olacağı hususudur. Daha önce de belirttiğimiz üzere her ne kadar 5237 sy. TCK ile gün para cezası sistemi benimsenmişse de ekonomik suçlara ilişkin düzenlemeler barındıran özel kanunlarda nispi para cezasının öngörüldüğü suç tipleri

<https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/380>, (Erişim Tarihi: 03.12.2020); Aksi yönde Bkz. Dursun, s. 308, dn. 137; Aksoy, s. 230.

⁶⁹⁵ Kudlich/Noltensmeier, s. 193-210.

⁶⁹⁶ Bir başka yazar da suçun işlenmesi için gerekli masrafların karşılanması amacıyla faile ödünç para verilmesi ya da kredi kolaylığı sağlanması durumunda, suçun tamamlanması ile birlikte gelir elde edilmişse, failin elde ettiği kazançtan suçun işlenmesinden önce sağlanan ödünç para ya da kredi desteği kesintiye uğramadan tamamının müsadereesine karar verilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. Weber, Klaus, **Betäubungsmittelgesetz Arzneimittelgesetz Kommentar**, 4. Neubearbeitete und Erweiterte Auflage 2013, <https://beck-online.beck.de/>, (Erişim Tarihi: 03.12.2020)

⁶⁹⁷ Kudlich/Noltensmeier, s. 203.

⁶⁹⁸ Kudlich/Noltensmeier, s. 209.

mevcuttur ki; SerPK da bunlardan biridir. Bilgi suistimali suçunu düzenleyen 106. maddede “...üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı adli para cezasına hükmedilmesi hâlinde verilerek ceza elde edilen menfaatin iki katından az olamaz.” ifadeleriyle yaptırım düzenleme altına alınmıştır. Burada tartışacağımız sorun fail hakkında hapis cezası yerine adli para cezası hükmedildiği duruma ilişkindir. Zira bize göre hapis cezasının yanı sıra kazanç müsadereisinin uygulanmasına bir hak ihlali meydana gelmemektedir. Konuya ilişkin değerlendirilmesi gereken husus, failin elde ettiği menfaatin iki katından az olmayacak bir miktarda adli para cezası ile cezalandırılmasının yanında bir de hakkında kazanç müsadereisi kararı verilmesinin ne kadar hakkaniyetle bağdaşır nitelikte olduğudur⁶⁹⁹. Mevcut yasal düzenlemeler yani SerPK’nın suça ilişkin düzenlemeleri ile TCK’nın kazanç müsadereisine ilişkin düzenlemeleri dikkate alındığında iki kurumun bir arada uygulama bulmasına engel bir hüküm bulunmadığı görülmektedir. Dolayısıyla adli para cezasının yanı sıra kazanç müsadereisi uygulanmasının önünde yasal bir engel bulunmamaktadır⁷⁰⁰. Ancak bu durum faile aynı nitelikte iki ayrı ceza uygulanması anlamına gelmektedir ki, bu halde yaptırım uygulanırken ölçülülük ilkesinden uzaklaşmış olacaktır⁷⁰¹. Bilindiği üzere, müsadereinin uygulanması bakımından dikkate alınması gereken hususlardan biri de müsadereinin işlenen suça kıyasla daha ağır bir netice meydana getirmemesi, failin yaşamını idame ettirmesini imkânsız hale getirmemesi gerekliliğidir⁷⁰². Ek olarak bu soruya bir yanıt aranırken TCK m. 3/1’de yer alan “Suç işleyen kişi hakkında işlenen fiilin ağırlığıyla orantılı ceza ve güvenlik tedbirine hükmlenir.” düzenlememesi de nazara alınmalıdır⁷⁰³. Bu düzenleme doğrultusunda elde edilen menfaatin iki katı adli para cezasının yanı sıra bir de kazanç müsadereisine hükmedilmesinin hakkaniyetle bağdaşmayacağı açıktır. Sonuç olarak, mahkemenin ceza tayinine ilişkin takdir yetkisini adli para cezası yönünde kullanması halinde buna ek olarak kazanç

⁶⁹⁹ Aksoy, s. 229.

⁷⁰⁰ Aksoy, s. 229.

⁷⁰¹ Aksoy, s. 229; Özgenç/Ölmez, s. 865; Benzer bir yorum için Bkz. Günler, s. 871.

⁷⁰² Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 684.

⁷⁰³ TCK m. 54/3’te eşya müsadereisine ilişkin olarak orantılılık düzenlemesi yapılmış olmasına rağmen m. 55’te benzer bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak m. 3/1 hükmü bu konudaki ihtiyacı açık biçimde karşılamaktadır.

müsaderesine ilişkin hükümlerin uygulanmasının yerinde olmayacağı kanaatindeyiz⁷⁰⁴.

B. İdari Yaptırım

5326 sy. Kabahatler Kanunu m. 2’de yapılan tanımda *kabahat*, kanunun, karşılığında idarî yaptırım uygulanmasını öngördüğü haksızlık şeklinde tanımlanmıştır. Yine bu Kanun’un 16. maddesine göre kabahatler karşılığında idari para cezaları ile diğer idari tedbirler uygulanmaktadır. İdari tedbirler ise mülkiyetin kamuya geçirilmesi ve diğer kanunlarda yer alan diğer tedbirlerdir. Ek olarak bu tedbirler, hem ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi gözetilerek hem de AB uyum çalışmaları kapsamında 2003/6/EC Direktifi’nin de bir gereği olarak düzenlenmiştir⁷⁰⁵. Bu kapsamda SerPK’nın 101. maddesinde; haklarında bilgi suistimali ya da piyasa dolandırıcılığı suçlarına yönelik fiilleri işlediğine dair makul şüphe bulunan gerçek veya tüzel kişiler ile tüzel kişilerin yetkilileri ile ilgili sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak SPK tarafından verilecek idari tedbirler düzenlenmiştir. SPK’nın bu tedbirleri uygulamadaki amacı piyasanın etkin ve sağlıklı biçimde işleyişini temin etmek olacaktır⁷⁰⁶.

SerPK m. 101/1 gereğince uygulanabilecek idari tedbirler: Borsalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapılmasının yasaklanması, takas yöntemlerinin değiştirilmesi, kredili alım, açığa satış, ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin sınırlamalar getirilmesi, teminat yükümlülüğü getirilmesi veya yükümlülüğün değiştirilmesi, farklı pazar veya piyasalarda işlem görmesi veya farklı işlem esaslarının belirlenmesi, piyasa verilerinin dağıtım kapsamının sınırlandırılması ile işlem veya pozisyon limiti getirilmesidir.

Aynı hüküm kapsamında Kurul, tedbirlerin uygulanmasına ilişkin usul ve esasları belirleme hususunda yetkilendirilmiştir. Bu doğrultuda SPK tarafından V-101.1 sy. Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı İncelemelerinde Uygulanacak Tedbirler Tebliği çıkarılmıştır⁷⁰⁷. Tebliğ’de SerPK’nın uygulanması bakımından önem

⁷⁰⁴ Aynı yönde Bkz. Özgenç /Ölmez, s. 865; Günler, s. 871.

⁷⁰⁵ Balan, s. 253.

⁷⁰⁶ Balan, s. 253; Duman, Manipülasyon, s. 246.

⁷⁰⁷ Aksoy, s. 232.

arz eden *makul şüphe* tanımı yapılmıştır. Tebliğ m. 4/1-g’de makul şüphe tanımı şu şekilde yapılmıştır:

“Sermaye piyasalarında; işlem gerçekleştiren kişilerin veya onlarla birlikte hareket edenlerin işlem kalıpları ve hesaplarında gerçekleştirilen transferler, sermaye piyasası araçlarının geçmiş dönem fiyat miktar analizleri, fiili dolaşım oranları, sermaye piyasası araçları ile ilgili haber ve açıklamalar, ihbar veya şikâyetler ile bunları destekleyen emareler dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda Kanunun 106 ncı ve 107 nci maddelerinde sayılan fiillerin işlendiğine dair oluşan şüphe”.

Diğer yandan Tebliğ’in 5.-17. maddelerinde *işlem yapma yasağı tedbirine* ilişkin ayrıntılı düzenlemelere yer verilmiştir. Ek olarak, m. 18’de de bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarına ilişkin olarak alınabilecek diğer tedbirlere yer verilmiş, yine aynı maddede Kurul’un gerekli hallerde piyasanın etkin ve sağlıklı işleyişini temin etmek amacıyla bu maddede sayılanlar dışında tedbirler uygulama konusunda da yetkili olduğu ifade edilmiştir⁷⁰⁸. Dolayısıyla Tebliğ m. 18’in örnekseyici bir sayım yaptığı, uygulanacak tedbirlerin burada öngörülenlerle sınırlı olmadığı ifade edilmelidir.

Tebliğ m. 18/2 gereğince, SPK tarafından uygulanmasına karar verilen tedbir kapsamına giren sermaye piyasası araçları, ilgili kişilerin kimlik veya unvan bilgileri ile tedbirin uygulanma süresinin ilgili borsalara bildirilerek KAP’ta duyurulması sağlanır. Kaldı ki, SerPK m. 102’de de *“Bir işlemin 106 ncı ve 107 nci maddelerde sayılan suçları teşkil ettiğine dair herhangi bir bilgi veya şüpheyi gerektirecek bir hususun bulunması hâlinde, yatırım kuruluşları ile Kurulca belirlenecek sermaye*

⁷⁰⁸ “Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı İncelemelerinde Uygulanacak Diğer Tedbirler

Diğer tedbirler

MADDE 18 – (1) Kurulca yapılan incelemelerde, Kanunun 106 ncı ve 107 nci maddelerinde sayılan fiillerin işlendiğine dair makûl şüphe bulunduğunun tespit edilmesi halinde, ilgili gerçek veya tüzel kişiler ile tüzel kişilerin yetkilileri ve ilgili sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak

a) Yatırımcı ve/veya sermaye piyasası aracı bazında brüt takas uygulamasına geçilmesine,
b) Yatırımcı ve/veya sermaye piyasası aracı bazında kredili alım, açığa satış, ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin sınırlamalar getirilmesine,

c) Yatırımcı ve/veya piyasa bazında işlem veya pozisyon limiti getirilmesine,

ç) Yatırımcı ve/veya sermaye piyasası aracı bazında teminat yükümlülüğü getirilmesine veya mevcut yükümlülüklerinin değiştirilmesine,

d) Yatırımcılara ve/veya sermaye piyasası aracı bazında önceden depo şartı getirilmesine,

e) Sermaye piyasası araçlarının işlem sıralarının geçici olarak durdurulmasına,

f) Piyasa verilerinin dağıtım kapsamının sınırlandırılmasına,

g) Sermaye piyasası araçlarının farklı pazar veya piyasalarda işlem görmesi veya bunlar için farklı işlem esaslarının belirlenmesine,

ğ) Yatırımcı, yatırım kuruluşu ve/veya sermaye piyasası aracı bazında emir iletim kanallarının kısıtlanmasına

Kurul tarafından karar verilebilir.”; Balan, s. 254; Duman, Manipülasyon, s. 247.

piyasası kurumları bu durumu Kurula veya Kurulca belirlenecek diğer kurum ve kuruluşlara bildirmekle yükümlüdürler. Kurul, bildirim yükümlülüğünün usul ve esaslarını belirler.” ifadeleriyle bir başka bildirim yükümlülüğü düzenleme altına alınmış durumdadır⁷⁰⁹.

Özellikle işlem yasakları ve diğer idari tedbirler değerlendirildiğinde daha çok piyasa dolandırıcılığı suçlarını önlemeye yönelik –daha elverişli- oldukları görülmektedir. Zira piyasa dolandırıcılığı suçları daha uzun bir süreç içerisinde ve daha belirlenebilir biçimde işlendiklerinden tedbirlerin uygulanması da daha mümkün olmaktadır. Diğer yandan bilgi suistimali suçunun tespiti ve tedbirleri uygulamak bakımından makul şüpheyi oluşturacak emarelerin elde edilmesi daha güç olduğundan tedbirlere başvurulması da daha zor olacaktır. Ancak, bilgi suistimali suçu kapsamında içsel bilginin üçüncü kişilerle paylaşılması ve bu paylaşımın yarattığı olağan dışı işlem hacminin ve hareketlerin gözlenmesi ile birlikte makul şüphenin elde edilmesi halinde idari tedbirlerin uygulanması suretiyle bilgi suistimali suçuyla mücadele edilmesi söz konusu olabilecektir.⁷¹⁰

SerPK m. 103 ve 104’te öngörülen idari para cezası gerektiren fiiller ile piyasa bozucu eylemlere ilişkin daha önce açıklamalarımızı yapmış olduğumuzdan tekrara düşmemek adına burada o açıklamalarımıza atıfta bulunmakla yetiniyoruz⁷¹¹. Ancak burada “İdari para cezalarının uygulanması” başlıklı SerPK m. 105’e de değinmek gerekmektedir. Düzenleme şu şekildedir:

“(1) İdari para cezalarının uygulanmasından önce ilgilinin savunması alınır. Savunma istendiğine ilişkin yazının tebliğ tarihinden itibaren otuz gün içinde savunma verilmemesi hâlinde, ilgilinin savunma hakkından feragat ettiği kabul edilir.

(2) Bu Kanunda tanımlanan kabahatlerden birinin idari yaptırım kararı verilinceye kadar birden çok işlenmesi hâlinde, ilgili hükme göre, ilgili gerçek veya tüzel kişiye bir idari para cezası verilir ve verilecek ceza iki kat artırılır. Ancak, bu kabahatin işlenmesi suretiyle bir menfaat temin edilmesi veya zarara sebebiyet verilmesi hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaat veya zararın üç katından az olamaz.

(3) Tahsil edilen idari para cezalarının yüzde ellisi genel bütçeye gelir kaydedilir, yüzde ellisi gelir kaydedilmek üzere YTM’ye aktarılır.

(4) Bu Kanun uyarınca verilen idari para cezası kararlarına karşı idari yargı yoluna başvurulabilir.”

⁷⁰⁹ Aksoy, s. 233.

⁷¹⁰ Aksoy, s. 232.

⁷¹¹ Bkz. İkinci Bölüm, “Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği” başlığı altında yaptığımız açıklamalarımız.

Madde metni değerlendirildiğinde, m. 105/2 gereğince, birden fazla kez piyasa bozucu eylemlerin gerçekleştirildiği ve menfaat elde edildiği durumlarda adli para cezalarına kıyasla çok daha yüksek miktarlarda idari para cezası uygulanabilmesine imkân tanınmış olduğu görülmektedir. Diğer yandan, adli para cezalarının ve etkin pişmanlık ödemelerinin Hazine'ye yapılıyor olması dikkate alındığında, bu para cezalarının yüzde ellisinin SPK idare ve temsilinde olan YTM'ye yatırılmasına ilişkin bir düzenleme yapılması yerinde olmamıştır⁷¹². Bu hükmün uygulanmasının SPK denetiminde olması, ceza soruşturmasından bağımsız ve öncelikli olarak idari yaptırımlara ilişkin hükümlerin uygulanabileceği endişesini meydana getirmektedir. Bu durum, m. 104'teki idari yaptırımları kabahat olmaktan çıkaran bir durum meydana getirir ki, bizce yerinde değildir. Zira, Tebliğ'de belirtilen piyasa bozucu eylemler değerlendirildiğinde, bu eylemler ile SerPK m. 106 ve 107'de düzenlenen suçların çok benzer olduğu ve basit bir değerlendirme yapılması suretiyle suç oluşturup oluşturmadıklarının tespitinin mümkün olamayacağı sonucuna ulaşılabacaktır.

C. Muhakeme

1. Muhakeme Şartı Olarak Yazılı Başvuru (Usulü)

a. Genel Olarak

Kural olarak, suç işlendiğine dair haberin alınmasıyla birlikte doğrudan soruşturma makamı harekete geçer. Bu durum CMK m. 160'ın ve soruşturma mecburiyeti ilkesinin bir gereği olarak gerçekleşmektedir⁷¹³. Ancak bu genel kuralın bir istisnası olarak ceza muhakemesi hukukumuzda bazı özel durumlar için geçerli olmak üzere muhakeme şartları öngörüşmüştür ki bunların bir kısmı dava şartı iken,

⁷¹² Balan, s. 257.

⁷¹³ Bahri Öztürk, Durmu, Tezcan, , Mustafa Ruhan Erdem, Özge Sırma Gezer, Yasemin F. Saygılar Kırı, Esra Alan Akcan, Efser Erden Tütüncü, Derya Altınok Villemin ve Mehmet Can Tok, **Nazari ve Uygulamalı Ceza Muhakemesi Hukuku**, 14. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 230; Veli Özer Özbek, Koray Doğan ve Pınar Bacaksız, **Ceza Muhakemesi Hukuku**, 13. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 67; Nur Centel ve Hamide Zafer, **Ceza Muhakemesi Hukuku**, (Muhakeme), 18. Bası, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., s. 123; İstanbul 2020 Duman, Manipülasyon, s. 163.

bir kısmı da yargılama şartıdır⁷¹⁴. *Dava şartı*, suç haberinin ciddiyetine rağmen dava açılabilmesi için gerekli olan şartı ifade eder. Şikâyet, dava süresi, izin, talep, yargı bulunmaması, uzlaştırmının sağlanamaması, açık dava bulunmaması ve önödemenin yerine getirilmemesi olarak ifade edilebilir. *Yargılama şartı* ise ceza davasının açılmasına yani soruşturma aşamasından kovuşturma aşamasına geçilmesine rağmen kovuşturma evresinde muhakemenin yürütülebilmesi için aranan şartlardır. Bunlar; sanığın hazır bulunması, sanığın akıl hastası olmaması, bekletici meselenin çözümü ve yasama dokunulmazlığının bulunmamasıdır. Bu şartların tamamı ise muhakeme şartları olarak adlandırılmaktadır⁷¹⁵.

Ancak başka kanunlarda da burada saydıklarımızın dışında kalan bazı muhakeme şartları öngörülmektedir ki, bunlar içerisinde SerPK m. 115'te düzenleme altına alınan *yazılı başvuru* şartı konumuz bakımından önem arz etmektedir. Yazılı başvurunun niteliğini, diğer muhakeme şartlarından biri olarak mı değerlendirilmesi gerektiği yoksa başlı başına başka bir muhakeme şartı mı olduğunu ve yine koşulları ile özellik arz eden hususları bir sornaki başlığımız altında değerlendireceğiz.

b. SerPK m. 115 Bakımından

SerPK'nın yazılı başvuru ve özel soruşturma usulleri başlıklı 115. maddesinde *"Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı soruşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır. Bu başvuru muhakeme şartı niteliğindedir."* şeklinde SerPK'da düzenlenen suçlar bakımından söz konusu olacak bir muhakeme şartı düzenlenmiştir.

Kanun'da düzenlemede yer alan başvurunun bir muhakeme şartı olduğu ifade edilmiş ancak herhangi bir muhakeme şartı kapsamına da dâhil edilmemiştir⁷¹⁶. Bu

⁷¹⁴Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 44; Özbek/Doğan/Bacaksız, s. 108; Feridun Yenisey ve Ayşe Nuhuğlu, "Yazılı Başvuru" Şartının Hukuki Niteliği", (Yazılı Başvuru), <http://www.acarindex.com/-dosyalar/makale/acarindex-1423872232.pdf>, (Erişim Tarihi: 10.11.2020), s. 97.

⁷¹⁵Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 44; Özbek/Doğan/Bacaksız, s. 108.

⁷¹⁶Dursun, s. 149; Bayındır, s. 132; Yenisey, Feridun/Nuhuğlu, Ayşe, Ceza Muhakemesi Hukuku, 8. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 593; Baştürk, s. 903; Yenidünya, s. 92; Topuz, s. 163; Yetkin, s. 406; Aksoy, s. 236; Balan, s. 259.

nedenle doktrinde yazılı başvurunun niteliğine ilişkin farklı görüşler ileri sürülmüştür. Bu görüşler yazılı başvurunun; şikâyet, talep, müracaat ya da başlı başına ayrı bir muhakeme olduğu üzerine yoğunlaşmaktadır⁷¹⁷. Bize göre yazılı başvuru, şikâyet niteliğinde değildir. Zira SerPK’da yer alan suçlara ilişkin düzenlemelerde şikâyete tabii oldukları ifade edilmemiştir. Diğer yandan yazılı başvuruda bulunması gereken SPK, suçun mağduru değildir. Kaldı ki, şikâyet için öngörülmüş olan altı aylık sürelerle ilişkin benzer bir süre şartı da m. 115’te yer almamıştır. Bu nedenlerle *yazılı başvurunun* bir “şikâyet dava şartı” olmadığı kanaatindeyiz⁷¹⁸. Bir başka görüş ise yazılı başvurunun “talep” niteliğinde olduğunu ileri sürmektedir⁷¹⁹. Talep, takibin talebin varlığına bağlı kılındığı suçlar bakımından yetkili makam tarafından C. Savcısına dava açılması yönünde başvurulmasını öngören dava şartıdır. TCK m. 13’teki düzenleme doğrultusunda Adalet Bakanı tarafından yapılan başvuru, talep dava şartı niteliğindedir. Ancak bize göre burada yetkili makam –*Adalet Bakanı*– tarafından yapılan başvuru ile *yazılı başvuru* benzer anlamlarda değildir. Zira daha sonra da ifade edeceğimiz üzere SPK tarafından yapılan başvuru, Kurul’un bir değerlendirme mercii gibi görev yapmasını ve her tür suç iddiasının soruşturulmasının piyasada yaratacağı olumsuz etkinin ortadan kaldırılması amacına yöneliktir. Ek olarak, talebin varlığı halinde C. Savcısı tarafından kamu davası açılması zorunluluğu varken, yazılı başvuru bakımından böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır⁷²⁰. Katılmadığımız son görüş ise yazılı başvurunun bir *müracaat* olduğu şeklindeki görüştür. Devletin özel makamları aracılığıyla yaptığı şikâyet türü olarak tanımlanan müracaat, ceza muhakemesi hukukumuz bakımından artık mevcut olmadığından bu görüşü değerlendirme dışı bırakmayı daha yerinde buluyoruz⁷²¹.

Bizim katılmakta olduğumuz görüş ise konuya ilişkin son görüş olan, *yazılı başvurunun* kendine has özellikleri olduğu ve bu nedenle başlı başına ayrı bir

⁷¹⁷ Topuz, s. 163.

⁷¹⁸ Dursun, s. 149; Bayındır, s. 133; Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 56; Yenisey/Nuhoğlu, s. 594; Aksoy, s. 239; Topuz, s. 163; Yetkin, s. 407.

⁷¹⁹ Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 56.

⁷²⁰ Yenisey/Nuhoğlu, Yazılı Başvuru, s. 101; Aksoy, s. 239; Topuz, s. 163; Yetkin, s. 408; Barut Özger, s. 60.

⁷²¹ Müracaata ilişkin detaylı bilgi için Bkz. Yenisey/Nuhoğlu, Yazılı Başvuru, s. 99; Yenisey/Nuhoğlu, s. 594; Bayındır, s. 135; Yazılı başvurunun *müracaat* niteliğini haiz olduğu yönündeki bir başka görüş için Bkz. Dursun, s. 149; Topuz, s. 164; Yetkin, s. 409; Aşkın, s. 705.

muhakeme şartı olduğu yönündeki görüştür⁷²². Zira diğer şartlarla benzer noktaları var ise de herhangi birinin kapsamına tamamen dâhil edilmesi mümkün değildir. Bize göre m. 115/1-son cümlede yer alan “*Bu başvuru muhakeme şartı niteliğindedir.*” şeklindeki ifade de bu görüşümüzü desteklemektedir. Aksi halde, kanun koyucunun yazılı başvurunun hangi muhakeme şartı kapsamında olduğunu da düzenlemede belirtmek suretiyle düzenlemeyi kaleme alacağı kanaatindeyiz.

Ancak bu noktada, düzenlemenin Anayasa’ya aykırılığının ve ne derece gerekli bir düzenleme olduğunun tartışılması gerekmektedir⁷²³. Bizim de katılmakta olduğumuz görüşe göre, mevcut ceza muhakemesi şartları dışında başkaca bir şartın, özel kanunlar aracılığıyla düzenleme altına alınmış olması ceza hukuku prensipleri ile bağdaşmamaktadır. Ek olarak, mevcut durumun AY m. 138/2’de yer alan “*...Hiçbir organ, makam, merci veya kişi, yargı yetkisinin kullanılmasında mahkemelere ve hakimlere emir ve talimat veremez; genelge gönderemez; tavsiye ve telkinde bulunamaz.*” düzenlemesi itibariyle de Anayasa’ya aykırı olduğu ifade edilebilir⁷²⁴. Zira düzenlemeye göre herhangi bir kurumun soruşturmaya başlanması yönünde talimat vermesi yahut C. Savcısında bulunan kovuşturmanın gerekliliğini takdir yetkisinin idari makamlarla paylaşılması yerinde değildir. Kaldı ki, soruşturma ve kovuşturma mercilerinde görev yapan muhakeme sülhelerinin bağımsızlığına ilişkin düzenlemeler ceza muhakemesinde güvence sağlarken, yazılı başvuru yapma yönünde yetkilendirilen SPK bakımından benzer güvenceler söz konusu değildir. Düzenleme amacı doğrultusunda kabul edilebilir ise de, kanaatimizce Anayasa ile ceza ve ceza muhakemesi hukukunun prensipleri ve ilkeleriyle bağdaşmamaktadır⁷²⁵.

Anayasa’ya aykırılığının yanı sıra düzenlemenin adil yargılanma hakkı ve bu kapsamda yargı yerine başvuru hakkı ile de bağdaşmadığı kanaatindeyiz. AİHS m.

⁷²² Aksoy, s. 241; Yener Ünver ve Hakan Hakeri, **Ceza Muhakemesi Hukuku**, 17. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2020, s. 134.

⁷²³ Bayındır, s. 137; Yenisey/Nuhoğlu, s. 595.

⁷²⁴ Bayındır, s. 136, 137.

⁷²⁵ Bu tür eleştirilerin önüne geçilmesi adına doktrinde Alman Ceza Muhakemesi Kanunu’ndakine benzer değişikliklerin yapılması yönünde öneriler sunulmuştur. StPO m. 153a vd.’ndaki gibi savcının kamu davası açma mecburiyetine ilişkin takdir yetkisini yumuşatmak suretiyle bu yönde bir takdir yetkisi tanınmasının daha yerinde olacağı ifade edilmektedir. Zira bu tavsiyeyi öne süren yazarlara göre bu buradaki gibi önemli bir kararın C. Savcısı dışında başkaca kurum ya da makamlara tanınması yerinde değildir. Bize göre de her ne kadar bu görüş değerlendirilebilir bir görüş ise de düzenlemenin amacı SPK’nın uzmanlığından faydalanmak ve piyasaların güvenilirliği ile etkinliğini korumak olduğundan SerPK m. 115’teki düzenlemenin yerinde olduğu kanaatindeyiz. Alman doktrinine benzer değişiklik öneren görüşler için Bkz. Yenisey/Nuhoğlu, Yazılı Başvuru, s. 103; Ayrıca Bkz. Yenisey/Nuhoğlu, s. 596; Benzer yönde Bkz. Özbek/Doğan/Bacaksız, s. 116.

6/1’de “*Herkes davasının, medeni hak ve yükümlülükleriyle ilgili uyuşmazlıklar ya da cezai alanda kendisine yöneltilen suçlamaların esası konusunda karar verecek olan, yasayla kurulmuş, bağımsız ve tarafsız bir mahkeme tarafından, kamuya açık olarak ve makul bir süre içinde görülmesini isteme hakkına sahiptir.*” şeklindeki ifadelerle adil yargılanma hakkının özü ifade edilmiş ve yargı yerine başvuru hakkından söz edilmiştir⁷²⁶. Görüldüğü üzere adil yargılanma hakkının en temel gereği, bir yargı yerine başvuru hakkının sağlanmasıdır. Zira aksi halde adil yargılamadan söz edilmesi mümkün olmayacaktır⁷²⁷. Yine Ay. m. 38’de de adil yargılanma hakkı ile bağlantılı anayasal güvenceler oluşturulmuştur. Bu düzenlemelerle bağlantılı olarak yazılı başvurunun yargı yerine başvuru hakkı bakımından yerindeliğinin tartışılması gerektiği kanaatindeyiz. Zira bilindiği üzere kural olarak, soruşturma mecburiyeti ilkesinin kabulüne karşın bir istisna olarak SerPK’da düzenlenen suçlar bakımından yazılı başvurunun gerçekleştirilmesi şart koşulmuş ve bu suçların soruşturulması SerPK m. 115 aracılığı ile şarta bağlanmıştır. Dolayısıyla suçun mağduru olan kimseler yahut genel anlamda kamu adına yapılacak soruşturma faaliyeti için ilgili kişiler doğrudan suçun soruşturulmasını talep edememektedirler. *Yargı yerine başvuru hakkı* kapsamında, her ne kadar mahkemeye başvuru hakkının çeşitli şartlarla kısıtlanması ya da sürelerle bağlanması makul kabul edilebiliyorsa da, hakkın kullanılmasının fiilen ortadan kaldırılmıyor olması gerekmektedir⁷²⁸. Ancak SerPK m. 115’te düzenlenen yazılı başvuru usulünün çeşitli durumlarda suçların muhakemesini fiilen imkânsız hale getirdiği görülmektedir. Özellikle yazılı başvurunun gerçekleştirilmesi bakımından bir süre öngörülmeyle başvurunun dava zaman aşımı ile bağlı kılınması ve SPK’nın başvuru bakımından takdir yetkisi varmışçasına bir algının mevcudiyeti, yargı yerine başvuru bakımından fiili imkânsızlık teşkil etmektedir⁷²⁹. Diğer yandan SPK’nın gerçekleştirdiği yazılı başvurunun gerekliliğine

⁷²⁶ Durmuş Tezcan, Mustafa Ruhan Erdem, Oğuz Sancakdar ve R. Murat Önok, **İnsan Hakları El Kitabı**, 8. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019, s. 300; A. Şeref Gözübüyük ve Feyyaz Gölcüklü, **Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi ve Uygulaması**, 10. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara 2013, s. 276.

⁷²⁷ Durmuş Tezcan, Mustafa Ruhan Erdem ve Oğuz Sancakdar, **Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi Işığında Türkiye’nin İnsan Hakları Sorunu**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2002, s. 245; Osman Doğru, ve Atilla Nalbant, **İnsan Hakları Avrupa Sözleşmesi Açıklama ve Önemli Kararlar**, Şen Matbaa, Ankara 2012, s. 621.

⁷²⁸ Tezcan/Erdem/Sancakdar/Önok, s. 315; Tezcan/Erdem/Sancakdar, s. 246; Gözübüyük/Gölcüklü, s. 277; Doğru/Nalbant, s. 621.

⁷²⁹ SPK’nın olay tarihi üzerinden 4 yıl geçtikten sonra yazılı başvuru gerçekleştirmesinin görüşümüzü destekler nitelikte olduğu kanaatindeyiz. Örnek için Bkz. Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 57.

ilişkin incelemenin bu hakkın gerekliliklerini sağlayıp sağlamadığının da değerlendirilmesi gerekmektedir. AİHM içtihatları doğrultusunda “yargı yeri” (mahkeme) deyiminden anlaşılması gereken, görev alanına ilişkin konularda usulüne uygun bir muhakeme yürüten ve hukuk kurallarını uygulamak suretiyle uyuşmazlığı çözen organdır. Bu kapsamda bu organın, bağımsız ve tarafsız olması ile görev süresi ile yargılama güvenceleri bakımından da kanuni güvencelerle donatılmış olması gerekmektedir⁷³⁰. Bu kapsamda, SPK’nın yaptığı inceleme bakımından “yargı yeri” olarak kabul edilemeyeceğini ve dolayısıyla yazılı başvuruya ilişkin düzenlemenin adil yargılanma hakkı kapsamında, yargı yerine başvuru hakkı ile bağdaşır nitelikte olmadığını ifade etmemiz gerekmektedir.

SerPK m. 115’de düzenlenen yazılı başvuru muhakeme şartı gereğince bu Kanun’da düzenlenen suçlar bakımından soruşturma açılması, SPK tarafından C. Başsavcılığına bu başvurunun yapılmasına bağlı kılınmıştır. C. Savcılığı tarafından suç haberinin doğrudan alınması halinde dahi bu şart gereğine soruşturma işlemlerine başlanamayacak, Kurul’a bildirimde bulunulacak ve yazılı başvurunun kendilerine iletilmesi beklenecektir⁷³¹. Kurul, alacağı bildirim üzerine gerekli incelemeleri yaparak suçun soruşturulmasının gerekli olduğu kanaatine varması halinde gerekli başvuruyu yaptıktan sonra C. Başsavcılığı tarafından soruşturma işlemlerine başlanacak, gerekli görülmesi halinde iddianame düzenlenecektir. Burada önemli hususlardan bir diğeri, Kurul’un başvurusu üzerine iddianame düzenlenmesi ve kamu davasının açılmasının zorunlu olmamasıdır⁷³².

⁷³⁰ Tezcan/Erdem/Sancakdar/Önok, s. 320.

⁷³¹ Baştürk, s. 904; Balan, s. 261.

⁷³² “...kanunda yazılı suçlardan dolayı soruşturma yapılması için öngörülen yazılı başvuru şartı, failin 2499 Sayılı Kanun kapsamına giren eyleminin suç oluşturduğunun bildirilmesi bakımından muteberdir. Dolayısıyla yazılı başvuruda Kanun’un hangi maddesinden dolayı sanık hakkında kamu davası açılması gerektiğinin belirtilmesi şartı bulunmadığı gibi, Cumhuriyet Savcılığı tarafından, eylemin aynı Kanun’un başka bir maddesini ihlal ettiği gerekçesiyle kamu davası da açılabilir, kovuşturma evresinde sanığın iddianamede anlatılan eyleminin, iddianamede sevk maddesi olarak yer almayan bir başka suçta oluşturduğu gerekçesiyle, ek savunma alınmak şartıyla, yargılama yapıp hüküm de kurulabilir. Keza; yerel mahkemeye kovuşturma aşamasında, iddianamede ayrıntıları yazmasa da açıkça değinilen denetleme raporu ve katılan kurumun bir soruşturma şartı olarak aldığı suç duyurusu kararı doğrultusunda, sanığın denetleme raporunda anlatılan eyleminin yorumlanarak, 2499 Sayılı Kanun’un 47/A)-1. maddesinden ek savunma hakkı tanındığı ve davanın bu kapsamda görülmeye devam ettiği anlaşılmaktadır...”, Bkz. Yar. 19. CD., E. 2019/1159, K. 2019/5844, T. 18.3.2019, <http://www.kazanci.com/kho2/ibb/files/dsp.php?fn=19cd-2019-1159.htm&kw=yaz%C4%B1l%C4%B1+ba%C5%9Fvuru+spk#fm>, (Erişim Tarihi: 24.11.2020)

Yenisey/Nuhoğlu, s. 595; SPK tarafından gerçekleştirilen yazılı başvuru fiile ilişkindir. Dolayısıyla C. Savcısı da Kurul tarafından yapılan nitelendirme ile bağlı olmayacak, suça ilişkin

Bu noktada yazılı başvuruya ilişkin düzenlemenin amacına ilişkin bir açıklama yapılması gereklidir. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere bu düzenleme, sermaye piyasası suçlarından herhangi birinin işlendiğine ilişkin her iddia üzerine doğrudan soruşturma işlemlerine başlanması durumunda, sermaye piyasalarının bu durumdan olumsuz etkilenmesini, yatırımcıların güvenini yitirmesini ve uzun vadede bu durumun ekonomiyi olumsuz etkilemesini önlemektir⁷³³. Bir başka ifadeyle düzenlemenin amacı piyasalardaki hassas dengenin korunabilmesidir⁷³⁴. Ek olarak, düzenleme sayesinde Kurul tarafından yapılmasına imkân tanınan araştırma faaliyetleri neticesinde bir nevi –*ön soruşturma*- yapılmış gibi olacak, olaya ilişkin bir rapor hazırlanarak elde edilen deliller soruşturma makamlarına verilerek soruşturma makamlarının üzerindeki yük azalacak ve yürütülen işlemler hızlandırılmış olacaktır⁷³⁵. Kurul'un yapacağı inceleme bakımından takdir yetkisini haiz olduğunun ifade edilmesi gerekir ancak; bu takdir yetkisi mutlak olmayıp, yeterli incelemenin yapılması ve delil elde edilmesi neticesinde suç şüphesinin varolduğu kanaatine ulaşırsa yazılı başvurunun yapılması gerekmektedir⁷³⁶. Aksi halde TCK m. 279'da düzenlenen *kamu görevlisinin suçu bildirmeme suçu* ilgili kamu görevlileri bakımından gündeme gelebilecektir⁷³⁷.

Yazılı başvurunun ne şekilde gerçekleştirileceğine ilişkin son olarak başvuruya ilişkin karar üzerinde de durmak gerekir. Yürütülen inceleme neticesinde Kurul'un yazılı başvuru yapma yönünde kanaate varması halinde karar organı tarafından bu yönde bir karar alınması gerekmektedir⁷³⁸. Bu konuda bir karar alınması gerekliliği açıktır. Bu noktada tekrar etmek gerekir ki, Kurul'un suç işlendiği yönünde delil elde etmesi durumunda kamu yararının yazılı başvurunun gerçekleştirilmemesi yönünde

gerçekleştireceği soruşturma neticesinde takdirince nitelendirmelerde bulunabilecektir. Bkz. Yenidünya, s. 92; Topuz, s. 164.

⁷³³ Dursun, s. 147; Yenisey/Nuhoğlu, s. 595; Yenidünya, s. 92; Baştürk, s. 904; Aksoy, s. 236.

⁷³⁴ Yenisey/Nuhoğlu, Yazılı Başvuru, s. 100; Duman, Manipülasyon, s. 266; Aksoy, s. 237.

⁷³⁵ Duman, (Manipülasyon), s. 268.

⁷³⁶ SerPK m. 115 ile Kurul'a verilen yetki bir savcılık yetkisi değil, adli kolluk yetkisidir. Dolayısıyla burada bir takdir yetkisinin varlığından söz etmek yerinde olmayacaktır. Bkz. Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 56.

⁷³⁷ Yenidünya, s. 92; Baştürk, s. 904; Duman, Manipülasyon, s. 269; Topuz ise burada oluşacak suçun TCK m. 257'de düzenlenen görevi kötüye kullanma suçu olacağını ifade etmektedir. Bkz. Topuz, s. 164; Aksoy, s. 237.

⁷³⁸ Yetkin, s. 410.

olduğundan hareketle başvuruda bulunmaması mümkün değildir⁷³⁹. Bu durum ancak suçla mücadelede başarısız olunması ve etkin soruşturmanın gerçekleştirilememesi sonucunu meydana getirecektir. İdare hukuku çerçevesinde ve SerPK m. 134 uyarınca Kurul'un bu yönde bir kararının bulunması durumunda da bu bir idari işlem niteliğini haiz olacağından iptali hakkında idare mahkemesi nezdinde başvuru yapılması mümkün olabilir⁷⁴⁰.

Kurul'un SerPK'da düzenlenen suçlardan birinin işlendiğine ilişkin olarak yazılı başvurusunu gerçekleştirmesi üzerine C. Başsavcılığı tarafından gerekli soruşturma işlemlerine başlanır. Suç işlendiği yönünde kanaate varılır ve kamu davası açılması için yeterli delil elde edilirse iddianame düzenlenerek kovuşturma aşamasına geçilir. Bu durumda Kurul'a da iddianamenin bir örneği tebliğ edilir ve Kurul aynı zamanda katılan sıfatını kazanır⁷⁴¹. Ancak C. Başsavcılığı, SPK'nın yaptığı yazılı başvuru ile bağlı değildir⁷⁴². Bir başka ifadeyle suç işlendiği yönünde yeterli şüpheyi ulaşılamaz ise kovuşturmaya yer olmadığı yönünde karar verebilir. Bu halde SerPK m. 115/4'e göre, *"Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı yapılan soruşturmada kovuşturmaya yer olmadığı kararının verilmesi hâlinde, Kurul bu karara karşı itiraza yetkilidir"*. Kurul'un itiraz yetkisinin SerPK'da düzenlenen suçlarla sınırlı olduğunun ifade edilmesi gerekir, sermaye piyasalarına ilişkin olarak başkaca suçların varlığı halinde ancak mağdur ya da suçtan zarar gören sıfatını haiz olan kişiler bu itiraz hakkını kullanabileceklerdir⁷⁴³.

Yazılı başvurunun yapılabileceği süre hususuna da değinmek gerektiği kanaatindeyiz. Diğer muhakeme şartlarının çoğu bakımından süreye ilişkin hususlar öngörülmüştür. Uzlaştırma, şikâyet yahut talebe ilişkin süreler buna en temel örnekler olabilir. Ancak *yazılı başvuruya* ilişkin herhangi bir süre öngörülmüş değildir⁷⁴⁴. Yani SPK, yazılı başvuruyu gerçekleştirmek bakımından herhangi bir süreyle

⁷³⁹ Dursun, s. 148, dn. 433; Yenidünya, s. 93; Aksoy, s. 237; Kurul'un takdir yetkisinin bulunduğu yönündeki görüş için Bkz. Topuz, s. 164; Benzer yönde bir başka görüş ise Kurul'un dava açılmasında kamu yararı bulunup bulunmadığı yönünde takdir yetkisi olduğunu belirtmektedir. Bkz. Yenisey/Nuhoğlu, s. 594.

⁷⁴⁰ Duman, Manipülasyon, s. 270.

⁷⁴¹ Aşkın, s. 705; Topuz, s. 165; Sermaye piyasası suçlarına ilişkin hukuki düzenlemelerinin temellerinin atıldığı ABD'de ise durum farklıdır. SEC, açılan davalara katılan olarak katılmamaktadır. Bkz. Baştürk, s. 905, dn. 171; Aksoy, s. 241.

⁷⁴² Yenisey/Nuhoğlu, Yazılı Başvuru, s. 102.

⁷⁴³ Duman, Manipülasyon, s. 270; Topuz, s. 164.

⁷⁴⁴ Öztürk/Tezcan/Ertem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 56.

sınırlandırılmamıştır. Bu noktada zaman sınırı, dava zamanaşımı olarak dikkate alınmalıdır⁷⁴⁵. Bu anlamda Kanun'da özel herhangi bir süre ifade edilmiş olmadığından TCK'da düzenlenen genel hükümler doğrultusunda zamanaşımı tespiti yapılacaktır. Dolayısıyla SerPK m. 106'da bilgi suistimali suçu için öngörülen ceza “*üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası*” şeklinde olduğundan TCK m. 66/1-e uyarınca dava zamanaşımı süresi sekiz yıl olarak uygulanacaktır. Ancak burada süre bakımından bir sınırlandırmanın bulunmuyor olması, ceza muhakemesinin sağlıklı biçimde yürütülmesini ve maddi gerçeğin ortaya çıkarılmasını tehlikeye düşürmemelidir. Uygulamada 2001 yılında meydana gelen bir olaya ilişkin yazılı başvurunun 2005 yılında gerçekleştirilmiş olması ve bu başvurunun yapılmasını teşvik eden yeni bir delil ortaya çıkması ya da olayı meydana çıkaracak yeni bir olayın meydana gelmesi gibi bir durum söz konusu olmadığı halde gerçekleştirilmiş olması, kovuşturma mecburiyeti ilkesi ile bağdaşmadığı gibi tazminat ve ceza sorumluluğunun doğmasına da sebep olacak niteliktedir⁷⁴⁶. Dolayısıyla SerPK'da düzenlenen suçlardan herhangi birinin işlendiğine dair şüphe duyulması durumunda SPK'nın ivedilikle harekete geçmesi ve m. 115'te kendisine yüklenen araştırma ödevini yerine getirmesi ve gerekli görülmesi halinde yazılı başvuruyu gerçekleştirmesi gerekmektedir.

Ek olarak, TCK m. 67'de zamanaşımının kesilmesine ve durmasına sebep olan hususlar düzenlenmiştir ve bu düzenlemenin ilk fıkrasında “*Soruşturma ve kovuşturma yapılmasının, izin veya karar alınması veya diğer bir mercide çözülmesi gereken bir meselenin sonucuna bağlı bulunduğu hallerde; izin veya kararın alınmasına veya meselenin çözümüne veya kanun gereğince hakkında kaçak olduğu hususunda karar verilmiş olan suç faili hakkında bu karar kaldırılıncaya kadar dava zamanaşımı durur.*” ifadelerine yer verilmiştir. Bu kapsamda yazılı başvuru da dava zamanaşımını durduran sebeplerden biri olarak kabul edilmelidir. Bilgi suistimali suçunun işlendiğine ilişkin incelemenin başlaması ile yazılı başvurunun gerçekleştirilmesine kadar geçen sürede dava zamanaşımı işlemeyecektir⁷⁴⁷.

⁷⁴⁵ Yenidünya, s. 92; Aksoy, s. 238; Duman, Manipülasyon, s. 273; Yetkin, s. 409.

⁷⁴⁶ Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 57.

⁷⁴⁷ Benzer yönde Bkz. Duman, Manipülasyon, s. 274; Yetkin, s. 407.

2. Görevli Mahkeme

5271 sy. CMK’da belirlenmiş olan görevli mahkeme düzenlemesine rağmen SerPK’da sermaye piyasası suçlarına ilişkin olarak özel görevli mahkeme düzenlenmiştir. SerPK m. 116’da yer alan düzenleme, “*Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı yargılama yapmaya Hâkimler ve Savcılar Yüksek Kurulunun ihtisas mahkemesi olarak görevlendireceği asliye ceza mahkemeleri yetkilidir.*” ifadeleriyle görevli mahkemeyi belirlemiştir⁷⁴⁸. Her ne kadar CMK hükümleri doğrultusunda da asliye ceza mahkemeleri görevli mahkeme olacak idiyse de, HSK tarafından asliye ceza mahkemelerinin ihtisas mahkemesi olarak görevlendirilmesi bu suçların kovuşturulmasında teknik bilgi ihtiyacı dolayısıyla meydana gelecek zorlukların ortadan kaldırılmasını sağlayabilecektir.

HSK Birinci Dairesi’nin 09.05.2013 tarih ve 864 sy. kararı ile hangi asliye ceza mahkemelerinin bu suçlar bakımından görevli olacağına ilişkin bir karar alınmıştır. Bu karar doğrultusunda:

- 1- Bir asliye ceza mahkemesinin bulunduğu yerlerde bu mahkemenin,
- 2- İki asliye ceza mahkemesinin bulunduğu yerlerde ikinci asliye ceza mahkemesinin ve
- 3- İkiden fazla asliye ceza mahkemesi bulunan yerlerde de üçüncü asliye ceza mahkemesinin sermaye piyasası suçlarında görev bakımından yetkilendirilmiştir⁷⁴⁹.

Son olarak değinmek istediğimiz husus, SerPK m. 116 doğrultusunda HSK tarafından asliye ceza mahkemelerinin “*ih̄tisas mahkemesi*” olarak tayin edilmiş olmasına karşın bu mahkemelerin ne derece “*ih̄tisas mahkemesi*” olduklarıdır. İhtisas mahkemesi olarak kurulan mahkemeler, 5235 sy. Adli Yargı İlk Derece Mahkemeleri İle Bölge Adliye Mahkemelerinin Kuruluş, Görev ve Yetkileri Hakkında Kanun’un 8.

⁷⁴⁸ 2499 sy. Eski SerPK döneminde de benzer bir düzenleme ile asliye ceza mahkemeleri görevli mahkeme olarak tayin edilmiştir. Bkz. Dursun, s. 150; Ayrıca Bkz. Bayındır, s. 137; Aksoy, s. 234; Balan, s. 263; Duman, Manipülasyon, s. 276; Erdi Yetkin, “Bankacılık ve Sermaye Piyasası Suçlarına İlişkin Muhakeme Kuralları”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 3, Yıl: 2015, s. 417; Baştürk, s. 908; Aşkın, s. 706; Balcı/Turan, s. 435.

⁷⁴⁹ Bu bilgi tarafımızca HSK’ya yapılan bilgi edinme başvurusu neticesinde elde edilmiştir.; Ayrıca Bkz. Yetkin, s. 420; Topuz ise bu bilgiye İstanbul 3. Asliye Mahkemesi aracılığıyla ulaşmıştır. Bkz. Topuz, s. 166, dn. 79; Duman, Manipülasyon, s. 277.

ve 13. maddeleri uyarınca bir kanunla kurulurlar. Bu kapsamda kurulan mahkemeler için 6769 sy. Sınai Mülkiyet Kanunu aracılığıyla kurulan fikri ve sınai haklar ceza mahkemesi en temel örnektir ve benzer bir oluşum içine sermaye piyasası suçları için de girilmesi kanaatimizce çok yerinde olacaktır⁷⁵⁰. Zira, daha önce de ifade ettiğimiz üzere bu suçlar uzmanlaşmanın sağlanmasının gerekli olduğu, teknik ve kapsamlı bilgi gerektiren suçlardır ki ancak bu şekilde sağlıklı bir ceza muhakemesi yürütülmesi mümkün olacaktır. Mevcut durum bakımından ifade etmemiz gerekir ki HSK kararıyla yapılan görevlendirme esasında bir ihtisaslaşmayı sağlamamaktadır. Bunun öncelikli nedeni, 5235 sy. Kanun doğrultusunda bu maddeler bir kanun aracılığıyla kurulmamış olmalarıdır. Diğer yandan ihtisas mahkemesi, salt bir alandaki dosyaları incelemekle o alanda uzmanlaşmayı sağlamaktadır. Ancak mevcut durumda görev bakımından yetkili olan asliye ceza mahkemeleri, diğer suçlarla ilgili muhakeme işlemlerine de aynen devam etmektedir. Bu noktada SerPK anlamında ihtisas mahkemesi olmanın gereğinin sağlanmadığı ifade edilebilecektir⁷⁵¹.

3. Yetkili Mahkeme

5271 sy. CMK m. 12’de genel yetki kuralı olarak yer bakımından yetkili mahkemenin suçun işlendiği yer mahkemesi olduğu ifade edilmiş ve devamında özel yetki kuralları ile diğer durumlara ilişkin düzenlemeler yapılmıştır⁷⁵². Doktrinde, SerPK m. 116’da sermaye piyasası suçları bakımından yer yönünden yetki kurallarının tespit edildiği ve bu yetki doğrultusunda da HSK Birinci Dairesinin 09.05.2013 tarih ve 864 sy. kararıyla İstanbul 3. Asliye Ceza Mahkemesi’nin SerPK’da düzenlenen suçlara bakacak mahkeme olarak tayin edildiği yönünde görüşler bulunmaktadır⁷⁵³. Konuya ilişkin bir başka görüş ise m. 116’nın yalnız görev yönünden yetkiye ilişkin düzenleme barındırdığı ve HSK Birinci Dairesinin 09.05.2013 tarih ve 864 sy. kararının görev yönünden bir tespit yaptığını ifade etmektedir. Ancak yine aynı görüş doğrultusunda Borsa İstanbul’un (BİST) İstanbul’da olması dolayısıyla suçun işlendiği yer olarak İstanbul’un kabul edildiği ve bu nedenle yine İstanbul 3. Asliye

⁷⁵⁰ Aksoy, s. 101; Aşkın, s. 708; Topuz, s. 166.

⁷⁵¹ Aksoy, s. 101; Topuz, s. 166.

⁷⁵² Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 214; Özbek/Doğan/Bacaksız, s. 555.

⁷⁵³ Aksoy, s. 235.

Ceza Mahkemesi'nin yer bakımından görevli mahkeme sıfatını haiz olduğu ifade edilmektedir⁷⁵⁴. Ancak bize göre bu iki görüşe de katılmak mümkün değildir. Zira m. 116, madde bakımından yetkiye ilişkin bir düzenleme olup, yer bakımından yetkiye ilişkin bir belirleme yapmamaktadır. Yine bu doğrultuda HSK Birinci Dairesinin 09.05.2013 tarih ve 864 sy. kararı da madde bakımından yetkiye ilişkin belirleme yapmıştır. Dolayısıyla yer bakımından yetkinin tespiti için 5271 sy. CMK m. 12 vd. hükümlerinin uygulanması gerekmektedir. Ancak bu nokta ifade etmemiz gerekir ki, sermaye piyasası suçları ve özellikle bilgi suistimali suçu ile piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından suçun işlendiği yer olarak Borsa İstanbul'un bulunduğu İstanbul'un kabulünün gerektiği yönündeki görüşe de katılmamaktayız. Bir başka ifadeyle bu görüşü bir genelleme olarak değerlendirmekteyiz. Her ne kadar sermaye piyasası suçları için öngörülen bazı eylemler, emrin yahut işlemin Borsa'ya iletilmesi ile nihayete varıyor ise de tüm eylemler için genel geçer kabul edilmesi doğru değildir⁷⁵⁵. Örneğin; bilgi suistimali suçu için öngörülen eylemlerden biri olan “*emir vermek*”, Borsa'dan bağımsız olarak fail tarafından gerçekleştirilen bir harekettir ve tamamlanması için dahi emrin Borsa'ya ulaşması gerekli değildir. Dolayısıyla eylemin herhangi bir başka yerde işlendiğinin de kabul edilebilmesi gerekir⁷⁵⁶.

Dolayısıyla bilgi suistimali suçu ve piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından yetkili mahkeme, CMK m. 12 gereğince suçun işlendiği yer mahkemesi olacaktır. Suçlar bakımından hareketin icra edildiği yer yahut neticenin meydana geldiği yer suçun işlendiği yer olarak kabul edilebilecektir⁷⁵⁷. Zira suçun işlendiği yerin tespitinde eylemi de neticeyi de dikkate alarak belirleme yapan karma görüş kabul edilmiş durumdadır. Ek olarak, bu suçlar çoğunlukla mesafe suçu şeklinde meydana geldiğinden, bu görüşün kabulü yerindedir.

⁷⁵⁴ Aksoy, s. 235; Balan, s. 262; Duman, Manipülasyon, s. 278.

⁷⁵⁵ Aynı yönde Bkz. Topuz, s. 166.

⁷⁵⁶ Topuz, s. 168.

⁷⁵⁷ İzmir 3. Asliye Ceza Mahkemesi ile İstanbul 3. Asliye Ceza Mahkemesi arasında yetki uyuşmazlığına ilişkin olarak meydana gelen olay için ayrıca Bkz. Topuz, s. 168, 169; Öztürk/Tezcan/Erdem/Sırma Gezer/Saygılar Kırıt/Alan Akcan/Erden Tütüncü/Altınok Villemin/Tok, s. 214.

4. İspat Sorunu

Sermaye piyasası suçlarının muhakemesi bakımından üzerinde durulması gereken hususlardan biri ispat sorunudur. Zira bu suçların muhakemesi esnasında suçluluk karinesi meydana getirilmesi her ne kadar istenmeyen bir durum ise de suçun ispatına ve maddi gerçeğin ortaya çıkarılmasına yönelik delil elde edilmesi de bir o kadar zordur. Diğer yandan bu tür bir karinenin oluşturulması, masumiyet karinesi yahut şüpheden sanık yararlanır gibi hukuk devleti ilkesinden kaynaklanan ceza muhakemesinin bağlı olduğu temel ilkelere de aykırılık teşkil edecektir.

Karineler özel hukukta benimseniyor ise de ceza hukuku anlamında kabul edilmesi mümkün değildir. Kaldı ki, ceza muhakemesinde her iddianın ispatı gerekli olduğu gibi ispatın da somut delillere dayanılarak yapılması gerekmektedir. Maddi gerçeğin ortaya çıkarılması noktasında görev yapan hakim, önüne gelen her şeyi delil olarak değerlendirecek ve vicdani kanaatine dayanarak bir karar ortaya koyacaktır. Bu noktada hakimin vicdani kanaatinin sınırı ise kararının delillere dayandırılmış olması, gerekçeli yazılmak suretiyle ortaya koyulmuş olması ve denetim yollarının açık olması olacaktır⁷⁵⁸. Bu esaslar içerisinde gerekçeli karar yazılması ve denetim muhakemesi yollarının açık olması, mevcut düzenlemeler aracılığıyla karşılanacaktır. Bu noktada zorluk, sermaye piyasası suçlarına ilişkin delil elde etme ve iddianın somut delillerle ispatından kaynaklanmaktadır⁷⁵⁹. Zira bu suçların vuku bulduğunun tespiti oldukça güçtür.

Suçun meydana geldiğinin ya da tespitinin güçlüğüne ortaya koyulması adına en iyi örnek; suç kapsamında kendi adına hesap hareketi gerçekleştirilen kimselerin dahi çoğu zaman durumun farkında olmamasıdır. Sermaye piyasası üzerinde fiyat hareketliliğini gerçekleştirmeye yönelik işlemler genellikle birden fazla kişi tarafından gerçekleştirilmekte ve bu kişiler arasındaki ortak suç işleme iradesinin tespiti için delil elde etmek oldukça zordur. Burada gerçekleşen hareketlerden yola çıkılarak içtihatlar aracılığıyla bazı kıstaslar ortaya koyulmuş, failin ya da faillerin kastı tespit edilmeye çalışılmıştır. Örneğin Yargıtay 19. Ceza Dairesi önüne gelen bir ilk derece mahkemesi kararında;

⁷⁵⁸ Özbek, s. 60.

⁷⁵⁹ Ryan, s. 62; Medeiros, s. 6; Kudlich/Noltensmeier, s. 209.

“...Mahkeme tarafından hükmün gerekçesinde; "Sanıklardan ...'ın kardeşi ...'e verdiği vekaletname ile sanıklardan ...'ün de olay tarihindeki nişanlısı Kenan'ın ağabeyi ...'a verdikleri vekaletname ile işlemler yaptırarak, bu sanıkların sadece kendi paralarını değerlendirme amacıyla hareket ettikleri, borsa piyasasını yapay olarak etkileme gibi bir kasıtlarının olduğuna ve diğer sanıklarla aynı suç işleme iradesi altında hareket ettiklerine dair herhangi bir delilinin elde edilemediği anlaşılmakla sanıklar ... ve ...'un beraatlerine" karar verildiği belirtilmiş... ” olmasına karşın “...sanıkların ... ve ...'e verdiklerini iddia ettikleri vekaletnamelerin bulunmadığı, temyiz dışı sanıklardan biri olan ...'ün beyanının alındığı ancak ... tarafından tüm işlemlerin ... tarafından yapıldığının beyan edilmesine rağmen ...'ın beyanı alınmadığı anlaşılmakla birlikte; dosya içerisinde mevcut olan ... Denetleme Dairesi'nin 17.09.2012 tarih ve XXIII-3/23-5 Sayılı raporu, 19/06/2014 tarihli bilirkişi kurulu raporu, sanıkların beyanları, Kurul kararı ve suç duyurusu dilekçesi ve iddianame ile tüm dosya kapsamı bir bütün halinde incelendiğinde; sanıklar ile temyiz dışı olan diğer sanıklar arasındaki akrabalık ve ahablık ilişkisi, hisse senedi alış/satışlarını sanıklar ve temyiz dışı sanıkların **aynı IP adresini kullanarak yapmaları**, grup hesaplarından yapılan işlem miktarı ve yoğunluğu, yapılan işlemlerin niteliği, sanıklardan ...'ün kardeşi ...'un hesaplarına hisse senedi virmanlaması ve para göndermesi, elde edilen menfaat miktarı, sanıkların 3. şahıslara veya diğer sanıklara vekaletname vermiş olmasının yapılan işlemlerin 3. şahıslar veya diğer sanıklar tarafından yapıldığını göstermediği gibi, **sanıklar tarafından yetkilendirilen şahısların cezai sorumluluğu tamamen üzerine almış olmadığı**, yapılan tüm işlemlerden ve bu işlemler sonucunda haksız menfaat elde edileceğinden sanıkların **bilgisi olduğu** ve bu işlemlerin yapılması için zımni de olsa talimat verdikleri, bu hesapları kullananlar ile hesap sahiplerinin birlikte hareket ettikleri...”

yönünde bir değerlendirme yapılmış ve sanıkların beraati yönünde verilen ilk derece mahkemesi kararı bozulmuştur⁷⁶⁰. Karardan da görüldüğü üzere olayın meydana gelişi, işlemleri gerçekleştiren kişiler ile başkası adına işlem gerçekleştirilmiş ise bu kişiler arasındaki ilişki dikkate alınmak suretiyle failler arasındaki ortak suç işleme kararının tespitine çalışılmaktadır. Ancak bu şekilde bir tespitte bulunulmasının ne derece doğru olduğu tartışmaya açıktır⁷⁶¹. Suçun ya da failin kastının ortaya koyulması, failler arasında geçen konuşmalara ilişkin detaylara, yazışmalara yahut doğrudan suça iştirak eden kimseler tarafından verilen ifadelere dayandırılıyor olması halinde çok daha yerinde olacaktır. Ancak uygulamada özellikle suçun manevi unsurunu ortaya koymada hareket unsurunun özelliklerinden veya varsa meydana gelen işlem kalıplarından yararlanılmaktadır. Fakat bu kıstas yoğun işlemlerin gerçekleştirilmesi suretiyle fiyatlarda değişiklik yaratıldığı durumlar için işler niteliktedir. Bazı durumlarda bir hareketle dahi yapay piyasa oluşturulabilmektedir ki bu durumda da ancak olayın başkaca delillerle desteklenmesi suretiyle ispatı mümkün

⁷⁶⁰ Yar. 19. CD, E. 2018/2470, K. 2018/6573, T. 30.5.2018, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

⁷⁶¹ Tercan, s. 176.

olabilecektir⁷⁶². Bu durumda delil elde edilmesi, sermaye piyasası suçlarına yönelik işlem yapan süjelerin uzmanlaşması ile sağlanabilecektir. Zira her unsuru özellik arz eden ve teknik bilgi gerektiren bu suç tiplerine ilişkin delillerin klasik soruştırma ve araştırma yöntemleri ile elde edilmesi kolay olmamaktadır⁷⁶³.

Sermaye piyasası suçlarının tespitinden kaynaklanan zorlukların ortadan kaldırılması adına atılabilecek en temel adım, özel soruştırma tedbirlerinin uygulanmasına ilişkin katalog suçlar arasına SerPK’da düzenlenen suçların da eklenmesi olabilir. Her ne kadar özel hayatın gizliliğinin korunması adına bu tedbirler sadece katalog suçlar bakımından uygulanıyor ve katalogun olabildiğince sınırlı tutulmasının yerinde olduğu kabul ediliyorsa da, suçların aydınlatılabilmesi için bu yönde bir değişikliğin yerinde olacağı kanaatindeyiz⁷⁶⁴. Özellikle CMK m. 135 vd.’da düzenlenen *telekomünikasyon yoluyla yapılan iletişimin denetlenmesi* tedbirinin sermaye piyasası suçları bakımından uygulanabilir hale gelmesinin maddi gerçeğin ortaya çıkarılması ve verilen kararların da içtihatlar aracılığıyla belirlenmiş çeşitli kıstaslardan ziyade somut delillere dayandırılması adına çok daha yerinde olacaktır. Yine suçun işlenmesinde klasik yöntemlerin terk edilmiş olması ve daha siber yöntemlerin kullanılıyor olması da suçun araştırılmasında teknolojidenden de destek alınması gerekliliği de ifade edilmektedir. Aksi halde klasik yöntemler suçla mücadelede yetersiz kalacak ve su a karşı etkin bir mücadele verilemeyecektir⁷⁶⁵.

Sermaye piyasası suçlarının aydınlatılabilmesi ve ispatına ilişkin sorunların ortadan kaldırılmasını sağlamak bakımından atılması gereken  onemli bir diğer adım ise bu alanda uzmanlaşmanın ve muhakemede etkin olan her süjenin konuya hakim olmasının sağlanmasıdır. Muhakemede uzmanlaşmanın sağlanması adına mahkemelerde ihtisaslaşmanın sağlanmasının gerekliliği ve  onemine ilişkin açıklamalarımızı görevli mahkeme konusuna değinirken yaptığımızdan burada daha çok savunma ve iddia makamları üzerinde duracağız.

⁷⁶² Tercan, s. 176; Duman, Manipülasyon, s. 279.

⁷⁶³ Benzer yönde Bkz. Ryan, s. 62.

⁷⁶⁴ CMK m. 135/8-d’de Kaçakçılıkla Mücadele Kanunu’nda tanımlanan ve hapis cezasını gerektiren suçlar bakımından da tedbire başvurulabileceğinin düzenlenmiş olması SerPK bakımından da benzer bir düzenlemenin gerekliliğini ortaya koyar niteliktedir.; Benzer yönde Bkz. Duman, Manipülasyon, s. 280.

⁷⁶⁵ Yazar burada suçla mücadelede efektif bir rol oynamamasının özellikle, suçun AB sınırları dahilinde netice meydana getirirken, AB sınırları dışından yönelen bir hareketten kaynaklanıyor ve yüksek düzeyde teknoloji destekli yöntemlerin kullanılması suretiyle işleniyor olmasını gerekçe göstermektedir. Bkz. Ryan, s. 79.

Savunma makamında görev alan avukatlar bakımından resmi bir uzmanlaşma uygulaması her ne kadar bulunmasa da avukatların kendi yönlenmeleri ile bunu sağlamaları mümkün olabilecektir. Sermaye piyasa suçlarına yönelimin sağlanması da bu alana ilginin artırılması ile mümkün olabilir. Örneğin, ABD’de Amerikan Barolar Birliği bünyesinde "Beyaz Yaka Suçu Komitesi” oluşturulması⁷⁶⁶, Ceza Avukatları Birliği tarafından çıkarılan aylık dergide “Beyaz Yaka Suçu” köşesinde konuya ilişkin yayınlar yapılması avukatların konuya ilgisinin artmasını sağlamaktadır. Diğer yandan özellikle ABD ve İngiltere’de ilgili kişilerin, bu alanda uzmanlaşmayı sağlayan eğitim programları ve eğitim metaryellerine ulaşım imkânı mevcuttur⁷⁶⁷. Bu alanda uzman olduğunu ifade eden avukatlar, bazı durumlarda alana ilişkin yetkinliklerini vekillerini temsil ederken ortaya koyarken; bazı durumlarda ise kurumsal danışmanlık yaparak ve gerçekleştirdikleri iç denetimler ile yürüttükleri inceleme programları aracılığıyla suçun tespiti ve hatta önlenmesinde rol alarak ortaya koyarlar⁷⁶⁸. Savunma makamının yanı sıra iddia makamı olan savcılıklar bünyesinde ve adli kolluk olarak görev yapan polis teşkilatlarında da uzmanlaşmanın sağlanması oldukça önem arz etmektedir⁷⁶⁹. Zira suça ilişkin delil elde edilmesi esas olarak bu makamlar tarafından gerçekleştirilmektedir. *Braswell/United States* kararında da Yüksek Mahkeme, beyaz yaka suçları dâhilindeki suçların iddia makamına suçun araştırılması ve ispatı noktasında ciddi zorluk teşkil ettiğine dikkat çekmiştir⁷⁷⁰. Ek olarak, savcılıklar ve kolluk teşkilatı bünyesinde de beyaz yaka suçu uzmanları görev yapmaktadır⁷⁷¹. Benzer bir uygulamanın ülkemizde de yerleştirilmesinin yerinde olacağı kanaatindeyiz.

⁷⁶⁶ Ayrıntılı bilgi için Bkz. https://www.americanbar.org/groups/criminal_justice/committees/wccc/, (Erişim Tarihi: 23.11.2020).

⁷⁶⁷ Green, s. 281.

⁷⁶⁸ Green, s. 282.

⁷⁶⁹ <https://www.justice.gov/criminal-fraud>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020); <https://www.nw3c.org/about>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020); <https://www.fbi.gov/investigate/white-collar-crime>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020); <http://www.sa15.state.fl.us/StateAttorney/ouroffice/Divisions/indexWCC.htm>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020); <https://www.atlantafultoncountyda.org/services/prosecution-units/white-collar-crime-unit/>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020).

⁷⁷⁰ Green, s. 281, dn. 33.

⁷⁷¹ Ülkemiz bakımından da MASAK buna benzer bir uygulama olarak örnek gösterilebilir. MASAK, 19.11.1996 tarihinde yürürlüğe giren 4208 sy. Karaparanın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ile kurulmuş 17 Şubat 1997 tarihinde faaliyetine başlamış, görev ve yetkileri 18.10.2006 tarihinde yürürlüğü giren 5549 sy. Suç Gelirlerinin Aklanmasının önlenmesi Hakkında Kanun ile yeniden belirlenmiştir. Hazırlanan 5549 sy. Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesi Hakkında Kanun, 18.10.2006 tarihinde yürürlüğe girmiş, bu Kanun ile terörün finansmanının önlenmesi kapsamında veri toplamak, şüpheli işlem bildirimlerini almak, analiz etmek ve değerlendirmek de MASAK’ın görevleri

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PIYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU

I. GENEL OLARAK

Piyasa dolandırıcılığı suçu SerPK m. 107’de düzenlenmiş olup, 2499 sy. eski SerPK m. 47/1A-2 ve 3’te de düzenlenen manipülasyon suçunda 2012 yılında yapılan değişikliklerle madde günümüzdeki halini almıştır. Piyasa dolandırıcılığı suçu, bilgi suistimali suçu gibi sermaye piyasasına özgü suç tiplerindendir⁷⁷². Özellikle piyasa üzerindeki etkileri dikkate alındığında, gerçekleştirilen işlemlerin gerçek ve yasal işlemlere çok yakın olması dolayısıyla tespiti ve mücadelesi oldukça zor, diğer yandan yanıltıcılık oranının yüksek olması sebebiyle piyasa bakımından oldukça tehlikeli bir suç tipidir⁷⁷³. Buna karşın bilgi suistimali suçunda da olduğu gibi piyasa dolandırıcılığı

arasına dâhil edilmiştir. Görüldüğü üzere SerPK’da düzenlenen suçların araştırılması MASAK’ın görev alanı dâhilinde değildir. Ancak benzer bir oluşumun da sermaye piyasası suçları bakımından öngörülmesinin suça ilişkin delillerin elde edilmesi ve çok daha etkin bir soruşturma yapılabilmesi için çok yerinde olacağı kanaatindeyiz. Bkz. <https://www.hmb.gov.tr/masak-sunus>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020).

⁷⁷² 2499 sy. Kanun’da yer alan düzenlemeye ilişkin değerlendirmeler için Bkz. Erkan Tercan, “İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketin Elverişliliği Tartışması”, **Banka Hukuku Dergisi**, Cilt: 26, Sayı: 3, Yıl: 2010, s. 163-181, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 12.01.2018); Günel, s. 209; Manipülasyon suçu yerine piyasa dolandırıcılığı suçunun tercih edilmesi daha yüz kızartıcı bir suçmuş gibi nitelendirme yapılmasının sağlanması ve daha caydırıcı olmasının sağlanması olarak ifade edilmektedir. Bunun yanında İngilizce’deki “*market abuse*” ifadesinin çevirisi de yine bu değişikliğin diğer sebeplerinden biri olarak gösterilmektedir. Bkz. Eyüp Kadioğlu, “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına”, **Finans Politik&Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 52, Sayı: 600, Yıl: 2015, https://www.researchgate.net/publication/281269954_Sermaye_Piyasasi_Kanunu_Manipulasyondan_Piyasa_Dolandiriciligina, (Erişim Tarihi: 14.09.2018), s. 78; Piyasa dolandırıcılığı suçunun Avrupa Ekonomik Birliği’nde topluluk çapında düzenlenmesi ilk olarak 1979 yılında *Stock Exchange Listing Directive* ile olmuştu. Bu Direktif, önemli olayların açıklanmasına ilişkin yükümlülükleri ihtiva etmekteydi. Ancak esas düzenlemelerin ilki 2003 yılında yapıldır; *The Market Abuse Directive (MAD)*. Bu direktif bilgi suistimalini ve piyasa dolandırıcılığı yasaklamanın yanı sıra, piyasada açıklığı ve piyasa güvenilirliğini güçlendirmeyi ve kamunun güvenliğini de arttırmayı amaçlamaktaydı. Bkz. Ryan, s. 67; Özellikle MAD’in 5/1. maddesi de Devletler, önemli davalar ve kasten işlendiği durumlar için piyasa dolandırıcılığını önlemeye ve cezalandırmaya yönelik düzenlemeler yapma yönünde bir yükümlülük yüklemiş durumdadır. Bkz. Perrone, s. 380, 381; Balci/Turan, s. 441; Altunöz/Altunöz, s. 40.

⁷⁷³ Manavgat, Özel Hukuk, s. 3-4; Dursun, s. 274; Mahmut Kaplan ve Cem Ümit Beyoğlu, “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Dr. Dr. h.c. Silvia Tellenbach’a Armağan**, (Ed. Feridun Yenisey, İzzet Özgenç, Ayşe Nuhoglu, Adem Sözüer, ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, s. 252; Ali Hakan Evik, “İşleme ve Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları”, **Uğur Alacakaptan’a Armağan**, (Derleyen: Mehmet Murat İnce) Cilt 1, 1. Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2008, s. 311 vd.; Barut Özger, s. 34; Doğan Kutukuz, “Menkul Kıymet Piyasalarında Manipülasyon ve İstanbul Menkul Kıymet Borsası’nda Manipülasyon Önlemleri”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Yıl: 1999, Sayı: 2,

suçunun da yasal bir zemine oturtulması gerek ulusal gerekse uluslararası alanda çok yavaş gerçekleşmiştir⁷⁷⁴.

Her ne kadar 6362 sy. SerPK manipülasyon suçu ifadesini kullanmayı bırakıp piyasa dolandırıcılığı ifadesini kullanmayı tercih etmiş ve bu anlamda bir değişikliğe gitmiş ise de uygulamamızda, yargı kararlarımızda ve yine uluslararası hukukta manipülasyon ifadesi sıklıkla kullanılmaktadır. Bu nedenle bu ifade üzerinde durmamız gerektiği kanaatindeyiz. Zira ilerleyen başlıklar altında inceleyerek ortaya koyacağımız üzere, piyasa dolandırıcılığı suçu ile manipülasyon suçu birçok noktada birbirine benzerdir. 6362 sy. SerPK ile yalnızca bazı hususlarda değişikliğe gidilerek eski düzenlemeye paralel bir suç tipi oluşturulmuştur. *Manipülasyon*, piyasada normalde gerçekleşmesi beklenen arz ve talep koşullarını değiştirmek suretiyle sermaye piyasası araçlarının olması gerekenin altında yahut üstünde fiyatının oluşturulması yönünde gerçekleştirilen girişimler şeklinde tanımlanmaktadır⁷⁷⁵. Bir başka tanımda ise *manipülasyon*, sermaye piyasalarında alım satımı gerçekleştirilen varlıkların fiyat oluşumunun geçeye dayanmayan nedenlerle etkilenmesi ve bu sayede failin kendine menfaat temin etmesi şeklinde ifade edilmektedir⁷⁷⁶. Ek olarak, *manipülasyonun* Fransızca kökenli bir kelime olduğu ve elle yönlendirme, elle şekil verme anlamına geldiği de ifade edildiğinde yapılan bu tanımlar daha fazla anlam kazanmaktadır.⁷⁷⁷ ABD Temyiz Mahkemesi tarafından görülen 1977 tarihli *Sante Fe*

<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/116542>, (Erişim Tarihi: 20.02.2018), s. 134; Öz, s. 142; Kadioğlu, s. 74; Avrupa’da piyasa dolandırıcılığına ilişkin en güncel gelişme 2016 yılında MAD yerine çıkarılan *Market Abuse Regulation (MAR)* ve *Market Abuse Directive on Criminal Sanctions* olmuştur. Bununla birlikte bilgi suistimali ile piyasa dolandırıcılığı birer suç olarak nitelendirilmeye başlanmıştır. Düzenlemelerin amacı AB bünyesinde piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin genel bir yasal çerçeve oluşturulmasını sağlayabilmektir. *MAR*’ın piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin olarak *MAD*’e kıyasla yapmış olduğu en önemli değişiklik, yüksek sıklıkla ve algoritmik olarak gerçekleştirilen piyasa işlemlerinin suç kapsamına dâhil edilmesi olmuştur. Bkz. Ryan, s. 68, 77,78; Duman, Manipülasyon, s. 102 vd.; Yüce, Aydın Alber, “*Sermaye Piyasasında Manipülasyon*”, **TBB Dergisi**, Sayı: 98, Yıl: 2012, s. 363; Manea, Analysis, s. 146; Seredynska, s. 6; 2019 yılında, SEC tarafından 18 yatırımcının 3000’den fazla sermaye piyasası aracı üzerinde manipülatif işlem gerçekleştirdiği ve 31 milyon \$ haksız menfaat temin edildiği tespit edilmiş ve bu kişiler hakkında yasal işlem başlatılmıştır. Görüldüğü üzere çok sık karşılaşılsa da meydana geldiği hallerde oldukça büyük miktarda zarar meydana getirebilen bir suç tipidir. Bkz. <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-216>, (Erişim Tarihi: 30.12.2020); Chitimira, s. 126.

⁷⁷⁴ Ryan, s. 63.

⁷⁷⁵ Sakin, s. 38; Ryan, s. 74; Muammer Ketizmen ve Arzu Balan, “Dolandırıcılık suçu ile İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Arasındaki Farklar Üzerine Bazı Tespit ve Öneriler”, **5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri-Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu**, (Ed. İzzet Özgenç, Cumhuriyet Şahin ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, s. 946.

⁷⁷⁶ Şensoy, s. 378; Balta, s. 101, 102; Duman, Manipülasyon, s. 107; Yüce, s. 365.

⁷⁷⁷ Duman, Manipülasyon, s. 108.

Industries v. Green davasında ise *manipülasyon*, yaratıcılık gerektiren ve sınır koyulamayan bir sanat dalı olarak ifade edilmekte; piyasa faaliyetlerinin yapay olarak etkilenmesi ve bu sayede yatırımcıların yanlış yönlendirilmesi şeklinde tanımlanmaktadır⁷⁷⁸. Yapılan tüm tanımlar incelendiğinde görülmektedir ki ortak nokta, manipülatör tarafından yatırımcıların karar verme süreçlerine etki edilmesi ve bu suretle piyasada yapay fiyat oluşumunun sağlanmasıdır⁷⁷⁹. Piyasa dolandırıcılığı suçunun finans piyasalarının meydana çıktığı günden bu yana ortaya çıkmış en eski suistimal yöntemi olduğu da ifade edilmektedir⁷⁸⁰. Zira sermaye piyasaları temelde beklentiler doğrultusunda işlemlerin gerçekleştirildiği ve dolayısıyla piyasa beklentilerinin önem arz ettiği bir piyasa türüdür. Piyasada işlem gerçekleştirecek olan yatırımcı ekonomik gelişmeleri ve şirketlerin finansal durumunu dikkate almak suretiyle hareket ettiğinden, piyasanın olabildiğince şeffaf ve güvenilir olması gerekmektedir⁷⁸¹. Bunu sağlamak adına daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere cezai yaptırımlara başvurulmuş ve piyasanın bu tür olumsuz etkilerden arındırılması amaçlanmıştır.

2012 yılında yapılan değişikliklerle 6362 sy. SerPK m. 107/1’de düzenlenmiş olan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı şu şekilde ifade edilmiştir:

*“Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz.”*⁷⁸²

⁷⁷⁸ Balta, s. 101; Sakin, s. 39; Duman, Manipülasyon, s. 99.

⁷⁷⁹ Sakin, s. 40.

⁷⁸⁰ Ryan, s. 65.

⁷⁸¹ Duman, Manipülasyon, s. 100; Yüce, s. 366.

⁷⁸² 2499 sy. eski SerPK m. 47/1A-2: “Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde;

A)....

2. Yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler,

...

her bir alt bent kapsamına giren fiillerden dolayı iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.

B)...

C)...

Birinci fıkranın (A), (B) ve (C) bentleri uyarınca verilecek para cezaları üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az olamaz.”

Yine aynı maddenin ikinci fıkrasında düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ise şu şekilde düzenleme altına alınmıştır:

*“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.”*⁷⁸³

Düzenleme bakımından bize göre öncelikli olarak ifade edilmesi gereken husus, 2499 sy. Kanun’da yer alan düzenlemeye kıyasla çok daha açık ve toplu bir düzenleme yapılmış olduğudur⁷⁸⁴. Ek olarak, her ne kadar 2499 sy. Kanun’da ve çoğunlukla doktrinde kullanılan ifade *manipülasyon* olsa da, 6362 sy. Kanun’da yer verilen yeni düzenlemede *manipülasyon* yerine *piyasa dolandırıcılığı* ifadesi tercih edilmiştir⁷⁸⁵. Bu sebeple, biz de çalışmamızda piyasa dolandırıcılığı ifadesini kullanacağız. Zira kanaatimizce bu husus hem eski kanun ile yeni kanunda yer alan düzenlemelerin birbirinden ayrılması, hem de terim birliğinin sağlanması bakımından önem arz etmektedir. Aksi halde gerek doktrin gerekse uygulamada kavram karmaşası meydana gelecektir. Ancak yine de suçun ve yasakladığı eylemin daha iyi ortaya koyulabilmesi bakımından manipülasyon kavramının açıklanmasının ve öz bir tanımının yapılmasının yerinde olacağı kanaatindeyiz. Kökü Fransızca olan manipülasyon kavramı, “yönlendirme”, “seçme, ekleme ve çıkarma yoluyla bilgileri değiştirme”, “varlıkları yapıcı, açıklayıcı ve yararlı bir biçimde kullanma”yı ifade etmektedir⁷⁸⁶. TDK ise manipülasyonun tanımını “yönlendirme” biçiminde yapmaktadır⁷⁸⁷. Hukuki anlamda ise özellikle suç olma vasfı üzerinde durulan manipülasyon kavramı, sermaye piyasasında işlem gerçekleştiren kişilerce sermaye

⁷⁸³ 2499 sy. eski SerPK m. 47/1A-3: “ ... Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren, haber yayan, yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler,

...
her bir alt bent kapsamına giren fiillerden dolayı iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.

B)...

C)...

Birinci fıkranın (A), (B) ve (C) bentleri uyarınca verilecek para cezaları üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az olamaz.”

⁷⁸⁴ Yüce, s. 366.

⁷⁸⁵ AB tarafından çıkarılan direktifler ve yasal metinlerde de manipülasyon kavramı kullanılmaktadır; Veliye Yanlı, “Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları”, (Bilgi), **BATIDER**, Cilt: 22, Sayı: 4, s. 24; Chitimira, s. 126.

⁷⁸⁶ Sakin, s. 31-77; Aktaş, s. 2; Kadioğlu, s. 74; Aşkın, s. 686.

⁷⁸⁷ <http://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 23.08.2019); Sakin, s. 41.

piyasası araçlarının fiyatının bu kişilere kazanç sağlayacak biçimde yönlendirilmesi biçiminde tanımlanmaktadır⁷⁸⁸. Son olarak manipülasyon, suçun çıkış noktası olan ABD hukukunda ise SEC (*Securities and Exchange Commission*) tarafından “*menkul bir kıymetin piyasasını kasıtlı/bilinçli bir davranışla, tasarlayarak, yatırımcıları dolandırmak üzere, menkul kıymetlerin fiyatlarını kontrol etmek veya yapay olarak etkilemek*” şeklinde tanımlanmaktadır⁷⁸⁹. Suçun tipikliğini oluşturan maddi ve manevi unsurları incelediğimizde görülmektedir ki esasında manipülasyon kavramı ile işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı kavramı birbiriyle örtüşmektedir. Ancak uygulamada ve içtihatlarda terim birliğinin sağlanabilmesi için yapılan kanun değişikliğiyle birlikte *piyasa dolandırıcılığı suçunun* terim olarak kullanılması gerektiği kanaatinde olduğumuzu yineliyoruz.

II. KORUNAN HUKUKSAL DEĞER

Daha önce de belirtmiş olduğumuz üzere suçla korunan hukuksal değer, suçun değerlendirilmesi noktasında oldukça önemli tespitler yapılmasına ve özellikle de suçun unsurlarının kolaylıkla ortaya koyulmasına yardım etmektedir⁷⁹⁰. Bu nedenle bir suçla korunan hukuksal değer doğru biçimde ortaya koyulması önemlidir. Piyasa dolandırıcılığı suçları aracılığı ile korunan hukuksal değer, yatırımcının ve sermaye piyasasının etkinliğinin korunmasıdır. Ancak sermaye piyasası suçlarının tümü bakımından olduğu gibi bu suç ile korunan öncelikli değer de sermaye piyasalarının etkinliğidir. Zira bu değer kaybı halinde yatırımcının piyasada işlem gerçekleştirme olasılığı azalacaktır⁷⁹¹.

SerPK m. 107/1’de düzenleme altına alınan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu sermaye piyasasında işlem görmekte olan sermaye piyasası araçlarının fiyatında gerçekleştirilecek oynamalar ile gerçek dışı hareketler, yatırımcıları etkilemesini ve dolayısıyla sermaye piyasasının güvenilirliğinin zedelenmesini önlemeyi

⁷⁸⁸ Aşkın, s. 686; Öz, s. 143.

⁷⁸⁹ <https://www.sec.gov/fast-answers/answerstmanipulhtm.html>, (Erişim Tarihi: 23.08.2019); Aktaş, s. 4; Kadioğlu, 75; Ryan, s. 60.

⁷⁹⁰ Yener Ünver, s. 436 vd.; Dursun, s. 270; Kaplan/Beyoğlu, s. 258; Alessandra Pera, “Legal questions on financial market abuse: Criminal punishment penalties versus private law remedies”, **Journal of Financial Crime**, Sayı: 22, Cilt: 1, s. 29 <https://www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/JFC-01-2014-0003>, (Erişim Tarihi: 27.09.2018).

⁷⁹¹ Dursun, S. 271; Kaplan/Beyoğlu, S. 259; Evik, s. 313; Aşkın, s. 692; Balcı/Turan, s. 443.

amaçlamaktadır⁷⁹². Bu sayede fiyatlar gerçek koşullar çerçevesinde belirlenebilmekte ve piyasada doğruluk korunmaktadır. Kaldı ki tüm bu koşulların korunması, piyasada sermayenin doğru şekilde dağılımının sağlanması, yatırımcıların güveninin korunması işlevsel ve etkin bir piyasa ortamının sağlanması bakımından da oldukça önem arz etmektedir. Aksi halde piyasadaki düzen ortamı sarsılacaktır⁷⁹³. Ek olarak ifade edilmelidir ki, sermaye piyasasının etkinliği, ekonomik düzenin korunması ve ekonomik kalkınmanın sağlanmasını da beraberinde getirmektedir. Genel perspektiften değerlendirme yapıldığında, bu hususların suçla korunan değerlerden olduğu tespit edilecektir. Zira piyasaya güven duyan ve manipüle edilmeyen fiyatları dikkate alarak doğru sermaye piyasası aracı üzerinde işlem gerçekleştiren yatırımcının bu işlemi ekonomiye katkıda bulunacak ve kalkınmanın sağlanmasında rol oynayacaktır⁷⁹⁴.

Sermaye piyasasının etkinliğinin korunmasının yanı sıra bu suç aracılığıyla korunmak istenen bir diğer hukuksal değer ise bilgi suistimali suçunda da olduğu gibi yatırımcının korunmasıdır. Zira işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesi dolayısıyla fiyatı etkilenen sermaye piyasası araçları üzerinde işlem yapan ve esasında yanılan yatırımcının malvarlığında bir eksilme meydana gelmekte yahut eksilme tehlikesi oluşmakta ve bu suretle serbestçe tasarruf özgürlüğü dahi etkilenmektedir⁷⁹⁵. Yine m. 107/2’de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da durum aynıdır. Ancak belirtilmelidir ki, piyasa dolandırıcılığı suçları aracılığıyla esasında sermaye piyasası araçlarının fiyatının etkilenmesi cezalandırılmakta olup, bu

⁷⁹² Bu husus Yargıtay 19. Ceza Dairesinin kararında da şu şekilde ifade edilmiştir, “*Sermaye piyasası araçlarına yönelik aldatıcı hareketlerden birisi olarak piyasa dolandırıcılığının suç olarak düzenlenmesiyle, bütünü itibariyle milli ekonomiye kaynak yaratan borsanın ve borsada faaliyet gösteren veya bu alanda ileride faaliyet göstermek isteyen yatırımcıların sahip olduğu veya olabilecekleri sermaye piyasası araçlarının değerlerinin yapay şekilde etkilenmesi tehlikesi önlenmek suretiyle, bir bütün olarak milli ekonominin korunması yanında bireysel yatırımcıların mali hakları da korunmak istemektedir.*” Bkz. Yar. 19. CD., E. 2019/30364, K. 2019/11098, T. 11.09.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

⁷⁹³ Dursun, s. 271; Sakin, s. 45; Aşkın, s. 692; Duman, Manipülasyon, s. 130; Öz, s. 144; Ryan, s. 61, 75.

⁷⁹⁴ Dursun, s. 272. Erman, Şirketler Ceza Hukuku, s. 134; Evik, Özel Hukuk, s. 138,-140, 1559, 218; Sakin, s. 45; Duman, Manipülasyon, s. 131; Canpolat, s. 980.

⁷⁹⁵ Sermaye piyasalarının manipüle edilmesi dolayısıyla sermaye piyasası araçları çok düşük yahut yüksek fiyatlar üzerinden işlem görmektedirler. ABD’de Mayıs 2015 itibariyle 9 Milyar \$’dan fazla para cezası verilmesi iddiasıyla başlanmış muhakemeler devam etmektedir. Bu davaların tamamı sermaye piyasası araçlarının yanlış yönlendirilmesine ilişkindir. Bkz. Ryan, s. 76; Kaplan/Beyoğlu, s. 260; Ryan, s. 61; Pera, s. 29.

eylemler dolayısıyla meydana gelen malvarlığı zararları suçun neden olduğu birer yan neticedir. Bir diğer ifadeyle yatırımcının ve malvarlığının korunması yansıma bir hukuksal değer niteliğindedir⁷⁹⁶.

III. TİPİKLİĞİN MADDİ UNSURLARI

A. Fail

SerPK m. 107’de düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında “*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*”in cezalandırılacağı ifade edilmiştir. Madde metni değerlendirildiğinde suçun fail bakımından bir özellik arz etmediği ve özgü suç niteliğini haiz olmadığı tespit edilmektedir⁷⁹⁷. Bu kapsamda suç bakımından öngörülen tipik hareketleri gerçekleştiren kişiler suçun faili olarak cezalandırılacaktır. Bir diğer ifadeyle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu herkes tarafından işlenebilen bir suçtur. Suça yönelik icra hareketlerini gerçekleştiren kişiler TCK m. 37/1’de yer verilen düzenleme gereğince fail sıfatını alacaklardır⁷⁹⁸.

Ancak burada suçun faili bakımından üzerinde durulması gereken önemli bir husus vardır. Bilgi suistimali suçunun hareketi konusunda da ifade ettiğimiz üzere, suçun hareketi olarak öngörülen hareketlerin yatırımcı tarafından doğrudan gerçekleştirilmesi mümkün değildir. Bu işlemler, yatırımcı ile arasında bir sözleşme ilişkisi bulunan ve SPK’dan yetki belgesi almak suretiyle yetkilendirilmiş aracı kurumlar⁷⁹⁹ tarafından gerçekleştirilebilmektedir⁸⁰⁰. Sermaye piyasasında gerçekleştirilen işlemlere ilişkin prosedür dolayısıyla suçun failinin aracı kuruluş adına işlemi gerçekleştiren yetkili kişi olduğu yönünde bir görüş ileri sürülmüş ise de biz bu

⁷⁹⁶ Dursun, s. 273.

⁷⁹⁷ Aksi yönde görüş için Bkz. Ketizmen/Balan, s. 950.

⁷⁹⁸ Kaplan/Beyoğlu, s. 265; Evik, s. 314; Duman, Manipülasyon, s. 141; Manea, Analysis, s. 147; Canpolat, s. 992; Balcı/Turan, s. 444; Öz, s. 144.

⁷⁹⁹ 6362 sy. SerPK m. 3/1-a: “a) Aracı kurum: 37 nci maddenin birinci fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşunu” ifade etmektedir.

⁸⁰⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. s. 148 vd.

görüŖe katılmamaktayız. Zira işlemi gerçekleŖtiren yetkili kiŖinin suça yönelik kastının olmaması durumunda fail olarak sorumlu tutulamayacağı ve cezalandırılmayacağı açıktır. Suçun bu Ŗekilde işlenmesi ve aracı kuruluş yetkilisinde kast ve iŖtirak iradesinin bulunmaması durumunda, TCK m. 37/2 gereğince işlem emrini veren kiŖi fail olarak sorumlu tutulmalıdır⁸⁰¹. Ek olarak, suç bakımından fail sıfatını haiz olacak kiŖilerin, sermaye piyasalarında işlem yapmalarını sağlayacak hesaplara sahip olmaları gerektiğ i de ifade edilmelidir. Zira sermaye piyasalarında sadece işlem yapma yetkisi ile yetkilendirilmiş aracı kurumlar tarafından yapılabilmektedir ki; bu kurumlar bankalar ya da özel Ŗirketlerden oluŖmaktadır⁸⁰². Dolayısıyla sermaye piyasasında m. 107/1’de ifade edilen eylemleri gerçekleŖtirmek isteyen kiŖi ile bu aracı kurumlar arasında bir sözleşmenin varlığı gereklidir⁸⁰³.

Ancak ifade etmek gerekir ki, m. 107/2’de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından “*bilgi vermek*” eyleminin gerçekleŖtirilmesi suretiyle suçun işlenmesi halinde suç, ihraççılar ve ilgili kiŖilerce işlenebilecek özgü bir suç halini alacaktır⁸⁰⁴. Ek olarak “*rapor hazırlamak*” eyleminin gerçekleŖmesi suretiyle suçun işlenmesi halinde ise suçun yine özgü suç niteliğini kazandığ ının ifade edilmesi gerekir. Zira piyasaya ilişkin söz konusu raporlar da ancak belirli kiŖiler tarafından hazırlanabilmektedir⁸⁰⁵.

Ceza Hukukunun genel ilkeleri gereğince gerçek kiŖilerin cezai sorumluluğ u kabul edilmiş ken, tüzel kiŖiler bakımından aynı durum söz konusu değildir. Tüzel kiŖi adına hareket edilmesi ve bu kapsamda suç teşkil eden eylemler gerçekleŖtirilmesi durumunda ise tüzel kiŖi cezalandırılmayacak ancak hakkında güvenlik tedbirinin uygulanmasına hükmedilebilecektir⁸⁰⁶. Fakat bu durumda tüzel kiŖi adına ve hesabına hareket etmek suretiyle suç işleyen kiŖiler, suç gereğince sorumlu tutulabileceklerdir⁸⁰⁷. Aracı kuruluşlar tarafından da suçun işlenebileceğ i ihtimalinin değ erlendirilmesi gerekmektedir. Zira sermaye piyasası içerisindeki aktif konumları

⁸⁰¹ 5237 sy. TCK m. 37/2: “*Suçun işlenmesinde bir başkasını araç olarak kullanan kiŖi de fail olarak sorumlu tutulur.*”.

⁸⁰² Borsa İstanbul A.Ŗ. Borsacılık Faaliyetlerine İliŖkin Esaslar Yönetmeliğ i, m. 5-13 “işlem yapma yetkisi verilenlere” ilişkin detayları düzenlemektedir.

⁸⁰³ Dursun, s. 277.

⁸⁰⁴ AŖkın, s. 697.

⁸⁰⁵ Bezci, s. 281; Duman, Manipölasyon, s. 184.

⁸⁰⁶ Bayındır, s. 104; Duman, Manipölasyon, s. 144.

⁸⁰⁷ Özbek/Doğ an/Bacaksız, Genel, s. 665; Demirbaş, s. 675; Koca/Üzölmez, s. 702; Akbulut, s. 1039.

da dikkate alındığında böyle bir olasılık gündeme gelebilir⁸⁰⁸. Aracı kurumlar, yatırımcıların nam ve hesabına işlem gerçekleştirebildikleri gibi, kendi nam ve hesaplarına da sermaye piyasası işlemi gerçekleştirebilmektedirler⁸⁰⁹. Dolayısıyla burada meydana gelebilecek ilk olasılık, kurum yetkilisinin aracı kuruluş nam ve hesabına işlem gerçekleştirmesi ve ikinci olasılık ise herhangi bir yatırımcı nam ve hesabına işlem gerçekleştirilmesi olacaktır. Ancak her iki halde de tüzel kişinin sorumluluğuna gidilemeyecek olup, hareketi gerçekleştiren yetkili gerçek kişinin sorumluluğu gündeme gelecektir. Bu noktada önem arz eden alım ya da satım yönündeki işlemi gerçekleştiren tüzel kişi yetkilisinin kim olduğudur.

B. Mağdur

SerPK m. 107 kapsamında sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılması amacıyla Kanun'da öngörülen sermaye piyasası işlem ve eylemlerin gerçekleştirilmesinin cezalandırılması öngörülmüştür. Bu noktada piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da *mağdursuz suç* kavramının önem arz ettiğini düşünüyoruz. Zira suçun işlenmesi ile birlikte piyasada işlem yapan ya da yapması muhtemel olan diğer yatırımcıların da etkilendiği açık ise de doğrudan suçtan kaynaklanan ve tespit edilebilir bir zarar meydana gelmemektedir⁸¹⁰. Kaldı ki, suçun vuku bulduğunun kabulü ve tamamlanması bakımından da bir zarar unsuru öngörülmemiş olup, sermaye piyasası araçlarının fiyatları ve fiyat değişimleri hususunda yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılması amacıyla işlem

⁸⁰⁸ Aynı yönde 2499 sy. SerPK'da düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin olarak Bkz. Dursun, s. 284.

⁸⁰⁹ Kadioğlu, s. 79.

⁸¹⁰ Yargıtay 19. CD. tarafından verilmiş olan kararda sermaye piyasası suçlarına ilişkin olarak; "...*Dar anlamda yani suçun doğrudan mağdurunun ise sermaye piyasalarının ve dolayısıyla ekonominin etkin ve rekabetçi kurallar çerçevesinde yürümesinde çıkarı bulunan tüm bireyler ile suça konu halka açık ortaklık nezdindeki karları veya malvarlıkları azaltılan ya da artması engellenen kişiler olduğu kuşkusuzdur...*" ifadeleri kullanılmak suretiyle suçun mağduruna ilişkin görüşümüzün aksi ortaya koyulmuştur. Bkz. Yar. 19. CD., E. 2019/30364, K. 2019/11098, T. 11.09.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); Baştürk, s. 876.

gerçekleştirilmesi yeterli görülmüştür. Dolayısıyla piyasa dolandırıcılığı suçunun *mağdursuz suç* olduğunu ifade etmek gerekir⁸¹¹.

C. Konu

Piyasa dolandırıcılığı suçu SerPK m. 107’de “*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....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*”ın cezalandırılması şeklinde öngörülmüştür. Dolayısıyla işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun kanunda öngörülen tipik hareketi, sermaye piyasasında alım veya satım yapılması, emir verilmesi, emrin iptal edilmesi ile emrin değiştirilmesi veya hesap hareketi gerçekleştirilmesi ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun tipik hareketi ise yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, yorum yapılması veya rapor hazırlanması ya da bunların yayılmasıdır. Bu kapsamda tipik hareket ile ilgili yapılan bu tespit doğrultusunda da ifade edilebilir ki piyasa dolandırıcılığı suçunun konusunu sermaye piyasası araçları oluşturmaktadır⁸¹².

Bilgi suistimali suçunun konusuna ilişkin açıklamalarımızı yaparken sermaye piyasası araçlarına ilişkin açıklamalarımızı yapmış olduğumuzdan burada tekrara

⁸¹¹ “*Mağdursuz suç*” kavramına ilişkin olarak tekrara düşmemek adına bilgi suistimali suçunun mağduru konusunda yaptığımız açıklamalarımıza atıfta bulunmakla yetiniyoruz.; Yazar, mağdursuz suç olmaz ilkesini esas almak suretiyle suçun öncelikli mağdurunun devlet ve geniş anlamda mağdurunun ise yatırımcılar olduğunu ifade etmektedir. Yazara göre işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu *çok mağdurlu suç*lardandır. Bkz. Bayındır, s. 105; Erman, Suç Siyaseti, s. 17; Suçun mağdurunun geniş anlamda devlet ve toplum, dar anlamda ise yatırımcılar olduğu *Bezci* tarafından ifade edilmektedir. Ancak bize göre bir kimsenin doğrudan bir suçun mağduru olarak nitelendirilebilmesi için suç neticesinde bir zararının meydana gelmesi ve bunun tespit edilebilir nitelikte olması gerekmektedir. Piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından da böyle bir tespitin gerçekleştirilmesinin mümkün olmaması dolayısıyla bu görüşe katılmamaktayız. Bkz. Bezci, s. 281; Aksi yönde başka bir görüş için ayrıca Bkz. Kaplan/Beyoğlu, s. 263; Ayrıca Bkz. Öz, s. 145; Yine *Aşkın* da suç bakımından suçun mağdurunun yatırımcılar, suçtan zarar görenin ise Devlet olduğu görüşündedir. Bkz. Aşkın, s. 697; Ryan, s. 82; Ketizmen/Balan, s. 950; *Duman*’a göre piyasa dolandırıcılığı suçları “mağduru belirsiz suç”tur. Bkz. Duman, Manipülasyon, s. 146.

⁸¹² Evik, s. 314; Barut Özger, s. 43; Bayındır, s. 107; Aşkın, s. 698; Duman, Manipülasyon, s. 133; Özgenç /Ölmez, s. 866; Canpolat, s. 993; Balcı/Turan, s. 450.

düşmemek adına detaylara ilişkin hususlarda önceki açıklamalarımıza atıfta bulunmayı tercih ediyoruz⁸¹³.

D. Hareket

1. İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Bakımından Hareket

a. Genel Olarak

SerPK m. 107/1’de “*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*”in işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında cezalandırılacağı düzenlenmiştir. Düzenleme hareket unsurunun tespiti bakımından değerlendirildiğinde görülmektedir ki seçimlik hareketli bir düzenleme yapılmış, m. 107/1 kapsamında cezalandırılacağı kabul edilen hareketler sayılmak suretiyle belirlenmiştir⁸¹⁴. Ancak bu hareketlerin gerçekleşmesi durumunda hareketin tipikliğe uygun olduğunun kabul edilebilmesi için gerçekleşmesi gereken koşul mevcut olduğu ifade edilebilir; hareketin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla gerçekleştirilmesi. Esasında düzenlemede yer verilen bu ifade suçun maddi unsuru olan harekete ilişkin olarak yorumlanabileceği gibi manevi unsuruna ilişkin bir hususu ortaya koyduğu da ifade edilebilir. Biz bu noktada ifadenin manevi unsura ilişkin yanının daha ağır basmakta olduğu kanaatindeyiz. Zira gerçekleştirilen eylemler ancak sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin yanlış yahut yanıltıcı izlenim uyandırabilir nitelikte olsa da olmasa da bu amaçla gerçekleştirilecek elverişli hareketler sonucunda

⁸¹³ Bkz. Bilgi suistimali suçunun konusuna ilişkin açıklamalarımız, s. 147-149.

⁸¹⁴ 2499 sy. Kanun döneminde suçun serbest hareketli bir suç olduğu ve bu sebeple de suç bakımından elverişli hareketin tespitinin oldukça güç olduğu yönünde görüşler bulunmakta ise de biz 2499 sy. SerPK’da düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun serbest hareketli bir suç olmadığı kanaatinde olduğumuzu ifade etmekte fayda görüyoruz. Zira eski düzenlemede suç bakımından tipik hareket sermaye piyasası araçlarının alımı ve satımı olarak öngörülmüştür. Dolayısıyla bunlar dışında kalan diğer eylemler suç kapsamında değerlendirilemeyecektir. Bkz. Tercan, s. 171-172; Sakin, s. 46; Aşkın, s. 689.

netice gerçekleşmese dahi suçun tamamlandığı kabul edilmektedir⁸¹⁵. O halde tipik hareketin gerçekleştiğinin kabulü için hareketin yanlış veya yanıltıcı izlenim yaratmaya elverişli olmasının ayrıca bir önkoşul olarak aranması yerinde olmayacaktır. Ek olarak düzenlemede yer verilen “*yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım..*” ifadesi hareketi değil failin saikini nitelemektedir⁸¹⁶. Bu sebeple, bu hususa tipikliğin hareket unsuru kapsamında daha fazla değinmeyerek, manevi unsur kapsamında değerlendirmeyi tercih ediyoruz.

Piyasa Bozucu Eylemler Hakkında 596/2014 sy. ve 16.04.2014 tarihli Avrupa Birliği Tüzüğü m. 12/1-a, b’de de işleme dayalı piyasa dolandırıcılığına ilişkin yasak düzenlenmiş, yasak kapsamında SerPK’da öngörülenlerle paralel hareketler yasak kapsamına alınmıştır. Düzenleme gereğince finansal araçların fiyatlarını yahut bunlara ilişkin talepleri etkileyebilecek düzeyde yanıltıcı alım veya satım işlemlerinin gerçekleştirilmesi yahut buna ilişkin emir verilmesi durumunda yasağın ihlal edilmiş olduğunun kabulü gerekecektir.

Fail tarafından gerçekleştirilen eylemlere paralel simetrik işlemler gerçekleştiren yatırımcılar olabileceği gibi, bu işlemlere asimetrik işlem gerçekleştiren yatırımcılar da olabilmektedir. Bu asimetrik işlemlerin sebebi; failin sahip olduğu bilgiyi bilmemek, farklı strateji izlemek ya da acil nakit ihtiyacı şeklinde ifade edilebilir. Bu gibi durumlarda failin eylemleri amacına ulaşamayabilir. Bu tür durumların nadiren de olsa meydana geldiği ifade edilmelidir⁸¹⁷.

b. Emir Vermek, Emri İptal Etmek, Emri Değiştirmek

SerPK m. 107/1’de ifade edilen seçimlik hareket grubunun ilki sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının gerçekleşmesi ise de biz ikinci grup olan emir vermek, emri iptal etmek ya da emri değiştirmek şeklinde sayılan hareketlerin öncelikli

⁸¹⁵ Benzer bir düzenleme de 2499 sy. eski SerPK m. 47/1-A.2’de “**Yapay olarak**, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler...cezalandırılır” şeklinde yer almaktaydı. Bu ifadenin de suçun hem maddi unsuruna, hem de manevi unsuruna ilişkin anlam taşıdığı yönündeki görüş için Bkz. Dursun, s. 280; 2499 sy. eski SerPK’daki ifadenin maddi unsura ilişkin olduğu yönündeki görüşler için Bkz. Erman, Şirketler, s. 143, Evik, Özel Hukuk, s. 167; Aşkın, s. 689.

⁸¹⁶ Benzer yönde Bkz. Özbay, s. 446; Dursun, s. 280.

⁸¹⁷ Kadioğlu, s. 75; Şensoy, s. 377; Aşkın, s. 686.

olarak değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Zira sermaye piyasası işlem prosedürü kapsamında öncelikle yatırımcı tarafından alım ya da satım yönlü bir sermaye piyasası işlem emri verilmekte ve bu emirle birlikte işlem sürecinin başlamasının ardından işlemin kesinleşmesiyle birlikte alım ya da satım işlemi gerçekleşmiş olmaktadır⁸¹⁸. Bu talimatın telefon, faks, internet, ATM yahut aracı kurum tarafından kabul edilen bir başka iletişim vasıtası ile aracı kuruma iletilmesi mümkündür⁸¹⁹.

Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin 29. maddesi gereğince; yatırımcılar, Borsada işlem gören yatırım araçlarına ilişkin alım ya da satım yönlü emirlerini işlem yapma yetkisi verilenlere⁸²⁰ iletirler. Yine aynı maddenin dördüncü fıkrası kapsamında da yatırımcılar tarafından iletilen ve Borsada gerçekleştirilmek üzere işlem yapma yetkisi verilenler tarafından kabul edilen emirler, Borsaya iletir⁸²¹. Emrin alınmasının ardından aracı kuruluşlar *-işlem yapma yetkisi verilenler-*, Yönetmelik m. 30 gereğince, Yönetim Kurulu tarafından belirlenen emir tiplerine uygun bulunan emirleri, yine Yönetim Kurulu tarafından belirlenen yöntemlerle ve uygun emir iletim araçlarını kullanmak suretiyle Borsaya iletirler. Emrin Borsaya iletilmesinin ardından ise yatırımcının işlem yapmak istediği sermaye piyasası aracının işlem gördüğü piyasada geçerli olan emir kabul sürelerine, emir kabul

⁸¹⁸ "...ayrıca sanıklar tarafından 646 kez 1 dakikadan kısa süre içerisinde birbirini karşılayan emirler girildiğinin görüldüğü hususlarına yer verildiği...", Bkz. Yar. 19. CD., E. 2019/29883, K. 2019/10329, T. 01.07.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); Yine benzer bir başka kararda gerçekleştirilen eylem ise karara şu şekilde konu olmuştur, "...Grup hesaplarından 1 dakikadan daha az süreler içerisinde iletilen aynı fiyatlı 1102 adet yön değiştiren emir gönderildiği...", Bkz. Yar. 19. CD., E. 2018/1323, K. 2018/8134, T. 04.07.2018, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); "...Aynı inceleme döneminde, aktif bir piyasa izlenimi oluşturmak isteyenlerin sıklıkla başvurduğu bir yöntem olan yön değiştiren emirlerin, sanıklardan ..., ... ve ...'ın her birinin hesaplarında aynı fiyatlardan, 1 dakika içinde yaklaşık 2304 adet yön değiştiren emir oluşturulduğu, bu yön değiştiren emirlerin hisse senedi piyasasındaki kanaatlere bağlı olmadığı...", Bkz. Yar. 19. CD., E. 2018/7815, K. 2019/4066, T. 11.02.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); Duman, Manipülasyon, s. 150.

⁸¹⁹ Duman, Manipülasyon, s. 151.

⁸²⁰ İşlem yapma yetkisi verilenlere *-aracı kuruluşlar-* ilişkin düzenleme Yönetmeliğin 5 vd. maddelerinde yer almakta, başvuru ve temsiline ilişkin hususlar düzenlenmektedir.

⁸²¹ Ancak yatırımcı tarafından aracı kuruluşa iletilen emrin kabul edilmemesi ya da değiştirilmesi de mümkündür. Bkz. Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği m. 29: "(2) Borsaya iletilen emirler Borsada işleme dönüşmeden önce Yönetim Kurulunca belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde işlem yapma yetkisi verilenler tarafından değiştirilebilir veya iptal edilebilir.

(3) İşlem yapma yetkisi verilenler, müşterilerinin verecekleri alım satım emirlerini kısmen veya tamamen kabul etmeyebilirler. Ancak bu halde gerekçesiyle birlikte durumu müşterilerine veya onların temsilcilerine derhal bildirmeleri gerekir."

esaslarına ve işlem yöntemlerine, emir-işlem kurallarına göre ya kabul edilirler ya da reddedilirler. Madde 31/3'e göre *“Piyasalara, pazarlara, platformlara ve sistemlere iletilen ve kabul edilen bütün emirlere Borsa sistemi tarafından bir emir numarası verilir. Emir numarası verilen emirler, Yönetim Kurulunca belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde geçerli olan emir, işlem ve öncelik kurallarına göre bekleyen diğer emirlerle eşleştirilerek işleme dönüşür ya da işleme dönüşmeden ilgili emir defterine kaydedilir”*. Emrin borsaya iletilmesi ile birlikte emir niteliğini haiz olur ve kaydedilmesini takiben işlem fiyatı oluşturulur ve bu fiyatlar ve işlem miktarları Borsa kaydına alınır⁸²². Gerçekleştirilen alım veya satım işlemlerine ilişkin bilgiler Borsa tarafından belirlenen usul ve esaslara uygun olmak suretiyle taraflara da ayrıca bildirilir. Buna ek olarak gerçekleşen işlem ve Borsa kaydına geçen fiyatlar ile işlem miktarları ayrıca ilan edilir⁸²³. Görüldüğü üzere bu noktaya kadar yatırımcı tarafından aracı kuruluşa iletilen işlem emri gerçekleşmiş kabul edilememektedir. Dolayısıyla yatırımcı tarafından emrin verilmesinden başlayarak Takasbank nezdinde değişimin sağlanacağı aşamaya kadar herhangi bir noktada işlemin yarıda kalması ve emrin işleme dönüşmemesi halinde suç bakımından gerçekleşen eylemin *alım veya satım emri verilmesi* olduğunun kabul edilmesi gerekecektir⁸²⁴.

Yönetmelik m. 29/2'ye göre verilen emirlerin tamamen iptal edilmesi yahut değiştirilmesi de mümkündür. Bu işlemlerin gerçekleştirilebilmesi bakımından önem arz eden husus emrin Borsaya iletilmemiş olması gerekliliğidir. Emrin değiştirilmesi uygulamada iyileştirme olarak da ifade edilmektedir ki, alım emrinin iyileştirilmesi fiyatın yükseltilmesini ifade ederken, satım emrinin iyileştirilmesi de fiyatın düşürülmesini ifade etmektedir⁸²⁵.

⁸²² Manavgat, s. 94; Bayındır, 79; Duman, Manipülasyon, s. 151; Öz, s. 145.

⁸²³ Bekleyen emirlerin veya gerçekleşen işlemlerin tamamı veya bir kısmı Yönetmeliğin 33. maddesi kapsamında Borsa tarafından iptal edilebilir.

⁸²⁴ Bu tespitin Kanun'da öngörülen yaptırım bakımından bir fark yaratmayacağı düşünülebilirse de cezanın bireyselleştirilmesi aşamasında yargılama makamı tarafından dikkate alınması ve *“alım veya satım işlemi gerçekleştirilmesi”*ne kıyasla daha az ceza tayin edilmesi yerinde olacaktır.

⁸²⁵ **İMKB Pay Alım Satım Kılavuzu**, s. 7, https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Pay_alim_satim_kilavuzu.pdf, (Erişim Tarihi: 22.08.2019); Bu husustaki ayrıntılı açıklamalarımızı bilgi suistimali suçu kapsamında yapmış olduğumuzdan burada tekrarlamamayı tercih ediyoruz.

c. Alım veya Satım Yapmak

İşleme dayalı bilgi suistimali suçu bakımından öngörülen ilk seçimlik hareket alım veya satım yapmaktır. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere, yatırımcı sermaye piyasasında doğrudan işlem gerçekleştirememekte, bunun için aracı kuruluşların desteğini almaktadır. Bu anlamda da alım ya da satım işleminin gerçekleşmesi, yatırımcı tarafından işlem emrinin aracı kuruluşa iletilmesi ve bunu takiben emrin işleme dönüşerek borsaya iletilmesinin ardından Takasbank'ta işlemin sonlanmasını ifade eden uzun bir süreci ifade etmektedir⁸²⁶. En kısa ifadesiyle sermaye piyasası hukuku anlamında alım-satım, *“borsada ve borsa eksperleri huzurunda gerçekleştirilen ve menkul kıymetin alım satımına ilişkin peşin işlem esasına dayalı borsa işlemi”*dir⁸²⁷.

2499 sy. SerPK m. 47'de yalnızca *“alım ve satım yapanların”* cezalandırılacağı şeklinde bir düzenleme yer almaktaydı ve bu düzenleme işlem sürecinin tek aşamalı olmaması dolayısıyla doktrin ve uygulamada tartışmalara sebep olmaktaydı⁸²⁸. Zira işlemin emir aşamasında kalması ya da emrin aracı kuruluşa iletilmesine rağmen işleme dönüşmemiş olması durumunda suçun vuku bulduğunun kabul edilip edilemeyeceği noktasında düzenlemedeki bu eksiklik sorun teşkil etmekteydi⁸²⁹. 6362 sy. SerPK m. 107/1 ile birlikte alım veya satımın yanı sıra gerçekleşmesi muhtemel diğer eylemlerin de tipikliğin hareket unsuru kapsamında belirtilmesi oldukça yerinde olmuştur. Ancak bu noktada sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak işlem emri vermek, emri değiştirmek ya da iptal etmek dahi suçun oluşması bakımından yeterli bir hareket olarak öngörülmüşken, ayrıca işlemin tamamlanmış haline de yer verilmesi kanaatimizce gerekli değildir. Böyle bir ayrıma gidilmesi ancak eylemler ve karşılığı olarak öngörülen yaptırım arasında farklı ceza aralıklarının belirlenmiş olması durumunda yerinde olurdu ki, kanun koyucu tarafından böyle bir ayırım da yapılmamıştır.

⁸²⁶ Dursun, s. 277; Duman, Manipülasyon) s. 150.

⁸²⁷ Sema Aydın, **Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar**, 2. Bası, Vedat Yayıncılık, İstanbul 2009, s.30; Bayındır, s. 77.

⁸²⁸ Dursun, s. 277-278.

⁸²⁹ İşlemin tamamlanmış olmasının şart olduğu yönündeki görüş için Bkz. Bayındır, s. 81; 6362 sy. Kanun bakımından tehlike suçu olması dolayısıyla neticenin meydana gelmesi gerekli değildir. Bkz. Aktaş, s. 15.

2499 sy. eski SerPK’da yalnızca sermaye piyasası araçlarının alım ve satımını yapanların işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gereğince cezalandırılacağı ifade edilmiş durumdayken, 6362 sy. SerPK’da bu seçimlik hareketler genişletilmiş ve bir takım değişikliklere uğratılmıştır. Eski Kanun döneminde tartışmaya sebep olan “*alım ve satımını yapanlar*” ifadesi yerine “*alım veya satım yapanlar*” ifadesinin kullanılmış olması yerinde olmuştur. Zira eski Kanun’da yer alan ifade kanunun lafzı dolayısıyla sorun teşkil etmekteydi; kanaatimizce düzenleme gereğince aynı anda hem alım hem de satım işlemi gerçekleştirmeyen kişilerin suçla itham edilmesini dahi engelleyebilecek düzeyde bir ifade sorunu düzenlemede yer almaktaydı⁸³⁰. Düzenlemenin lafzında yer alan bu sorunun giderilmesi ve mevcut şekilde bir düzenleme yapılması oldukça yerinde olmuştur⁸³¹.

Sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ya da satım işlemleri diğer malvarlıklarının alım satımında olduğu kadar basit olmadığı gibi, sermaye piyasası aracının işlem gördüğü piyasa gereğince de farklı prosedürler söz konusu olabilmektedir⁸³². Menkul kıymetler borsası ile vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerini de kapsayan türev araçlarına ilişkin işlemlerin gerçekleştirildiği borsalarda (VİOP vb.) gerçekleştirilen işlemlerin usulünde dahi farklılıklar bulunmaktadır. Dolayısıyla alım veya satım işleminin gerçekleşip gerçekleşmediği bu kapsamda değerlendirilecek ve fail hakkında cezai yaptırım uygulanacaktır. Ek olarak, gerçekleştirilen işlemin miktarına ilişkin bir sınır mevcut değildir. Meydana gelen işlem ile piyasada fiyat hâkimiyeti elde edilmesi yeterlidir⁸³³.

⁸³⁰ Aynı yönde Bkz. Aktaş, s. 15; *Dursun’a* göre düzenleme mevcut haliyle kanunilik ilkesine aykırı olup, bu hususta yeni bir düzenleme yapılmasının gerekli olduğunu ifade etmektedir. Bkz. Dursun, s. 279; Yazar, düzenlemenin ve/veya şeklinde yorumlanması ve en az bir işlem yapılmış olmasının kabulünün yeterli olacağı şeklinde görüş bildirmektedir. Bkz. Özbay, s. 443.

⁸³¹ Aksi halde alım ya da satım işlemlerinden yalnız birini gerçekleştiren kişinin bu suç gereğince yaptırma tabi tutulması kanunsuz suç ve ceza olmaz ilkesi ile bağdaşmayan bir durum meydana getirecektir.

⁸³² Dursun, s. 276.

⁸³³ “..... Menkul Kıymetler isimli aracı kurumda pazarlama elemanı olarak çalışan sanık ...'nın inceleme döneminden çok kısa bir süre önce 09.07.2007 tarihinde işe başlayıp 24.09.2007 tarihinde işten ayrıldığı, suça konu ... hisse senedinde işlem yaptığı ... Yatırım nezdindeki hesabın 24.05.2007 tarihinde açıldığı, sanığın... Temsilciliği'ne verdiği 31.10.2007 tarihli yazılı beyanında, çalıştığı aracı kurum portföy hesabının suça konu hisse senedinde yüklü miktarda işlem yapması nedeniyle kazanç sağlamak amacıyla kendisinin de yüksek tutarlı işlemler yaptığını, portföy hesabı yöneticilerini tanıdığını ve bu hesabı takip ederek kendisinin de yüksek tutarlı işlemler gerçekleştirdiğini belirttiği, sanığın işlem yaptığı yatırım hesabına ait ayrıntıları Denetleme Raporunda bulunan ses kayıtlarına göre inceleme döneminde en fazla işlem gerçekleştirilen 900300 numaralı ... Portföy Yönetim hesabına sanık tarafından talimat verildiğinin tespit edildiği, bozma sonrası aldırılan 22.01.2015 tarihli bilirkişi raporunda " sanığın tek başına gerçekleştirdiği işlemlerin manipülatif kalıp içermeyip diğer sanıklarla

Bize göre, sermaye piyasasında alım ya da satım işleminin gerçekleştiğinin kabulü Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin

birlikte hareket ettiği konusunda somut bir verinin bulunmadığı " belirtilmiş ise de, yukarıda bahsedilen yazılı beyanından portföy hesabı yöneticilerini tanıyıp hesabı takip ettiği ve inceleme döneminde 3.000.521 adet alış (tüm işlem miktarının %5,1'i) ve aynı miktarda satış işlemi yaparak elinde hisse stoku kalmayan sanığın gerçekleştirdiği alım-satım işlemlerinin, sermaye piyasasında miktar bakımından manipülasyon oluşturmaya yeterli düzeyde olduğunun anlaşılması karşısında, mahkumiyeti yerine yetersiz bilirkişi raporuna dayanılarak yazılı şekilde beraatine karar verilmesi", Yar. 19. CD. , E. 2016/1046, K. 2016/18544, T. 25.05.2016, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/>, (Erişim Tarihi: 09.09.2020); Aşkın, s. 690; "...sanıklardan işlem yasaklısı ... ile ...'nun örgüt kurucusu ve yöneticisi sıfatıyla sanıklar ..., ... ve ... ile birlikte hisse senedi piyasasında mevzuata aykırı işlemler gerçekleştirmek üzere farklı kesimlerden birçok şahsın katılımıyla genişleyen organize bir grup oluşturdukları, inceleme dönemi içinde hisse senedi AOF'sinin ilk olarak %187.31 oranında yükselip 1.24 TL'den 3.10 TL'ye çıktığı, 27.10.2010 tarihinden sonra %66.61 oranında değer kaybederek 1.06 TL'ye indiği, sanıklardan ..., ..., ..., ... ve ... dışındaki diğer sanıklara ait hesaplarında içinde bulunduğu toplam 51 adet hesaptan %36.73 alım %39.56 satım işlemi yapıldığı, bu oranların gün bazında alışta %74.10'a satışta ise %69.18'e kadar yükseldiği, grup işlemlerinin alışlarda %49'unun satışlarda %45.50'sinin karşılıklı işlemlerden oluştuğu, yine grup tarafından gerçekleştirilen fiyat yükseltici işlem miktarının tüm işlemlere oranının %23.89 olup gün bazında bu oranın %78.59'a kadar ulaştığı, sanıklar dışındaki şahıslara ait 14 adet hesabın sanıklardan ..., ..., ..., ..., ... ve ... tarafından kullanıldığı, ... Ticari Mali Yatırımlar A.Ş'de icra kurulu başkanı ve şirket ortağı olan... 'ın inceleme dönemi başında hesabında bulunan 24.329.029 adet hisse senedini dönem sonunda sadece 29 adete indirerek net 24.329.000 satım işlemi yaptığı ve toplam 33.487.446 adet satım işleminin %45.1'inin grup hesapları tarafından karşılandığı...", Yar. 19. CD., E. 2016/480, K. 2016/18874, T. 01.06.2016, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); "...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 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...", Yar. 19. CD., E. 2015/30694, K. 2017/400, T. 18.01.2017, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); 21-27.02.2021 tarihleri arasında gerçekleşen ve "Game Stop" olayı olarak kamuoyunda yankı uyandıran olay da konumuz bakımından en güncel ve önemli olaylardan birisi olmuştur. Büyük ölçekli yatırımcıların Game Stop hisseleri (GME) üzerinde açığa satış işlemi gerçekleştirmesi üzerine küçük yatırımcılar bir internet forumu üzerinden örgütlenerek aynı hisse üzerine alım işlemi yapmaya başlamışlardır. Diğer yandan Elon Musk'ın da konuyla ilgili tweet atması ve yatırımcıların örgütlendiği web sayfasını Twitter üzerinden paylaşması üzerine olay çok daha geniş kitlelere ulaşmış ve GME hisse değerinin düşeceğini öngörerek açığa satış işlemi gerçekleştiren büyük yatırımcılar çok büyük zarara uğramıştır. SEC olayın piyasa dolandırıcılığı kapsamında olabileceğine ilişkin yatırımcıları uyarmıştır. Game Stop olayı, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı bakımından önemli bir örnek olmuştur. Olaya ilişkin olarak Bkz. <https://www.sec.gov/news/public-statement/joint-statement-market-volatility-2021-01-29>, (Erişim Tarihi: 02.02.2021); <https://www.dw.com/tr/gamestop-olay%C4%B1-s%C4%B1rada-ne-var/a-56388157>, (Erişim Tarihi: 02.02.2021); <https://www.npr.org/2021/01/29/962047287/game-back-on-gamestop-stock-rebounds-as-sec-warns-against-market-manipulation>, (Erişim Tarihi: 02.02.2021).

“Gerçekleşen İşlemlere İlişkin Yükümlülükler” başlıklı altıncı bölümünde düzenlenen m. 34 vd. hükümler kapsamında olacaktır. Zira beşinci bölümde emre ilişkin düzenlemeler yer almakta ve işlemin gerçekleştiğinin kabulüne kadarki aşamada alım ya da satım işlemi vuku bulmuş olmamaktadır. Yönetmeliğin 34. maddesine göre borsa işlemi, *“alım satım emirlerinin Borsaya iletilmesini, bu emirlerin Borsa kurallarına göre eşleştirilmesini ve bu surette gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin Borsanın ve ilgili takas ve saklama kuruluşlarının düzenlemelerinde belirtilen yöntemlerle ve süreler içerisinde yerine getirilmesini”* ifade etmektedir. Yönetmelik m. 35’e göre, alım ya da satım, işlemlerden kaynaklanan yükümlülüklerin işlemin Borsada yapıldığı gün itibariyle kesinleşmesi ve bedelin ödenmesi ile teslimin Borsa düzenlemelerinde ve ilgili mevzuatta öngörülen sürelerde ve yöntemle yapılmasını ifade eder. Ancak işlemin kesinleşmesiyle birlikte alım ya da satım işlemi gerçekleşmiş kabul edilmelidir. Zira m. 35/3’te kesinleşmiş bir işlemin varlığına rağmen mevzuatta yer alan süreler içerisinde yükümlülüklerini yerine getirmeyen tarafın temerrüde düşmüş kabul edileceği ifade edilmiştir.

d. Hesap Hareketleri Gerçekleştirmek

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında öngörülen son seçimlik hareket ise sermaye piyasasında işlem görmekte olan araçların fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla hesap hareketlerinin gerçekleştirilmesidir. Düzenlemeye ilişkin başkaca birçok hususta da olduğu gibi bu seçimlik hareketin ne anlama geldiği de çok açık değildir⁸³⁴. Burada ifade edilen eylem, esasında sermaye piyasası işlemi gerçekleştirilmesinden bağımsız ancak piyasada önemli etki doğurması muhtemel bir işlemin meydana geleceği izlenimi yaratan hesap hareketlerinin gerçekleştirilmesidir. Bu kapsamda, büyük miktartlı para yatırma yahut transfer işlemlerinin veya önemli miktarlarda kredi kullanımının gerçekleştirilmesi örnek verilebilir⁸³⁵. Bu şekilde

⁸³⁴ Duman, Manipülasyon, s. 156.

⁸³⁵ Bu kapsamda doktrinde de *virman işlemi* örnek olarak ifade edilmektedir. Sermaye piyasası anlamında *virman işlemi*, MKK’dan merkezi saklama hizmeti almakta olan araçların hak sahibi yatırımcılar arasında transferinin gerçekleşmesidir. Bkz. Duman, Manipülasyon, s. 156.

yoğun bir işlem hareketliliğinin meydana gelmesi halinde, bunun yatırımcılar üzerinde hareketlilik var olduğu yönünde yapay bir izlenim yaratması olasıdır⁸³⁶.

Doktrinde bu eylem türünün suçun seçimlik hareketleri arasına dâhil edilmesinin bir amacının bulunduğu ifade edilmektedir; bu tür eylemleri gerçekleştirmek suretiyle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna iştirak eden kimselerin cezasız kalmasının önüne geçilmesi. Zira aksi durumda işlem yasaklısı olan kimselerin başkalarına ait hesapları kullanmasına müsaade edildiği durumlarda işlem yasaklısı kişilerin cezasız kalması söz konusu olabilir. Bu durumun önüne geçilebilmesi ve bu tür iştirak hallerinde failin kastının ispatında meydana gelebilecek zorlukların bertaraf edilebilmesi adına 6362 sy SerPK’da 2499 sy. eski SerPK’da yer almayan bu seçimlik harekete de yer verilmiştir⁸³⁷.

e. Klasik Piyasa Dolandırıcılığı İşlem Kalıpları

Sermaye piyasalarında karşılaşılan manipülatif nitelikli çeşitli işlem kalıpları bulunmaktadır. Bu işlemler kalıplaşmış nitelikte olup, uluslararası hukukta da sıklıkla karşılaşılmaktadırlar. Ancak az sonra da belirteceğimiz üzere bu işlemlerin kalıplar halinde belirlenmesi ve yasal düzenlemelerde de sınırlı biçimde ifade edilmesi yerinde değildir. Zira günün gelişen koşulları ve ilerleyen teknoloji dolayısıyla her geçen gün farklı manipülatif işlem kalıpları ile karşı karşıya kalınabilmektedir⁸³⁸. Bu sebeple mevcut ve tespit edilmiş kalıpların da desteği ile yapay bir piyasa yaratma amacının vakalar bakımından aranması çok daha yerinde olacaktır⁸³⁹. Aksi halde tespiti zaten oldukça zor olan bu tür suçların tespiti daha güç bir hal alacaktır⁸⁴⁰.

Bu işlem kalıplarından en çok meydana gelenlerden biri *wash sales* olarak bilinen yöntemdir⁸⁴¹. *Wash sales* işleminde alıcı ve satıcı hukuken ya da en azından

⁸³⁶ Balan, s. 147-148; Duman, Manipülasyon, s. 156.

⁸³⁷ Duman, Manipülasyon, s. 157; Öz, s. 146.

⁸³⁸ Bu işlem kalıplarının sınırlı biçimde sayılması ve ortaya koyulması mümkün olmamasına karşın bir kısmı SPK tarafından da tespit edilen, uluslararası piyasalarda da kabul edilen işlem kalıplarıdır.; Benzer yönde Bkz. Reichman, s. 71; Yüce, s. 372.

⁸³⁹ ABD Yüksek Mahkemesi bir kararında “*manipülasyon türlerinin, insan hayal gücü ve hilekarlığıyla sınırlı olduğunu*” ifade etmiş ve esasında sınırsız olduğu hususunu vurgulamak istemiştir. Bkz. Aktaş, s. 5.

⁸⁴⁰ Bu başlık altında üzerinde duracağımız işlem kalıpları için çeşitli Türkçe isim önerileri de doktrinde yapılmıştır. Ancak biz yaygın biçimde kullanılması ve tanınması dolayısıyla çalışmamızda bu işlem kalıplarının orijinal hallerini kullanmayı tercih ediyoruz. Bu hususta ayrıca Bkz. Evik, s. 316.

⁸⁴¹ Bu işlemler *yıkama satışlar* olarak da isimlendirilebilmektedir. Bkz. Duman, Manipülasyon, s. 157.

ekonomik anlamda aynı olduğundan, gerçekleştirilen işlem neticesinde mülkiyet anlamında gerçek bir değişiklik meydana gelmemektedir⁸⁴². Yine sıklıkla uygulanan bir diğer yöntem ise *matched orders* olarak anılan yöntemdir⁸⁴³. Aralarında yapılmış bir anlaşma olan iki ya da daha fazla kişi tarafından bu anlaşma çerçevesinde özellikleri bakımından –*hacim, zaman, fiyat*- birbirine fazlasıyla benzeyen alım ya da satım emirlerini eşleştirmeleri anlamına gelen bu yöntem de “wash sales” işlemler gibi normal bir sermaye piyasası işleminin haiz olması gereken ekonomik arka plana sahip olmayan ancak sermaye piyasasının aktif olduğu yönünde izlenim uyandıran işlemlerdir⁸⁴⁴.

Kalıplaşmış işlem gruplarından ikincisinde ise işlemler esasında gerçek anlamda meydana gelmekte yani taraflar arasında işlemin gerçekleştirilmesi ya da alım-satım işleminin sonuçları bakımından bir anlaşma bulunmamakla birlikte, işlem zamanlaması dolayısıyla piyasada daralma ya da genişleme sağlamanın amaçlandığı dikkate alınarak yapay oldukları tespit edilmektedir. Bu kapsamda; piyasanın kapanışını belirlemede etkili olmayı hedefleyen *marking the close* olarak ifade edilen işlemler yahut açığa satış işlemi gerçekleştirmeyi hedefleyen yatırımcıları kısıtlamaya yönelik ve piyasada tekel oluşturulması meydana getiren *cornering and squeezing (baskı oluşturuucu işlemler)*⁸⁴⁵ aracılığıyla sermaye piyasası ile sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına etki edilmektedir⁸⁴⁶. Açığa satış yönteminin kullanıldığı bu işlem kalıbında, diğer yatırımcılar satın aldıkları sermaye piyasası araçlarının esasında satın aldıkları kişilere ait olduklarını bilmemekte, fiyatların tam anlamıyla yükselmesiyle birlikte köşeye sıkışarak açığa satışı gerçekleştirilen hisse senetlerini yerine koyamamaktadırlar⁸⁴⁷. Daha çok şirket yönetimini elde etmek amacıyla kullanılan bu yöntem, çoğunlukla bir şirket hisselerinin satın alınması yoluyla

⁸⁴² Bu yöntemin kullanılması suretiyle fiyatlarda artış sağlanması mümkün olduğu gibi, düşüş meydana getirilmesi de mümkündür. Tom C. W. Lin, “The New Market Manipulation”, **Emory Law Journal**, Sayı: 66, s. 1284; Bayındır, s. 94; Şensoy, s. 379.

⁸⁴³ Bu yöntem karşılaştırmalı hukukta *prearranged trading* olarak da anılmaktadır. Bkz. Dursun, s. 288; Bu işlemler *karşılaşmalı işlemler* olarak da adlandırılmaktadır. Bkz. Duman, Manipülasyon, s. 157; Yüce, s. 372.

⁸⁴⁴ Dursun, s. 289-290; Bu işlemler muvazaalı işlemler olarak da adlandırılmaktadır. Bkz. Bayındır, s. 94; Barut Özger, s. 46; Aşkın, s. 690; Yüce, s. 372.

⁸⁴⁵ Köşeleme-arz kısıtlama işlemleri olarak da ifade edilmektedirler. Bkz. Aktaş, s. 27; Bu işlem kalıbı sermaye piyasalarında uygulama bulan en eski manipülatif işlem kalıplarındandır. Bkz. Lin, s. 1281; Bayındır, s. 94.

⁸⁴⁶ Dursun, s. 290; Bayındır, s. 94; Barut Özger, s. 47; Yüce, s. 373.

⁸⁴⁷ Bayındır, s. 95; Barut Özger, s. 47.

gerçekleştirilmektedir⁸⁴⁸. Ancak sermaye piyasalarındaki işlem hacminde meydana gelen büyüme ve yapılan yasal düzenlemeler dolayısıyla bu kalıpların günümüzde uygulanması giderek zor bir hal almıştır. Bu durumun meydana gelmesinde piyasalardaki hacmin büyümesinin etkisi de yadsınamaz. Zira fail tarafın dominant bir duruma gelebilmesi için gerçekleştirmesi gereken işlem büyüklüğü de bir o kadar artmış durumdadır⁸⁴⁹.

Görüldüğü üzere saymış olduğumuz bu işlemler bakımından görünürde ya da gerçekte olmayan (fiktif) işlemlerin bünyesinde barındırdığı piyasa oluşturma amacı kolaylıkla tespit edilebilirken, ikinci grup olarak ifade ettiğimiz gerçekte de var olan efektif işlemler bakımından yapaylık unsurunun saptanması daha zor olmaktadır⁸⁵⁰. Bu tespitin yapılabilmesi için işlemin zamanlaması, kombinasyonu gibi farklı açılardan değerlendirilmesi gerekmektedir⁸⁵¹. Yapılan işlemlerin zamanlamaları, sıklıkları, hacimleri, işlem gerçekleştiren kişilerin sosyo-ekonomik durumları, işlem taraflarının birbirleriyle ilişkileri gibi kriterlerin nazara alınması suretiyle sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkilemeye yönelik yapay işlemlerin varlığının tespitine çalışılmaktadır⁸⁵². *Pump and dump-p&d scheme işlemler (kaldır-düşür piyasa dolandırıcılığı)* olarak anılan işlem kalıbı da yine oldukça eski piyasa dolandırıcılığı yöntemlerinden biri olmuştur. 1700lü yıllarda dahi uygulanmış bu yöntemde manipülatör taraf, sermaye piyasası aracına yönelmekte, aracın fiyatında artış meydana gelmesini ve bu sayede diğer yatırımcıların da bu araca yönelmesini sağlamaktadırlar⁸⁵³. Ardından fiyatın yüksek olduğu noktada satış gerçekleştirilmekte ve kâr elde etmektedirler. Manipülatör tarafların ikinci hamlelerini gerçekleştirmesini takiben araçların fiyatı aynı şekilde düşüşe geçmektedir. Manipülatörlerin çok düşük

⁸⁴⁸ Bayındır, s. 94.

⁸⁴⁹ Örneğin, 2016 yılında Apple tarafından gerçekleştirilen işlem 800 milyar \$, Facebook tarafından gerçekleştirilen işlem ise 400 milyar \$ büyüklüğündedir. Bkz. Lin, s. 1282; Duman, Manipülasyon, s. 158, 159.

⁸⁵⁰ Bu işlem kalıplarının yanı sıra yine karşılaştırmalı hukukta pool operations, rigged prices, ayı saldırısı (bear raid), gösterge tahrifatı (benchmark distortion), şeklinde anılan başkaca manipülatif işlem kalıpları ile karşılaşılmaktadır. Bayındır, s. 95 vd.; Barut Özger, s. 46 vd.; Şensoy, s. 381.

⁸⁵¹ Dursun, s. 290.

⁸⁵² Yar. 7. CD, E. 1999/9795, K. 1999/11487, K. 21.11.1999, [http://www.kazanci.com/kho2/ib-b/files/dsp.php?fn=7cd-1999-9795.htm&kw="+`1999/11487`#fm](http://www.kazanci.com/kho2/ib-b/files/dsp.php?fn=7cd-1999-9795.htm&kw=), (Erişim Tarihi: 08.12.2020) ; Yar., 7. CD. E. 1998/9278, K. 1998/10012, K. 02.12.1998, [http://www.kazanci.com/kho2/ibb/files/dsp.php?fn=7cd-1998-9278.htm&kw="1998/9278`#fm](http://www.kazanci.com/kho2/ibb/files/dsp.php?fn=7cd-1998-9278.htm&kw=), (Erişim Tarihi: 08.12.2020); Dursun, s. 291, dn. 93.

⁸⁵³ “*South Sea Bubble*” olarak anılan olayla bu işlem kalıbıyla ilk olarak 1700lü yıllarda karşılaşılmıştır. Lin, s. 1285.

fiyattan alım işlemine başlayarak fiyatta artış meydana getiriyor olmaları sebebiyle bu kalıp “*penny stock*” ismiyle de anılmaktadır⁸⁵⁴. Bu yöntem, her ne kadar çok eski bir işlem kalıbı olsa da geçen yıllarla birlikte bazı değişimlere uğramış ve teknoloji de bu yönteme dâhil edilmiştir. Özellikle sosyal medya, sohbet odaları, internet siteleri ve e-mailler yoluyla yatırımcılar üzerinde etki sağlanmakta, bu kişilere şişirilmiş fiyattan satış yapılması suretiyle tam anlamıyla bir artış sağlanmasıyla birlikte kâr elde edilmektedir. Yine “*front running*” olarak anılan işlem kalıbı da bu grup kapsamında sayılabilir. Bu işlemlerde bir taraf genellikle broker⁸⁵⁵ olmaktadır. Bu kişiler tarafından müşterilerinin kazanç sağlayacağı şekilde sürekli aynı yahut ilgili sermaye piyasası araçlarına işlem gerçekleştirilmekte ya da bu yönde yönlendirme yapılmakta bu sayede de ilgili araçların fiyatında artış sağlanmaktadır⁸⁵⁶.

Bu tür işlem kalıpları sabit kalmamakta daha önce de ifade ettiğimiz üzere her geçen gün başkaca yöntemler geliştirilmektedir⁸⁵⁷. Teknolojik gelişmelere karşı önlem alınması amacıyla ABD’de SEC bünyesinde internet yoluyla gerçekleştirilen ihlallerle mücadele amacıyla ayrı bir birim dahi kurulmuştur⁸⁵⁸. Örneğin, günümüzde bilgisayar yazılımlarına dayalı olarak yatırım yapılması noktasına gelinmiştir. Bu gelişmelerle birlikte, siber piyasa dolandırıcılığı yöntemlerinin kullanılması ile piyasa dolandırıcılığı gerçekleştirilmeye başlanmıştır⁸⁵⁹. Bu tür durumlar, “*siber steroidlerce gerçekleştirilen menkul kıymet suçları (securities fraud on scyber steroids)*” ve “*sybernetic market manipulation*” olarak adlandırılmaktadır. Yine bu yöntemler kapsamında da “*pinging spoofing*”, “*electronic front running*” ya da “*mass misinformation*” olarak adlandırılan yöntemler kullanılmaktadır. Dolayısıyla bir kez daha tekrar etmekte fayda vardır ki, piyasası dolandırıcılığı gerçekleştirmeye yönelik manipülatif işlem kalıpları sonsuz versiyonda görünüm kazanabilir. Ek olarak ifade edilmelidir ki, siber yöntemlerin kullanılması suretiyle piyasa dolandırıcılığı suçunun

⁸⁵⁴ Lin, s. 1284-1285; Şensoy, s. 379.

⁸⁵⁵ Bu manipülatif kalıbın faili olan kişiler *broker-dealers* olarak adlandırılmaktadır. Lin, s. 1283.

⁸⁵⁶ Lin, s. 1283; Yüce, s. 375.

⁸⁵⁷ Bazı yazarlarca geleneksel piyasa dolandırıcılığı kalıpları ve yeni piyasa dolandırıcılığı kalıpları şeklinde bir ayrıma gidilmekte; saymış olduğumuz birinci ve ikinci gruptaki işlemler geleneksel gruba dâhil edilirken diğer işlem kalıpları yeni kalıplar grubuna dâhil edilmektedir. Bkz. Lin, s. 1288; Şensoy, s. 381.

⁸⁵⁸ Lin, s. 1285-1286; Ryan, s. 65.

⁸⁵⁹ Siber piyasa dolandırıcılığı yöntemleri, finansal teknolojinin geleneksel manipülatif işlem kalıplarını ne şekilde kullanabileceğini gözler önüne sermektedir. Lin, s. 1288; Bu piyasa dolandırıcılığı işlemlerinde açık biçimde sık ve algoritmik işlemler gerçekleştirilmektedir. Ryan, s. 62.

işlenmesi halinde; suçun tespiti anına kadar meydana gelmesi muhtemel zarar klasik işlem kalıplarının kullanılması halinde meydana gelebilecek zarardan çok daha büyük olacaktır⁸⁶⁰. Bir başka deyişle, teknoloji kullanımı faile muazzam bir avantaj sağlamaktadır⁸⁶¹. Bu sebeple failin kastı, yapay fiyat oluşturma amacı gibi hususların dikkate alınması suretiyle her olay kendine özgü koşulları çerçevesinde değerlendirilmelidir⁸⁶².

Piyasa dolandırıcılığı suçuna karşı koruma sağlamak amacıyla yapılmış olan düzenlemelerin tam anlamıyla bahsetmiş olduğumuz yeni nesil piyasa dolandırıcılığı işlem kalıplarına (Siber piyasa dolandırıcılığı/FinTech yöntemler) karşı koruma sağlayıp sağlamayacağı da değerlendirilmelidir. Zira bu yöntemlerin kullanılması halinde suç daha karmaşık bir hale gelecek ve unsurlarının tespiti zorlaşacaktır. Ancak unsurların tespit edilebilmesi durumunda ülkemiz yasal düzenlemeleri ve özellikle SerPK m. 107 bakımından bir uygulama güclüğü olmayacağı kanaatindeyiz⁸⁶³. Zira düzenleme suçun işlendiği yer ya da ortam bakımından bir sınırlama yapmış değildir.

2. Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Bakımından Hareket ve Netice

a. Hareket

SerPK m. 107/2’de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile aynı maddenin ilk fıkrasında düzenleme bulan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçları, suçun tipik hareketi noktasında birbirinden ayrılmaktadır. Düzenlemede suç, *“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 iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.”* şeklinde ifade edilmiştir⁸⁶⁴.

⁸⁶⁰ Ryan, s. 84, 85.

⁸⁶¹ Ryan, s. 85.

⁸⁶² Lin, s. 1288; Aktaş, s. 27; 381.

⁸⁶³ Lin, s. 1237; Ryan, s. 84.

⁸⁶⁴ Buna karşın m.107/1’de düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu tehlike suçu olarak düzenleme bulmuştur. Konuya ilişkin Yargıtay kararında da konu, “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 107/1. maddesinde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşabilmesi için maddede düzenlendiği şekilde, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine

Maddede suçun vuku bulmasına sebep olabilecek seçimlik hareketler sırasıyla belirtilmiştir. O halde bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu; sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini yahut yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, yorum yapılması ya da bu eylemlerin yayılması ve bu suretle menfaat temin edilmesi halinde meydana gelecektir⁸⁶⁵. Bu anlamda failin bu seçimlik hareketlerden bir ya da birkaçını gerçekleştirmesi suçun vuku bulduğunun kabulü bakımından yeterli olacaktır. Hareketlerin hepsinin bir arada gerçekleştirilmesi şart olmadığı gibi, birden fazla tipik hareketin bir arada gerçekleşmesi durumu bakımından bir ağırlaştırıcı neden öngörülmüş değildir. Ancak bu halde fail hakkında ceza tayini yapılırken TCK m. 61 uyarınca alt sınırdan uzaklaşmak suretiyle daha ağır ceza tayin edilmesi yerinde olacaktır⁸⁶⁶.

Düzenlemede sayılmış olan tüm seçimlik hareketler icrai hareketle gerçekleştirilebilecek eylemler olup, ihmali hareketle meydana getirilmeleri mümkün değildir. Kaldı ki, ihmali hareketle işlenebilen suçlar için kanunda açıkça bir düzenlemenin varlığının aranması ve mevcut SerPK düzenlemesinde bu hususa ilişkin bir açıklama olmaması dolayısıyla bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun ihmali hareketle işlenmesi söz konusu olamayacaktır⁸⁶⁷. 2499 sy. eski SerPK’da ise “açıklamakla yükümlü olunan bilgilerin açıklanmaması” şeklinde ifade edilen ve 6362 sy. SerPK m. 107/2 kapsamına dâhil edilmeyen bir seçimlik hareket daha yer almaktaydı. Bu seçimlik hareket kapsamında suçun ihmali hareketle işlenmesi de mümkün olabilmekteydi⁸⁶⁸.

Son olarak düzenlemede yer verilen “*yalan, yanlış ya da yanıltıcı*” ifadesine değinilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Suç kapsamında kullanılabileceği kabul edilen seçimlik hareketlere düzenlemede öngörülen temel özellik “*yalan, yanlış veya*

ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapılması, emir verilmesi, emir iptal edilmesi, emir değiştirilmesi veya hesap hareketlerinin gerçekleştirilmesinin yeterli olduğu, maddedeki tanıma göre tehlike suçu olarak düzenlenen bu suçun tamamlanabilmesi için, sayılan eylemler nedeniyle sermaye piyasası araçlarının değerinin etkilenmesi yani sonucun gerçekleşmesinin şart olmadığı...” şeklinde ifade edilmiştir. Bkz. Yar. 19. CD., E. 2016/46, K. 2016/13857, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/>, (Erişim Tarihi: 10.09.2020)

⁸⁶⁵ Ryan, s. 74.

⁸⁶⁶ Buminhan Duman, “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Terazi Hukuk Dergisi**, Sayı: 149, Yıl: 2019, s. 22.

⁸⁶⁷ Öztürk/Erdem, s. 212; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 224; Demirbaş, s. 239; Koca/Üzülmez, s. 394; Akbulut, s. 312; Duman, s. 24; Bezci, s. 279.

⁸⁶⁸ Bezci, s. 279; Duman, s. 24; Kaplan/Beyoğlu, s. 284.

yanıltıcı” nitelikte olmalarıdır. Kelime anlamıyla “*Doğru olmayan, gerçeğe uymayan söz*”⁸⁶⁹ olarak ifade edilebilecek *yalan* ifadesi gerçek dışı anlamını taşıırken, *yanlış* ise “*Bir kurala, bir ilkeye, bir gerçeğe uymama durumu, yanlış, hata*”⁸⁷⁰ anlamına gelmektedir⁸⁷¹. Bu anlamda gerçek durumla ilişkisi olmayan, gerçek duruma uygun olmayan bilgilerin paylaşılması, haber verilmesi, rapor hazırlanması ve söylenti çıkarılması suç kapsamında kabul edilecektir⁸⁷². *Yanıltıcı* ise “*Yanıltma özelliği olan*”⁸⁷³ anlamındadır. Dolayısıyla kullanılan bilginin doğru olması yahut diğer kişileri yanıltmaya imkân verecek şekilde kullanılmaması durumunda suç oluşmayacaktır⁸⁷⁴. 2499 sy. eski SerPK döneminde bu özellik “*yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz olan...*” şeklinde iken, yeni düzenlemede “*mesnetsiz*” ifadesine yer verilmediği görülmektedir. Bize göre gerçekleştirilen bu değişiklik yerinde olmuştur. Zira düzenlemede halen ifade edilmekte olan diğer üç özellik “*Dayanağı olmayan*” anlamına gelen “*mesnetsiz*” ifadesini de kapsar niteliktedir⁸⁷⁵. Eylemlerin gerçeğe aykırı ya da yanıltıcı nitelik taşıyıp taşımadığının tespiti bakımından ise *ex ante* bir değerlendirme yapılması gerekmektedir. Bu kapsamda eylem öncesi durum ile eylem sonrasında meydana gelen durumun değerlendirilmesi neticesinde, objektif doğruluğa aykırı bir durumun var olduğu tespit edilebilirse tipikliğe uygun bir eylemin gerçekleştiği de ifade edilebilecektir⁸⁷⁶. Bu özellik, her ne kadar ifade edilen tüm seçimlik hareketler bakımından aranıyor olsa da, “*söylenti*”nin anlamı itibarıyla bu özelliği barındırdığı ve ayrıca belirtilmiş olmasına gerek olmadığı kanaatindeyiz. Zira “*söylenti*” doğası gereği “*uydurma*” nitelikte olup, gerçeğe bağlantısı bulunmamaktadır.

Suç tipinde ifade edilmiş olan ilk altı hareket suç bakımından öngörülen seçimlik hareketleri teşkil ederken, son olarak ifade edilen “*menfaat sağlamak*” ise suçun neticesidir.

⁸⁶⁹ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 19.09.19).

⁸⁷⁰ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 19.09.19).

⁸⁷¹ 2499 sy. eski SerPK bakımından mevcut olan Kanun değişikliği öncesi duruma ilişkin açıklamalar için Bkz. Dursun, s 317 vd.

⁸⁷² Bezci, s. 280

⁸⁷³ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 19.09.19).

⁸⁷⁴ Yanlı, Bilgi, s. 26.

⁸⁷⁵ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 25.09.2019); Duman, Manipülasyon, s. 196.

⁸⁷⁶ Dursun, s. 318; Duman, Manipülasyon, s. 197.

(1) Bilgi Vermek

6362 sy. SerPK m. 107/2’de bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından öngörülen ilk seçimlik hareket “*yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek*” şeklinde öngörülmüştür⁸⁷⁷. “*Bilgi*”, TDK tarafından “*İnsan aklının erebileceği olgu, gerçek ve ilkelerin bütünü, bili, malumat.*” olarak tanımlanmaktadır. O halde *bilgi vermek* ifadesi ise bir kimsenin bir konu hakkında sahip olduğu malumatı başka kimselere aktarması olarak ifade edilebilir⁸⁷⁸.

Bu seçimlik hareket bakımından üzerinde durulması gereken önemli bir husus “*bilgi verme*” eyleminin muhatabının kim olduğu, bir muhatabının bulunmasının gerekip gerekmediğidir. Zira bize göre, “bilgi vermek” şeklinde gerçekleştirilen seçimlik hareket bakımından önem arz eden ve bu seçimlik hareketi diğerlerinden ayıran husus bilgi veren failin karşısında bilgiyi alan bir muhatabın –*bilgi alan*– bulunmasıdır. Zira böyle bir ayırım ortaya koyulmaması durumunda maddede öngörülen seçimlik hareketler arasından hangisinin gerçekleştiği hususunda bir tespit yapılması oldukça zor olacaktır.

Üzerinde durulması gereken bir diğer husus ise suç kapsamında kabul edilmesi gereken ve bir başkasına aktarılan “*bilgi*”nin konusudur. Bir başka ifadeyle herhangi bir bilginin aktarılması durumunda bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun vuku bulduğu ifade edilebilecek midir? Bize göre burada verilmesi gereken yanıt olumsuz olmalıdır⁸⁷⁹. Zira suçun meydana gelebilmesi bakımından bir başka kişiye aktarılması gereken bilgi, suçu düzenleme altına alan Kanun maddesinde ifade edildiği üzere “*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi*” olmalıdır. O halde, bilginin iki farklı niteliği haiz olması gerektiğinin ifade edilmesi mümkündür. Bunlardan ilki, diğer kişilerle paylaşılan bilginin sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini ya da yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte bir bilgi olması gerekliliğidir. Bu anlamda her ne kadar doktrinde bazı yazarlarca, bilginin *finansal bilgi* niteliğinde olması gerektiği ifade ediliyorsa da bize göre finansal bilgi niteliğinde olmayan ancak

⁸⁷⁷ 2499 sy. Eski SerPK’da da bu seçimlik hareket “*Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi vermek*” şeklinde yer almaktaydı.

⁸⁷⁸ Aşkın, s. 695; Duman, Manipülasyon, s. 186.

⁸⁷⁹ Aynı yönde Bkz. Evik, s. 325; Duman, Manipülasyon, s. 187.

sermaye piyasası üzerinde etki meydana getirebilecek diğer bilgilerin de bu kapsamda kabul edilmesi gereklidir⁸⁸⁰. Bu doğrultuda örnek olarak; şirket ortaklarının şirketin finansal durumunu etkileyebilecek nitelikte kişisel ya da ailevi durumlarında meydana gelen gelişmeler ifade edilebilir⁸⁸¹.

(2) Söylenti Çıkarmak

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından ikinci seçimlik hareket “*söylenti çıkarmak*” olarak öngörülmüştür. Bu seçimlik hareket 2499 sy. eski SerPK’da yer almayan seçimlik hareketlerden olup, 6362 sy. Kanun’da bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından yapılan değişikliklerden birini teşkil etmektedir. Düzenleme bakımından gerçekleştirilen bu değişikliğin nedeni Kanun’un gerekçesinde belirtilmediği gibi, kanaatimizce belirlenebilir açık bir nedeni de bulunmamaktadır. Eski madde metnine bu şekilde bir eklemenin yapılması gerekli değildir. Dolayısıyla yapılan yeni düzenleme kanun yapma tekniği anlamında da yerinde olmamıştır. Zira düzenlemede ifade edilen ilk seçimlik hareket olan “*yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek*” ile “*söylenti çıkarmak*” seçimlik hareketi arasında açık bir fark bulunmadığı gibi, bu iki hareketten birinin seçimi noktasında da karışıklık oluşacaktır⁸⁸². Ek olarak, yalan ya da yanlış bilgi ile söylenti arasında anlamsal bir fark da bulunmadığı kanaatindeyiz.

Bu karışıklığın önlenmesi için bu belirttiğimiz iki seçimlik hareket arasındaki farkın ortaya koyulabilmesi önem arz etmektedir. TDK tarafından yapılan tanıma göre *söylenti*, “*Ağızdan ağıza dolaşan, kesinlik kazanmayan haber, rivayet*” anlamını taşımaktadır.⁸⁸³ Bu doğrultuda da “*söylenti çıkarmak*” eyleminin kesin ya da doğru olmayan bilgilerin başka kişilere ulaşacak şekilde açığa çıkarılması anlamına geldiği ifade edilebilir. *Söylenti çıkarmak*, bilgiyi doğrudan alan bir kişinin bulunması zorunluluğunun var olmaması noktasında *bilgi vermek* şeklinde öngörülen seçimlik

⁸⁸⁰ Aynı yönde görüş için Bkz. Dursun, s. 313; Suç kapsamında kabul edilecek bilginin finansal bilgi olması gerektiği yönündeki görüş için Bkz. Duman, s. 22; Bezci, s. 279; Aşkın, s. 695; Duman, Manipülasyon, s. 188.

⁸⁸¹ Duman, s. 23; Dursun, s. 313.

⁸⁸² Benzer yönde Bkz. İlker Tepe, “Fiyatları Etkileme Suçu (TCK m. 237)”, **Ceza Hukuku Dergisi**, Sayı: 14, Yıl: 2010, s. 93.

⁸⁸³ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 19.09.19); Duman, Manipülasyon, s. 191.

hareketten ayrılmaktadır. Bize göre bu seçimlik hareketin çeşitli vasıtalar aracılığıyla gerçekleştirilmesi mümkündür⁸⁸⁴. Bir başka deyişle failin doğrudan bir muhatabının bulunması şart değildir. Örneğin; sermaye piyasasında işlem gören bir şirketin iflas ettiğine yahut yakın zaman içerisinde savaş çıkacağı ve ekonominin derinden sarsılacağına ilişkin çıkarılacak söylentiler, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında kabul edilebilir⁸⁸⁵. Ek olarak, her ne kadar olumsuz söylenti ile karşılaşılırsa da olumlu söylenti çıkarılması durumunda da bu seçimlik hareketin meydana geldiğinin kabul edilmesi gerektiği ifade edilmelidir⁸⁸⁶.

(3) Haber Vermek

SerPK m. 107/2’de öngörülen üçüncü seçimlik hareket ise “*yalan, yanlış veya yanıltıcı haber vermek*”tir. 2499 sy. eski SerPK’da “*haber yaymak*” şeklinde öngörülen bu hareket bakımından yeni düzenlemede değişikliğe gidildiği görülmektedir⁸⁸⁷. “*Haber vermek*”, TDK tarafından “*bildirmek, haber ulaştırmak*” olarak tanımlanmaktadır. Eski SerPK ile yeni SerPK arasındaki ifade farklılığını şu şekilde açıklamanın mümkün olduğu kanaatindeyiz; eski Kanun bakımından çıkarılmış bir haberin daha fazla kişiye ulaşacak biçimde yayılması suç kapsamına alınmışken, yeni kanunda doğrudan yalan, yanlış ya da yanıltıcı haber verilmesi yani haberin ortaya çıkarılması suç kapsamına alınmıştır⁸⁸⁸.

Haber verme hareketi ile suç kapsamında öngörülen ilk seçimlik hareket olan *bilgi verme* hareketi de büyük oranda örtüşmektedir. Ancak *haber verme* hareketi, hareketin meydana getirilmesi esnasında kullanılan vasıtalar bakımından *bilgi verme* hareketinden ayrılmaktadır. Zira suç kapsamında kabul edilecek *haber verme* hareketi, eylemin iletişim ve yayın organları aracılığıyla bilgi verilmesi şeklinde gerçekleştirilmesi, bu kapsamda özellikle kitle iletişim araçları ile yeni nesil yayın

⁸⁸⁴ Bu kapsamda karşılaşılabilecek vasıtalar; Whatsapp ve Telegram gibi uygulamalar, Twitter ve Facebook gibi sosyal medya siteleri ya da ilgi alanlarına özel olarak oluşturulan web siteleri ile internet forumları şeklinde örneklendirilebilir.; Aynı yönde Bkz. Bezci, s. 279; Şensoy, s. 379; Aşkın, s. 696.

⁸⁸⁵ Duman, s. 23.

⁸⁸⁶ Duman, Manipülasyon, s. 191.

⁸⁸⁷ Evik, s. 325.

⁸⁸⁸ 2499 sy. Kanun’da yer verilen seçimlik harekete ilişkin açıklamalar için ayrıca Bkz. Dursun, s. 314; Duman, Manipülasyon, s. 192.

organlarının kullanılması gerekmektedir⁸⁸⁹. Bu iletişim vasıtalarının kullanılması suretiyle başka kişilere aktarılabacak bilginin ulaşacağı kitle de daha geniş olacak ve bu suretle meydana getireceği etki artacağından, sermaye piyasası üzerinde meydana getireceği etki de bir o kadar fazla olacaktır. Bize göre bilgi verme ya da bunu yayma şeklinde kanunda öngörülen seçimlik hareketlerin yanı sıra bir de “haber verme” ye yer verilmesi, bu hareket için daha ağır bir cezanın öngörülmesi halinde daha yerinde olurdu. Zira mevcut durumda seçimlik hareketler arasında ceza bakımından bir ayrıma yer verilmiş değildir. Ancak suça ilişkin bir olayın mahkeme önüne taşınması halinde, yargı merciinin haber verme seçimlik hareketinin gerçekleştirmesi durumunda alt sınır yerine üst sınırdan ceza tayini gerçekleştirmesi, seçimlik hareketler bakımından Kanun’da yapılmış olan bu ayrıma bir anlam yüklenmesi için yerinde olacaktır. Kabul edilmelidir ki kitle iletişim araçları vasıtasıyla bir haber verilmesi, herhangi bir kimseye bir bilginin aktarılmasına kıyasla çok daha geniş kapsamlı bir etki meydana getirecektir.

(4) Yorum Yapmak

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu düzenlemekte olan SerPK m. 107/2’de bir diğer seçimlik hareket olarak “*yalan, yanlış veya yanıltıcı yorum yapmak*” ifade edilmiştir. *Yorum yapmak*, bir olay ya da olgunun bir görüş çerçevesinde açıklanması ya da değerlendirilmesi anlamına gelmekte olup, esasında oldukça sübjektif bir değerlendirme gerçekleştirilmesini ifade etmektedir⁸⁹⁰. Suç bakımından ise yapılan yorumların sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yapılmış olması ve sermaye piyasasına bu yönde etki edebilir nitelik taşıması önemlidir. Yapılan yorumların sermaye piyasası hakkında ya da sermaye piyasasına etki edebilecek hususlara ilişkin olması gerekmektedir⁸⁹¹.

Bu kapsamda özellikle tahmin ve tavsiye niteliğindeki paylaşımların da *yorum yapma* kapsamında kabul edilmesi gerektiği ifade edilmektedir⁸⁹². Zira bu tür görüş

⁸⁸⁹ Evik, s. 325; Aşkın, s. 696.

⁸⁹⁰ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 24.09.2019); Dursun, s. 315; Duman, s. 23; Aşkın, s. 696.

⁸⁹¹ Evik, s. 326; Duman, Manipülasyon, s. 193.

⁸⁹² Dursun, s. 313.

paylaşımları da çeşitli olay ve olguların yorumlanması suretiyle yapılmaktadır. Karşılaştırmalı hukukta ise “scalping” şeklinde düzenlemelerde yerini bulan bu eylem, failin kendi menfaatlerini gizlemek suretiyle tavsiye vermesini ve bunu takiben gerçekleştirdiği işlemler neticesinde de menfaat elde etmesi şeklinde meydana gelmektedir⁸⁹³.

Bu seçimsel hareket bakımından özellikle yatırım danışmanlığı kurumlarının dikkate alınması gerekmektedir. Zira bu faaliyet esnasında da tamamen piyasa koşulları ve durumu gözetilerek yatırımcılara danışmanlık hizmeti sunulmaktadır⁸⁹⁴.

⁸⁹³ Özellikle aracılar, yatırım danışmanları, finansal analistler, ekonomistler, ekonomi gazetecileri ile borsada uzmanlık yapan brokerlar *scalping* olarak ifade edilen eylem bakımından muhtemel fail grubunu oluşturmaktadırlar. Bkz. Dursun, s. 315, 316, dn. 163.

⁸⁹⁴ SPK m. 37 vd. gereğince yatırım danışmanlığı ve diğer yan faaliyetler ancak mevzuata uygun olarak gerekli faaliyet iznini almış ancak yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilebilir. Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (III-37.1) m. 45’e göre, “*Yatırım danışmanlığı, yetkili yatırım kuruluşunun, yatırımcı talebi doğrultusunda veya yatırımcı talebi olmaksızın sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında, belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunması faaliyetidir. Genel yatırım tavsiyeleri ile finansal bilgi sunulması birinci fıkra kapsamında değildir.*” Yine aynı Tebliğ’in m. 78 vd. kapsamında genel yatırım tavsiyeleri de m. 48’de düzenlenen yatırım danışmanlığına ilişkin esaslara tabi tutulmuştur. Uyarı notunun yayımlanmasına ilişkin esaslar başlıklı 79. maddede ise genel yatırım tavsiyelerinin sunumunda Tebliğ-EK/3’te yer alan uyarı notunun, m. 79’deki esaslar uyarınca yayımlanması gerektiği ifade edilmiştir. Bu esaslar şunlardır: “a) *Dağıtım kanalları yoluyla yapılan yorum ve tavsiyelerde, uyarı notuna dikkat çekici bir şekilde yorum ve tavsiyelerle aynı yazı karakterinde ve punto büyüklüğünde olmak kaydıyla, tavsiyenin yer aldığı metnin sonunda yer verilmesi.* b) *Dağıtım kanalları tanımı içinde yer alan bilgisayarla oluşturulan iletişim ağları vasıtasıyla sunulan yorum ve tavsiyelerde; yorum ve tavsiyelerle aynı yazı karakterinde ve punto büyüklüğünde olmak kaydıyla, uyarı notunun yorum ve tavsiyelerin yer aldığı sayfanın görüntülenmesi öncesinde ve dikkat çekici bir şekilde görüntülenmesi.* c) *Dağıtım kanalları tanımı içinde yer alan televizyon ve radyo gibi her türlü görsel ve işitsel kitle iletişim aracı vasıtasıyla sunulan yorum ve tavsiyelerde; uyarı notunun radyoda programın başında ve sonunda bir defa okunması; televizyon ekranında ise uyarı metnine, rahatlıkla okunabilmesini teminen ekranın bütününe kapsayacak şekilde olmak kaydıyla, programın başında ve sonunda 15 saniye süreyle yer verilmesi, ayrıca program süresince okumayı güçleştirmeyecek biçimde akan bir bant olarak iki defa sunulması.*

(2) *Genel yatırım tavsiyesinin müşteriye bire bir sunulması sırasında ise EK/4’te yer alan uyarının müşteriye yapılması zorunludur.*” SPK tarafından çıkarılan bu Tebliğ uyarınca yayımlanan uyarı notu (EK/3) şu şekildedir: “*Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.*” Yine aynı tebliğ EK/4’te yer alan uyarı notu ise şu şekildedir: “*“Size sunduğum yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmadı. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.”* EK/3 Uyarı Notu olarak ifade ettiğimiz bu not yatırım tavsiyesi veren kişi ve kuruluşlarca paylaşılmakta ve kısaca “YTD” olarak bilinmektedir. Ancak sadece bu uyarının paylaşılmış olmasının yatırım danışmanlığı faaliyeti göstermeye yetkili kuruluşlar ve bu kuruluşlarda çalışanlar dışındaki kişiler tarafından yapılan yorumlar bakımından ceza

Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri: V, No: 47)'de de bu kapsamda bazı düzenlemeler yapılmak suretiyle, yatırımcıların menfaatlerinin korunması ve danışmanlık faaliyetinin bir takım ilkeler kapsamında yerine getirilmesinin sağlanması amaçlanmıştır. Tebliğ hükümleri gereğince yatırım danışmanlarının, müşterilerine gerçek dışı, yanlış, yanıltıcı veya abartılmış bilgilerle tavsiyede bulunması yasaklanmış ve bu hizmetin yatırımcıya verilmesi esnasında doğrudan ya da dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında menfaat çakışması söz konusu olduğunda, müşterisinin menfaatini ön plana taşımak ve yine müşteriler arası menfaat çatışmasının söz konusu olması durumunda ise aralarında adilane bir yaklaşım sergilemekle yükümlü kılınmışlardır. Tebliğ hükümlerinden de anlaşılmaktadır ki, yatırım danışmanlığı faaliyeti icra eden kimseler bu faaliyet kapsamında haksız menfaat temin

sorumluluğunu ortadan kaldırmayacağı kanaatindeyiz. Zira bu düzenleme, Tebliğ kapsamındaki yatırım kuruluşlarına ilişkindir. Diğer kişi ve kuruluşlar, yatırım danışmanlığı ve diğer yan faaliyetlere ilişkin kişi ve kuruluşlar kapsamında değildir. Diğer yandan, herhangi bir sermaye piyasası aracı üzerine sürekli ve ilgili araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla m. 107/2 kapsamına girecek yorumların yapıyor olması, piyasayı ve yatırımcıları yanıltacak düzeyde olup, manipüle edebilir nitelikte olabilir. Bu durumda sırf bu uyarı notunun paylaşılmış olması kişiyi bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gereğince sorumlu olmaktan kurtaramayacaktır.; SPK da bu tür olayları sıkı şekilde takip etmekte ve sıklıkla yatırımcıları uyarmak amacıyla basın açıklamaları yapmaktadır. Bkz. *“Kurulumuzca yapılan gözetim ve denetim faaliyetleri neticesinde, son dönemde sosyal medya mecralarında oluşturulan üyelik bazlı gruplar üzerinden, aralarında haklarında daha önce Kurulumuz tarafından suç duyurusunda bulunulmuş kişilerin de bulunduğu, Kurulumuzca verilmiş yatırım danışmanlığı ve benzeri sermaye piyasası faaliyeti izni olmayan kişi veya kişilerce, yatırımcıların yönlendirilerek mağdur edilmeye çalışıldığı görülmektedir...”*, <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20200207/1>, (Erişim Tarihi: 26.01.2021); *“Kurulumuzca yapılan gözetim ve denetim faaliyetleri neticesinde, son dönemde Facebook, Twitter vb. sosyal medya hesapları üzerinden, Kurulumuzca yetkilendirilmiş yatırım danışmanlığı ve benzeri sermaye piyasası faaliyet izni olmadan yatırımcıların yönlendirilerek mağdur edilmeye çalışıldığı görülmektedir. Herhangi bir makul ekonomik ve finansal gerekçeye dayanmayan, tamamıyla yatırımcıların aldatılmasına ve mağdur edilmesine yönelik olduğuna dair ciddi emareler bulunan söz konusu fiilleri işleyenler ve bunlarla birlikte hareket edenler hakkında gerekli hukuki işlemler yapılmaktadır. Yatırımcıların herhangi bir hak kaybına ve mağduriyete uğramamasını teminen, gerek sosyal medya gerekse diğer iletişim ve haberleşme kanalları üzerinden, bu nitelikte faaliyetlerde bulunan kişilere itibar edilmemesi önem arz etmektedir.”*, <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20181220/1>, (Erişim Tarihi: 26.01.2021); *“...Bu çerçevede; Paylara ilişkin olarak sosyal medya ve iletişim sistemleri üzerinden yapılan telkinlerin ve yatırım tavsiyelerinin, belirli bir grup tarafından gerçekleştirilen piyasayı dolandırıcı işlemlere hizmet etme amacını taşıyabileceği, Sosyal medya ve iletişim sistemleri üzerinden yaptıkları paylaşımlarla yatırımcıları yönlendiren şahısların, aslında kendi pay satışlarına veya alışlarına talep/arz oluşturma çabasında olabileceği, Söz konusu gruplara dâhil olan yatırımcıların, bu grupları yönlendiren kişiler tarafından işlenen suçlara iştirak kapsamında sorumluluklarının doğabileceği, Piyasa koşullarını değerlendirerek yatırımlarını yönlendirme konusunda yeterli bilgi ve tecrübesi olmayan yatırımcıların, Kurulumuz düzenlemeleri uyarınca yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği konusunda yetki belgesi almış kuruluşlarla sözleşme yaparak, yatırım kararlarını profesyonel kişilerin yardımıyla almalarında fayda görüldüğü hususlarının da yatırımcılara bir kez daha hatırlatılmasında fayda görülmektedir.”*, <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20200604/0>, (Erişim Tarihi: 26.01.2021).

edemeyeceği gibi, müşterilerinin menfaatlerini bertaraf etmek suretiyle başka kimselerin menfaat temin etmesini de sağlayamazlar.

(5) Rapor Hazırlamak

SerPK’da bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin olarak öngörülen seçimlik hareketlerden bir diğeri ise “*yalan, yanlış veya yanıltıcı rapor hazırlamak*”tır. TDK, rapor sözcüğünü “*Herhangi bir işte, bir konuda yapılan inceleme, araştırma sonucunu, düşünceleri veya tespit edilenleri bildiren yazı, yazanak*” biçiminde tanımlamıştır. Ancak bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından suç tipinde ifade edilen “rapor”, ihraççı şirket tarafından hazırlanan ve kamuya açıklanan finansal raporlar⁸⁹⁵ ile bağımsız denetim kuruluşlarınca ve derecelendirme kuruluşlarınca hazırlanan raporlar ile izahnamede yayınlanması amacıyla denetim kuruluşları tarafından hazırlanan raporlardır⁸⁹⁶. Zira bu raporlar sermaye piyasası araçlarının fiyatları, değerleri ve yatırımcıların kararları üzerinde etkili olabileceği gibi, diğer yandan da bu raporlar haricinde kalan bir raporun hazırlanması sermaye piyasası bakımından önem arz eder nitelikte olmayacağından ancak “*yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek*” seçimlik hareketi kapsamında değerlendirilmesi söz konusu olabilecektir⁸⁹⁷.

ABD’de yakın geçmişte meydana gelen *Enron skandalı* da finansal raporlar ve tablolar neticesinde meydana gelmiş ve bu tür raporların ne denli önemli olduğunu bir kez daha hatırlatmıştır. Enron Şirketi denetimini yapan Arthur Andersen, aralarında mevcut menfaat ilişkisi dolayısıyla zarar etmesine rağmen Enron’u finansal tablolarda kar ediyor şekilde göstermiş ve bu hileleri de ortadan kaldırılabilmek için gerçeğe aykırı

⁸⁹⁵ 6362 sy. SerPK m. 14’te finansal raporların düzenlenmesine ilişkin hüküm düzenlenmiştir. Finansal raporlama ve bağımsız denetim başlıklı bu düzenlemede konu, “(1)İhraççı, kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurulca istenecek finansal tablo ve raporları, şekil ve içerik bakımından Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesinde Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak, zamanında, tam ve doğru bir şekilde hazırlamak ve ibraz etmek zorundadır.

(2) Finansal tablo ve raporların birinci fıkrada yer aldığı şekilde Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak hazırlanmasından, sunulmasından ve gerçeğe uygunluğu ile doğruluğundan ihraççı ile kusurlarına ve durumun gereklerine göre ihraççının yönetim kurulu üyeleri sorumludur....” şeklinde ifade edilmiştir.

⁸⁹⁶ İzahnameye ilişkin düzenlemeler 6362 sy. SerPK m. 4vd.’da düzenlenmiştir.; Duman, s. 23; Dayan, s. 257; Aşkın, s. 696; Duman, Manipülasyon, s. 194.

⁸⁹⁷ Aşkın, s. 697.

raporlar düzenlemiştir. Daha sonra gelişen olaylar neticesinde şirket hisse değerlerinde büyük bir düşüş yaşanmış ve yatırımcılar çok büyük zarara uğramıştır⁸⁹⁸.

(6) Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Amaçlı Gerçekleştirilen Eylemleri Yaymak

SerPK m. 107/2’de düzenlenen son seçimlik hareket, bu maddede öngörülen seçimlik hareketlerin, bir başka ifadeyle bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı amaçlı gerçekleştirilen eylemlerin “yayılması”dır. Eski SerPK döneminde böyle bir düzenlemeye yer verilmemişken, 6362 sy. SerPK’ya bu yönde bir ekleme yapılmıştır. Değişiklikle düzenlemenin yeni hali gereğince; yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verenlerin verdiği bu bilgileri, çıkarılan söylentileri, haberleri, yorumları veya raporları yayan kimseler de bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gereğince cezalandırılacaktır. Sözlük anlamı ile “*Birçok kimseye duyurmak*”⁸⁹⁹ anlamına gelen *yaymak* eylemi suç özelinde, m. 107/2’de öngörülen diğer seçimlik hareketler neticesinde meydana getirilen bilgi ya da sonuçların çok daha fazla sayıda kişiye ulaştırılması şeklinde gerçekleşecektir. Kanaatimizce, bu değişiklik yerinde olmuştur. Zira her ne kadar gerçekleştirilen manipülatif eylemlerin sermaye piyasası araçları üzerinde meydana getireceği etki yadsınamaz ise de bu eylemlerin etkilerinin daha fazla kişiye ulaştırılması halinde, çok daha farklı bir sonuç meydana gelecek ve bu sonuç ilk eylemin meydana getireceğinden çok daha büyük –olumsuz- olacaktır.

Bu seçimlik hareket bakımından değerlendirilmesi gereken hususlardan biri; öncül eylemi (*yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek, söylenti çıkarmak, haber vermek, yorum yapmak veya rapor hazırlamak*) gerçekleştiren kişi ile yayma hareketini gerçekleştiren kişilerin farklı kişiler olup olamayacağıdır. Düzenleme değerlendirildiğinde bu konuda bir açıklık olmadığı görülmektedir. Ancak bize göre bu soru bakımından verilmesi gereken yanıt, ön eylemi gerçekleştiren fail ile *yayma* eylemini gerçekleştiren failin başka kişiler olması mümkün olduğudur⁹⁰⁰. Örneğin; bir internet forumunda, sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla bu sermaye piyasası aracının fiyatında artış yahut düşüş

⁸⁹⁸ Duman, Manipülasyon, s. 195; Altunöz/Altunöz, s. 200.

⁸⁹⁹ <https://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 26.09.2019).

⁹⁰⁰ Sakin, s. 64; Duman, s. 24; Kadioğlu, s.79.

yaşanacağına ilişkin bir bilgi paylaşılması ve bunu takiben yine aynı amaçla bu bilginin bir başka kimse tarafından herhangi bir sosyal medya aracında paylaşılması durumunda “*bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı amaçlı gerçekleştirilen eylemleri yayma*” seçimlik hareketi kapsamında kabul edilebilecektir. O halde, ön eylemi ve yayma eylemini gerçekleştiren kişilerin aynı kişi olması mümkün müdür? Bize göre bu soruya olumlu yanıt verilmesine bir engel bulunmamaktadır. Ancak birden fazla seçimlik hareketin bir arada gerçekleştirilmesi durumunda daha önce de ifade etmiş olduğumuz gibi failin alacağı ceza miktarı bakımından bir değişiklik öngörölmüş değildir⁹⁰¹. Bu durum ancak yargılama mercii tarafından tayin edilecek cezanın belirlenmesinde genel hükümler uyarınca dikkate alınmak suretiyle failin durumuna etki eder bir husus halini alabilir.

“*Yayma*” eyleminin hangi vasıtalar aracılığıyla gerçekleştirileceğine ilişkin de Kanun’da bir açıklama ya da sınırlandırmaya yer verilmiş değildir. Dolayısıyla eylemin her şekilde ve “*yayma*”yı sağlayabilecek nitelikteki her tür vasıtayla gerçekleştirilmesinin mümkün olduğu kanaatindeyiz. Bu kapsamda *bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı amaçlı gerçekleştirilen eylemlerin* yüzyüze yayılması mümkün olabileceği gibi kitle iletişim araçlarının ya da sosyal medyanın kullanılması suretiyle yayılması da mümkündür.

b. Netice: Menfaat Sağlamak

Bir hareket sonucunda meydana gelen değişiklik *netice* olarak adlandırılmaktadır. Ceza hukuku anlamında ise suç tipinde öngörölmüş olan neticenin meydana gelmesi önem arz etmektedir⁹⁰². SerPK m. 107/2’de bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluştuğunun kabulü için gerçekleştirilen eylemler neticesinde menfaat elde etmesi gerektiği ifade edilmiştir. Esasında düzenleme 2015 yılında 6637 sy. Kanun’la birlikte yapılan değişikliklerle günümüzdeki halini almıştır. Zira düzenlemenin değişiklik öncesi durumu “*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*

⁹⁰¹ Duman, Manipölasyon, s. 198.

⁹⁰² Öztürk/Erdem, s. 213; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 225; Demirbaş, s. 248; Koca/Üzölmez, s. 127; Akbulut, s. 352.

ya da bunları yayanlar iki yıldan beş yıla...” şeklindeydi. 2499 sy. eski SerPK terkedilip düzenlemede yeniliğe gidilirken esasında suç, neticeli bir suç olarak öngörülmemiş ve hatta eski düzenlemeye paralel bir düzenlemeye gidilmiştir⁹⁰³. Ancak 2015 yılında gerçekleştirilen değişiklikle suçun vuku bulduğunun kabulü için suç neticesinde menfaat elde edilmiş olması da aranmaya başlamıştır. 6637 sy. Kanun’un, SerPK’nın 107/2. maddesinde değişiklik yapılmasını öngören 11. maddesinde gerekçe şu şekilde açıklanmıştır:

“6362 sayılı Kanunun 107 nci maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen bilgi bazı piyasa dolandırıcılığı suçunun, sermaye piyasası aracının fiyatını, değerini veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileme amacıyla gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğinin somut olay bazında tespiti güç olduğundan, söz konusu amacın, fiili gerçekleştirenin kendisine veya başkasına doğrudan ya da dolaylı menfaat temin etmesi şartı ile somutlaştırılması hedeflenmiştir.”

Ancak taslakta öngörülen şekliyle değişiklik kabul edilmemiş, Komisyon tarafından düzenleme için öngörülen *“kendisinde veya bir başkasına doğrudan yahut dolaylı bir menfaat”* ibaresi kaldırılmak suretiyle bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu için menfaat şartı öngörülerek, suç neticeli bir suç haline gelmiştir⁹⁰⁴. Zira değişiklik öncesinde suç, sırf hareket suçu niteliğini taşımaktaydı. Her ne kadar biz, suçun neticeli bir suç halini aldığını kabul ettiğimizi ifade etmiş bulunsak da, doktrinde bu şartın bir netice şartı olarak mı yoksa objektif cezalandırılabilme şartı olarak mı öngörüldüğü tartışılmaktadır⁹⁰⁵. Bu ayrımın faile ceza tayin edilebilmesi bakımından önem arz ediyor olması dolayısıyla net bir şekilde açıklığa kavuşturulması gerektiği kanaatindeyiz. *“Menfaat temini”*nin objektif cezalandırılabilme şartı olarak kabul edilmesi halinde fail, teşebbüs hükümleri uyarınca dahi cezalandırılmayacak, eylemleri ancak m. 104 kapsamında piyasa bozucu eylem niteliğinde kabul edilerek hakkında idari işlem uygulanabilecektir. Diğer yandan *“menfaat temini”*nin tipikliğin maddi unsurlarından netice olduğunun kabulü halinde ise netice meydana gelmemiş olsa bile koşullarının varlığı halinde fail bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna

⁹⁰³ Kaplan/Beyoğlu, s. 281; Kadioğlu, s. 76; Sakin, s. 66; Aşkın, s. 699; Duman, Manipülasyon, s. 200.

⁹⁰⁴ Değişiklik gerekçesi olarak suçun manevi unsurunun tespitindeki güçlük ile AB Direktiflerine paralel düzenlemeler elde edilmesi amaçlandığı ifade edilmiş ise de menfaat koşulu suçun maddi unsuruna ilişkin olduğundan manevi unsurun tespiti noktasında fayda sağlamadığı gibi, AB düzenlemelerinde menfaat koşulu yer almadığından ikinci gerekçe de gerekliliği bakımından tartışılır niteliktedir. Bkz. Manavgat, s. 41; Romanya’da da paralel bir düzenleme yer almakta ve suçun tamamlandığının kabulü için menfaat temini gerekmektedir. Bkz. Manea, Analysis, s. 147, Balcı/Turan, s. 448.

⁹⁰⁵ Duman, s. 24; Kaplan/Beyoğlu, s. 283; Duman, Manipülasyon, s. 202, 203.

teşebbüs dolayısıyla yaptırma tabi tutulabilecektir⁹⁰⁶. Ancak biz de bu konuda var olan doktrindeki baskın görüşe katıldığımızı ifade etmeliyiz⁹⁰⁷. *Objektif cezalandırılabilme şartları*, suçun tüm unsurları ile tamamlanmasından sonra gündeme gelen ve failin o suç gereğince cezalandırılabilmesini sağlayan şartlardır⁹⁰⁸. Failin meydana gelen bir netice gereğince cezalandırılabilmesi, o neticeyi öngörebilmesine ve istemesine bağlıyken, cezalandırılabilme koşulları bakımından benzer durum söz konusu değildir⁹⁰⁹. Bir başka ifadeyle, fail objektif cezalandırılabilme koşulunun meydana gelmesini istemiyor yahut öngöremiyor olsa bile koşulun gerçekleşmesi halinde fail meydana gelen suç gereğince cezalandırılabilir⁹¹⁰. Sonuç olarak, failin kusurlu bir davranışı sonucunda meydana gelen bir netice dolayısıyla sorumlu tutulabilmesi mümkün ise bu neticenin, suçun unsuru olan netice olduğunun kabul edilmesi gerektiğinden, m. 107/2 bakımından “menfaat temini” netice olarak kabul edilmelidir⁹¹¹.

Bu noktada *menfaatin* ne olması gerektiği üzerinde durulması gerekmektedir. Suç kapsamında gerçekleştirilen eylemler neticesinde mamelek artışının *menfaat* olarak kabul edileceği açıktır. Dolayısıyla temin edilecek *menfaat*, maddi nitelik taşımalıdır⁹¹². Ancak mameleki bir artış meydana gelmese dahi herhangi bir zararın ortadan kaldırılmış olması yahut meydana gelmesi muhtemel bir zararın bertaraf edilmesi de *menfaat temini* kapsamında değerlendirilebilecek midir? Bu soruya verilecek yanıt olumlu olmalıdır. Herhangi bir kazanç temini meydana gelmiyor olsa

⁹⁰⁶ Kaplan/Beyoğlu, s. 283; Öz, s. 148.

⁹⁰⁷ Bezci, s. 280; Manavgat, s. 31; Aktaş, s. 17 vd.; Duman, s. 24; Duman, Manipülasyon, s. 201.

⁹⁰⁸ Faruk Erem, “Cezalandırılabilme Objektif Şartı (Şartlı Suçlar)”, s. 11; <https://dspace.ankara.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/20.500.12575/48152/3182.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, (Erişim Tarihi: 25.01.2021); Sulhi Dönmezer ve Sahir Erman, **Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku**, Cilt II, 14. Bası, DER Yayınları, İstanbul 2019, s. 16; Mehmet Emin Artuk ve Mehmet Emin Alşahin, “Objektif Cezalandırılabilme Şartı ve Zamanaşımı”, **Prof. Dr. Nur Centel’e Armağan**, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi Armağan Özel Sayısı, Cilt: 19, Sayı: 2, Yıl: 2013, s. 18; Nevzat Toroslu, “Objektif Cezalandırılabilme Şartları”, **Uğur Alacakaptan’a Armağan**, Cilt: 1, Yıl: 2008, s. 705; Zeynel T. Kangal, “Cezalandırılabilirliğin Objektif Koşulları”, (Objektif), **İÜHFİM**, Cilt: 68, Sayı: 1-2, Yıl: 2010, s. 151.

⁹⁰⁹ Dönmezer/Erman, s. 17, 19; Toroslu, s. 707; Kangal, Objektif, s. 153.

⁹¹⁰ Artuk/Alşahin, s. 20.

⁹¹¹ Kanun metninde yer alan ifadelerden yola çıkılarak, kanundaki ifadenin suçun bir unsuru mu yoksa cezalandırılabilme şartını olduğunu anlamak oldukça güçtür. Zira “şayet”, “eğer”, “sebebiyet verirse” gibi ifadeler, bazı hallerde cezalandırılabilirlik şartlarını ifade ederken, bazı hallerde de neticeyi ortaya koymak için kullanılmaktadır. Bu nedenle, bu tür çelişkiler sıklıkla oluşmaktadır. Bu gibi durumların önüne geçilebilmesi adına kanunların gerekçesinde açıklama yapılması yerinde bir çözüm olacaktır. Bkz. Dönmezer/Erman, s. 18; Toroslu, s. 707.

⁹¹² Kaplan/Beyoğlu, s. 282.

dahi malvarlığında bir eksilmenin meydana gelmemesinin de *menfaat* olarak değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz⁹¹³. SPK tarafından yapılan bir açıklamada da “...failin mamelekinde (mal varlığında) bir artışın meydana gelmesinin yanı sıra bir zarardan korunmanın da "menfaat" olarak değerlendirilmesi...” gerektiği şeklinde bir ifadeye yer verilmiştir⁹¹⁴. SPK’nın açıklamasından da anlaşılmaktadır ki, Kurum hem maddi bir artışı hem de bir eksilmenin meydana gelmesinin önüne geçilmiş olmasını menfaat temini olarak kabul etmektedir⁹¹⁵.

Netice bakımından değerlendirilmesi gereken bir diğer husus, menfaatin kimin yararına temin edilmiş olması gerektiğidir. Düzenlemenin lafzı ve ceza öngören kurallar bakımından genişletici biçimde yorum yapma yasağının varlığı dolayısıyla eylemi gerçekleştiren fail yararına bir menfaat elde edilmesi gerektiği kanaatindeyiz⁹¹⁶. Zira düzenlemede de tipe konu olan eylemi icra eden kişi ile menfaati elde eden kişinin aynı kişi olması gerektiği yönünde bir ifade kullanılmış durumdadır. Ek olarak 6637 sy. Kanunla yapılan değişiklik taslağı failin “*kendisine yahut bir başkasına menfaat temin etmiş*” olmasını öngörürken, Komisyon bu ifadeyi değiştirerek sadece “*menfaat temin eden*” ifadesiyle düzenlemeye son şeklini vermiştir. Dolayısıyla biz burada Komisyon tarafından bilinçli bir değişiklik yapıldığını ve başkası yararına elde edilen menfaatin suç neticesi bakımından kapsam dışı bırakıldığını düşünmekteyiz⁹¹⁷. Kaldı ki, suç tipinde açıkça bir başka kimse yararına menfaat temin edilmesi durumunda da suçun tamamlanmış kabul edilebileceğine ilişkin bir açıklama yapılmış olmadığından, burada başkası yararına elde edilen menfaatin de yeterli kabul edilmesi, suçun neticesinin geniş yorumlanması ve bu suretle de suç kapsamının genişletilmesi sonucunu doğuracaktır⁹¹⁸. Kanunilik ilkesi gereğince ceza normlarının kapsamının genişletilecek biçimde yorumlanması yasaklanmış olduğundan SerPK m. 107/2’nin de bu şekilde yorumlanmasının yerinde olmadığı kanaatindeyiz.

Netice bakımından değerlendirilmesi gereken bir başka ve önemli husus ise elde edilen menfaatin ne şekilde elde edilmesi gerektiğidir. Her ne kadar suçun yapısı

⁹¹³ Hopt, s. 388; Aynı yönde Bkz. Blum, s. 512, 519; Duman, Manipülasyon, s. 208.

⁹¹⁴ <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>, (Erişim Tarihi: 27.09.2019).

⁹¹⁵ Duman, s. 25; Şensoy, s. 388; Duman, Manipülasyon, s. 208.

⁹¹⁶ Aynı yönde Bkz. Manavgat, s. 35.

⁹¹⁷ Aksi yönde görüş için Bkz. Kaplan/Beyoğlu, s. 282.

⁹¹⁸ Manavgat, s. 35.

gereği menfaat teminin sermaye piyasası araçları üzerinde yaratılan etki neticesinde gerçekleşmesi gerektiği yönünde bir algı var ise de, Kanun hükmü gereğince bu yerinde değildir. Zira SerPK m. 107/2 değerlendirildiğinde menfaatin ne şekilde elde edilmesi gerektiğine ilişkin bir sınırlamanın olmadığı anlaşılmaktadır. 6362 sy. Kanun gerekçesinde de bu hususta bir açıklama yer almamaktadır. Bu doğrultuda verilmiş bir örnek şu şekildedir: *“Sermaye piyasası hakkında görüşleri takip edilen ve önemsenen bir köşe yazarının, bir yatırımcıdan aldığı belli bir miktar para karşılığında, diğer yatırımcıları yönlendirmek amacıyla köşesinde sermaye piyasası ile ilgili yanıltıcı içerikte yorumlara yer verilmesi durumunda...”* fail olan köşe yazarı bakımından suçun tüm unsurlarının oluştuğu kabul edilecektir⁹¹⁹. Bu anlamda failin yatırımcıdan almış olduğu para da suç kapsamında *menfaat temini* olarak değerlendirilecektir. Kanaatimizce menfaatin ne şekilde temin edilmesi gerektiğine ilişkin bir sınır öngörülmemiş olmasının nedeni, her şekilde sermaye piyasası üzerinde meydana gelmesi muhtemel düzensizliklerin önüne geçilebilmesidir.

6637 sy. Kanunla yapılan değişiklikle suçun tamamlandığının kabulü bakımından menfaat temini şart koşulmuş, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu neticeli bir suç halini almıştır. Suçun netice unsuruna ilişkin olarak gerçekleştirilen bu değişiklik, aynı zamanda suçun meydana gelmesini de daha zor hale getirdiğinden daha önce işlenmiş suçlar bakımından da “lehe kanun” haline gelmiştir. 5237 sy. TCK m. 7/2’de *“Suçun işlendiği zaman yürürlükte bulunan kanun ile sonradan yürürlüğe giren kanunların hükümleri farklı ise, failin lehine olan kanun uygulanır ve infaz olunur.”* şeklinde yapılan düzenleme dolayısıyla SerPK’da gerçekleştirilen bu değişiklik önem arz etmektedir. Zira m. 107/2 uyarınca başlayan yargılamalar bakımından yahut infaz edilmekte olan hükümler bakımından da 6637 sy. Kanunla yapılan değişikliğin dikkate alınması ve failin menfaat temin etmediği olaylar bakımından suçun tamamlanmış kabul edilememesi ve fail bakımından koşullarının bulunması halinde ancak teşebbüs hükümleri uygulanabilecektir⁹²⁰.

Konuya ilişkin olarak tartışma konusu olan ve üzerinde duracağımız son husus ise suç bakımından bir netice şartı öngörülmesinin ne kadar yerinde olduğudur. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin bir yasak ve ceza yaptırımını öngörülmuş

⁹¹⁹ Duman, Manipülasyon, s. 204.

⁹²⁰ Duman, s. 26; Şensoy, s. 382; Duman, Manipülasyon, s. 209.

olmasının temelinde, sermaye piyasasında yanlış ve yanıltıcı bilginin yayılmasının piyasada asimetrik bilgiyi meydana getireceği ve bu bilginin de yatırımcının doğru karar vermesine engel olacak olması dolayısıyla piyasaya duyulan güveni ortadan kaldıracak endişesidir. Bu tür yasakların düzenlenmesi aracılığıyla piyasada meydana gelebilecek bilgi dengesizliğinin ortadan kaldırılması amaçlanmaktadır. Dolayısıyla böyle bir suç tipine SerPK’da yer verilmiş olmasının temelinde, asimetrik yani yanlış ya da yanıltıcı bilginin sermaye piyasasına vermesi muhtemel zararın bertaraf edilmesi yer almaktadır. Bu sebeple yatırımcının bu tür bir eylem neticesinde zarar görmesi ya da meydana gelen zarar ilk planda korunan yarar değildir. Bu anlamda menfaat teminin suç neticesinde meydana gelmesi gereken bir netice olarak öngörülmesi, suçla korunması amaçlanan hukuksal değerle ve düzenlemenin amacıyla örtüşmemektedir. Bu yönde bir yaklaşım, piyasayı koruma yönünde bir düzenleme yapma anlayışından uzaklaşır niteliktedir. Ek olarak, menfaat sağlamanın suç bakımından meydana gelmesi gereken bir netice olarak öngörülmesi, suçun tamamlanmasını da zorlaştırmaktadır. Zira yanlış ya da yanıltıcı bilgiyi piyasada yayan ve piyasayı dolandıran kimselerin bu eylemi neticesinde bir menfaat elde etmemiş olması durumunda suç karşılığında öngörülen yaptırımla tam anlamıyla karşılaşmayacaklarından, bu tür eylemleri icra etmeleri de çok daha olası hale gelecektir. Bu durum da piyasadaki düzen ve güven ortamını bir o kadar zedeleyecek ve sarsacaktır. Bu sebeplerle 2015 yılında yapılan değişikliklerle suçun neticeli bir suç haline getirilmesi ve suç neticesinde bir menfaat elde edilmesinin şart olarak öngörülmüş olmasının yerinde olmadığı yönündeki görüşe katılıyoruz⁹²¹. Zira düzenleme değişiklik gerekçesinin gereklerini sağlamadığı gibi, uygulama bakımından sorun yaratacaktır ve AB direktifleri ile bağdaşmaz bir hal almıştır.

IV. MANEVİ UNSUR

5237 sy. TCK’da benimsenen temel kural, suçun manevi unsunun kast olmasıdır. Bu husus m. 21’de “*Suçun oluşması kastın varlığına bağlıdır.*” şeklinde ifade edilerek açık biçimde ortaya koyulmuştur. Zira istisnai olarak Kanun’da

⁹²¹ Manavgat, s. 35-37; Duman, Manipülasyon, s. 206.

öngörülen hallerde taksir suçun manevi unsuru olarak kabul edilmektedir⁹²². Ancak 6362 sy. SerPK incelendiğinde görülmektedir ki, piyasa dolandırıcılığı bakımından suçun taksirle işlenmesinin mümkün olduğuna dair bir düzenleme Kanun'da yer almamaktadır. O halde suçun ancak kasten işlenebileceği ve manevi unsurunun kast olduğu ifade edilmelidir. Kastın varlığının tespiti bakımından failin suçun kanuni tanımındaki unsurları bilerek ve isteyerek gerçekleştirmiş olması önem arz etmektedir⁹²³. Bir diğer ifadeyle failin kastı, suçun tüm unsurlarına ilişkin olmalıdır. Aksi halde kastın varlığından söz edilmesi mümkün olmayacaktır⁹²⁴. Örneğin; bir olayda fail tarafından aracı kuruluşa verilen emir ile bir sermaye piyasası aracının alım ya da satımının gerçekleştirileceği yahut verilen emrin bir sermaye piyasası niteliğini haiz finansal araçla ilişkili olduğu biliniyor ve bu tüm unsurları ile isteniyorsa kastın var olduğu kabul edilebilecektir. Diğer yandan fail tarafından bu unsurlardan herhangi birinin bilinmesi ya da istenmesinde eksiklik bulunması halinde ise kast ortadan kalkacaktır⁹²⁵.

Ek olarak, bazı suçlar bakımından kanun koyucu tarafından failin özel kastla hareket ediyor olması da aranabilmektedir. Burada *özel kast*, failin spesifik bir amaç ya da saik ile hareket ediyor olması anlamına gelmektedir ki, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da böyle bir durum söz konusudur⁹²⁶. SerPK m. 107/1'de yer alan "*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar...*" şeklindeki düzenlemede yer verilen *yanlış ve yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla* ifadesi failin suç bakımından sahip olması gereken özel kastı ortaya koymaktadır⁹²⁷. Bu kapsamda suça yönelik elverişli ve tipik hareketi gerçekleştiren failin bu hareketi, sermaye piyasası aracının fiyatına ilişkin yanlış ya da yanıltıcı izlenim yaratmak amacıyla hareket ediyor olması da gerekmektedir⁹²⁸. Aksi halde, suçun manevi unsurunun oluştuğu ifade edilemeyecektir. Her ne kadar bazı

⁹²² Öztürk/Erdem, s. 50; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 77; Özbek, s. 51; Dursun, s. 285.

⁹²³ Dursun, s. 285; Balcı/Turan, s. 450.

⁹²⁴ Dursun, s. 285; Barut Özger, s. 51; Sakin, s. 67.

⁹²⁵ Dursun, s. 286.

⁹²⁶ Ketizmen/Balan, s. 956; Şensoy, s. 389; Tepe, s. 91; Öz, s. 148.

⁹²⁷ Aşkın, s. 699; Duman, Manipülasyon, s. 212; Dursun, s. 286.

⁹²⁸ Bkz. Yar. 19. CD., E. 2018/7815, K. 2019/4066, T. 11.02.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

suçlar bakımından failin saiki yahut özel kastı ağırlaştırıcı ya da hafifletici neden olarak öngörülebiliyorsa da bazı suçlar bakımından da suçun vuku bulduğunun kabulü bakımından gerekli bir unsur niteliğini taşımaktadır. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin düzenlemede de failde bulunması gereken özel kast suçun meydana geldiğinin kabulü anlamında rol almaktadır⁹²⁹. Hatta bu amaçların gerçekleşmesi ile birlikte, hukuka uygun biçimde gerçekleştirilen sermaye piyasası işlemlerinin haksızlık içeriğini kazandığı ve bu suretle suç teşkil ettiği ifade edilebilir⁹³⁰. Dolayısıyla suçun oluştuğunun kabul edilebilmesi için fail tarafından gerçekleştirilen icra hareketlerinin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, fiyat değişimlerini, arz ve taleplerini etkilemeye yönelik olması gerekmektedir. Ancak gerçekleştirilen icra hareketlerinin ifade etmiş olduğumuz bu özel kastla işlendiğinin tespit edilmesi oldukça zor ve diğer yandan manevi unsurun var olduğunun ifade edilebilmesi için de bir o kadar önemlidir⁹³¹.

Bu noktada özellikle “*yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla*” işlemlerin gerçekleştiriliyor olmaları belirleyicidir. Suç aracılığıyla yaptırıma tabi tutulmak istenen davranış, olağandışı işlemler gerçekleştirmek suretiyle yapay bir hareketlilik oluşturulması, arz ve talebin etkilenmesi, fiyatlarda artış ya da düşüş meydana getirilmesidir. Zira tüm bu sonuçlar olağan bir piyasa işleyişinde de meydana gelebilirse de burada haksızlık içeriğini meydana getiren, suçun işlenmesi suretiyle bu sonuçlara failin eylemleri aracılığıyla yol açılması ve yapay bir izlenim yaratılması için bir takım işlemlerin gerçekleştiriliyor olmasıdır. Bir başka ifadeyle, failin eylemlerindeki yapaylık ve bu suretle sermaye piyasası üzerinde gerçekleştirdiği hareketlilik izlenimi cezalandırılmaktadır⁹³². Yargıtay 19. CD. tarafından incelenen bir başvuruya konu olan olay şu şekildedir:

“... İnceleme dönemi içinde sanıklardan oluşan 5 kişilik yatırımcı grubunun, "Derimod ... A.Ş." hissesenetleri üzerinde en fazla işlem gerçekleştiren ilk (...& Cihan Mandıralı ortaklığı dahil olmak üzere) ilk 6 sırada yer aldıkları, en çok işlem yapan grubun işlem miktarının, hisse senedinin bu dönem içindeki toplam alım - satım işlemi miktarının % 62,69'unu oluşturduğu, sanık ...'ün hem kendi adına hem de Cihan

⁹²⁹ Dursun, s. 286; Duman, s. 172; Barut Özger, s. 52; Balan, s. 208; Tepe, s. 91.

⁹³⁰ Dursun, s. 287.

⁹³¹ Dursun, s. 287; Duman, s. 173; Balan, s. 209; Şensoy, s. 389; Sakin, s. 67.

⁹³² Duman, s. 175.

Mandırallı ortaklığı adına işlemler yaptığı, - Aynı inceleme döneminde, aktif bir piyasa izlenimi oluşturmak isteyenlerin sıklıkla başvurduğu bir yöntem olan yön değiştiren emirlerin, sanıklardan ..., ... ve ...'ın her birinin hesaplarında aynı fiyatlardan, 1 dakika içinde yaklaşık 2304 adet yön değiştiren emir oluşturulduğu, bu yön değiştiren emirlerin hisse senedi piyasasındaki kanaatlere bağlı olmadığı, sanıkların bunu bilmeden yapmalarının çok düşük bir ihtimal olduğu... ”⁹³³.

Yargıtay 19. Ceza Dairesi tarafından incelenen bu olayda, faillerin hesaplarından aynı fiyat üzerinden, oldukça kısa bir süre zarfında çok sık işlem gerçekleştirilmesinin aktif piyasa izlenimi yaratma amacıyla gerçekleştirildiği yönünde kanaate varılmıştır. Yine olayda, faillerin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleme ve söz konusu sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla işlem gerçekleştirme yönünde özel kastlarının var olduğu kabul edilmiştir. Diğer yandan failler tarafından klasik manipülatif işlem kalıplarının kullanılmış olmasının da bu kastın belirlenmesi noktasında belirleyici bir rol oynadığı dikkat çekmektedir. Zira meydana gelen olayda *-daha önce detaylı biçimde üzerinde durduğumuz-* klasik manipülatif işlem kalıplarından *wash sales işlemler* gerçekleştirilmiş ve aktif bir piyasa olduğu yönünde izlenim oluşturulmaya çalışılmıştır⁹³⁴. Daha önce ifade etmiş olduğumuz klasikleşmiş işlem kalıpları *yanlış ve yanıltıcı izlenim uyandırma* unsurunu barındırmakta olup, özel kastın varlığının tespitinde yol gösterici olabilecektir. Yargıtay da yaptığı incelemeler bakımından bu işlem kalıplarını belirleyici bir kriter olarak kullanmaktadır⁹³⁵. Zira bu işlemler,

⁹³³ Bkz. Yar. 19. CD., E. 2018/7815, K. 2019/4066, T. 11.02.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

⁹³⁴ Bkz. Klasik manipülatif işlem kalıplarına ilişkin olarak açıklamalarımız.

⁹³⁵ SPK tarafından çıkarılan V-102-1 sy. Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim Yükümlülüğü Tebliği, Ek-2’de de Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığına İlişkin Şüpheli İşlem Kalıpları başlığı altında da şüpheli kabul edilecek işlemler şu şekilde ifade edilmiştir:

“B) İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığına ilişkin kalıplar:

1) Bir kişi veya birlikte hareket eden kişiler tarafından belirli bir payın fiyatını sabit tutmaya dönük pozisyon alınması, payın işlem miktarı ve emir büyüklüklerine göre arz ve talebine etki edecek veya fiyatını değiştirecek büyüklükte emirler verilmesi veya işlemler gerçekleştirilmesi sonucunda piyasanın yanıltılması.

2) Bir kişi veya birlikte hareket eden kişiler tarafından, piyasanın genel işlem karakterine uyumlu olmayan surette, normal finansal gerekçelerle açıklanamayacak şekilde farklı piyasalarda (korunma amacıyla açıklanamayacak aynı yönlü vadeli işlem sözleşmesi, opsiyon ve spot işlem alımı-satımı) büyük ölçekte işlemler gerçekleştirilerek piyasanın yanıltılması.

....

gerçekleştirilme biçimleri ve meydana getirdikleri sonuçlar itibariyle normal sermaye piyasası işlemlerinin sahip olduğu ekonomik geçmişe sahip olmadıkları gibi, bu özellikleri, aktif bir piyasa izlenimi yaratma ve yatırımcıları etkileme yönündeki gayelerini ortaya koyan bir gösterge niteliğindedir⁹³⁶. Klasik manipülatif işlem kalıplarından fiktif işlemler bakımından durum bu şekilde ifade edilebilmekte ve işlemlerdeki yapaylığın tespiti de daha kolay olmaktadır⁹³⁷. Ancak bu işlem kalıplarının bir diğer grubu olan efektif (gerçek) işlemler bakımından durumun tespiti daha zordur⁹³⁸. Zira bu gruptaki işlemlerde, ekonomik anlamda bir değişim (geçiş) meydana gelmekte, işlemler gerçek nitelik arz etmektedir. Ancak bu işlemler de zamanlamaları, piyasada bir daralma ya da genişleme gerçekleştirmeyi amaçlar nitelikte olmaları gibi noktalarla yapaylık unsurunu ve bu şekilde yatırımcıların yönlenmesini sağlamaktadır. Fiktif işlemlere kıyasla işlemlerdeki yapaylığın tespitinin daha zor olduğu efektif (gerçek) işlemler bakımından daha bütüncül bir değerlendirme yapılması suretiyle failin kastı, işlemlerin yapaylığı tespit edilebilecektir⁹³⁹.

Sonuç olarak; gerçekleştirilen işlemlerin fiyat ve miktarları, gerçekleştirilme biçimleri, işlemlerin gerçekleştirildiği zaman ve zaman aralıkları⁹⁴⁰, işlem

D) Diğer örnek teşkil edebilecek şüpheli işlem kalıpları

- 1) Müşteri hesabının gerek açılışından itibaren, gerekse sonradan vekaletsiz olarak bir başkası tarafından kullanılması.*
- 2) Müşterinin daha önce Kurul kararı ile hakkında işlem yasağı uygulanan kişilerle irtibatlı olması ve işlemlerin bu kişilerin yönlendirmesi ile yapılması.*
- 3) Bir kişinin hesabından, o kişinin yaşı, mesleki nitelikleri, mali durumu, sermaye piyasalarındaki tecrübe ve bilgi birikimi gibi özelliklerine uygun olmayan şekilde yüksek miktarda yoğun işlemler gerçekleştirilmesi.*
- 4) Aynı ikametgah veya iş adresine sahip olmayan iki veya daha fazla farklı müşteri hesabı için hesabın kısa bir zaman aralığı içinde aynı IP adresi üzerinden yatırım kuruluşu sistemine bağlanması, emir iletilmesi veya işlem yapılması.*
- 5) Görünürde birbirinden bağımsız hareket eden müşterilerin; aynı adres, telefon ve benzeri iletişim bilgilerini vermesi, aynı lehtarlar havale göndermesi, aynı amirlerden havale alması veya açtıkları hesaplarda aynı kişi ya da kişilere vekalet vermesi.*
- 6) Büyük miktarda para yatırma işlemlerinin havale veya EFT yoluyla yapılması yerine elden yatırılmak istenmesi, havale mahiyetindeki para hareketlerinin kasa üzerinden nakit çekme ve yatırma suretiyle gerçekleştirilmek istenmesi.*
- 7) Bir yatırım kuruluşu müşterisinin telefonla emir iletimi kurallarına aykırı olarak emirlerini ses kaydı yapılmayan telefonlar üzerinden iletmek istemesi, bu amaca yönelik olarak yatırım kuruluşu çalışan veya yöneticilerine teklifte bulunması.”*

⁹³⁶ Dursun, s. 288; Balan, s. 214.

⁹³⁷ Wash sales, matched orders, prearranged trading gibi işlem kalıpları fiktif manipülatif işlem kalıplarına örnek verilebilir.

⁹³⁸ Bu gruptaki işlemlerin ise marking the close, cornering and squeezing işlemlerin ifade edilmesi mümkündür.

⁹³⁹ Dursun, s. 290.

⁹⁴⁰ Benzer bir durumun konu edildiği Yargıtay 19. CD. kararında, “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 **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..” şeklinde yapay piyasa oluşturma amacının tespitine yönelik dikkate alınması gereken hususlar ifade edilmiştir. Bkz. Yar. 19. CD., E. 2015/ 30694; K. 2017 / 400; T. 18.01.2017, <https://www.sinerjimevzuat.com.tr/index.jsf?dswid=1442#>, (Erişim Tarihi: 02.01.2021); “İMKB’ de işlem gören...Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş. (EGPRO) hisse senedi ile ilgili olarak 15.10.2009 – 12.03.2010 tarihleri arasında gözlemlenen **olağandışı fiyat ve miktar hareketleri** ile ilgili olarak dönemsel olarak yapılan inceleme sonucu, Endeksin % 2,38 artış göstermesine rağmen EGPRO hisse senedinin ağırlıklı **ortalama fiyatının dikkat çekici bir biçimde ve % 165,41 oranında artarak, 3,47 TL den 9,21 TL ye yükseldiği**, bu dönemde **en fazla işlem gerçekleştiren yatırımcıların sanıklar olduğu**; Sanık ...' in inceleme dönemindeki Taksim Yatırım nezdindeki hesabından gerçekleşen tüm işlemlerin, akrabalık ilişkisi bulunan ve kendisine vekalet verdiği diğer sanık ... tarafından gerçekleştirildiği, ayrıca her ikisinin Taksim Yatırım **nezdindeki hesapları arasında virman ilişkisi bulunduğu**, 11.01.2010 tarihinde sanık ...' nin Taksim Yatırım nezdindeki hesabından sanık ...' nin aynı yerdeki hesabına 100.000 TL nakit virmanı, 12.01.2010 tarihinde sanık ...'nin aynı yerdeki hesabından sanık ...'nin aynı yerdeki hesabına 100.000 TL nakit virmanı yapıldığı, yine 19.02.2010 ve 22.02.2010 tarihlerinde de sanık ...'nin Taksim Yatırım nezdindeki hesabından diğer sanık ...'in aynı yerdeki hesabına 100.000 TL nakit virmanı yaptığı böylece sanıkların yatırım hesapları arasında da virman ilişkisi bulunduğu; sanık ...'nin inceleme dönemindeki Taksim Yatırım nezdindeki hesabından EGPRO ile ilgili gerçekleşen **tüm işlemlerin kendisine vekalet verdiği sanık ... tarafından gerçekleştirildiği**; inceleme döneminde EGPRO hisse senedinde gerçekleştirilen işlemler sonucu **birlikte hareket eden sanıklar ve onların birlikte olduğu yatırımcı grubu tarafından toplam 584.926,98 TL kâr realize edildiği**, EGPRO hisse senedinde **en fazla işlem gerçekleştiren yatırımcılara ilişkin tespitler ve söz konusu yatırımcıların birbirleri ile olan ilişkileri dikkate alındığında, sanıkların söz konusu hisse senedi işlemlerinin gerçekleştirilmesi sırasında birlikte hareket ettikleri ve böylece yapay fiyat oluşumuna neden olarak manipülasyon suçunu işledikleri** iddiasıyla açılan kamu davasında; Dosya arasında mevcut bulunan 14/04/2014 tarihli bilirkişi raporunun (47) no’lu paragrafında yatırımcı grup olarak kabul edilen sanıkların EGPRO hisse senetleri üzerinde inceleme dönemi içerisinde gerçekleştirdikleri işlemlerin genel olarak incelenmesi neticesinde, **yatırım grubunun çok sayıdaki işlemlerinin manipülatif işlem kalıbına uyduğu, gerçekleştirilen işlemlerin manipülatif olduğu, grubun birlikte hareket etmek suretiyle manipülasyon yaptığı belirlenmiştir**. Sanıklar arasında yakın akrabalık, arkadaşlık ilişkilerinin bulunması, sanık ... ile sanıklar ... ve ... arasında virman ilişkilerinin mevcudiyeti, EGPRO hisse senetleri üzerindeki eş zamanlı yatırımlarının tesadüfi olamayacağı, sanıklar tarafından yönlendirilen hesaplardan yapılan alım ve satım işlemlerinin, **hisse senedi piyasasında etkili olabilecek ve piyasada hakimiyet oluşturabilecek miktar ve yoğunlukta olduğu, kendinden kendine/karşılıklı ve fiyat yükseltici işlemlerin yoğun şekilde gerçekleştirildiği ve EGPRO hisse senetlerinde inceleme dönemi itibarıyla keskin bir artış yaşandığının** SPK denetleme raporu ve diğer delillerle belirlenmiş olması karşısında...”, Bkz. Yar. 19. CD. E. 2019/ 30636, K. 2019 / 13536, T. 04.11.2019, <https://www.sinerjimevzuat.com.tr/index.jsf?dswid=1442#>, (Erişim Tarihi: 02.01.2021); Benzer bir karar için Bkz. Yar. 19. CD. E. 2018/ 1323, K. 2018 / 8134, T. 04.07.2018, <https://www.sinerjimevzuat.com.tr/index.jsf?dswid=1442#>, (Erişim Tarihi: 02.01.2021); Benzer yönde Bkz. Yar. 19. CD. E. 2015/ 30694, K. 2017 / 400, T. 18.01.2017, <https://www.sinerjimevzuat.com.tr/index.jsf?dswid=1442#>, (Erişim Tarihi: 02.01.2021).

gerçekleştiren kişilerin sosyo-ekonomik durumları ve varsa manipülatif işlem kalıpları değerlendirilmek suretiyle failin sahip olduğu özel kasta ve bu kapsamda da suçun meydana gelip gelmediğine yönelik bir değerlendirme yapılmaktadır⁹⁴¹.

Suç bakımından özel kastın varlığının aranmasının gerekli olup olmadığı noktasında meydana gelebilecek tereddütleri ortadan kaldırmak amacıyla 07.01.2013 tarihinde SPK tarafından da bir açıklama yapılmıştır. Bu açıklamada, suçun meydana gelmesine yönelik gerçekleştirilecek eylemlerin çok daha ayrıntılı biçimde sayıldığı ve bu eylemleri icra eden kimselerin “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla hareket etmelerinin zorunlu olduğu*” ifade edilmek suretiyle özel kastın gerekliliği açıklığa kavuşturulmuştur⁹⁴².

SerPK m. 107/2’de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suç bakımından da yukarıda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun manevi unsuruna ilişkin olarak yaptığımız özel kast ve “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla*” bir takım eylemlerin gerçekleştirilmesi gerekliliğine ilişkin açıklamalarımız geçerli olacaktır⁹⁴³. Bu suç bakımından da failin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemeye yönelik özel bir kastla hareket ediyor olması gereklidir⁹⁴⁴. Diğer yandan, suç tipinde taksir haline ilişkin herhangi bir açıklama

⁹⁴¹ Dursun, s. 290; Yargıtay 7. CD. kararına konu olan olayda da suçun gerçekleşip gerçekleşmediğinin tespit edilmesi bakımından değerlendirilmesi gereken hususlar şu şekilde ifade edilmiştir: “..Sanıkların 7.2.1995 ve 4.8.1995 tarihleri arasında İMKB’da işlem gören i..... Holding hisselerini sistematik ve bilinçli bir şekilde düzenli aralıklarla alım satımını yaparak fiyatların olağanüstü artmasına sebep olduklarından bahisle kamu davası açılmış olup yargılama aşamasında oluşturulan bilirkişiler heyetince kesin kanaat bildirilmemiş bulunması karşısında, Üniversitelerden bu konuda uzman bilirkişilere yeniden inceleme yaptırılarak, sanıkların belirtilen dönemlerdeki alım satımlarının şirket sermayesini tekabül eden miktarı, sanıkların aralarındaki varlığı iddia edilen bağlantının bilinçli bir şekilde oluşup oluşmadığı, bu alım satımların piyasadaki arz talebi etkileyecek oranda bulunup bulunmadığı ve normal bir yatırımcının gerçekleştirdiği şekilde tasarruf ve kar amaçlı senet alım satımını yoksa piyasayı etkileyecek düzeyde manipülasyonunmu mevcut olup olmadığı dolayısı ile yasada belirtilen suç unsurlarının oluşup oluşmadığı konusunda İMKB ve aracı kurumlardaki belgelerde getirilerek oluşacak sonuca göre suç vasfı ve sanıkların hukuki durumlarının tayin ve takdiri gerektiği”. Karar için Bkz. Yar. 7. CD. E. 1999/ 9795, K. 1999 / 11487, T. 24.11.1999, <https://www.sinerjimevzuat.com.tr/index.jsf?dswid=1442#>, (Erişim Tarihi: 02.01.2021),

⁹⁴² Şensoy, s. 391.

⁹⁴³ Duman, s. 211.

⁹⁴⁴ SPK tarafından çıkarılan V-102-1 sy. Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim Yükümlülüğü Tebliği, Ek-2’de de Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığına İlişkin Şüpheli İşlem Kalıpları başlığı altında bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığına ilişkin kalıplar şu şekilde ifade edilmiştir:

“1) Belirli bir pay hakkında yatırımcıların kararlarını etkileyici nitelikte, herhangi bir dayanağı olmayan yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek.

bulunmadığından, taksirle işlenemeyeceğinin ve ayrıca özel kastla işleniyor olması arandığından da olası kastla işlenmesinin de mümkün olmadığının ifade edilmesi gerekmektedir⁹⁴⁵.

Konuya ilişkin son olarak, hata halinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Failin eylemi bakımından kastı ortadan kaldıran bir neden olarak *hata* halinin gerçekleştiğinin kabul edilmesi halinde suç bakımından taksir manevi unsur türü olarak öngörülmediğinden, manevi unsurun eksikliği dolayısıyla fail suç gereğince sorumlu tutulamayacaktır⁹⁴⁶. Bu kapsamda; bilgi ya da haberin gerçeğe aykırı olduğunun bilinmemesi, başkalarına iletileceğinin öngörülememesi yahut bu bilgilerin sermaye piyasası aracı üzerinde bir etki meydana getirebileceği ihtimalinin öngörülememiş olması hata hali olarak ifade edilebilecektir⁹⁴⁷.

V. HUKUKA UYGUNLUK NEDENLERİ

A. 5237 sy. TCK Kapsamında

SerPK m. 108’de bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları için düzenlenen hukuka uygunluk nedenleri bulunduğu hususunu bilgi suistimali suçuna ilişkin açıklamalarımızı yaparken ifade etmiştik. Dolayısıyla işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da bilgi suistimali suçu bakımından mevcut olduğu gibi gerekli koşulların sağlanmış olması halinde hem 5237 sy. TCK’da öngörülen genel hukuka uygunluk nedenlerinin hem de 6362 sy. SerPK m. 108’de öngörülen özel hukuka uygunluk nedenlerinin uygulanması mümkün olabilecektir.

Bilgi suistimali suçu bakımından da ifade etmiş olduğumuz gibi işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu da gerek yapısı ve gerekse meydana gelme biçimi değerlendirildiğinde meşru müdafaa ve ilgilinin rızası hukuka uygunluk nedenlerinin suç bakımından uygulanması muhtemel gözükmemektedir⁹⁴⁸. TCK m. 25’te “*Gerek*

2) *Belirli bir payda pozisyon alındıktan sonra piyasada yanıltıcı haberler yaymak suretiyle yatırımcıların kararlarını ve dolayısıyla payların fiyatını etkilemeye dönük faaliyetlerde bulunulması.*”

⁹⁴⁵ Balcı/Turan, s. 451.

⁹⁴⁶ Dursun, s. 331; Duman, s. 213; Benzer yönde Bkz. Berrin Akbulut, “Fiyatları Etkileme Suçu (TCK m. 237)”, **TAAD**, Yıl: 6, Sayı: 20, Ocak 2015, s. 45.

⁹⁴⁷ Dursun, s. 331; Duman, s. 213.

⁹⁴⁸ Duman, Manipülasyon, s. 214; Balcı/Turan, s. 452.

kendisine ve gerek başkasına ait bir hakka yönelmiş, gerçekleşen, gerçekleşmesi veya tekrarı muhakkak olan haksız bir saldırıyı o anda hal ve koşullara göre saldırı ile orantılı biçimde defetmek zorunluluğu ile işlenen fiillerden...” dolayı ve yine TCK m. 26/2’de ise “Kişinin üzerinde mutlak surette tasarruf edebileceği bir hakkına ilişkin olmak üzere, açıkladığı rızası çerçevesinde işlenen fiilden dolayı...” faile ceza verilmeyeceği ifade edilmiştir. Ancak işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurları dikkate alındığında meşru müdafaa hukuka uygunluk halinin uygulanmasını gerektirecek hiçbir olasılık SerPK m. 107/1 anlamında mevcut değildir. Diğer yandan ilgilinin rızası hali bakımından da aynı durum söz konusudur. Zira suç kapsamında gerçekleştirilen eylemler bakımından “tespit edilebilir bir mağdur” mevcut olmadığı gibi, bu durumun aksi kabul edilse dahi gerçekleştirilen eylemler piyasada sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine ya da arz ve taleplerine ilişkin yanlış veya yanıltıcı kanaat uyandırmaya yönelik olduğundan hukuka uygun bir rızadan da söz edilmesinin mümkün olmayacağı kanaatindeyiz. Dolayısıyla ilgilinin rızası hukuka uygunluk nedeninin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından uygulanabilir bir hukuka uygunluk nedeni olmadığının ifade edilmesi gereklidir.

SerPK m. 107/2’de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından yukarıda ifade etmiş olduğumuz hukuka uygunluk nedenlerinin meydana geldiğinin kabul edilmesi suçun tipik hareketi dolayısıyla mümkün değildir. Suçun vuku bulmasını sağlayan hareketler ile bu hukuka uygunluk nedenleri hayatın olağan akışı içerisinde bir arada gerçekleşmeyecektir. Bu noktada Anayasa m. 26’da düzenlenmiş bulunan *düşünceyi açıklama ve yayma hürriyetinden* söz edilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Zira suçun meydana gelmesini sağlayacak tipik hareketlerle sıkı bağlantı içerisinde olan bir Anayasal haktır. Hak kanun metninde, “Herkes, düşünce ve kanaatlerini söz, yazı, resim veya başka yollarla tek başına veya toplu olarak açıklama ve yayma hakkına sahiptir.” şeklinde düzenlenmiştir. Bu kapsamda açıkça görülmektedir ki bu hakkın TCK m. 26/1’de düzenlenen hakkın kullanılması hukuka uygunluk nedeni kapsamındadır⁹⁴⁹. Daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından ise suçu meydana getirmeye

⁹⁴⁹ Öztürk/Erdem, s. 288; Demirbaş, s. 320; Koca/Üzülmüş, s. 287; Akbulut, s. ; Kaplan/Beyoğlu, s. 290; Duman, Manipülasyon, s. 214; Öz, s. 150.

yönelik olarak gerçekleştirilen tipik hareketlerin yalan, yanlış ya da yanıltıcı nitelikte olması gerekir. Dolayısıyla suç kapsamında yapılan haberin ya da yorumun yalan, yanlış yahut yanıltıcı niteliğini bilen failin bu hakkı kullanmakta olduğundan değil, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleme kastıyla hareket ettiğinden söz edilmesi gerekmektedir. Zira aksi halde, ancak hakkın kötüye kullanılması halinin var olduğu ifade edilebilecektir⁹⁵⁰. Diğer yandan suç neticesinde menfaat temininin şart koşulmuş olması ve suça yönelik özel kast aranıyor olması da bu hukuka uygunluk nedeninin SerPK m. 107/2 bakımından meydana geldiğinin kabul edilebilmesini zor bir olasılık haline getirmektedir⁹⁵¹.

B. 6263 sy. SerPK Kapsamında

1. Genel Olarak

Bilgi suistimali suçuna ilişkin olarak SerPK’da düzenlenen özel hukuka uygunluk nedenlerini ayrıntılı olarak incelediğimizden⁹⁵² ve aynı hukuka uygunluk nedenlerinin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da geçerli olması dolayısıyla bu başlık altında; para politikası işlemleri, geri alım programları ve piyasa istikrarı işlemleri hukuka uygunluk nedenlerinin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından hangi şekillerde ve durumlarda gündeme gelebileceği üzerinde duracağız. Ancak öncelikle bu düzenlemenin her ne kadar piyasa dolandırıcılığı suçlarının ikisini de kapsıyor olduğu düşünülebilirse de düzenlemede belirtilen durumlar işlem gerçekleştirilmesi esasına dayalı olduğundan bu hukuka uygunluk hallerinin sadece işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından uygulama bulabileceğini ifade etmemiz gerekir. Şimdi sırasıyla bu hukuka uygunluk halleri üzerinde duracağız.⁹⁵³

⁹⁵⁰ Duman, Manipülasyon, s.214.

⁹⁵¹ Duman, Manipülasyon, s. 215.

⁹⁵² Ayrıntılı bilgi için Bkz. Bilgi suistimali suçu hukuka uygunluk nedenlerine ilişkin açıklamalarımız.

⁹⁵³ Aşkın, s. 700.

2. Para Politikası İşlemleri

TCMB yahut yetkilendirilmiş diğer resmi kurumlar ile bu kurumlar adına işlem yapan kişilerce gerçekleştirilen para politikası işlemleri, SerPK m. 108’de düzenlenmiş olan ilk hukuka uygunluk nedenidir. Bu kapsamda para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması kamu politikası işlemleri olarak değerlendirilecektir. Yetki sahibi kişiler tarafından gerçekleştirilen bu kapsamdaki işlemler, m. 107/1’de yer alan koşulları sağlıyor olsalar dahi SerPK m. 108’de öngörülen hukuka uygunluk nedeni gereğince bu kişiler işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gereğince sorumlu tutulamayacaklardır. Ancak bu noktada para politikası işlemlerinin, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu oluşturup oluşturamayacağının değerlendirilmesi gerekmektedir. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından failin sahip olması gereken yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmaya yönelik özel kastın bulunması durumunda kanuna uygun ve olması gerektiği gibi gerçekleştirilen bir para politikası işleminin varlığından söz edilmesinin mümkün olmadığı kanaatindeyiz. Zira failde bu kastın bulunmaması halinde suçun vuku bulduğundan söz edilmesi de mümkün olmayacaktır.

3. Geri Alım Programları

SerPK m. 108’de öngörülen ikinci hukuka uygunluk nedeni ise SPK düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi işlemleridir⁹⁵⁴. Bu kapsamda SerPK m. 108/1-b’de düzenlenmiş olan hukuka uygunluk nedeninin de Tebliğ’in m. 4 vd. hükümlerinde öngörülen usul ve esaslara uygun olarak gerçekleştirilmesi halinde var olduğu kabul edilebilecektir. Aksi halde gerekli koşulların sağlanmamış olması dolayısıyla fail hukuka uygunluk nedeninden yararlanamayacaktır ve eylemler hukuka aykırı kabul edilecektir.

Geri alım programları çerçevesinde gerçekleştirilen işlemlerin sermaye piyasası bakımından *manipülatif* işlem gibi görünmesi ve yatırımcılar üzerinde bu

⁹⁵⁴ SPK tarafından çıkarılan “Geri Alınan Paylar Tebliği” halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın alması veya rehin olarak kabul etmesine ilişkin usul ve esasları düzenlemek amacıyla hazırlanmıştır.

yönde bir etki bırakması muhtemeldir. Zira geri alım programları çerçevesinde aynı ya da benzer sermaye piyasası araçlarına dönük işlemlerin gerçekleşmesi ve bu durumun bu araçların fiyatı üzerinde gerçekleştirmesi muhtemel artış etkisi, diğer yatırımcıların da bu araçlar üzerinde işlem gerçekleştirmesi, bir diğer ifadeyle bu işlemlerin diğer yatırımcıların kararları üzerinde bir etki yaratması söz konusu olabilecektir. Ancak burada işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından eksik olacak husus, işlemi gerçekleştiren kişilerde bulunması gereken yanıltma ya da yanlış izlenim yaratma amacına yönelik özel kasttır. Geri alım programları kapsamında gerçekleştirilen işlemlerin, bu yönde bir özel kastla gerçekleştirilmeyeceğinden hareketle SerPK m. 108/1-b’de öngörülen hukuka uygunluk nedeninin de işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından uygulama bulmasının mümkün olmayacağı kanaatindeyiz. Zira geri alım programları bünyesinde gerçekleştirilen işlemler, SPK tarafından çıkarılmış bulunan *Geri Alınan Paylar Tebliği*’nde öngörülen usul ve esaslar çerçevesinde gerçekleştirilen işlemlerdir. Dolayısıyla usul ve esaslara uygun bir işlem, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu teşkil etmeyeceği gibi özel kastı bünyesinde barındıran işlemler de m. 108/1-b’de öngörülmüş olan hukuka uygunluk nedeni kapsamında değerlendirilerek hukuka uygun kabul edilemeyecektir.

4. Fiyat İstikrarı İşlemleri

SerPK m. 108/1-c’de “...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...” halinde failin bilgi suistimali yahut piyasa dolandırıcılığı suçları gereğince sorumlu tutulamayacağı ifade edilmiştir.

SPK tarafından çıkarılan “Pay Tebliği” doğrultusunda halka arza ilişkin izahnamede gerekli açıklamaların yapılmış olması koşuluyla, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum, lider ya da varsa eş lider aracı kurum tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla pay alımı gerçekleştirilmesi, fiyat istikrarı işlemleri olarak kabul edilmektedir. Bu kapsamda gerçekleştirilen işlemlerin yatırımcılar

üzerinde etki yaratması mümkündür. Zira bu işlemler her ne kadar sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında istikrar sağlamak amacıyla gerçekleştiriliyor olsa da, yatırımcılar üzerinde yanıltıcı bir izlenim yaratması ve bu işlemler dolayısıyla diğer yatırımcıların da aynı ya da benzer sermaye piyasası araçlarına yönelmesi mümkün olabilecektir. Ancak burada da işleme dayalı bilgi suistimali suçu bakımından failde bulunması gereken özel kastın eksik olması dolayısıyla suçun vuku bulduğu kabul edilemeyecek ve hukuka uygunluk nedeninin uygulama bulması söz konusu olmayacaktır.

Piyasa yapıcılığı⁹⁵⁵ işlemlerinin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında gündeme gelmesinin mümkün olmadığı kanaatindeyiz. Zira bu kapsamda yetkili kuruluşlarca gerçekleştirilen işlemler, SerPK m. 107/1’de öngörülen tipik hareketlerin gereklerini sağlayacak nitelikte değildir. Ek olarak diğer hukuka uygunluk nedenlerinde olduğu gibi burada yetkili kurum ve kişiler tarafından gerçekleştirilen bu işlemler, piyasada yanlış ve yanıltıcı izlenim yaratma yönündeki özel kastı bünyesinde barındırmadığından suçun meydana geldiği ifade edilemez.

VI. SUÇUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ BİÇİMLERİ

A. Teşebbüs

Bilgi suistimali suçu bakımından genel anlamda teşebbüse ilişkin hususlara değinmiş olduğumuzdan burada tekrara düşmemek adına doğrudan piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından teşebbüs hükümlerini değerlendireceğiz. Ancak işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçları suçun maddi unsuru bakımından farklılık arz ettiğinden bu suç tiplerine ilişkin teşebbüs konusunun ayrı ayrı değerlendirilmesinin daha yerinde olacağı kanaatindeyiz.

SerPK m. 107/1’de düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu *“Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine*

⁹⁵⁵ Piyasa yapıcılığı, ““Sürekli işlem yöntemiyle işlem gören menkul kıymetlerde, piyasa yapıcısı olarak atanmış bir üye tarafından bu amaçla tanımlanmış hesap veya hesaplar kullanılarak çift taraflı sürekli kotasyon (fiyat ve miktar) verilmek suretiyle o menkul kıymette likiditenin hedeflendiği işlem yöntemidir.” şeklinde tanımlanmaktadır.

*ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler...” şeklinde ifade edilmiştir. Daha önce de ifade etmiş olduğumuz üzere suç salt hareket suçu olup, suçun tamamlandığının kabulü bakımından ayrıca bir netice şartı öngörülmemiştir. Dolayısıyla fail tarafından suça elverişli ve tipikliğe uygun hareketlerin icra edilmesi ile birlikte işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu tamamlanmış olacaktır. Ancak her ne kadar işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu neticesi harekete bitişik bir suç ise de, sermaye piyasası işlemlerinin tek aşamada tamamlanmıyor olması ve işlem süreçlerinin uzun olması dolayısıyla meydana gelmesi muhtemel çeşitli durumlarda da icra hareketinin tamamlanamamış olması dolayısıyla suçun teşebbüs aşamasında kalması mümkündür⁹⁵⁶. Zira hareket çeşitli aşamalara bölünebilmekte ve bu şekilde meydana gelmektedir. Sermaye piyasasında alım satım işlemleri; yatırımcı tarafından alım-satım emrinin verilmesi, bu emrin aracı kurum tarafından borsaya iletilmesi ve işlemin gerekli koşulları sağlaması halinde tamamlanarak gerçekleşmesi olarak üç aşamada vuku bulmaktadır. Bu gibi durumlarda da fail, icrasını gerçekleştirmiş olduğu hareketin dış dünyada meydana getirmiş olduğu *tehlikelilik* doğrultusunda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna teşebbüs gereğince cezalandırılacaktır⁹⁵⁷.*

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda, teşebbüsün ne şekilde meydana gelebileceğinin daha açık biçimde ortaya koyulabilmesi bakımından örneklerle konuyu açmak yerinde olacaktır. Örneğin; yatırımcı tarafından piyasada yanlış ya da yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım yönlü bir emrin verilmesi ancak aracı kurum tarafından bir hukuka aykırılığın tespit edilmesi dolayısıyla bu emrin borsaya iletilmeksizin iptal edilmesi durumunda suç teşebbüs aşamasında kalmış olacaktır. Yine sistemden kaynaklanan bir aksaklık dolayısıyla yatırımcı tarafından aracı kuruma verilen emrin borsaya iletilmesi ancak tamamlanamaması durumunda da suçun tamamlanamadığı ve teşebbüs aşamasında kaldığı ifade edilecektir. Burada teşebbüs

⁹⁵⁶ Tehlike suçları bakımından teşebbüs hükümlerinin uygulanmasının mümkün olmadığı yönündeki görüş için Bkz. Sakin, s. 55; Balcı/Turan, s. 453.

⁹⁵⁷ Duman, s. 218-219; Kaplan/Beyoğlu, s. 291; Balcı/Turan, s. 453; Öz, s. 150.

hükümlerinin uygulanabilmesi bakımından önem arz edecek husus, fail tarafından suçun icrasına yönelik hareketin dış dünyaya yansıtılmış olmasıdır⁹⁵⁸.

SerPK m. 107/2’de ise “*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...*” şeklinde bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu düzenlenmiştir. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ise teşebbüs konusu bakımından işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna bazı noktalarda benzediği gibi bazı noktalarda keskin biçimde ayrılmaktadır. Bu ayrılığın temel sebebi, 2015 yılında yapılan kanun değişikliği ile birlikte suç bakımından *menfaat temin etme* şartının öngörölmüş ve suçun neticeli suç haline olmasıdır. Dolayısıyla suç neticesinde fail kendisine bir menfaat temin etmediği sürece suçun tamamlandığı ifade edilemez⁹⁵⁹.

Bu kapsamda bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından teşebbüs hükümlerinin uygulanması iki durumda mümkün olabilecektir⁹⁶⁰. Bunlardan ilki; işleme dayalı piyasa dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda olduğu gibi failin neticeyi meydana getirmeye elverişli ve tipe uygun hareketlerin icrasına başlamış ancak çeşitli etkenler dolayısıyla failin neticeyi elde edememiş olmasıdır⁹⁶¹. Bu kapsamda, gazeteci olan failin sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileme amacıyla yalan haber hazırlayarak baskıya göndermesi ancak baskı hatası dolayısıyla failin haberinin yayınlanamaması ya da gazetenin dağıtımından önce toplatılması ve failin bu suretle bir menfaat elde edememesi durumu örnek verilebilir⁹⁶². İkinci durum, failin suçun icrasını tamamlamış olmasına rağmen suç neticesinde bir menfaat temin edememiş olmasıdır. Bir başka olasılık ise suç neticesinde bir menfaat elde etmesi ancak bu menfaatin fail yararına değil üçüncü bir kişi yararına elde edilmiş olmasıdır. Zira suç kapsamında elde edilen menfaatin fail yararına elde edilmiş olması gerekmektedir⁹⁶³.

⁹⁵⁸ Kaplan/Beyoğlu, s. 291; Benzer örnekler için ayrıca Bkz. Ahmet Emrah Geçer, “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt: 21, Sayı: 2, Yıl: 2017, s. 260; Evik, s. 319.

⁹⁵⁹ Geçer, s. 261; Sakin, s. 70.

⁹⁶⁰ Sakin, s. 71.

⁹⁶¹ Evik, s. 329; Geçer, s. 261.

⁹⁶² Kaplan/Beyoğlu, s. 292; Geçer, s. 261.

⁹⁶³ Kaplan/Beyoğlu, s. 292.

Daha önce ifade ettiğimiz 2015 yılında gerçekleştirilen değişikliklerle birlikte bu durum ihtimaller arasına dâhil olmuştur.

B. İçtima

Daha önce suçların içtimaı konusuna ilişkin açıklamalarda bulunmuş olmamız dolayısıyla burada da tekrara düşmemek adına sadece gerekli olduğu ölçüde konuya ilişkin açıklamalarda bulunacağız. Piyasa dolandırıcılığı suçlarında içtima hükümlerinin uygulanması pek tabii mümkündür. Bu suçların içtimaina ilişkin ayrıca ve özel bir düzenlemeye SerPK’da yer verilmemiş olduğundan, doğrudan TCK’da düzenlenmiş olan içtima hükümleri uygulama bulacaktır.

Piyasa dolandırıcılığı suçlarında içtima konusunda öncelikle üzerinde durulması gereken ve özellik arz eden husus, piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından zincirleme suç hükümlerinin uygulama bulup bulamayacağıdır. Zincirleme suç, TCK m. 43/1’de şu şekilde düzenlenmiştir:

“Bir suç işleme kararının icrası kapsamında, değişik zamanlarda bir kişiye karşı aynı suçun birden fazla işlenmesi durumunda, bir cezaya hükmedilir. Ancak bu ceza, dörtte birinden dörtte üçüne kadar artırılır. Bir suçun temel şekli ile daha ağır veya daha az cezayı gerektiren nitelikli şekilleri, aynı suç sayılır. Mağduru belli bir kişi olmayan suçlarda da bu fıkra hükmü uygulanır...”

O halde aynı suç işleme kararı doğrultusunda, değişik zamanlarda ve aynı kişiye karşı birden fazla suç işlenmesi durumunda zincirleme suç hükümleri uygulanacaktır⁹⁶⁴. Ek olarak, mağduru belirli olmayan suçlar bakımından da zincirleme suç hükümlerinin TCK m. 43/1-son cümle gereğince uygulanabileceğini belirtmekte fayda vardır. Zira daha önce ifade ettiğimiz üzere gerek işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ve yine gerekse bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu *mağdursuz suçlardandır*⁹⁶⁵. Bu kapsamda zincirleme suç hükümleri, piyasa dolandırıcılığı suçları gereğince uygulama bulabilecektir.

Piyasa dolandırıcılığı suçları kapsamında zincirleme suç hükümlerinin uygulanmasına ilişkin değerlendirmede bulunurken “*birden fazla defa aynı suçun işlenmesi*” koşulu üzerinde durulmasının gerekli olduğu kanaatindeyiz. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bilindiği üzere “*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına,*

⁹⁶⁴ Öztürk/Erdem, s. 392; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 562; Balcı/Turan, s. 454; Öz, s. 151.

⁹⁶⁵ Duman, s. 28.

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”nin gerçekleştirilmesi biçiminde Kanun’da öngörülmüştür. Bu kapsamda *yanlış veya yanıltıcı* izlenim uyandırılabilmesi için fail tarafından birden fazla olmak üzere SerPK m. 107/1’de öngörülen seçimlik hareketlerden bir ya da birkaçının icra edilmesi durumu ile karşı karşıya kalınması mümkün olabilir. Bu gibi durumlarda birden fazla suç işlendiğinin kabul edilmesi ve zincirleme suç hükümlerinin uygulanması suretiyle fail hakkında ceza tayini yapılması yerinde olmayacaktır⁹⁶⁶. Zira burada fail tarafından icra edilen hareketler tek bir neticeyi gerçekleştirmeye yönelik olup, son hareketin icrasından önce suçun tamamlandığının ifade edilmesi mümkün değildir⁹⁶⁷. Örneğin; fail tarafından farklı zamanlarda sonraki bir tarih için alım yönlü işlem emri verilmesi durumunda failin eylemleri, o sermaye piyasası aracının fiyatını etkilemeye yönelik olduğundan ayrı suçlar olarak değerlendirilemez⁹⁶⁸. Ancak bir sermaye piyasası aracının fiyatını, fiyat değişimlerini ya da arz ve taleplerini etkilemeye yönelik işlem gerçekleştirilmesi ve zincirleme suç hükümleri kapsamında değerlendirilebilecek bir süre geçmesini takiben yine m. 107/1’de öngörülen hareketlerin icra edilmesi durumunda failin eylemlerinin zincirleme suç hükümleri çerçevesinde değerlendirilebileceği kanaatindeyiz⁹⁶⁹.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin içtima konusu kapsamında değerlendirilmesi gereken bir diğer konu ise fikri içtima hükümlerinin suç bakımından ne şekilde uygulama bulacağıdır. *Fikri içtima*, bir hareketle birden fazla suçun meydana gelmiş olması halinde fail hakkında daha ağır cezayı gerektiren suç gereğince ceza tayini yapılmasını öngören ceza hukuku kuralıdır. Bu kapsamda, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesi esnasında bu eylemlerin başkaca bir suçun vuku bulmasına sebep olması olasıdır. Böyle bir durumun meydana gelmesi halinde fail yalnızca ağır cezayı gerektiren suç kapsamında öngörülen suç doğrultusunda ceza yaptırımına tabi tutulacaktır. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun icrasını

⁹⁶⁶ Burada failin farklı suçları icra etmeye yönelik olarak ve farklı suç işleme kararı ile hareket ettiğinin tespit edilebilmesi için; eylemlerin icra biçimi, ihlal edilen hukuksal değer, suçların işleniş zamanlarının dikkate alınması gerekmektedir. Bkz. Balan, s. 239; Öztürk/Erdem, s. 393; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 558; Demirbaş, s. 562; Koca/Üzülmez, s. 531; Akbulut, s. 890.

⁹⁶⁷ Duman, s. 28; Balan, s. 240.

⁹⁶⁸ Başkaca örnekler için Bkz. Duman, s. 28; Geçer, s. 263.

⁹⁶⁹ Balan, s. 242; Geçer, s. 263.

sağlayan hareketle birlikte meydana gelmesi muhtemel akla gelen ilk suç tipi TCK m. 155'te düzenleme bulan *güveni kötüye kullanma suçudur*.⁹⁷⁰ Örneğin; yatırım kuruluşları tarafından sermaye piyasası araçlarının fiyatına etki etmek için yanlış ya da yanıltıcı izlenim yaratılması amacıyla alım satımının gerçekleştirilmesi ya da bu yönde emir verilmesi halinde, bu eylemler güveni kötüye kullanma suçunu oluşturacağı gibi işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu da oluşturacak ve fail yalnızca daha ağır cezayı gerektiren suç hükmü doğrultusunda yaptırıma tabi tutulacaktır⁹⁷¹.

İçtima konusu kapsamında bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin hususlara da değinmek gerekmektedir. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun zincirleme suç şeklinde meydana gelmesi mümkündür. Burada da işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu değerlendirirken yapmış olduğumuz açıklamaların önem arz ettiğini ifade etmemiz gerekmektedir. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ve içtima ilişkisi içinde bulunduğu suçlara ilişkin değerlendirme yaparken failin takip eden hareketleri yeni bir suçun icrası için mi yoksa, ilk kastı doğrultusunda sahip olmayı amaçladığı menfaati elde etmek için mi gerçekleştirdiğinin tespit edilmesi önem taşımaktadır. Bu noktada fail tarafından Kanun'da öngörülen seçimlik hareketlerin birden fazla icra edilmesi durumunda tamamlanmış bir suç bulunup bulunmadığı tespit edilmeli, eğer tamamlanmış bir suçu takiben bu hareketlerin

⁹⁷⁰ Güveni kötüye kullanma suçu TCK m. 155'te şu ifadelerle düzenleme altına alınmıştır: “(1) Başkasına ait olup da, muhafaza etmek veya belirli bir şekilde kullanmak üzere zilyedliği kendisine devredilmiş olan mal üzerinde, kendisinin veya başkasının yararına olarak, zilyedliğin devri amacı dışında tasarrufla bulunan veya bu devir olgusunu inkar eden kişi, şikayet üzerine, altı aydan iki yıla kadar hapis ve adli para cezası ile cezalandırılır.

(2) Suçun, meslek ve sanat, ticaret veya hizmet ilişkisinin ya da hangi nedenden doğmuş olursa olsun, başkasının mallarını idare etmek yetkisinin gereği olarak tevdi ve teslim edilmiş eşya hakkında işlenmesi halinde, bir yıldan yedi yıla kadar hapis ve üçbin güne kadar adli para cezasına hükmolunur.”; Yargıtay'ın kıymetli evrakın da güveni kötüye kullanma suçunun konusunu teşkil edebileceği yönündeki bir kararı için Bkz. Yar. 15. CD., E. 2012/13838, K. 2014/997, T. 23.1.2014, www.kazanci.com, (Erişim Tarihi: 11.10.2019).; Tezcan/Erdem/Önok, s. 794; Her ne kadar 6362 sy. SerPK'da sermaye piyasası araçlarının da kıymetli evrak niteliğini haiz olduğu yönünde 2499 sy. eski SerPK'da yar alan düzenlemeye benzer bir düzenleme yer almıyor olsa da, TTK m. 645'te yer alan düzenleme gereğince kıymetli evrak niteliğini haiz oldukları kabul edilmelidir. Bkz. Adıgüzel, s. 129.

⁹⁷¹ Balan, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile TCK m. 323'te düzenlenen *savaşta yalan haber yayma suçu* arasında özel norm-genel norm ilişkisi olduğunu ifade etmiştir. Ancak bize göre bu görüş yerinde değildir. Zira iki suç arasında özel norm-norm ilişkisinin var olduğunun kabulü için özel normun genel normun tüm unsurlarını barındırıyor olması ve buna ek unsurları da barındırması gerekmekte ve aynı hukuki değeri koruma amacına yönelmiş olmaları beklenmektedir. Ancak SerPK m. 107/1 ve TCK m. 323 farklı maddi unsurları barındırdığı gibi, korudukları hukuksal değerler de farklıdır. Ek olarak böyle bir ilişkinin varlığı kabul edilecek ise de bu suç SerPK m. 107/1 ile değil m. 107/2'de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile TCK m. 323 arasında mümkün olabilir. Balan, s. 241; Özel norm-genel norm ilişkisi için ayrıca Bkz. Öztürk/Erdem, s. 398; Sakin, s. 58.

icrasına devam edildiği tespit olur ise zincirleme suç hükümlerinin fail hakkında uygulama bulacağı belirtilmelidir⁹⁷². Örneğin; gazeteci-ekonomist olan fail tarafından bir sermaye piyasası aracı hakkında söylenti çıkarılması ve sonra bu söylentinin daha geniş kitlelere ulaştırılması amacıyla bir köşe yazısına konu edilmesi durumunda, failin eylemlerinin her biri aynı menfaati temin etmeye yönelik olduğundan burada zincirleme suç hükümleri uygulanamayacak, fail tek bir bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gereğince yaptırıma tabi tutulacaktır⁹⁷³.

İçtima konusuna ilişkin değerlendirmelerimiz kapsamında bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından fikri içtima hükümlerinin ne şekilde uygulama bulacağına değinmek gerekmektedir. Zira bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu meydana getiren eylemlerin aynı zamanda başkaca suçları meydana getiriyor olması da olasıdır. Bu durumda TCK m. 44 hükümleri gereğince fail hakkında yalnızca ağır cezayı gerektiren suç uyarınca ceza tayini yapılacaktır. Bu noktada, TCK m. 207’de düzenlenmiş bulunan *özel belgede sahtecilik suçu* ile SerPK m. 107/2’de düzenlenen *bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun* tek bir hareket neticesinde meydana gelmesi ve bu kapsamda fikri içtima ilişkisinin gündeme geleceği düşünülebilir⁹⁷⁴. Ancak TCK m. 212’de düzenlenmiş olan belgede sahtecilik suçlarına ilişkin özel içtima kuralı gereğince iki suçtan dolayı ayrı ayrı cezaya hükmolunur.

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile özel norm-genel norm ilişkisi bulunan, TCK m. 237’de düzenlenen *fiyatları etkileme suçu*na da değinmek gerektiği kanaatindeyiz. TCK m. 237 de bu suç, “*İşçi ücretlerinin veya besin veya malların değerlerinin artıp eksilmesi sonucunu doğurabilecek bir şekilde ve bu maksatla yalan haber veya havadis yayan veya sair hileli yollara başvuran kimseye üç aydan iki yıla kadar hapis ve adli para cezası verilir.*” şeklinde düzenleme bulmuştur⁹⁷⁵. Düzenlemenin SerPK ile arasındaki ilişkiyi açıklığa kavuşturan TCK gerekçesine bakıldığında iki düzenleme arasında özel norm-genel norm ilişkisi tesis edildiği

⁹⁷² Duman, s. 28.

⁹⁷³ Meydana gelen olayda zincirleme suç hükümlerinin uygulanması gerektiğine ilişkin Yargıtay 19. CD. kararı için Bkz. Yar. 19. CD., E. 2016/480, K. 2016/18874, T. 01.06.2016, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

⁹⁷⁴ Duman, s. 28.

⁹⁷⁵ Akbulut, s. 27.

görülmektedir⁹⁷⁶. Bu doğrultuda, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığının gerçekleştirilmesine yönelik eylemlerin icra edilmesi halinde suçun faili yalnızca piyasa dolandırıcılığı suçu uyarınca cezalandırılacak, TCK m. 237’de düzenleme bulan fiyatları etkileme suçu genel norm niteliğinde olması dolayısıyla uygulama bulmayacaktır⁹⁷⁷.

Ek olarak, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile TCK m. 164’te düzenlenen *şirket veya kooperatifler hakkında yanlış bilgi suçu* arasında da özel norm-genel norm ilişkisi mevcuttur⁹⁷⁸. TCK m. 164’te “*Bir şirket veya kooperatifin kurucu, ortak, idareci, müdür veya temsilcileri veya yönetim veya denetim kurulu üyeleri veya tasfiye memuru sıfatını taşıyanlar, kamuya yaptıkları beyanlarda veya genel kurula sundukları raporlarda veya önerilerde ilgililerin zarara uğramasına neden olabilecek nitelikte gerçeğe aykırı önemli bilgiler verecek veya verdirtecek olurlarsa*” bu kişilerin ceza yaptırımına tabi tutulacağı düzenlenmiş durumdadır. Görüldüğü üzere bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun TCK m. 164’te öngörülen kişiler tarafından işlenmesi durumunda ve m. 107/2’de yer alan unsurları da haiz ise bu noktada TCK hükmüne kıyasla özel norm niteliğini taşıyan SerPK m. 107/2 hükmünün uygulanması ve bu kapsamda fail hakkında muhakeme gerçekleştirilmesi gerekmektedir⁹⁷⁹.

Son olarak, piyasa dolandırıcılığı suçlarının bilişim alanında suçların gerçekleştirilmesi suretiyle işlenmesi yahut piyasa dolandırıcılığı suçlarının örgüt faaliyetleri kapsamında gerçekleşmiş olması ve bu suçlardan elde edilen menfaatin TCK m. 282’de düzenlenen suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama suçuna konu edilmesi durumunda bu suçlar ile SerPK m. 107’de düzenlenen gerek işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ve yine gerekse bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı

⁹⁷⁶ Çetin Arslan ve Didar Özdemir, “Fiyatları Etkileme Suçu”, **International Conference on Eurasian Economies 2015**, s. 570, (<http://avekon.org/papers/1220.pdf>, Erişim Tarihi: 22.12.2017); Tepe, s. 90; Öz, s. 151.

⁹⁷⁷ Arslan/Özdemir, s. 574; Tepe, s. 90; Kanun’un gerekçesinde de bu husus, “...Borsalarda kabul edilen belge ve senetler hakkında sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verme, haber yayma, yorum yapma gibi fiiller 28.7.1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun “Cezai sorumluluk” başlıklı 47 nci maddesinin birinci fıkrasının (3) numaralı bendinde cezalandırıldığı için kıymetli evrakin fiyatlarını etkileme konusunda ayrıca hüküm düzenlenmemiştir...” şeklinde ifade edilmiştir; Akbulut, s. 52.

⁹⁷⁸ Öztürk/Erdem, s. 398; Özbek/Doğan/Bacaksız, Genel, s. 578; Demirbaş, s. 552; Koca/Üzülmez, s. 532; Akbulut, s. 870.

⁹⁷⁹ Fikri içtima hükümlerinin uygulanması gerektiği yönündeki görüş için Bkz. Duman, s. 2; Aşkın, s. 703.

suçu gerçek içtima ilişkisi içinde olacak ve fail hakkında bu suçlar gereğince ayrı ayrı ceza tayini yapılacaktır⁹⁸⁰.

C. İştirak

Piyasa dolandırıcılığı suçları iştirak konusu bakımından bir özellik arz etmemekte olup, TCK'da düzenleme bulan genel hükümler çerçevesinde bu hususta meydana gelen sorunların çözümü yoluna gidilecektir. Bilindiği üzere TCK, iştirak konusunu faillik ve şeriklik olmak üzere iki farklı biçimde düzenlemiştir. Meydana gelen olaylarda gerek işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından gerekse bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından faillik ve şeriklik hükümlerinin uygulanması söz konusu olabilmektedir. Özellikle bu suçların Kanun'da öngörülen seçimlik hareketlerin icrası suretiyle işleniyor olması ve suçun icrasına başlanması ile tamamlanması arasında geçen zaman diliminin kısa olmaması, iştiraki mümkün kılmaktadır.

Piyasa dolandırıcılığı suçlarının işbölümü içerisinde birlikte faillik yoluyla işlenmesi sıklıkla karşılaşılan bir durumdur⁹⁸¹. Örneğin; bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleme kastında bulunan bir yatırımcı, yatırım kuruluşu genel müdürü ve gerçeğe aykırı fiyat raporu düzenleyen sorumlunun ortak suç işleme kararı çerçevesinde işlem gerçekleştirdiklerini varsayarsak; bu üç kişi de bilgiye dayalı

⁹⁸⁰ Balan, s. 242; Öz, s. 151.

⁹⁸¹ Balcı/Turan, s. 453; İştirak konusunun değerlendirildiği Yar. 19. CD. tarafından verilmiş olan kararda taraflar arası iştirak şu şekilde gerçekleşmiştir: “...karşılandığı, bu miktardaki satım işleminin grubun desteği olmadan gerçekleştirilemeyeceği, grup içinde yer alıp hisse senedinde işlem gerçekleştiren sanıklardan ... ile ..., ..., ... arasında, ... ile ..., ..., ..., ... arasında, ... ile ... arasında, ... ile ... arasında, ... ile ...y, ... ve ... arasında hesap hareketlerinin bulunduğu, sanıklardan ...'nın örgüt yöneticilerinden ...'ın dayısı olup bir fabrikada asgari ücretle çalışmasına rağmen adına açılmış birçok yatırım hesabından hisse senedi işlemleri yapıldığı, sanığın beyanında yatırım hesaplarının açıldığı günden beri eniştesi ... tarafından kullanıldığını ve onun talimatıyla hesaplarda bulunan parayı çekerek kendisine teslim ettiğini belirttiği, sanıklardan ... ve bu sanığın kardeşi ..., ... ile ...k ve ...'na ait hesaplarında manipülasyon eylemlerinde kullanıldığının adı geçen sanığın müdafii huzurundaki beyanlarından anlaşıldığı ve inceleme dönemi sonunda grup tarafından brüt 2.381.814.00 TL menfaat elde edildiğinin tespit edildiği, yargılama sırasında sanıklardan ...'in dosyaya ibraz ettiği dilekçesinde yatırım hesabı şifresini ...'a verdiğini belirttiği, sanıklardan ...'nın da talimatla alınan savunmasında maddi durumu iyi olmadığı için sanık ...'ün kendisine önerdiği hisse senetlerini alıp sattığını beyan ettiği...” Bkz. Yar. 19. CD., E. 2016/480, K. 2016/1887, T. 01.06.2016, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); Yar. 19. CD., E. 2019/22848, K. 2019/8568, T. 20.05.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

piyasa dolandırıcılığı suçunun birlikte faili sıfatını alacaklardır⁹⁸². Zira bu kişiler, suçun maddi unsurlarını gerçekleştirmeye yönelik ortak bir karar çerçevesinde kalmak suretiyle tipik hareketleri birlikte icra etmektedirler⁹⁸³. Birlikte faillik bakımından bir başka örnek ise suçun kanuni tanımında öngörülen seçimlik hareketlerin ortak bir suç işleme kararına dayanılarak birden fazla kişi tarafından gerçekleştirilmesi halidir⁹⁸⁴. Bu kapsamda A, B ve C'nin bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleme kastı içerisinde bulunduklarını varsayarsak; A ve B piyasayı yanıltmaya yönelik bir rapor hazırlar ve C de bu raporu yazarı olduğu gazetede haber yapmak suretiyle kamuya

⁹⁸² Duman, s. 29; Balan, s. 236; Duman, Manipülasyon, s. 225.

⁹⁸³ "...Tüm bu hususlar bir arada değerlendirildiğinde, sanıkların tümünün sanık ... ile irtibatının ve büyük kısmının kendi aralarında da irtibatlarının bulunması, hisse senedi ile ilgili tesadüfle açıklanamayacak şekilde uyumlu işlemler yapmaları...", Yar. 19. CD., E. 2019/29883, K. 2019/10329, T. 01.07.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

⁹⁸⁴ İştirak iradesinin varlığının tespiti için taraflar arasındaki bağlantı ve yakınlığa da dikkat edilmektedir. Konuya ilişkin bir Yargıtay kararından konu şu şekilde ele alınmıştır: "...sanıkların aralarındaki yakınlıkların, telefon görüşmelerinin ve üzerinde hisse senedi işlemi yaptıkları hisselerin süreklilik arz edecek şekilde aynı isim, aynı tür ve aynı grup şirketleri olması karşısında birlikte hareket ettikleri yönünde önemli bir delil teşkil ettiği ve bu nedenle iştirak iradelerinin bulunduğundan sabit olması nedeniyle...". Bkz. Yar. 19. CD., E. 2019/22148, K. 2019/7230, T. 15.04.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); Bir başka karara ise benzer bir olay şu şekilde konu olmuştur: "...Sanıklardan ...'in arkadaşı ...vasıtasıyla... 'ı tanıdığını, bu şahsa yatırım hesabı şifresini verdiği, işlemleri takip etmesini istediğini beyan ettiği, ...'nın ...'yı tanıdığını beyan ettiği, ...'in babası ...'in kendisi adına yatırım hesabı açarak yönettiğini, hesabın şifresinin babasında olduğunu beyan ettiği, ...'in ...'in işlemlerini 2007 yılından önce vekaleten yaptığını beyan ettiği, Hare Dinçer'in... ile bir süre birlikteliği olduğunu beyan ettiği, ...'ın ...'in arkadaşı olduğunu beyan ettiği, ...'nın... 'ın ablasının eşi, ...'ın da onların çocuğu olduğunu beyan ettiği, ...'in ...'in kız arkadaşı olduğunu beyan ettiği, ...'nın ...'ün arkadaşı olduğunu, onun önerisiyle hisse senetlerini alıp sattığını beyan ettiği, ...'ın ...'nın bacanağı ve iş ortağı olduğunu, ...'yu tanıdığını, yatırım hesabı şifresini Yunus'a verdiğini, kendisine yardımcı olduğunu beyan ettiği, Canan Torun Dilmen'in..., Türkan ve ...'nu tanıdığını beyan ettiği, ...'nın Canan Torun Dilmen'i tanıdığını beyan ettiği, ayrıca sanıkların büyük çoğunluğunun uzun süredir kendilerine ait hesaplardan hisse senedi alıp sattıklarını ve ... hisse senedi üzerinde de işlem yaptıklarını kabul ettikleri belirlenmiştir...", Bkz. Yar. 19. CD., E. 2018/1323, K. 2018/8134, T. 04.07.2018, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); İştirak konusunda **birlikte hareket etme** hususunun tespitine ilişkin bir başka karar ise şu şekildedir: "...sanıklardan oluşan 5 kişilik yatırımcı grubunun, "Derimod ... A.Ş." hisse senetleri üzerinde en fazla işlem gerçekleştiren ilk (...& Cihan Mandıralı ortaklığı dahil olmak üzere) ilk 6 sırada yer aldıkları, en çok işlem yapan grubun işlem miktarının, hisse senedinin bu dönem içindeki toplam alım - satım işlemi miktarının % 62,69'unu oluşturduğu, sanık ...'ün hem kendi adına hem de Cihan Mandıralı ortaklığı adına işlemler yaptığı, Aynı inceleme döneminde, aktif bir piyasa izlenimi oluşturmak isteyenlerin sıklıkla başvurduğu bir yöntem olan yön değiştiren emirlerin, sanıklardan ..., ... ve ...'in her birinin hesaplarında aynı fiyatlardan, 1 dakika içinde yaklaşık 2304 adet yön değiştiren emir oluşturulduğu, bu yön değiştiren emirlerin hisse senedi piyasasındaki kanaatlere bağlı olmadığı, sanıkların bunu bilmeden yapmalarının çok düşük bir ihtimal olduğu...", Bkz. Yar. 19. CD., E. 2018/7815, K. 2019/4066, T. 11.02.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020); Yar. 19. CD., E. 2015/18395, K. 2016/14177, T. 30.03.2016, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

ulaştırırsa, bu kişilerin birlikte fail olarak bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu icra ettikleri kabul edilecektir⁹⁸⁵.

Konuya ilişkin kısa süre önce SPK tarafından çıkarılan bir bültene değinmekte fayda olduğunu düşünüyoruz⁹⁸⁶. Bültenin 2/B başlığında şu şekilde bir açıklama yapılmıştır:

“Facebook, Twitter gibi sosyal medya mecraları ile Whatsapp, Telegram v.b. uygulamalarda oluşturulan üyelik bazlı gruplar üzerinden aralarında haklarında daha önce Kurulumuz tarafından piyasa dolandırıcılığı, güveni kötüye kullanma suçu dâhil pek çok suç fiilinden dolayı suç duyurusunda bulunulmuş ve işlem yasağı getirilmiş kişilerin de bulunduğu, Kurulumuzca yetkilendirilmiş yatırım danışmanlığı ve benzeri sermaye piyasası faaliyeti izni olmayan kişi veya kişilerce, yatırımcıların yönlendirilerek mağdur edilmeye yönelik eylemlerin devam ettiği ve söz konusu gruplara üye olan kişilerin 6362 sayılı SPKn’nun “Piyasa Dolandırıcılığı” başlıklı 107/1 maddesinde tanımlanan suça iştirak kapsamında sorumluluklarının doğabileceği konusunda bilgilendirilmelerine karar verilmiştir.”

Açıklamada ifade edilen sosyal medya sitelerine ya da uygulamalara üye olan kimselerin doğrudan suça iştirak kapsamında kabul edilebileceğine yönelik bu açıklama bize göre yerinde olmamıştır. Diğer yandan aksinin kabulü halinde iştirak durumunun sadece işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından söz konusu olacağı yönündeki kanaat da yerinde değildir. Aynı durum pek tabii bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da gündeme gelebilir. Ancak bizim burada karşı çıktığımız husus, bu tür gruplar içerisinde iştirak kapsamında sorumluluğun doğabileceği değil, gruplara üyelikle birlikte iştirak durumunun meydana geldiğinin kabul edileceği şeklindeki ifadedir. Zira bir kimsenin herhangi bir sosyal medya grubuna üye olmasının suça iştirak yönündeki iradesini ortaya koyduğunu ve bu iradenin iştirak durumuna ilişkin tüm hususları kapsar nitelikte olduğunun ifade edilmesi mümkün değildir. Diğer yandan failin iştirakın tüm koşullarını sağlıyor olması durumu için ise SPK’nın böyle bir açıklama yapmasına yahut karar almasına gerek yoktur. 5237 sy. TCK’nın iştirak hükümleri gereğince ilgili kişiler sorumlu tutulabilecektir.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından söz konusu olabilecek bir diğer faillik türü ise dolaylı failliktir. TCK m. 37/2’de düzenlenen dolaylı faillik hükmüne göre suçun icrası esnasında bir başkasını araç olarak kullanan kimse bu sıfatı

⁹⁸⁵ Benzer yönde örnekler için Bkz. Geçer, s. 262.

⁹⁸⁶ Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni, S. 2020/43, T. 13.07.2020, <https://www.spk.gov.tr/Bulten/Goster?year=2020&no=43>, (Erişim Tarihi: 20.08.2020).

haiz olacaktır. Örneğin; A'yı bir sermaye piyasası aracının durumuna ilişkin yönlendirmek suretiyle o araç üzerinden işlem yapılmasını ve fiyatında değişiklik meydana gelmesini sağlayan B, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından dolaylı fail olacaktır⁹⁸⁷. Bu halde kişi hem bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun faili hem de işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun ise dolaylı faili sıfatıyla, her iki suçun gerçek içtima hükümleri gereğince değerlendirilmesi suretiyle sorumlu tutulması gerekecektir.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleme kastı bulunan yatırımcı A'ya yatırım uzmanı B tarafından fikir verilmesi ve yol gösterilmesi durumunda ise B vuku bulacak işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından yardım eden sıfatını alarak şerik olurken, A ise doğrudan fail olarak nitelendirilecektir⁹⁸⁸.

Tüm bu olasılıkların yanında her iki suç bakımından da şerikliğin bir diğer hali olan azmettirmenin gerçekleşmesi mümkündür⁹⁸⁹. Bu anlamda suç işlemeye yönelik bir iradesi olmayan kimsede bu irade ve isteğin oluşturulması halinde azmettirmeden söz edilebilecektir⁹⁹⁰. Örneğin; işlem yasaklısı olan bir kimsenin bir başka kişiyi sermaye piyasası araçlarının değerlerine ilişkin yanlış ya da yanıltıcı izlenim yaratmaya yönelik olarak alım emri verme yahut yanıltıcı ya da yönlendirici bir haber yapmaya ikna etmesi durumunda bu kişi azmettiren olarak aynı suç gereğince sorumlu tutulabilecektir.

Sonuç olarak; her ne kadar piyasa dolandırıcılığı suçlarının tek faille işlenebilen suçlar oldukları kabul edilebilir ise de, gerek bu suçların doğası gerekse meydana geliş biçimleri dikkate alındığında iştirake açık oldukları ifade edilebilir. Kaldı ki, meydana gelen olaylar değerlendirildiğinde de çoğunlukla iştirak halinde işlenmiş oldukları tespit edilebilmektedir⁹⁹¹.

⁹⁸⁷ Aynı örneğin bilgi suistimali suçu bakımından düşünülmesinin yerinde olmayacağı kanaatindeyiz. Zira bu halde fail zaten SerPK m. 107/2'de öngörülen seçimlik hareketlerden bir ya da birkaçını icra etmiş olduğundan doğrudan fail olarak sorumlu tutulması gerekecektir. Katılmadığımız bu yönde bir örnek için Bkz. Duman, s. 29; Sakin, s. 58.

⁹⁸⁸ Geçer, s. 262; ⁹⁸⁸ Duman, Manipülasyon, s. 228.

⁹⁸⁹ Balan, s. 237; Duman, s. 29; Geçer, s. 262.

⁹⁹⁰ Duman, Manipülasyon, s. 228.

⁹⁹¹ Kaplan/Beyoğlu, s. 293; Balan, s. 237.

VII. İŞLEME DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU BAKIMINDAN ETKİN PİŞMANLIK

Etkin pişmanlık, suçun netice de dâhil olmak üzere tamamlanmasını takiben, failin duyduğu pişmanlık dolayısıyla meydana gelen zararı aynen, nakden ya da pişmanlığını ortaya koymasını sağlayacak başka bir şekilde tazmin etmesidir⁹⁹². Gönüllü vazgeçmeye benzer bir ceza hukuku kurumu olan etkin pişmanlığa ilişkin bir hükme, TCK'nın genel hükümleri barındıran kısmında yer verilmemiş olup, etkin pişmanlığın uygulanması belirli suç tipleri bakımından kabul edilmiş ve ilgili suç tipleri ile bağlantılı olacak şekilde ya TCK'nın özel hükümler kısmında yahut özel ceza kanunlarında düzenlenmiş durumdadır⁹⁹³.

SerPK m. 107/1'de düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu da etkin pişmanlık hükümlerinin uygulanmasının kabul edildiği suç tiplerindendir. Bu suç bakımından etkin pişmanlık hükmü ise yine aynı düzenlemenin üçüncü fıkrasında yer almaktadır. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin SerPK m. 107/3'te yer alan etkin pişmanlık hükmü şu şekildedir:

“...Birinci fıkrafta tanımlanan suçu işleyen kişi pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı, Hazineye;

a) Henüz soruşturma başlamadan önce ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz.

b) Soruşturma evresinde ödediği takdirde, verilecek ceza yarısı oranında indirilir.

c) Kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilir.”

6362 sy. SerPK'nın gerekçesinde etkin pişmanlık hükmü ile ilgili olarak şu şekilde bir ifadeye yer verilmiştir:

“Öte yandan, piyasa dolandırıcılığında etkin pişmanlık hükmü öngörülerek bu suçla elde edilen menfaatin yeniden ekonomiye kazandırılması da temin edilmiştir. Buna göre, soruşturma başlamadan önce piyasa dolandırıcılığı tanımına giren fiillerde bulunanların elde ettikleri menfaatin iki katını Hazineye ödemeleri halinde bu suçtan dolayı cezaya hükmolunmaz. Bu tutarın soruşturma başladıktan sonra Hazineye

⁹⁹² Evrim Yıldırım, “Sermaye Piyasası Suçları Açısından Etkin Pişmanlık”, **Ankara Barosu Dergisi**, Y. 2014, S. 2, s. 234; Ali İhsan Karacan, “Sermaye Piyasası Kanunu ve Etkin Pişmanlık Üzerine Bir Not”, (Etkin Pişmanlık), **Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar Cilt I**, Legal Yayıncılık, İstanbul 2017, s. 627; Zafer, s. 458; Demirbaş, s. 484; Özbek, s. 123; Sakin, s. 59; Duman, Manipülasyon, s. 249.

⁹⁹³ Yıldırım, s. 237; Zafer, s. 459; Balan, s. 243; Özbek, s. 124; Dursun, Reform, s. 2241; Öz, s. 152.

*ödenmesi halinde ise verilecek cezanın yarısı indirilir. Kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilir. Dikkat edileceği üzere, yapılan ödeme, ilgili hakkında suç duyurusu yapılmamasına değil, yapılan yargılama sonucunda cezaya hükmolunmamasına yol açmaktadır. Bu suretle, söz konusu suçla etkin ve caydırıcı bir şekilde mücadele etmenin yolları genişletilmiş olmaktadır.”*⁹⁹⁴

Etkin pişmanlık hükmüne ilişkin ayrıntılara geçmeden önce, bu düzenlemenin kaleme alınışından kaynaklanan bazı sorunlu hususlara değinecek ve gerekçenin yerindeliği sorunu üzerinde duracağız.

Öncelikle ifade etmek gerekir ki, m. 107/3'te yer verilen düzenleme m. 107/1'de düzenlenmiş bulunan suç tipi ile bağdaşmamaktadır. Zira etkin pişmanlık hükmünde suçun bir zarar suçu olduğu izlenimi verilmekteyse de, suç mevcut düzenleme gereğince zarar suçu niteliğinde değildir⁹⁹⁵. Failin suça elverişli icra hareketlerini gerçekleştirmesiyle birlikte suç tamamlanmış kabul edilecektir. Dolayısıyla üçüncü fıkra “elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaat” şeklinde bir ifadeye yer verilmiş olması yerinde olmamıştır ki bu düzenleme, soyut tehlike suçu niteliğini haiz olan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu düzenlemesinin ruhuna da aykırılık arz etmektedir⁹⁹⁶. Dolayısıyla fail tarafından suç neticesinde menfaat elde edilememiş olsa dahi Kanun'da öngörülen meblağı ödemesiyle birlikte etkin pişmanlık hükümlerinden faydalanması gerektiği yönünde düzenlemenin yorumlanması gerekmektedir⁹⁹⁷. Çoğunlukla etkin pişmanlığa ilişkin düzenlemeler malvarlığına karşı işlenen suçlar ve dolayısıyla da zarar suçları için öngörüldüğünden, menfaatle bağlantılı bir meblağ belirlenmiş olması anlaşılabilir bir durumdur. Diğer yandan bu suçlarda menfaatin tespiti de güç hatta imkânsız denebilecek kadar zor olduğundan hükmün uygulamasının kolay olmayacağı kanaatindeyiz⁹⁹⁸. Sonuç olarak, etkin pişmanlıktan kimlerin faydalanabileceğine ilişkin görüş ayrılıklarına sebep olan

⁹⁹⁴ Ekonomik suçlar bakımından etkin pişmanlık kurumu, suçluluk ile mücadelenin sağlanabilmesi için özellikle tercih edilmektedir. Bkz. Özbek, s. 126; Kadioğlu, s.74.

⁹⁹⁵ Yazara göre bu şekilde suç ile netice arasında bir bağlantı kurulmaya çalışılmaktadır. Bkz. Aksoy, s. 95; Duman, Manipülasyon, s. 252; Özgenç/Ölmez, s. 868.

⁹⁹⁶ Balan, s. 245; Sakin, s. 60, 61; Duman, Manipülasyon, s. 252; Öz, s. 153.

⁹⁹⁷ Aynı yönde Bkz. Sakin, s. 61; Yıldırım, s. 241; Memiş/Tekin, s. 215; Duman, Manipülasyon, s. 254; Aksi Yönde Bkz. Bezci, s. 275.

⁹⁹⁸ Dursun, s. 124, dn.376-308; Karacan, Etkin Pişmanlık, s. 644; Şensoy, s. 392.

menfaate ilişkin bu hususun yeniden düzenlenmesi ve maddede değişikliğe gidilmesi gerektiği kanaatindeyiz⁹⁹⁹.

Ek olarak bu şekilde bir düzenlemeye yer verilmiş olmasının bir diğer sebebi ise 6362 sy. SerPK'nın hazırlanmasında *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin benimsenmiş –her ne kadar bu anlayış Kanun'a ve düzenlemelere yansıtılamamış olsa dahi-* olmasıdır¹⁰⁰⁰. Ancak burada da kanun koyucu ne yazık ki, kendisiyle çelişmektedir. Zira aynı maddenin iki fıkrasından birinde düzenleme bulan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu için etkin pişmanlık hükmüne yer verilmişken, diğer fıkrada düzenleme bulan bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu için etkin pişmanlık hükmüne yer verilmemiştir¹⁰⁰¹. Kaldı ki işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu soyut tehlike suçu ve buna karşılık bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu zarar suçu –*her ne kadar 2015 yılında suçun bir zarar suçu haline getirilmiş olmasını yerinde bulmuyor isek de-* olmasına rağmen kanun koyucu bu iki suç arasında böyle bir ayrıma gitmiştir. Bize göre bu yönde bir ayrıma gidilmesi yerinde olmadığı gibi, bu ayrımın öngörülmesinin belirli bir sebebi de bulunmamaktadır¹⁰⁰². Düzenleme gerekçesinde bu duruma ilişkin bir açıklamaya yer verilmemesinin de görüşümüzü desteklediği kanaatindeyiz.

Düzenlemeye ilişkin üzerinde durulması gerektiğini düşündüğümüz bir diğer sorunlu husus ise düzenlemede ceza hukukunda benimsenen *etkin pişmanlık felsefesinin* dikkate alınmamış olmasıdır¹⁰⁰³. Zira etkin pişmanlık hükümlerinin uygulama bulmasını sağlayan Kanun'da öngörülen miktarlardaki meblağın *Hazine'ye* yatırılacak olması, etkin pişmanlıkla beklenen “zararın tazmininin sağlanması ve mağdurun zararının giderilmesi” amaçlarına hizmet edemeyecektir¹⁰⁰⁴. Her ne kadar suçla korunan en temel hukuksal değer sermaye piyasalarının ve ekonomik düzenin korunması ise de burada doğrudan Hazine'nin de bir zararı bulunmamaktadır. O halde,

⁹⁹⁹ Yenedünya, s. 90; Duman, Manipülasyon, s. 254; *Canpolat* ise failin menfaat temin etmediği ve zarar ettiği hallerde fail hakkında hükmün açıklanmasının geri bırakılması ile erteleme kurumlarının uygulamasına paralel şekilde hareket edilmesinin yerinde olacağını belirtmektedir. Bkz. *Canpolat*, s. 997.

¹⁰⁰⁰ Yıldırım, s. 239.

¹⁰⁰¹ Balan, s. 244.

¹⁰⁰² Bu durumun tek sebebinin, düzenlemenin ilk halinde m. 107/2 de bir soyut tehlike suçu iken 2015 yılı değişikliği ile birlikte zarar suçu haline getirilmiş olması ancak bu değişikliğin yapılmasına karşın üçüncü fıkrada bir değişikliğe gidilmesinin unutulmuş olması şeklinde ifade edilebileceğini düşünüyoruz.; Duman, Manipülasyon, s. 252.

¹⁰⁰³ Yıldırım, s. 233; Balan, s. 245.

¹⁰⁰⁴ Aynı yönde Bkz. Şensoy, s. 392; Öz, s. 153.

bu şekilde bir uygulamayla Hazine'ye yapılan ödeme ne şekilde ekonomiye kazandırılabilir? Kanaatimizce bu soruya bir yanıt vermek mümkün değildir.

SerPK m. 107/3'te yer alan etkin pişmanlık düzenlemesine yöneltilen bir diğer eleştiri ise maktu bir miktara yer verilmiş olmasıdır. Zira düzenleme gereğince; fail tarafından suç neticesinde 50.000 TL kazanç sağlamasına karşılık, ancak 500.000 TL ödemek suretiyle etkin pişmanlık hükümlerinden yararlanabilecektir. Görüldüğü üzere işlemiş olduğu suçun zararlarını gidermek ve bu sayede karşı karşıya kalacağı yaptırımını bertaraf etmek yahut azaltmak amacıyla olan ve kurumun felsefesi gereği “ödüllendirilmesi” gereken fail, cezalandırılıyormuşçasına bir tutumla karşı karşıya kalacaktır¹⁰⁰⁵.

Gerek düzenlemenin kaleme alınışı ve kapsamından kaynaklanan sorunlar ve gerekse işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun *mağdursuz suç* niteliğini haiz olması ve doğrudan tespit edilebilir bir zararın bulunmaması dolayısıyla SerPK m. 107/3'te düzenleme bulan etkin pişmanlık hükmünün yerinde ve amacına hizmet eden bir düzenleme olmadığı kanaatindeyiz¹⁰⁰⁶.

Düzenlemeyi her ne kadar eleştiriyor olsak da halen uygulamada olan bir hüküm olması dolayısıyla şartlarının da üzerinde durulması gerekmektedir. Düzenleme irdelendiğinde, üç aşama bakımından ayrı hallerde fail etkin pişmanlık kurumundan yararlanabildiği görülmektedir. Şimdi sırasıyla bu üç aşamaya ilişkin değerlendirme yapacağız¹⁰⁰⁷.

¹⁰⁰⁵ Balan, s. 245; Doktrinde suç neticesinde hiçbir menfaat elde edemeyen failin 500.000 TL'lik meblağı Hazine'ye yatırması durumunda etkin pişmanlık hükmünden faydalanabileceği aksi halde ceza adaletine bağdaşmaz bir durumun meydana geleceği şeklinde görüşler ileri sürülmektedir. Her ne kadar bu düşüncenin altında yatan düşünceyi anlıyor ve katılıyor isek de madde metninin “...beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar...” şeklindeki ifadeyle açık bir biçimde etkin pişmanlığın menfaat temininin gerçekleştiği haller bakımından söz konusu olduğunu ifade ettiği kanaatindeyiz. Ek olarak madde gerekçesinde yer alan “...piyasa dolandırıcılığında etkin pişmanlık hükmü öngörülerek bu suçla elde edilen menfaatin yeniden ekonomiye kazandırılması...” amacının güdüldüğü şeklindeki ifade de görüşümüzü destekler niteliktedir. Son olarak ifade etmek gerekir ki, suç neticesinde menfaat temin etmeyen fail bakımından düzenlemede ifade edilen maktu miktarı ödemek de ekonomik olarak oldukça ağır sonuçlar meydana getirebilecektir ki, bu durum da ceza adalet sisteminin benimsediği anlayışla bağdaşmaz bir nitelik taşıyacaktır.; Suç neticesinde menfaat temini gerçekleşmese dahi etkin pişmanlık hükümlerinin uygulanabileceği yönündeki katılmadığımız görüş için Bkz.Yıldırım, s. 241; Yazar, bu düzenlemenin ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin eseri niteliğini taşımak yerine nispi adli para cezası niteliği taşıdığını ve çifte cezalandırma anlamına geldiğini ifade etmektedir. Bkz. Canpolat, s. 997.

¹⁰⁰⁶ Duman, Manipülasyon, s. 254.

¹⁰⁰⁷ Her ne kadar etkin pişmanlık hükümlerinin soruşturma evresinde gerçekleşme veya kovuşturma evresinde gerçekleşme şeklinde çoğunlukla iki aşamalı olarak öngörülüyor ise de, SerPK'da yer verilen etkin pişmanlık hükmünün soruşturma evresi öncesini de kapsayan üç aşamalı bir etkin pişmanlık kurumu düzenlemiş olması dikkat çekmektedir.; Karacan, Etkin Pişmanlık, s. 631.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından “...pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı, Hazineye henüz soruşturma başlamadan önce ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz.” şeklinde etkin pişmanlığın suç bakımından uygulama bulacağı ilk aşamaya Kanun’da yer verilmiştir. Burada “henüz soruşturma başlamadan önce” ifadesi ile kastedilen, SerPK m. 115’te¹⁰⁰⁸ öngörülmüş olan özel muhakeme usulüdür. SerPK m. 115 gereğince SPK tarafından olay hakkında bir denetim başlatılıp kişi hakkında C. Başsavcılığı’na yazılı başvuru gerçekleştirinceye kadar geçen evrede m. 107/3-a’da belirtilmiş olan meblağları Hazine’ye ödeyen fail hakkında cezaya hükmolunmayacaktır¹⁰⁰⁹.

Bu aşamada SPK tarafından m. 115’te öngörülen yazılı başvuru usulü gerçekleştirilmeksizin C. Başsavcılığına suç hakkında ihbarda bulunulması yahut suç haberinin alınması durumunda nasıl bir yol izlenmesi gerekmektedir, fail m. 107/3-a gereğince etkin pişmanlık hükmünden faydalanabilecek midir? SerPK m. 115 hükmü açık olduğundan bu soruya verilecek yanıt, failin soruşturma evresine geçilmeden önce etkin pişmanlık hükümlerinden faydalanabileceği yönünde olmalıdır. Bu gibi durumlarda uygulamada iki yöntem izlenmektedir. Bunlardan ilki; soruşturma makamlarınca doğrudan suça ilişkin haberin öğrenilmesiyle birlikte SPK’ya bir müzekkere yazılması ve konuya ilişkin bir denetim yapıp yapılmadığı bilgisi ile konuya ilişkin düzenlenen evrakların talep edilmesidir. Bir diğer yöntem ise; Savcılık tarafından görevsizlik kararı verilmesi ve konunun incelenmek üzere SPK’ya intikal ettirilmesidir ki, kanaatimizce yerinde olan yöntem de bu yöntemdir¹⁰¹⁰.

Soruşturma evresi öncesinde etkin pişmanlık kurumuna yer veren m. 107/3-a hükmü bakımından bir diğer üzerinde durulması gereken husus ise failin bu imkândan

¹⁰⁰⁸ “Yazılı başvuru ve özel soruşturma usulleri

MADDE 115 – (1) Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı soruşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır. Bu başvuru muhakeme şartı niteliğindedir.

(2) Başvuru üzerine kamu davası açılması hâlinde iddianamenin kabulü ile birlikte, bir örneği Kurula tebliğ edilir ve Kurul aynı zamanda katılan sıfatını kazanır.

(3) Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı yapılan soruşturmada Cumhuriyet savcısı, Kurul meslek personelinden yararlanabilir. Bu suçlardan dolayı şüpheli veya tanık sıfatıyla kişilerin ifadesinin alınması sırasında Kurul meslek personelinin de hazır bulunması sağlanabilir.

(4) Bu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı yapılan soruşturmada kovuşturmayla yer olmadığı kararının verilmesi hâlinde, Kurul bu karara karşı itiraza yetkilidir...”

¹⁰⁰⁹ Balan, s. 246; Duman, Manipülasyon, s. 258.

¹⁰¹⁰ Yıldırım, s. 245.

ne şekilde faydalanabileceğidir. Zira hakkında SPK tarafından bir denetim gerçekleştirildiği bilgisini haiz olmayan failin hükümde yer verilen meblağı ödemek suretiyle hakkında yürütülecek muhakemeyi bertaraf etmesi de mümkün olmayacaktır. Bu sebeple soruşturma evresi öncesinde hakkında suç iddiasından bulunulacak kişinin bu imkândan faydalanmasına izin verecek bir usul geliştirilmesinin yerinde olacağı kanaatindeyiz¹⁰¹¹.

Ek olarak, kişinin bu aşamada etkin pişmanlık hükmünden faydalanması durumunda SPK'nın da bu kişiler hakkında suç duyurusunda bulunmasının ve yazılı başvurunun gerçekleştirilmemesinin de bir ihtimal olduğunu ifade etmek gerekmektedir¹⁰¹².

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından etkin pişmanlık kurumunun uygulama bulacağı bir diğer aşama ise m. 107/3-b'de düzenlenmiş olan soruşturma aşamasıdır. Bu aşama bilindiği üzere C. Başsavcılığı tarafından soruşturma işlemlerine başlanması ile hazırlanan iddianamenin kovuşturma makamlarınca kabulü arasında geçen zaman aralığını kapsamaktadır¹⁰¹³.

Suç bakımından etkin pişmanlık hükmünün uygulama bulabileceği son aşama olarak ise m. 107/3'te kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar geçen aşama belirtilmiştir. O halde kovuşturma merciinin iddianameyi kabul etmesiyle hüküm vermesi arasında geçen aşamada failin etkin pişmanlık hükümlerinden yararlanması mümkün olacaktır. Doktrinde *“hüküm verilinceye kadar”* ifadesiyle kastedilenin ne olduğu hususunda çeşitli tartışmalar yürütülmektedir¹⁰¹⁴. Bize göre bu ifadeden anlaşılması gereken; ilk derece mahkemesi tarafından hükmün verilmesidir¹⁰¹⁵. Zira bu ifadeden *“kesinleşmiş hükmün”* anlaşılması gerektiği kanaatine ulaşılmaması halinde düzenlemenin amacı ve etkin pişmanlık kurumunun felsefesinden uzaklaşmış olur. Kaldı ki, düzenlemenin kanunlaşma sürecinde TBMM Genel Kurulu'nda gerçekleştirilen görüşmeler ile verilen değişiklik önerisi ve buna rağmen

¹⁰¹¹ Karacan, Etkin Pişmanlık, s. 636; Burada TCK m. 75'te düzenlenmiş bulunan *önödeme* kurumuna benzer usulün uygulanması yönünde bir düzenleme yapılmasının uygulamada meydana gelebilecek belirsizliklerin giderilmesi adına yerinde olacağı kanaatindeyiz.

¹⁰¹² Karacan, Etkin Pişmanlık, s. 636.

¹⁰¹³ Yıldırım, s. 245; Balan, s. 246; Duman, Manipülasyon, s. 260.

¹⁰¹⁴ Yıldırım, s. 246, 247; Karacan, Etkin Pişmanlık, s. 631.

¹⁰¹⁵ Benzer bir yorum için Bkz. Veli Özer Özbek, “Banka veya Kredi Kartlarının Kötüye Kullanılması Suçu (TCK m.245)”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 9, Özel Sayı, Yıl: 2007, s. 1038; Aynı yönde Bkz. Balan, s. 246; Karacan, Etkin Pişmanlık, s. 631.

düzenlemenin mevcut haliyle kabul edilmiş olması, kanun koyucunun da konuya ilişkin kanaatini ortaya koymaktadır. Çünkü gerçekleştirilen görüşmeler esnasında Kanun'da yer alan “*hüküm verilinceye kadar*” ifadesinin “*hüküm kesinleşinceye kadar*” şeklinde değiştirilmesi yönünde bir değişiklik önerisi verilmiş olmasına rağmen bu öneri kabul edilmemiş ve buradaki kastın ilk derece mahkemesince verilecek ilk hüküm olduğu da ortaya koyulmuştur¹⁰¹⁶. Kaldı ki, bu ifade ile kastedilenin “*hüküm kesinleşinceye kadar*” etkin pişmanlığın gerçekleşmesinin mümkün olduğunun kabul edilmesi halinde, bu düzenlemenin fail tarafından kötüye kullanılması söz konusu olabileceği gibi, böyle bir durum düzenlemenin de amacından sapılmasına sebep olacaktır. Zira bu halde fail hakkında verilecek ilk derece mahkemesi kararını öğrendikten sonra etkin pişmanlık hükümlerine başvurabilecek ve bu sayede ceza tehdidini ortadan kaldırılması sağlanabilecektir¹⁰¹⁷.

VIII. YAPTIRIM VE MUHAKEME

A. Ceza ve Güvenlik Tedbirleri

1. SerPK'da Düzenlenen Ceza/Yaptırım

Piyasa dolandırıcılığı suçu 6362 sy. SerPK m. 107'de düzenlenmiştir. Daha önce de ifade ettiğimiz üzere 2499 sy. eski SerPK'dan farklı olarak bilgi suistimali suçu ve piyasa dolandırıcılığı suçu ayrı maddeler altında yaptırıma bağlanmış ve iki suç tipi birbirinden açık bir şekilde ayrıştırmıştır. Piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında ise eski düzenlemedeki ifadelerle ilgili kalınarak işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı (m. 107/1) ile bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı (m. 107/2) suçları yaptırıma bağlanmıştır.

¹⁰¹⁶ Her ne kadar yerleşik ceza muhakemesi hukuku anlayışında “*hüküm verilinceye kadar*” ifadesinden anlaşılanın denetim muhakemesi tamamlanmış yahut doğrudan kesinleşmiş hüküm anlaşılıyor ise de TBMM görüşmeleri esnasında sunulan değişiklik önerisi ve bunun kabul edilmemiş olması burada ifade etmiş olduğumuz görüşümüzün ortaya çıkmasına sebep olmuştur.; https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/Tutanak_B_SD.birlesim_baslangic?P4=21348&P5=H&page1=58&page2=58, (Erişim Tarihi: 17.10.2019); Yıldırım, s. 247.

¹⁰¹⁷ Yıldırım, s. 247; Duman, Manipülasyon, s. 261.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gereğince m. 107/1’de “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapan, emir veren, emir iptal eden, emir değiştiren veya hesap hareketleri gerçekleştiren*” kişilerin üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası¹⁰¹⁸ ile cezalandırılması ve bu suçtan dolayı tayin edilecek olan adli para cezasının miktarının da suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamayacağı öngörülmüştür¹⁰¹⁹. 2499 sy. eski SerPK m. 47/2’de yer alan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından öngörülen düzenleme gereğince ise işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun failleri iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılmaktaydı. Suç bakımından kanun koyucunun seçimlik ceza uygulamasına geçmeyi tercih etmediği ve hapis cezası ile adli para cezasının birlikte uygulanmasına devam edilmesi yönünde iradesini ortaya koyduğu görülmektedir. Ek olarak, eski Kanun’daki düzenlemede bir değişikliğe gidilmiş ve suç bakımından tayin edilecek adli para cezası miktarının suçla elde edilen menfaatten az olamayacağı düzenlenmiştir¹⁰²⁰. Bu kapsamda yüksek meblağlarda menfaat temin eden fail hakkında tayin edilecek adli para cezası miktarının “*gerçek anlamda*” bir cezalandırma sağlaması amaçlanmıştır¹⁰²¹. Diğer yandan suçun esasında somut tehlike suçu olması dolayısıyla adli para cezasının elde edilen menfaatten az olamayacağı şeklindeki düzenlemenin suç neticesinde menfaat temininin sağlandığı hallerle sınırlı

¹⁰¹⁸ 20.02.2020 tarihli ve 7222 sy. Kanunun 37. maddesiyle, bu fıkrafta yer alan “iki yıldan” ibaresi “üç yıldan” şeklinde değiştirilmiştir. Bu suretle suçun alt sınırında bir yıllık bir yükseltme yapılmış ve suçun caydırıcılığın artırılmasının sağlanması amaçlanmıştır.

¹⁰¹⁹ Evik, s. 214; Balcı/Turan, s. 455; Bayındır, s. 139; Barut Özger, s. 62; Geçer, s. 264; AB’de yer alan düzenleme olan MAR’da ise hem ceza yaptırımı hep de özel hukuk yaptırımı öngörülmüş durumdadır. Hatta *yazar* da failin tespit edilebilir ve kimliğinin açık olduğu durumlar için özel hukuk yaptırımlarının çok daha efektif olduğunu ifade etmektedir Bkz. Ryan, s. 81.

¹⁰²⁰ 2499 sy. SerPK’da bu düzenleme, suçla elde edilen menfaatin üç katından az olamaz şeklindeydi.

¹⁰²¹ ABD bakımından piyasa dolandırıcılığı suçu için öngörülen yaptırım, bilgi suistimali suçu bakımından da olduğu gibi oldukça ağırdır. Sarbanes-Oxley Act piyasa dolandırıcılığı suçu için oldukça ağır cezalar getirmiştir. Bu kapsamda gerçek kişiler için maksimum 5 milyon \$’a kadar para cezası ve 20 yıla kadar hapis cezası ya da her iki cezanın bir arada uygulanabileceği öngörülmüştür. Diğer yandan suçla ilişkili olan tüzel kişiler bakımından ise 25 milyon \$’ı aşmayan para cezası Kanun’da yer almaktadır. Diğer yandan yine aynı düzenlemede başkaca özel hukuk yaptırımlarına da yer verilmek suretiyle gerçek anlamda caydırıcı bir koruma sağlanması amaçlanmıştır. Bkz. Chitimira, s. 131; Alman Hukukunda ise işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından 5 yıla kadar hapis veya para cezası öngörülmüştür (Alman Menkul Kıymet Ticareti Kanunu m. 38/2). Fransa da ise suç karşılığı öngörülen yaptırım, 2 yıl hapis cezası ve 1.500.000 € para cezası olmuştur (Banka ve Finans Kanunu m. 465/2). Bkz. Dursun, s. 306, dn. 135.

olarak dikkate alınması ve uygulamasının bu gibi hallerle sınırlandırılması gereklidir¹⁰²².

Diğer yandan m. 107/2’de düzenlenen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından, “*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 sağlayan*” kimselerin üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası¹⁰²³ ile cezalandırılacağı öngörülmüştür¹⁰²⁴. 6362 sy. SerPK’da 2499 sy. eski SerPK m. 47’de suç için öngörülen hapis cezalarından daha yüksek sınırlar öngörülmüştür. 2499 sy. Kanun’un 47/3. maddesinde yer alan düzenleme gereğince bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun faileri iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılmaktaydı. Yeni düzenleme aracılığıyla bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından adli para cezası anlamında failin lehine bir düzenleme yapıldığı görülmektedir¹⁰²⁵. Değişikliğe ilişkin dikkat çeken bir diğer husus ise m. 106’da düzenleme altına alınan bilgi suistimali suçu bakımından yapıldığı gibi seçimlik ceza öngörülmemiş olması ve eski kanundaki hapis cezası ile adli para cezasının bir arada uygulanması anlayışının devam ettirilmiş olmasıdır ki, bizce de bu durum yerinde olmuştur¹⁰²⁶.

2. Yaptırımın Suç Siyaseti Bakımından Değerlendirmesi

6362 sy. SerPK m. 107/1’de düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından eski düzenlemede olduğu gibi hapis cezası ile adli para cezası bir arada öngörülmüş; eski hapis cezası aralığı sabit kalmış ancak adli para cezası bakımından fail lehine değişikliğe gidilmiş durumdaydı. Ancak 7222 sy. Kanun ile yapılan değişikliklerle birlikte öngörülen hapis cezasının alt sınırında bir değişiklik yapılmış

¹⁰²² Özgenç /Ölmez, s. 867.

¹⁰²³ 20.02.2020 tarihli ve 7222 sy. Kanunun 38. maddesiyle, bu fıkralarda yer alan “iki” ibareleri “üç” şeklinde değiştirilmiştir. Burada da işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda da olduğu gibi suçun alt sınırında bir yıllık bir yükseltme yapılmış ve suçun caydırıcılığın artırılmasının sağlanması amaçlanmıştır.

¹⁰²⁴ Barut Özger, s. 82; Duman, s.29.

¹⁰²⁵ Duman, s. 29; Yazar, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından etkin ve caydırıcı bir düzenleme yapıldığı ve suçla mücadele bakımından yerinde olduğu kanaatinde ise de bize göre bu görüş yerinde değildir. Bkz. Balan, s. 250

¹⁰²⁶ Duman, s. 29.

ve daha ağır bir hapis cezası aralığı tesis edilmiştir. Yine adli para cezasına ilişkin olarak fail lehine yapılan bir diğer değişiklik de takdir edilecek adli para cezasının alt sınırı bakımından yapılmıştır¹⁰²⁷. Zira 2499 sy. eski SerPK’da hükmedilecek adli para cezasının suçtan elde edilen menfaatin üç katından az olamayacağı düzenlenmiş iken, yeni düzenlemede ise hükmedilecek adli para cezasının suçtan elde edilen menfaatten az olamayacağı düzenlenmiştir.

Piyasa dolandırıcılığı suçunun bir diğer vuku şekli olan bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu da işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu takiben m. 107/2’de düzenlenmiş ve yine fail lehine değişiklikler gerçekleştirilmiştir¹⁰²⁸. Her ne kadar suç bakımından eski düzenlemedeki hapis cezası alt ve üst sınırlarında önemli kabul edilebilecek bir değişikliğe gidilmemişse de adli para ceza para cezası miktarı indirilmiştir¹⁰²⁹. Ek olarak, diğer iki suç tipi bakımından Kanun’da yer verilen, tayin edilecek adli para cezası miktarının suçla elde edilen menfaatten az olamayacağı şeklindeki düzenlemeye m. 107/2 bakımından yer verilmemiştir. Bize göre özellikle *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin* önemli bir gereği olan bu hususa düzenlemede yer verilmesi büyük önem arz etmektedir¹⁰³⁰.

Ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin esas alınarak hazırlandığı ifade edilen 6362 sy. SerPK’da her ne kadar suçlar karşılığında adli para cezaları öngörülmüşse de ceza miktarlarında fail lehine yapılan değişikliklerin suçun caydırıcılığını engeller nitelikte olması dolayısıyla yerinde olmadığı kanaatindeyiz¹⁰³¹. Ek olarak, 2499 sy. eski SerPK’da hükmedilecek adli para cezasının suçtan elde edilen menfaatin üç katından az olamayacağı yönündeki düzenlemeye de yeni kanunda yer verilmemiş olması, suçtan elde edilen menfaat ile hükmedilen adli para cezasının orantısız olması sonucunu meydana getirebileceğinden hem *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* gereklerinin karşılanmamasına, hem de suçun caydırıcı olmaktan uzaklaşmasına sebep olacak niteliktedir.

Ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi doktrinde çokça üzerinde durulmuş olmasına rağmen uygulama bulamamış bir ilke olmuştur. Zira ekonomik suçlar için

¹⁰²⁷ Bezci, s. 276.

¹⁰²⁸ Bezci, s. 283.

¹⁰²⁹ Caydırıcı ve önemli bir yaptırım öngörülmeksizin suçun önleme kabiliyetinin olmayacağına ilişkin görüş için Bkz. Ryan, s. 80.

¹⁰³⁰ Aynı yönde Bkz. Bezci, s. 284.

¹⁰³¹ Kutukız, s. 135

salt ekonomik cezalar öngörülmesi caydırıcılığı sağlayamadığı gibi, toplum nezdinde de adalet duygusunun zedelenmesine sebep olabilmektedir. Bize göre, her ne kadar şiddet içermeyen suçlar olsalar dahi salt ekonomik cezalar aracılığıyla yaptırıma tabi tutulmaları yeterli olmayıp, hapis cezaları ile adli para cezalarının bir arada uygulanması gereklidir¹⁰³².

6362 sy. SerPK hazırlanırken cezai düzenlemeler bakımından ekonomik suçta ekonomik ceza ilkesi nazara alınarak taslağın hazırlandığı ifade edilmiş ise de, bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarına ilişkin düzenlemelerin ilkenin gereklerini sağlamaktan uzak olduğu açıktır¹⁰³³. Diğer yandan adli para cezasının miktarına yönelik fail lehine yapılan değişiklikler dolayısıyla düzenlemeler caydırıcı da değildir. Daha etkin cezalandırma sağlamaya yönelik düzenlemeler elde edilebilmesi için her iki suç için suçtan elde edilen menfaatle orantılı adli para cezası alt sınırı öngörülmesinin gerekli olduğu kanaatindeyiz. Aksi halde ortaya çıkması, tespiti ve muhakemesi oldukça zor olan bu suçlar, uygun cezalar aracılığıyla yaptırıma tabi tutulamayacak ve önlenmeleri de bir o kadar güç olacaktır.

3. Güvenlik Tedbirleri

Piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından da bilgi suistimali suçu için güvenlik tedbirleri hakkında yapmış olduğumuz açıklamalarımız geçerli olacaktır. Zira SerPK. m. 114'te *"106 ncı ve 107 nci maddelerde tanımlanan suçların bir tüzel kişinin yararına olarak işlenmesi hâlinde ilgili tüzel kişi hakkında tüzel kişilere özgü güvenlik*

¹⁰³² "... Hangi tür cezanın haklı görülebileceği üzerine yürüyen ceza tartışmaları iki alternatif amaç gözetme eğilimindedir. Bu amaçlar ileriye dönük –bir kimse belli sonuçlar elde etmek üzere cezalandırılır- ya da geriye dönük –bir kişi cezalandırılır çünkü bu geçmişte yaptıkları için ödediği bedeldir- görülebilirler...Geçmişte eylemlerle uygunluğa bakan cezalandırma gerekçeleri genelde şu iki yoldan biri ile açıklanır: Ceza suçlunun suçtan zarar görene yaptıkları olarak haklı görülür. ; ceza haklıdır çünkü suçlunun topluma ödenmesi gereken bir borcu vardır.; ceza haklıdır çünkü adalet terazisi dengeye getirilmelidir...Cezanın olabilmesi için yalnızca caydırıcı bir etkinin olması, geçmiş davranışın karşılığında hak edilmiş görülmesi yetmez, aynı anlama gelmek üzere, eğer ceza adil bir bedel olarak görülecekse eylemler ile sonuçlar arasında bağlantının kurulduğu bir çerçevede olmalıdır..." Bkz. Jon Nuttall, **Ahlak Üzerine Tartışmalar**, Ayrıntı Yayınları, İstanbul 1997, s. 69.

¹⁰³³ Düzenleme kaynaklı eksiklikler ve yine yetersiz düzenlemeler dolayısıyla sermaye piyasası suçları cezasız kalmaktadır. Özelliklerde madde metinlerinin iki anlamlılığı da bu durumun önemli nedenlerinden olmuştur. Düzenlemelerin meydana gelen bilgi suistimali faaliyetlerinin cezalandırılmasını sağlamıyor olması da yine bu faaliyetlerin piyasa için faydalı olabileceği ve dolayısıyla cezalandırmanın gerekli olmadığı yönündeki görüşlerin destek görmesini sağlamıştır. Reichman, s. 61.

tedbirlerine hükmolunur.” ifadeleriyle tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerinin her iki suç tipi hakkında da geçerli olacağı ifade edilmiştir. Bu nedenle tekrara düşmemek adına gerek tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirleri gerekse suçun faili hakkında uygulanacak güvenlik tedbirleri bakımından bir önceki bölümde yapmış olduğumuz açıklamalarımıza atıfta bulunmakla yetinecek, müsadere konusunda farklılık arz ettiği kanaatinde olduğumuz iki konuya değineceğiz¹⁰³⁴.

Bilgi suistimali suçu bağlamında kazanç müsadereesine ilişkin olarak adli para cezasının seçimlik ceza olarak öngörüldüğü durumlar bakımından adli para cezası yanında kazanç müsadereesi uygulanmasının orantılılık ilkesiyle bağdaşmayacağından hareketle yerinde olmadığı kanaatinde olduğumuzu belirtmiştik. Piyasa dolandırıcılığı suçları hakkında öngörülen yaptırımlar dikkate alındığında adli para cezasının gerek işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu gerekse bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından seçimlik ceza olarak değil, hapis cezası ile birlikte düzenlendiği görülmektedir. Bu kapsamda da piyasa dolandırıcılığı suçlarını işleyen fail hakkında cezaya hükmedilmesi durumunda ek olarak kazanç müsadereesine başvurulmasının, orantılılık ilkesi ve TCK m. 3/1’le bağdaşmayacağı gerekçesiyle yerinde olmayacağı kanaatindeyiz¹⁰³⁵.

SerPK m. 107/3’te işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından etkin pişmanlık düzenlemesi yapılmış, bu düzenlemenin ilk bendinde etkin pişmanlık düzenlemesinin gereğinin soruşturma başlamadan önce yerine getirilmesi halinde fail hakkında cezaya hükmedilmeyeceği belirtilmiştir. Fail hakkında mahkumiyet hükmü verilmemesi durumunda müsadereye başvurulabilecek midir? TCK’nın müsadereye ilişkin düzenlemeleri kapsamında, müsadereye karar verilebilmesi için fail hakkında bir mahkumiyet hükmü verilmiş olması şart koşulmuş değildir. Ancak bir mahkumiyet hükmü varsa müsadere için de bu kararı veren mahkeme tarafından aynı kararda hüküm kurulacaktır. Ancak etkin pişmanlık gibi çeşitli sebeplerle fail hakkında mahkumiyet hükmü kurulmayacak ise bu takdirde yetkili mahkeme müsadereye ilişkin karar verebilecektir. Bu karara ilişkin talebin C. Savcısı yahut katılan tarafından yapılması mümkündür. Ancak burada işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından cezasızlık sebebi olarak etkin pişmanlığın gündeme gelmesi halinde fail,

¹⁰³⁴ Bkz. Bilgi Suistimali Suçu, Güvenlik Tedbirleri konusuna ilişkin açıklamalarımız.

¹⁰³⁵ Öztürk/Erdem, s. 56.

elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktardaki parayı Hazine'ye ödemiş olacaktır. Bu durumda ek olarak kazanç müsadereesine hükmedilmesi durumu adli para cezası ile birlikte hükmedilmesi durumunda açıkladığımız sakıncaları meydana getirecek ve ortaya çıkan durum orantılılık ilkesi ile bağdaşmayacaktır. Her ne kadar bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından orantılılık ilkesi ile bağdaşmayan bu durumu önlemek amacıyla “müsadere yasağı” getiren bir hükmün SerPK'ya eklenmesinin uygun olacağı düşünülebilirse de TCK m. 3/1 hükmü karşısında bu yönde ayrıca bir değişikliğin gerekli olmadığı kanaatindeyiz.

B. İdari Yaptırım

Piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından uygulama bulacak idari yaptırımlara ilişkin açıklamalarımız bilgi suistimali suçuna ilişkin olarak yaptığımız açıklamalarımıza paralel olacağından burada tekrara düşmemek adına önceki açıklamalarımıza atıfta bulunmakla yetiniyoruz¹⁰³⁶. Burada kısaca SerPK m. 104 kapsamında *Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği* m. 5, 6 ve 7'nin piyasa dolandırıcılığı suçlarını ilgilendiren durumlar bakımından gündeme gelebileceğini ifade etmek gerekir¹⁰³⁷. Bu düzenlemelerle, emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler¹⁰³⁸,

¹⁰³⁶ Bkz. Bilgi suistimali suçunun idari yaptırımlarına ilişkin açıklamalarımız.

¹⁰³⁷ Duman, Manipülasyon, s. 248.

¹⁰³⁸ “Emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler

MADDE 5 – (1) Tek başına ya da birlikte hareket eden kişiler tarafından borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda gerçekleştirilen, sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, işlem hacimleri, işlem miktarları, işlem oranları, emir miktarları, emir oranları, emir iptal miktarları, emir iptal oranları veya emir gerçekleşme oranları gibi sermaye piyasalarının işleyişi veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının belirlenmesiyle ilgili veriler dikkate alındığında önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte;

a) Alım veya satım yapılması, hesap hareketi gerçekleştirilmesi, emir verilmesi, emir iptali veya emir değiştirilmesi,

b) Farklı fiyat kademelerine emir iletilmesi,

c) Bir dakikadan daha az zaman dilimlerinde piyasadaki en iyi alım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi alım fiyatından daha düşük fiyatlı satım emri ya da piyasadaki en iyi satım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi satım fiyatından daha yüksek fiyatlı alım emri iletmek şeklinde yön değiştiren emirler verilmesi,

ç) Kendinden kendine veya karşılıklı işlemler gerçekleştirilmesi,

d) Açılış veya kapanış fiyatlarını etkilemeye yönelik işlemler yapılması,

e) Gün sonu veya vade sonu uzlaşma fiyatlarını etkilemeye yönelik işlemler gerçekleştirilmesi,

f) Fiyat yükseltici, fiyat düşürücü veya fiyatı sabit tutmaya yönelik işlemler yapılması,

g) Vadeli işlem ve opsiyon piyasasında bir sicile bağlı tüm hesaplar için ya da piyasa bazında belirlenen pozisyon limitlerinin geçilmesi,

ğ) Vadeli işlem ve opsiyon piyasasında, ilgili dayanak varlık piyasasında gerçekleştirilen işlemlerle aynı yönlü işlemler gerçekleştirilmesi

iletişim veya haberleşme yoluyla işlenen piyasa bozucu eylemler¹⁰³⁹ ve diğeri piyasa bozucu eylemler¹⁰⁴⁰ düzenlenmiş durumdadır. Tebliğ’de öngörülen bu eylemleri gerçekleştiren kimselere, SerPK m. 104 uyarınca Kurul tarafından idari para cezası verilir. Bu para cezası, piyasa bozucu eylemler işlenmesi suretiyle menfaat temin edilmiş olması durumunda, menfaatin iki katından az olamaz. Ancak bu idari para cezası, 5326 sy. Kabahatler Kanunu m. 15/3’te ifade edilen “*Bir fiil hem kabahat hem de suç olarak tanımlanmış ise, sadece suçtan dolayı yaptırım uygulanabilir. Ancak,*

ve benzeri işlemler yapılması suretiyle borsa ve teşkilatlanmış diğeri piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozan ya da sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri hakkında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran veya adil ve dürüst işlem yapılmasını, piyasanın rekabet  bir ortamda işleyişini ya da fiyatın doğru ve dürüst bir şekilde oluşmasını zorlaştıran ya da engelleyen fiil ve davranışlar piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.”

¹⁰³⁹ “İletişim veya haberleşme yoluyla işlenen piyasa bozucu eylemler

MADDE 6 – (1) (Değişik:RG-18/2/2017-29983) Sermaye piyasası araçlarının fiyatları, değerleri veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte veya bunlara etki edebilecek piyasa göstergelerine ilişkin olarak yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber verilmesi, özel durum açıklaması yapılması, yorum yapılması veya rapor hazırlanması, bu fiilleri gerçekleştirenler tarafından söz konusu fiillerin gerçekleştirilmesinden önce veya sonra ilgili sermaye piyasası aracında her türlü emir verilmesi ve/veya işlem yapılması halinde piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.

(2) (Değişik:RG-18/2/2017-29983) Birinci fıkrada belirtilen hususların yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğunu bilen yahut bilmesi gerekenler tarafından yayılması, bu fiili gerçekleştirenler tarafından söz konusu fiilin gerçekleştirilmesinden önce veya sonra ilgili sermaye piyasası aracında her türlü emir verilmesi ve/veya işlem yapılması halinde piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir. (3) Kurulun  zel durumların açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri kapsamında açıklamakla yükümlü olunan, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgilerin açıklanmaması piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.

(4) Sermaye piyasası araçları hakkında gazete, televizyon, internet veya benzer nitelikte kitle iletişim araçları kullanarak yorum veya tavsiyede bulunduktan sonra, yorum veya tavsiyesini değiştirmeye kadar veya her halükarda 5 iş günü içerisinde, alım veya tut tavsiyesi verdiği halde satmak ya da satım tavsiyesi verdiği halde almak piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilir.”

¹⁰⁴⁰ “Diğeri piyasa bozucu eylemler

MADDE 7 – (1) Sermaye piyasası araçlarının fiyatını veya değerini etkileyebilecek büyüklükteki emirlerin yatırım kuruluşlarına, ilgili borsaya ve teşkilatlanmış diğeri piyasalara iletilmesinden önce, yatırımcıların emir bilgilerine vakıf olarak emre konu olan sermaye piyasası aracında veya bu araçla ilgili diğeri sermaye piyasası araçlarında emir verilmesi, verilen emrin değiştirilmesi ya da iptal edilmesi veya söz konusu emirlere ilişkin bilgilerin üçüncü şahıslara aktarılması piyasa bozucu eylemdir.

(2) Noter marifetiyle düzenlenmiş bir vekaletname ile yetkilendirme olmaksızın borsa ve teşkilatlanmış diğeri piyasalarda;

a) Bir başkasının hesabını kullanmak suretiyle bu hesap üzerinden emir iletmek, işlem yapmak veya hesap hareketi gerçekleştirmek,

b) Bir başkasına hesabını kullandırmak suretiyle bu hesap üzerinden emir iletilmesi, işlem yapılması veya hesap hareketi gerçekleştirilmesine imkan sağlamak

piyasa bozucu eylemdir.

(3) 22/6/2013 tarihli ve 28685 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Pay Tebliği (VII-128.1)’nin 27 nci maddesine veya bu maddenin uygulanmasına ilişkin Kurul İlke Kararlarına aykırı hareket edilmesi piyasa bozucu eylemdir.

(4) Kurulca haklarında işlem yapma yasağı kararı alınmış şahıslarca işlem yasaklısı oldukları dönemde kendi hesaplarından ya da başkalarının hesaplarını kullanarak borsa ve teşkilatlanmış diğeri piyasalarda işlem yapılması piyasa bozucu eylemdir.”

suçtan dolayı yaptırım uygulanamayan hallerde kabahat dolayısıyla yaptırım uygulanır.” hükmü gereğince, eylemlerin aynı zamanda suç teşkil etmiyor olması durumunda uygulama bulabilecektir¹⁰⁴¹.

C. Muhakeme

Muhakeme konusuna ilişkin olarak bilgi suistimali suçuna dair yetkili ve görevli mahkeme ile ispat sorunu başlıkları altında yaptığımız açıklamalarımız piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından aynı olacağından tekrara düşmemek adına önceki açıklamalarımıza atıfta bulunmakla yetiniyoruz¹⁰⁴².

Bu başlık altında Yargıtay 19. Ceza Dairesi’nin 2019 tarihli, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından hükmün açıklanmasının geri bırakılması kararı verilmesine ilişkin önemli bir kararı üzerinde duracağız.

Karara konu olan olayda, sanıklar hakkında işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işledikleri gerekçesiyle ceza tayini yapılmış ve daha sonra hükmün açıklanmasının geri bırakılmasına karar verilmiştir. Daha sonra sanıklar hakkında verilen bu karara itiraz edilmiş ve itiraza ilişkin incelemeyi yapan mercii itirazın kabulüne karara vermiştir. Ancak bu karara karşı da Adalet Bakanlığı tarafından kanun yararına bozma başvurusu yapılmıştır. Bunun üzerine 19. Ceza Dairesince yapılan değerlendirmede,

“...Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılan inceleme sonucunda düzenlenen raporda, sanıkların kanuna aykırı eylemleri neticesinde elde ettikleri menfaatin belirlenmiş olduğu, 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, bu

¹⁰⁴¹ Tebliğ kapsamında m. 108’de piyasa bozucu eylem sayılmayan haller ifade edilmiştir. Bu haller, “Kanunun 108 inci maddesinde yer alan bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı sayılmayan hâller piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilmez.

Gazetecilerin basın meslek ilkeleri ve etiğine uygun olarak yürüttükleri mesleki faaliyetleri;

a) Haber veya yorumların yayımlanmış olmasından dolayı doğrudan veya dolaylı olarak haksız menfaat temin edilmemesi,

b) Haber veya yorumların bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarından herhangi birini işleyen şahıslarla anlaşmalı olarak ya da bu şahısların yönlendirmesiyle yayımlanmamış olması,

c) Haber veya yorumların yayımlanmasından önce ilgili sermaye piyasası aracında işlem yapılmaması veya bu hususların başkalarına aktarılmaması şartıyla piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilmez.” şeklinde düzenlenmiştir.

¹⁰⁴² Bilgi suistimali suçunun muhakemesine ilişkin açıklamalarımız için Bkz. s. 212-227.

itibarla...hükmün açıklanmasının geri bırakılmasına dair kararının, zararın giderilmesi şartının gerçekleşmemesi nedeniyle kaldırılmasına dair karar...”

yerinde bulunarak kanun yararına bozma isteminin reddi yönünde karar verilmiştir¹⁰⁴³. Yargıtay’ın bu yönde karar vermesindeki esas gerekçe, sermaye piyasası suçları bakımından suçun mağdurunun, suça konu halka açık ortaklıklar nezdinde yatırım yapan ve malvarlıklarında artış ya da azalma olması engellenen kişiler olduğu ve bu kişilerin zararının tespit edilebilir olduğu ve hatta bahsetmiş olduğumuz kararda da meydana gelen zararın tespit edilmiş olduğu yönündeki kanaat olmuştur.

Yargıtay 19. Ceza Dairesi tarafından verilmiş olan, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından objektif ve sübjektif şartların gerçekleşmesine rağmen, meydana gelen zararın giderilmediği gerekçesiyle hükmün açıklanmasının geri bırakılması kararı verilmesinin yerinde olmadığı yönündeki kararı yerinde bulmamaktayız. Bu görüşümüzün iki ayrı nedeni bulunmaktadır. Bunlardan ilki, daha önce de ifade ettiğimiz üzere piyasa dolandırıcılığı suçlarının mağdursuz suç olmasıdır. Her ne kadar bu suçlar aracılığıyla sermaye piyasalarında işlem gerçekleştiren yatırımcıların muhtemel bir zararı olduğu kabul edilebilir ise de, piyasada oluşturulan yapay ortam dolayısıyla hangi yatırımcının ne kadar zararının meydana geldiği ancak varsayım yapılması suretiyle tahmin edilebilir, net bir zarar tespiti yapılması kanaatimizce mümkün değildir. Diğer yandan sermaye piyasası suçları bakımından katılan sıfatını haiz olan SPK’nın da herhangi bir maddi zararının meydana gelmediğinin ifade edilmesi gerekir. Dolayısıyla CMK m. 231/6-c’de ifade edilen “*Suçun işlenmesiyle mağdurun veya kamunun uğradığı zararın, aynen iade, suçtan önceki hale getirme veya tazmin suretiyle tamamen giderilmesi*” şeklindeki şartın oluşmadığı gerekçesiyle verilmiş olan hükmün açıklanmasının geri bırakılması kararının kaldırılması yönündeki karar yerinde değildir¹⁰⁴⁴. Diğer yandan kararda meydana gelen zararın tespit edildiği ifade edilmiş ise de, tespit edilen sanıkların suç neticesinde elde ettikleri menfaattir. Dolayısıyla meydana gelen zararın tespit edilmiş olduğu yönündeki görüşe de katılmıyoruz.

¹⁰⁴³ Yar. 19. CD., E. 2019/30364, K. 2019/11098, T. 11.09.2019, <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/pf/sorgula.xhtml>, (Erişim Tarihi: 06.10.2020).

¹⁰⁴⁴ Canpolat, s. 997.

Sonuç olarak, mağduru belirsiz olan piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından diğer objektif ve sübjektif koşulların mevcut olması durumunda CMK m. 231’de düzenlenen hükmün açıklanmasının geri bırakılmasına ilişkin düzenlemenin uygulama bulması gerekmektedir. Zira bu koşulun yerine getirilmesinin fiilen imkânsız olduğu durumlarda da bu yönde karar verilmesinin mümkün olduğu kabul edilmektedir¹⁰⁴⁵. Diğer yandan zararın somut ve gerçek olması arandığından, varsayımlara dayalı olarak zarar tespiti yapılmaması gerekmektedir¹⁰⁴⁶.

¹⁰⁴⁵ Öztürk/Erdem, s. 533; Demirbaş, s. 703.

¹⁰⁴⁶ Öztürk/Erdem, s. 534.

SONUÇ

Çalışmamızda 6362 sy. SerPK m. 106'da düzenlenen bilgi suistimali suçu ile m. 107'de düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu incelenmiştir. Ancak konunun daha iyi ortaya koyulabilmesi bakımından öncelikle sermaye piyasası ve unsurları, sermaye piyasası hukuku, sermaye piyasası hukukuna cezai yaklaşım gibi konular ortaya koyulmuştur. Bu kapsamda özellikle sermaye piyasası suçlarının ekonomik suçlar içerisindeki yeri ve bu bağlamda kabul edilen ilkeler değerlendirilmiştir.

Çeşitli vadelerde fon arz edenler ile fon talep edenlerin aracı kurumlar vasıtası ile bulunduğu piyasa şeklinde tanımlanan sermaye piyasaları gerek yatırımcı olarak gerekse ihraççı olarak çok sayıda kişinin bulunduğu ve ekonomik hareketlilik gerçekleştirdiği bir ortamdır. İhraççılar piyasaya sermaye piyasası aracı sürmek suretiyle fon ihtiyaçlarını karşılamaya çalışırken, yatırımcılar ise birikimlerini değerlendirmeye çalışmaktadır. Sermaye piyasasında gerçekleşen bu işlem hareketliliği ise genel anlamda ülke ekonomisini önemli derece etkilemektedir.

SerPK m. 1'e göre sermaye piyasası hukukunun amacı, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin gözetilmesi için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir. SerPK, sermaye piyasası hukukuna ilişkin düzenleme içeren başkaca kanunlar, kanun hükmünde kararnameler, yönetmelikler ve SPK tebliğleri, sermaye piyasası hukukunun en temel kaynaklarını teşkil etmektedir. Ancak SPK tebliğleri işledikleri konular bakımından spesifik olmaları dolayısıyla alana ilişkin en güncel metinlerdir. Bu metinler sermaye piyasası hukukunun önem arz eden ve etkin hukuki metinlerdir. Zira dinamik ve sürekli gelişen bir alan olması dolayısıyla sermaye piyasasında sürekli uyum sağlanması ve meydana gelen problemlere çözüm üretilmesi gerekmektedir ki, bu tebliğler meydana çıkan konulara ani müdahale edilmesi adına oldukça efektif bir sonuç meydana getirmektedir. Ancak bazı durumlarda, SPK'nın tebliğler aracılığıyla yapmış olduğu düzenlemelerin gerek SerPK gerekse diğer kanuni düzenlemelerle bağdaşmayan düzenlemeleri ihtiva ettiği görülmektedir ki bu durum yasalarla bağdaşmayan uygulamaların meydana gelmesi sonucunu doğurmaktadır. Tebliğlerin normlar

hiyerarşisindeki yeri gözetilerek, hukuka uygun metinler hazırlanması önem arz etmektedir.

SerPK m. 1’de de belirtildiği üzere sermaye piyasaları üzerinde esas sağlanmak istenen; güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişin ve gelişimin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir. Bu kapsamda ceza hukuku korumasından faydalanılması da çözüm olarak kullanılmıştır. Kaldı ki, ekonomide düzenin sağlanması amacıyla çok eski dönemlerde ceza hukuku bir araç olarak kullanılmaya başlanmıştır. Zira bu düzenlemeler aracılığıyla yalnızca kişilerin ekonomik ilişkilerine değil, tüm sisteme koruma sağlamaya çalışılmaktadır. Özellikle İkinci Dünya Savaşı ve 20. yüzyılda yaşanan ekonomik kriz, ekonomi alanı üzerinde idarenin hâkim olmasını gerektirmiştir. Bu anlamda da yapılan düzenlemelerin yanında ceza hukuku korumasından yardım alınmıştır. Ceza hukukuna her zaman son çare olarak başvurulması gerektiği kabul edilmiş, bunun yanında da ekonomik suçlar bakımından hürriyeti kısıtlayıcı cezalar yerine ekonomik cezalar uygulanmasının daha yerinde olacağı yönünde görüşler ileri sürülmüştür. Ekonomik suçlar karşılığında ekonomik cezalar öngörülmesinin, failin verdiği zararla daha bağdaşır nitelikte olması dolayısıyla daha yerinde olacağı ifade edilmekte ise de, ceza adaletini ve etkin cezalandırmayı sağlamak bakımından yetersiz kalacağı düşüncesiyle uygun bulunmamaktadır ki, bizim de katılmakta olduğumuz görüş bu yöndedir. Zira daha önce de belirtmiş olduğumuz üzere, oldukça büyük meblağlarda kazanç elde edilen bu suçlar neticesinde failin yalnızca ekonomik ceza yaptırımına tabii tutulması, toplum nezdinde doğru kabul edilmemekte ve caydırıcılığı da ortadan kaldırmaktadır. Bir başka ifadeyle; ilkenin uygulama bulması halinde, suçlar aracılığıyla sağlanması beklenen faydanın elde edilememesine sebep olabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda biz, çalışma konumuzu oluşturan sermaye piyasası suçlarının dâhil olduğu ekonomik suçlar bakımından özgürlüğü kısıtlayıcı cezaların yanında ekonomik cezaların uygulanmasının daha yerinde ve önleyiciliği sağlamaya hizmet eder nitelikte olacağı kanaatindeyiz.

Ekonomik suçlar kapsamında; beyaz yaka suçları, ticari suçlar, mali suçlar, vergi suçları gibi suç gruplarının var olduğu kabul edilmektedir. Çalışmamız kapsamında, sermaye piyasası suçlarının beyaz yaka suçları grubuna dâhil olduğu

sonucuna varılmıştır. Özellikle, suçun failinin belirli kişiler olabilmesi ve bu kişilerin toplumda sosyo-ekonomik düzeyi yüksek kişiler olması, muhakemesi ile ispatının zor ve uzmanlık gerektirir nitelikte olması, suç neticesinde oldukça yüksek meblağlarda menfaat temininin sağlanıyor olması bizi bu sonuca ulaştırmıştır. Bu kapsamda sermaye piyasası suçları, sermaye piyasası düzenine ilişkin normların ihlali neticesinde meydana gelen ve ekonomik düzenin, sermaye piyasasındaki güven ortamının ve etkinliğin bozulmasına ve yatırımcıların güveninin sarsılmasına neden olan suçlar olarak ifade edilebilmektedir.

Çalışmamız kapsamında sermaye piyasası suçları, ceza hukukunun temel ilkeleri çerçevesinde değerlendirilmiştir. Yapmış olduğumuz değerlendirme neticesinde; özellikle ekonomik suçlar bakımından olduğu gibi SerPK’da düzenlenen suçlar için de atıf hükümlerinin sıkça kullanıldığı tespit edilmiş ve bunun kanunilik ilkesi gereği olan açıklık ve belirlilik ilkeleri ile bağdaşmadığı tespit edilmiştir. Atıf normları ceza hukuku bakımından başvurulması pek uygun olmadığından atıf normu niteliğindeki düzenlemelerde değişikliğe gidilmesi ve bu anlamda belirlilik ilkesinin gereklerinin yerine getirilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Diğer yandan özellikle bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından öngörülen seçimlik hareketlerin de belirlilik ilkesi anlamında yerinde olmadığı kanaatine çalışmamız neticesinde varılmıştır. Suç kapsamında birbirine çok yakın eylemlerin, ayrı hareketler olarak öngörülmüş olması özellikle uygulamada zorluk yaratacaktır.

Çalışmamızın ikinci bölümünde bilgi suistimali suçu ve üçüncü bölümünde ise piyasa dolandırıcılığı suçları üzerinde detaylı biçimde durulmuştur. Ancak bu bölümlerde yapmış olduğumuz tespit ve varmış olduğumuz sonuçları bir bütün halinde aktarmak güç olacağından öncelikle her iki suç bakımından, sonrasında ise bu suçların muhakemesine ilişkin olarak varmış olduğumuz sonuç ve önerileri maddeler halinde belirteceğiz. Bu kapsamda çalışmamızın ikinci ve üçüncü bölümlerinde varmış olduğumuz sonuçlar ve bu kapsamda önerilerimiz şu şekildedir:

- 6362 sy. SerPK m. 106’da bilgi suistimali suçu düzenlenmiştir. 2499 sy. eski SerPK’da içeriden öğrenenlerin ticareti olarak anılan ve çoğunlukla uluslararası hukukta da bunun karşılığı olarak kullanılan “insider trading” ifadesinden yeni düzenleme ile ayrılma yönünde bir irade ortaya koyulmuştur. Suçun hareketi ve diğer unsurları eski düzenleme ile paralel nitelikteyse de suç

2012 yılından bu yana bilgi suistimali suçu olarak nitelendirilmiştir. Yapılan bu değişiklik yerinde ve önemli olmuştur. Zira eski Kanun'da tüm suçlara tek bir maddede yer verilmiş ve ayrı ayrı suç tipleri bakımından bir nitelendirme yapılmamıştı. Bu durum özellikle yargı kararlarında “SerPK m. 47’ye muhalefet suçu” şeklinde bir ifade kullanılması ve farklı suç tipleri arasında ayırım yapılması noktasında uygulamada karışıklığa neden olmaktaydı. Ancak 6362 sy. Kanun'da yapılan bu değişikliğe rağmen uygulamada ve doktrinde hala içeriden öğrenenlerin ticareti suçu ifadesinin kullanıldığı görülmektedir. Bize göre yeni SerPK’da bu şekilde nitelendirmenin kullanılması, uygulamada meydana gelmesi muhtemel karışıklıkların önlenmesi bakımından yerinde olacaktır. Ancak uygulamada m. 106 ve m. 107’de düzenlenen suçların dahi karıştırıldığı kararlar görmek durumun vahametini ortaya koymaktadır. Bu sorunların önüne geçilebilmesi, Kanun’daki ifadelerin takibi ve devamlılığı ile sağlanabilir.

- Bilgi suistimali suçu, Kanun’da öngörülen kişiler tarafından elde ettikleri içsel bilginin kötüye kullanılması suretiyle sermaye piyasası araçları üzerinde çeşitli hareketleri gerçekleştirmeleri ve bu suretle menfaat temin etmeleri biçiminde gerçekleşmektedir. Suçun işlenmesi bakımından failin içsel bilgiye ulaşmasının esas önem arz eden hususlardan biri olduğu çalışmamız kapsamında ortaya koyulmuştur. İçsel bilginin kamuya açıklanmasından önce diğer kişilerce ulaşılmasının önlenmesi esasında, ihraççıların kamuyu aydınlatma yükümlülüğü ile sıkı ilişki içerisinde. Dolayısıyla kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne riayet edilmesi ve içsel bilgi niteliğindeki bilgilerin kamuya açıklanmasından önce üçüncü kişilerin eline geçmesinin önlenmesi yönünde tedbirler alınması, suçun önlenmesi bakımından hayati önem arz etmektedir. Zira kamunun aydınlatılması yükümlülüğü, gerekli bilginin olması gerektiği zamanda ilgili kişilere ulaşmasını sağlayacak, bu kapsamda suç işleme kastıyla hareket eden kimselerin aldatıcı ve hileli davranışlarının yatırımcıları etkilemesi engellenecektir.
- 4046 sy. Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun’un 7. maddesinde SerPK m. 106’ya oldukça paralel bir cezai düzenleme yapılmıştır. Gerek eylem gerekse fail bakımından oldukça benzer iki düzenlemenin uygulamada sorun

yaratacağı ve özellikle cezalandırılması gereken eylemlerin yaptırıma tabi tutulmaması sonucunu doğurabileceği kanaatinde olduğumuzdan 4046. sy Kanun'un 7. maddesinde değişikliğe gidilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

- Bilgi suistimali suçunun failine ilişkin önemli iki husus çalışmamız kapsamında tespit edilmiştir. Bunlardan ilki; beş ayrı bent halinde öngörülmüş olan beş farklı fail grubuna ilişkindir. Kanun koyucu m. 106/1'de bentler halinde suçun faili olabilecek kimseleri sıralamış ve bu sıralamayı yaparken bize göre içsel bilgiye ulaşma bakımından sahip oldukları kolaylık ile bu bilgiyi koruma yükümlülüğü noktasında göstermeleri gereken özen düzeyini de dikkate alarak bir sıralama yapmıştır. Ancak failin dahil olduğu gruba suç bakımından tayin edilecek ceza noktasında bir önem atfedilmemiştir. Bize göre bu nokta düzenleme bakımından bir eksiklikler. Zira ilk fail grubu olan *“İhraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarının yöneticileri”* ne daha ağır bir ceza öngörülmesi ve diğer her bir grup için de bu cezanın giderek azaltılmasının daha yerinde olacağı kanaatindeyiz.
- Bilgi suistimali suçunun failine ilişkin önem arz eden bir diğer husus ise, maddenin diğer bentlerinde failler arasında kişiyi merkez alan bir ayırım yapılmış olmasına rağmen son bentte tamamen bilgiyi esas alan bir yaklaşımla *“Sahip oldukları bilginin bu fıkra da belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler”* şeklinde bir fail grubu öngörülmüş olmasıdır. Bu noktada öncelikle belirtilmelidir ki, içsel bilgiyi bir şekilde elde etmiş herkesin bu suç bakımından fail konumuna getirilmesi ve düzenlemenin kapsamının oldukça genişletilmesi yerinde olmamıştır. Diğer yandan, içsel bilgiye sahip olmakla birlikte bu bilginin niteliğinin ve öneminin farkında olmayan kişilere subjektif ceza sorumluluğu yüklenmesi, rastlantısal biçimde öğrenmiş oldukları bir bilginin içsel bilgi olup olmadığını araştırma ve bu bilginin niteliğine tam anlamıyla hakim olduktan sonra işlem yapma ve adeta kusursuz ceza sorumluluğunun kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Bu nedenle düzenlemede yer alan son fail grubunda bir değişikliğe gidilmesi, kapsamının sınırlandırılması ve ceza hukuku ilkeleri bakımından daha uygun hale getirilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

- Çalışmamız kapsamında bilgi suistimali suçunun mağdursuz bir suç olduğu tespiti yapılmıştır. Zira suç, kamuya açıklanmamış bilginin elde edilmesi ve bu bilginin kamuya açıklanmasından önce fail tarafından menfaat elde etmek amacıyla kullanılması şeklinde vuku bulmaktadır. Her ne kadar suç neticesinde diğer yatırımcılar dezavantajlı oluyor yahut ihraççının bir kaybı meydana geliyorsa da doğrudan ve tespit edilebilir bir zararları oluşmamaktadır. Bu doğrultuda suçun, mağdursuz bir suç olduğunun ortaya koyulması önem arz etmektedir.
- SerPK m. 106'da düzenlenen bilgi suistimali suçunun konusu, sermaye piyasası araçlarıdır. SerPK m.3/1-ş'de sermaye piyasası araçları *“Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları”* şeklinde tanımlanmıştır. Bu düzenlemede sorun teşkil eden husus *“diğer sermaye piyasası araçları”* ifadesidir. Zira bu nokta ” SPK'nın düzenleyici işlemleri aracılığıyla tespit edilmektedir. Bu durum, kanunilik ilkesinin gereklerini sağlamamaktadır. Dolayısıyla burada belirliliği sağlamaya yönelik bir düzenleme yapılmasının yerinde olacağı kanaatindeyiz.
- Bilgi suistimali suçunun *“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”* işlenmesi gerektiği ifade edilmiştir. Bu nitelikteki bilgi, içsel bilgi olarak kabul edilmektedir. İçsel bilgi; sermaye piyasası araçları veya ihraççılarla ilgili, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikte, kamuya açıklanmamış ve kesin olmalıdır.
- Bilgi suistimali suçunu neticesinde failin kendisi yahut bir başkası yararına menfaat temin etmiş olması şart koşulmuş olup, bu şekilde neticeli bir suç haline getirilmiştir. Netice bakımından değerlendirilmesi gereken birkaç husus vardır. Bunlardan ilki, suç neticesinde elde edilen menfaatin realize edilmesinin zorunlu olup olmadığına ilişkindir. Failin işlem emri verdiği ve daha sonra ilgili işlemin tamamlanarak takasın gerçekleştiği sermaye piyasası aracına ilişkin içsel bilginin kamuya açıklanmasıyla birlikte, meydana gelen

etki dikkate alınarak bir değerlendirme yapılır ve suç neticesinde bir menfaat elde edilip edilmediği değerlendirilir. Bu sorunun çözümü bakımından sermaye piyasası aracının satışının gerçekleştirilmiş olması şart değildir.

- Çalışmamız kapsamında bilgi suistimali suç neticesinde elde edilen menfaate ilişkin olarak varmış olduğumuz bir diğer sonuç; suç neticesinde elde edilen menfaatin her zaman artı değer olması gerekmediğidir. Zira suç kapsamında elde edilen içsel bilgi bazı durumlarda sermaye piyasası aracının değerini olumlu yönde etkileyecek bir bilgi olabilirken, bazı durumlarda ise olumsuz bir bilgi olması dolayısıyla ilgili aracın fiyatında düşüş de meydana gelebilir. Bu halde bilgiyi edinen fail, içsel bilgi kamuya açıklanmadan elindeki sermaye piyasası aracını satarak meydana gelmesi muhtemel zararı bertaraf etmektedir. Bize göre, bu durumun bilgi suistimali suç kapsamında menfaat temini olarak kabul edilmesi gerekmektedir.
- Bilgi suistimali suçunu işleyen kişiler hakkında üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası öngörülmüş ve suç karşılığında adli para cezasına hükmedilmesi durumunda tayin edilecek ceza, elde edilen menfaatin iki katından az olamayacağı SerPK m. 106'da belirtilmiştir. Suçun yaptırımı bakımından problemli olduğunu tespit ettiğimiz husus, düzenlemede hapis cezası ile adli para cezasının seçimlik ceza olarak öngörülmüş olmasıdır. Zira 6362 sy. Kanun'un gerekçesinde düzenlemelerin *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi* gözetilerek hazırlandığı özellikle belirtilmiş olmasına rağmen mevcut düzenleme itibarıyla suç neticesinde ekonomik yaptırım uygulanması tamamen hakimnin takdirine bırakılmış durumdadır. Bize göre burada yapılması gereken adli para cezası ile hapis cezasının birlikte ceza olarak öngörülmesidir. Zira bu şekilde bir yandan suçun işlenmesi bakımından caydırıcılık sağlanabilecekken, diğer yandan da fail ekonomik bir yaptırımla karşı karşıya kalacaktır. Bize göre; bu tür suçlarda tam anlamıyla *ekonomik suça ekonomik ceza ilkesinin* benimsenmesi, özellikle ceza adaletinin ve caydırıcılığın sağlanması bakımından yerinde olmayacağından, en ideal uygulama her iki yaptırım türünün bir arada öngörülmesi olacaktır.
- Çalışmamız kapsamında, bilgi suistimali suç bakımından kazanç müsadereci konusu üzerinde de durulmuş ve uygulanması bakımından bir takım önemli

neticelere varılmıştır. Bize göre, failin satış neticesinde sadece elde ettiği kârın mı yoksa satış sonucu elde edilen tüm miktarın mı müsadere edilmesi gerektiği konusunda bir tespit yapılması gerekmektedir. Bu sorunun çözümü özellikle failin suç işlemek amacıyla içsel bilgiyi öğrenmesini takiben sermaye piyasası aracı satın aldığı ve meydana gelmesi muhtemel zararı bertaraf etmek amacıyla içsel bilgiyi kullandığı durumlar bakımından önem arz etmektedir. Bu konuda bir çözüme varılması için tarafımızca kazanç ve menfaat kavramlarının anlamı dikkate alınmış, müsadereye konu olan değer de failin suç neticesinde elde ettiği kazanç olduğundan hareketle, suç neticesinde elde edilen tüm değerlerin kazanç müsadereye konu edilmesi gerektiği kanaatine varılmıştır. Fakat burada müsadere konusu ile ilgili olarak önem arz eden ikinci husus gündeme gelmektedir. Fail hakkında, elde edilen menfaatin iki katından az olmayacak şekilde adli para cezasına hükmedilmesi durumunda bir de kazanç müsadere uygulanması yerinde olacak mıdır? Değerlendirmelerimiz neticesinde bu soruya verilmesi gereken yanıtın olumsuz olması gerektiği kanaatine varılmıştır. Zira bu halde meydana gelecek durum failin benzer nitelikteki yaptırıma birden fazla defa tabi tutulması anlamına gelecektir ki, böyle bir durum TCK m. 3/1’de kabul edilen orantılılık ilkesi ile bağdaşmayacaktır. SerPK’da her iki kurumun bir arada uygulanmasını engelleyecek herhangi bir düzenleme bulunmuyor ise de TCK’nın genel hükümleri dikkate alınmak suretiyle konunun çözümünün yerinde olacağı kanaatindeyiz.

- Çalışmamız kapsamında piyasa dolandırıcılığı suçlarının da bilgi suistimali suçunda olduğu gibi mağdursuz bir suç olduğu tespiti yapılmıştır. Zira suç, kamuya açıklanmamış bilginin elde edilmesi ve bu bilginin kamuya açıklanmasından önce fail tarafından menfaat elde etmek amacıyla kullanılması şeklinde vuku bulmaktadır.
- Özellikle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından “*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla*”, bir başka ifadeyle yapay bir piyasa hareketliliği yaratmak amacıyla her geçen gün teknolojiye alınan destek artmakta ve çok çeşitli işlem kalıpları meydana gelmektedir. Bu nedenle piyasası dolandırıcılığı gerçekleştirmeye yönelik manipülatif işlem

kalıpları sonsuz versiyonda görünüm kazanabilmektedir. Bunların tespiti, meydana gelen suçların cezalandırılabilmesinde önem arz etmektedir. Karşılaştırmalı hukukta gördüğümüz örneklerde, teknolojik gelişmelere karşı önlem alınması amacıyla internet yoluyla gerçekleştirilen ihlallerle mücadele amacıyla ayrı bir birimlerin oluşturulduğu ve bu şekilde mücadele edilmeye çalışıldığı görülmektedir. Ülkemizde de benzer uzman birimlerinin kurulmasının gerek suçla mücadele gerekçe cezalandırma anlamında önemli fayda sağlayacağı kanaatindeyiz.

- SerPK m. 107/2’de öngörülen bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından menfaat temini şart koşulmak suretiyle suç neticeli suç haline getirilmişken, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu için benzer bir koşul olmadığı görülmektedir. Esasında m. 107/2 bakımından da düzenleme bu halini 2015 yılında yapılan değişiklikle almıştır. Zaten 2012 yılında yürürlüğe giren Kanun’da bu yönde bir düzenlemenin üç yıl içinde hangi ihtiyaç yahut uygulamadaki sorundan kaynaklandığı tarafımızca tespit edilebilmiş değildir. Kaldı ki, düzenleme bakımından zaten mevcut olan ispat ve tespit zorluğunun yanında bir de menfaat neticesinin aranıyor olması kanaatimizce yerinde olmamış, suçun cezalandırılmasını daha güç hale getirmiştir. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından bu şartın kaldırılması gerektiği kanaatindeyiz.
- İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından m. 107/3’te bir etkin pişmanlık düzenlemesine yer verilmiştir. Düzenlemeye yer alan “*elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar para*” ifadesi suçun neticeli bir suç olduğu izlenimini uyandırmaktaysa da bu durum bir yanılgıyı meydana getirmektedir. Zira suç neticeli bir suç değildir ve menfaat temini suçun tamamlanması bakımından zorunlu değildir. Bu halde etkin pişmanlık hükmü ne şekilde uygulama bulacaktır? Failin bir menfaat temin ettiği durumlar bakımından bir sorun yoktur, düzenleme belirtildiği gibi uygulama bulabilecektir. Ancak failin bir menfaat temin edemediği durumlarda da, Kanun’da öngörülen meblağı ödemesiyle birlikte etkin pişmanlık hükümlerinden faydalanması gerektiği kanaatindeyiz.

- Etkin pişmanlık konusuna ek olarak, Kanun'da belirlenen 500.000 TL'lik meblağın failin daha az menfaat temin ettiği durumlar bakımından çok fazla olabileceği değerlendirilmelidir. Zira bu durumda etkin pişmanlıktan yararlanmak isteyen fail için lehe bir durum meydana gelmesi gerekirken meydana getirdiği zarara kıyasla orantısız olacak bir uygulamaya tabi tutulmaktadır.
- SerPK m. 107'deki düzenlemeler bakımından da ekonomik suça ekonomik ceza ilkesi nazara alınarak taslağın hazırlandığı ifade edilmiştir. Ancak bu düzenleme ilkenin gereklerini sağlamaktan uzaktır. Diğer yandan 2499 sy. Kanun'a kıyasla adli para cezasının miktarına yönelik fail lehine yapılan değişiklikler dolayısıyla da düzenleme caydırıcı olmaktan uzaktır. Daha etkin cezalandırma sağlamaya yönelik düzenlemeler için her iki suç bakımından da suçtan elde edilen menfaatle orantılı adli para cezası alt sınırı öngörülmesinin gerekli olduğu kanaatindeyiz. Aksi halde ortaya çıkması, tespiti ve muhakemesi oldukça zor olan bu suçlar, uygun cezalar aracılığıyla yaptırıma tabi tutulamayacak ve önlenmeleri de bir o kadar güç olacaktır.
- Bilgi suistimali suçu bakımından kazanç müsadereğine konu olacak değere ilişkin tespitin ne şekilde yapılması gerektiğini ifade etmiştik. Piyasa dolandırıcılığı suçlarında, bilgi suistimali suçundan farklı olarak seçimlik ceza değil, hapis cezası ile birlikte adli para cezası yaptırım olarak öngörülmüştür. Bu nedenle piyasa dolandırıcılığı suçları gereğince hapis cezası yanında adli para cezası da tayin edilmesi durumunda yine TCK m. 3/1 gereğince kazanç müsadereşinin uygulama bulmaması gerektiği kanaatindeyiz.
- Çalışmamız kapsamında SerPK m. 106 ve m. 107'de düzenlenen suçların muhakemesine ilişkin olarak da bir takım tespitlerimiz olmuştur. Bunlardan ilki, m. 115'te düzenlenen ve 6362 sy. Kanun'da düzenlenen suçlar bakımından soruşturma yapılmasını SPK tarafından C. Başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlı kılan ve bunun bir muhakeme şartı niteliğinde olduğunu ifade eden düzenlemeye ilişkindir. Ceza muhakemesi sùjelerinden olmayan SPK'ya bir suçun soruşturulması yönünde karar alma yetkisi verilmesi bize göre yerinde olmamıştır. Zira SPK yetkilileri, muhakeme sùjelerinin donatılmış olduğu ve ceza muhakemesini güvence altına alan

özellikleri haiz değildir ya da bunlara ilişkin kanuni bir dayanak bulunmamaktadır. Diğer yandan, yazılı başvuru usulüne başvurulması adil yargılanma hakkı çerçevesinde yargı yerine başvuru hakkı ile de bağdaşmamaktadır. Kural olarak, soruşturma mecburiyeti ilkesinin kabulüne karşın bir istisna olarak SerPK’da yer alan suçlar bakımından yazılı başvurunun gerçekleştirilmesi şart koşulmuş ve bu suçların soruşturulması SerPK m. 115 aracılığı ile şarta bağlanmıştır. Dolayısıyla suçun mağduru olan kimseler yahut genel anlamda kamu adına yapılacak soruşturma faaliyeti için ilgili kişiler doğrudan suçun soruşturulmasını talep edememektedirler. Hatta uygulamada hiçbir neden olmaksızın yazılı başvurunun gerçekleştirilmesi için dört yıllık sürenin geçirildiği olaylarla dahi karşılaşmıştır. Bu gibi durumlar gerek ceza muhakemesinde maddi gerçeğin ortaya çıkarılması gerekse adil yargılanma hakkı bakımından kabul edilebilir değildir. SPK’ya verilmiş olan bu yetkinin karşılaştırmalı hukuk örneklerinde olduğu gibi C. Savcısının takdir yetkisi dâhiline alınmasının, bu sorunların ortadan kaldırılması adına çok daha yerinde olacağı kanaatindeyiz.

- SerPK’da düzenlenen suçların muhakemesi bakımından doktrinde muallak olduğu sonucuna vardığımız bir başka husus, bu suçların muhakemesinde yetkili mahkemenin nasıl tespit edilmesi gerektiği konusudur. Doktrinde çoğunlukla Borsa İstanbul’un (BİST) İstanbul’da olması dolayısıyla suçun işlendiği yer olarak İstanbul’un kabul edildiği ve dolayısıyla yine İstanbul 3. Asliye Ceza Mahkemesi’nin yer bakımından görevli mahkeme sıfatını haiz olduğu ifade edilmekteyse de, bu görüşün yerinde olmadığı kanaatine çalışmamız neticesinde varılmıştır. Zira bu suçlar bakımından suçun işlendiği yer Borsa ile bağlantısı olması aranmaksızın, suça ilişkin hareketin gerçekleştirildiği ya da neticenin meydana geldiği başkaca bir yerde olabilir. Bu kapsamda yer bakımından yetkinin tespiti için 5271 sy. CMK m. 12 vd.’da yer alan genel hükümlerin uygulanması ve bu suretle yetkili mahkemenin tespit edilmesi gerekmektedir.
- Çalışmamız kapsamında SerPK’da düzenlenen suçların muhakemesine ilişkin en temel problemin suçun meydana geldiğinin tespiti ve ispatı olduğu sonucuna varılmıştır. Sermaye piyasası suçlarının tespitinden kaynaklanan

zorlukların ortadan kaldırılması adına atılabilecek en temel adım, özel soruşturma tedbirlerinin uygulanmasına ilişkin katalog suçlar arasına SerPK’da düzenlenen suçların da eklenmesi olabilir. Suçların aydınlatılabilmesi için bu yönde bir değişikliğin yerinde olacağı kanaatindeyiz.

- Son olarak, Kanun’un en iyi haliyle uygulanabilmesi ve sermaye piyasası suçlarının muhakemesinin daha sağlıklı şekilde gerçekleştirilebilmesi için, uzman mahkemelerin oluşturulması, bu alanda ihtisaslaşmanın sağlanması gerekmektedir. Uzman mahkemelerin sağlıklı kovuşturmalar yapabilmesi için ise etkin bir soruşturma yapılmış olması gerekmektedir. Soruşturma aşamasını yürüten mercii olan savcılığın da kendi içinde uzmanlaşmaya gitmesi gerekmektedir. Bu konuda iyileştirmenin sağlanabilmesi için ABD’deki örneklerden destek alınması ve benzer birimlerin kurulması yardımcı olacaktır. Diğer yandan muhakemenin bir başka ayağı olan savunma makamı için de barolar nezdinde uzmanlaşmanın sağlanmasına yönelik komisyonlar kurulmasının ve bu alandaki yetkinliğin arttırılmasının, maddi gerçeğin ortaya çıkarılması noktasında yerinde olacağı kanaatindeyiz.

KAYNAKÇA

KİTAP/KİTAP BÖLÜMÜ

Adıgüzel, Burak. **Sermaye Piyasası Hukuku**, Adalet Yayınevi, Ankara 2017.

Akbulut, Berrin. **Ceza Hukuku Genel Hükümler**, 7. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara 2020.

Akdağ Güney, Necla. **Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010.

Aksoy, Zeki. **Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018.

Aksoy, Ahmet ve Cihan Tanrıöven. **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, 5. Baskı, Detay Yayıncılık, Ankara 2014.

Alexander, R. C. H., **Insider Dealing and Money Laundering in The EU: Law and Regulation**, Ashgate Publishing Company, Hampshire 2007.

Ali, Paul U. ve Greg N. Gregoriou. **Insider Trading Global Developments and Analysis**, CRC Press, New York 2009.

Allen, Larry. **Keseden Bankaya Tezgahtan Borsaya Küresel Finans Sisteminin Öyküsü**, (Çev.Tekçe, Mahmut), 2. Basım, Kitap Yayınevi, İstanbul 2009.

Altunöz, Utku ve Hasip Altunöz. **Hile Ekonomisi, Piyasalarda Yatırımcı Psikolojisi ve Finansal Skandallar**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Arshadi, Nasser ve Thomas H. Eyssell. **The Law And Finance Of Corporate Insider Trading: Theory And Evidence**, Kluwer Academic Publishers, New York 1993.

Avcıoğlu Aksoy, Ezgi. “Sermaye Piyasası Kurulu’nun Denetim Yetkisi”, (Ed. Kutlu Gürsel, Meltem), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, ss. 105-122.

Aydın, Sema. **Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar**, 2. Bası, Vedat Yayıncılık, İstanbul 2009.

Balan, Arzu. **Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019.

Balcı, Murat ve Sinem Turan. **Sermaye Piyasası Kanunu Şerhi (Md. 74-151) Cilt II**, Adalet Yayınevi, Ankara 2020.

Barut Özger, Emine. **Sermaye Piyasası Kanununda Manipülasyon Suçu**, Adalet Yayınevi, Ankara 2017.

Bayındır, Sinan. **Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu**, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., İstanbul 2011.

Becker, Gary S. “Crime and Punishment: An Economic Approach”, **Essays in The Economics of Crime and Punishment**, (Ed. Becker, Gary S. ve William M. Landes), **NBER**, 1974, USA, ss. 1-54. (<https://www.nber.org/chapters/c3625.pdf>, Erişim Tarihi: 18.01.2019).

Bezci, M. Yiğit. “Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suçlar”, **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası Hukuku** (Ed. Kutlu Gürsel, Meltem), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, ss. 257-306.

Canpolat, Can. “Uygulamaya Bakan Yönleriyle İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu”, **5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri-Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu**, (Ed. Özgenç, İzzet, Cumhur Şahin ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, ss. 977-1010.

Casey, Eoghan. **Digital Evidence and Computer Crime**, San Diego etc, 2000.

Centel, Nur ve Hamide Zafer. **Ceza Muhakemesi Hukuku**, (Muhakeme), 18. Bası, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., İstanbul 2020.

Clarke, Sarah. **Insider Dealing-Law And Practice**, Oxford University Press, United Kingdom 2013.

Çaptuğ, Mehpere. “Sermaye Piyasası Araçları ve Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı”, (Ed. Kutlu Gürsel, Meltem), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, ss. 239-256.

Demirbaş, Timur, **Ceza Hukuku Genel Hükümler**, 15. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Detzer, Daniel. **Financial Market Regulation in Germany-Capital Requirements of Financial Institutions**, Working Paper Series No. 26, FESSUD, Germany, 2014.

Doğru, Osman ve Atilla Nalbant. **İnsan Hakları Avrupa Sözleşmesi Açıklama ve Önemli Kararlar**, Şen Matbaa, Ankara 2012.

Dönmezer, Sulhi ve Sahir Erman. **Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku**, Cilt II, 14. Bası, DER Yayınları, İstanbul 2019.

Duman, Buminhan. **Sermaye Piyasası Kanunu’nda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu**, (Manipülasyon), Adalet Yayınevi, Ankara 2020.

Dursun, Selman. **Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar**, (Bankacılık), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2006.

Dursun, Selman. **Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2010.

Dursun, Selman. “Türk Ceza Hukuku Reformunun Ekonomi Ceza Hukukuna Etkileri”, **Dünyada ve Türkiye’de Ceza Hukuku Reformları Kongresi**, (Reform), Cilt II, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul 2013, s. 2239-2250.

Ege, İlhan ve Önder Ege. **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017.

Erman, Sahir. **Ekonomik Suçların Tesbitinde Suç Siyaseti**, (Suç Siyaseti), İstanbul Üniversitesi Fen Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Prof. Dr. Nazım Terzioğlu Basım Atölyesi, İstanbul 1984.

Erman, Sahir. **Ticari Ceza Hukuku, Cilt I-Genel Kısım**, 3. Baskı, İ.Ü. Basımevi ve Film Merkezi, İstanbul 1992.

Erman, Sahir. **Şirketler Ceza Hukuku (Ticari Ceza Hukuku VII)**, (Şirketler), İ.Ü. Basımevi ve Film Merkezi, İstanbul 1993.

Hondu, Esra. **Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Kazanç Müsaderesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Ankara 2005, (<https://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/380>, Erişim Tarihi: 03.12.2020).

Evik, Ali Hakan. **Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004.

Gottschalk, Petter. **Explaining White-Collar Crime**, Springer International Publishing AG, Switzerland 2016.

Gözübüyük, A. Şeref ve Feyyaz Gölcüklü. **Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi ve Uygulaması**, 10. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara 2013.

Güenal, Vural. **Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar)**, **Mart Matbaacılık Sanatları Limited Şirketi**, (Hukuki Açıdan), İstanbul 1997.

Güenal, Vural. **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., İstanbul 2007.

Gündoğdu, Aysel. **Sermaye Piyasası Hukuku**, 2. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2015.

Hallevy, Gabriel. “Economic Punishments”, **Right To Be Punished**, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 2013, ss. 189-210.

Hilgendorf, Eric ve Carsten Kusche. **Kapitalmarktstrafrecht | WpHG § 39 | 4. Auflage** 2017, (https://beck-online.beck.de/Dokument?vpath=bibdata%-2Fkomm%2Fparkkokapstr_4%2Fwphg%2Fcont%2Fparkkokapstr.wphg.p39.glii.htm&pos=2&hlwords=on, Erişim Tarihi: 02.08.2019).

Hirş, Ernst. **Ticaret Hukuku Dersleri**, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul 1948.

İçel, Kayıhan, Füsun Sokullu-Akıncı, İzzet Özgenç, Adem Sözüer, Fatih Selami Mahmutoglu ve Yener Ünver. **Suç Teorisi-2. Kitap**, 3. Bası, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., İstanbul 2004.

İhtiyar, Mustafa. **Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., İstanbul 2006.

Kabaalioğlu, Haluk A. **Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Ege Matbaası, İstanbul 1985.

Koca, Mahmut ve İlhan Üzülmez. **Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler**, 13. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Ketizmen, Muammer ve Arzu Balan. “Dolandırıcılık suçu ile İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Arasındaki Farklar Üzerine Bazı Tespit ve Öneriler”, **5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri-Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu**, (Ed. Özgenç, İzzet, Cumhur Şahin ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, sss. 945-960.

Korkmaz, Turhan ve Ali Ceylan. **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Ankara 2007.

Kraakman, Reinier. “The Legal Theory of Insider Trading Regulation in the United States”, **European Insider Dealing**, (Editors: Hopt, Klaus J. ve Eddy Wymeersch), Lexis Pub., Great Britain 1991, ss. 39-55.

Küçüktaşdemir, Özgür. **Ekonomik Suçlar Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Bakımından Suçlar ve Cezalar**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018.

Kütükçü, Doğan. **Sermaye Piyasası Hukuku**, Birinci Cilt, Beta Basım Yayın Dağıtım AŞ., İstanbul 2004.

Lea, John. **Crime&Modernity**, Sage Publications, London 2002.

Mahmutoğlu, Fatih Selami. **Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç ve İdari Suçlar**, (Kredi), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2003.

Manavgat, Çağlar. **Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları**, (Özel Hukuk), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2008.

Manavgat, Çağlar. **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, (Kurumlar), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1991.

Manne, H. G. **Insider Trading and The Stock Market**, Free Press, New York 1966.

Memiş, Tekin ve Gökçen Turan. **Sermaye Piyasası Hukuku**, 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017.

MüKoStGB/Pananis. **Münchener Kommentar zum StGB**, 2. Aufl. 2015, WpHG § 38, (https://beck-online.beck.de/?vpath=bibdata/komm/MuekoStGB_2_Band7/-WpHG/cont/MuekoStGB.WpHG.p38.glB.glII.gl1.gla.glaa.htm, Erişim Tarihi: 06.08.2019).

Nuttall, Jon. **Ahlak Üzerine Tartışmalar**, Ayrıntı Yayınları, İstanbul 1997.

Okakın, Ege. “Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi”, (Ed. Kutlu Gürsel, Meltem), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, ss. 85-104.

Özbek, Veli Özer. **Ekonomi Ceza Hukuku**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Özbek, Veli Özer, Koray Doğan ve Pınar Bacaksız. **Ceza Muhakemesi Hukuku**, 13. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Özbek, Veli Özer, Koray Doğan ve Pınar Bacaksız. **Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler**, 11. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Özgenç, İzzet ve Gökhan Ölmez. “Sermaye Piyasasında Güveni Korumaya Yönelik Yükümlülükler ve Ceza Hukuku Sorumluluğu”, **5. Türk-Kore Ceza Hukuku Günleri-Karşılaştırmalı Hukukta Ekonomik Suçlar Uluslararası Sempozyumu**, (Ed. Özgenç, İzzet, Cumhur Şahin ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020, ss. 861-888.

Öztürk, Bahri ve Mustafa Ruhan Erdem. **Ceza Hukuku ve Güvenlik Tedbirleri**, 20. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Öztürk, Bahri, Durmuş Tezcan, Mustafa Ruhan Erdem, Özge Sırma Gezer, Yasemin F. Saygılar Kırıt, Esra Alan Akcan, Efser Erden Tütüncü, Derya Altınok Villemine ve Mehmet Can Tok. **Nazari ve Uygulamalı Ceza Muhakemesi Hukuku**, 14. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Payne, Brian K., **White-Collar Crime**, SAGE Publications, USA 2012.

Perrone, Andrea, “EU Market Abuse Regulation: The Puzzle of Enforcement”, **European Business Organization Law Review**, S. 21, Y. 2020, s. 379-392, (<https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-019-00171-x>, Erişim Tarihi: 29.09.2020)

Poroy, Reha, Ünal Tekinalp ve Ersin Çamoğlu. **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 2. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1982.

Robb, George. **White-Collar Crime in Modern England**, Cambridge University Press, Glasgow 1992.

Sadak, Murat. **Sermaye Piyasası Hukukunda Örtülü Kazanç Aktarımı Suçu**, Legal Yayıncılık, İstanbul 2016.

Seredynska, Iwona. **Insider Dealing and Criminal Law**, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2012.

Simpson, Sally S. **Corporate Crime, Law and Social Control**, Cambridge University Press, USA 2005.

Sumer, Ayşe. **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, 3. Baskı, Alfa Kitabevi, İstanbul 2002.

Tan, Turgut. **Ekonomik Kamu Hukuku Dersleri**, Turhan Kitabevi, 2. Bası, Ankara 2015.

Tan, Emre. “Sermaye Piyasası Kurulunun Yapısı, Görevi ve Yetkileri”, (Ed. Kutlu Gürsel, Meltem), **İdare Hukuku Açısından Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2016, ss. 57-84.

Tanör, Reha. **Finansal Kriz ve Sermaye Piyasası**, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, İstanbul 2003.

Tekinalp, Ünal. **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar AŞ., İstanbul 1982.

Tezcan, Durmuş, Mustafa Ruhan Erdem ve R. Murat Önok. **Teorik ve Pratik Ceza Özel Hukuku**, 14. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019.

Tezcan, Durmuş, Mustafa Ruhan Erdem, Oğuz Sancakdar ve R. Murat Önok. **İnsan Hakları El Kitabı**, 8. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019.

Tezcan, Durmuş, Mustafa Ruhan Erdem ve Oğuz Sancakdar. **Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi Işığında Türkiye’nin İnsan Hakları Sorunu**, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2002.

Tiedemann, Klaus. **Ekonomi Ceza Hukuku**, (Çev. Nuhoğlu, Ayşe), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2017.

Türkoğlu, Halide Gökçe. **Roma Hukukunda Suç ve Ceza**, Albi Yayınları, İzmir 2014.

Ünver, Yener ve Hakeri. **Ceza Muhakemesi Hukuku**, 17. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2020.

Wang, William K.S. ve Marc I. Steinberg. **Insider Trading**, Third Edition, Oxford University Press, New York 2010.

Weber, Klaus. **Betäubungsmittelgesetz Arzneimittelgesetz Kommentar**, 4. Neubearbeitete und Erweiterte Auflage 2013, (<https://beck-online.beck.de/>, Erişim Tarihi: 03.12.2020).

Yanlı, Veliye. **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, (Halka Açık), Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., 2005 İstanbul.

Yenisey, Feridun ve Ayşe Nuhoglu. **Ceza Muhakemesi Hukuku**, 8. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2020.

Zafer, Hamide. **Ceza Hukuku Genel Hükümler (TCK m. 1-75)**, 6. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., İstanbul 2016.

MAKALE

Akbulut, Berrin. “Fiyatları Etkileme Suçu (TCK m. 237)”, **TAAD**, Yıl: 6, Sayı: 20, Ocak 2015, ss. 25-57.

Aktaş, Murat. “Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Düzenlemesi”, **Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi**, Sayı: 10, Yıl: 5, Ankara 2017, ss. 1-41.

Artuk, Mehmet Emin ve Mehmet Emin Alşahin. “Objektif Cezalandırılabilirlik Şartı ve Zamanaşımı”, **Prof. Dr. Nur Centel’e Armağan**, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi Armağan Özel Sayısı, Cilt: 19, Sayı: 2, Yıl: 2013, ss. 17-44.

Aygörmez, Gülsün Ayhan. “Alman Ekonomi Ceza Hukukuna Giriş I”, (Ekonomi I), **Ceza Hukuku Dergisi**, Yıl: 5, Sayı: 14, Aralık 2010, ss. 67-88.

Aygün Eşitli, Ezgi. “Suçların ve Cezaların Kanuniliği İlkesi”, **TBB Dergisi**, Sayı: 104, Yıl: 2013, ss. 225-246.

Arslan, Çetin ve Didar Özdemir. “Fiyatları Etkileme Suçu”, **International Conference on Eurasian Economies 2015**, ss. 570-575, <http://avekon.org/papers/1220.pdf>, (Erişim Tarihi: 22.12.2017).

Aşkın, Uğur. “Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, Cilt: 24, Sayı: 2, Yıl: 2018, ss. 682-710.

Bainbridge, Stephen. “The Insider Trading Prohibition: A Legal and Economic Enigma”, **University of Florida Law Review**, Sayı: 38, Yıl: 1986, ss. 35-68, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 18.11.2017).

Bainbridge, Stephen M. “Insider Trading: An Overview”, **Encyclopedia Of Law And Economics**, (Overview), Yıl: 2000, ss. 1-39, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=132529, (Erişim Tarihi: 10.07.2019).

Bakkalcı, Şebnem Meral. “Avrupa Birliği’nde İçerden Öğrenenlerin Ticareti İle İlgili Hukuki Düzenlemeler”, **Aksaray Üniveristesi İİBF Dergisi**, Cilt: 1, Sayı: 1, Yıl: 2009, ss. 41-56.

Balta, Tülay. “Manipülasyon Suçu ve Türk Hukuk Sistemindeki Düzenlemesi, Yargı Kararları ve Uygulama Hakkındaki Görüşler”, **Legal Hukuk Dergisi**, Ocak 2015, Cilt: 3, S. 25, ss. 101-114.

Barnes, Paul. “Insider Dealing and Market Abuse: The UK’s Record On Enforcement”, **International Journal of Law, Crime and Justice**, Sayı: 39, Yıl: 2011, ss. 174-189, www.sciencedirect.com, (Erişim Tarihi: 22.12.2017).

Başdan, Pınar. “Sermaye Piyasası Hukuku Üzerine Bir Analiz”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Cilt: 83, Sayı: 3, Yıl: 2009, ss. 1417-1419.

Baştürk, İhsan. “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağına Aykırılık Suçu”, **DEÜ Hukuk Fakültesi Dergisi**, Prof. Dr. Durmuş TEZCAN’a Armağan, Cilt: 21, Özel Sayı, Yıl: 2019, ss. 861-912.

Block, M. K. ve J. M. Heineke. “A Labor Theoretic Analysis of The Criminal Choice”, **The American Economic Review**, Sayı: 65, Cilt: 3, Haziran 1975, ss. 314-325, <https://www.jstor.org/>, (Erişim Tarihi: 01.02.2019).

Blum, Joseph. “The Regulation of Insider Trading in Germany: Who’s Afraid of Self-Restraint”, **Northwestern Journal of International Law&Business**, Sayı: 3(3), Yıl: 1986, ss. 507-531, <https://scholarlycommons.law.northwestern.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1205&context=njilb>, (Erişim Tarihi: 25.12.2017) .

Botha, Derek. “Insider Trading Legislation”, **The Quarterly Law Review for People in Business**, Cilt: 5, Sayı: 43, Yıl: 1997, ss. 43-48, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Bowles, Roger, Michael Faure ve Nuno Garoupa. “The Scope of Criminal Law and Criminal Sanctions: An Economic View and Policy Implications”, **Journal of Law and Society**, Cilt: 35, Sayı: 3, Yıl: 2008, ss. 389-416.

Bradley, Caroline. “Rethinking Insider Trading Regulation”, <http://corp.jotwell.com/rethinking-insider-trading-regulation/>, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Briner, Robert. “Insider Trading in Switzerland”, **International Business Law Review**, Sayı: 10(11), Yıl: 1982, ss. 348-351, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Carlton, Dennis W. ve Daniel R.Fischel. “The Regulation of Insider Trading”, **Stanford Law Review**, Sayı: 35(5), Yıl: 1983, ss. 857-895, www.jstor.org, (Erişim Tarihi: 18.12.2017).

Chitimira, Howard. “Overview of the Federal Prohibition on Market Abuse in the United States of America”, **Mediterranean Journal of Social Sciences**, Cilt: 5, Sayı: 7, ss. 119-135, <https://www.mcser.org/journal/index.php/mjss/article/view/2465>, (Erişim Tarihi: 30.12.2020).

Cox, Charles C. ve Kevin S. Fogarty. “Bases of Insider Trading Law”, **Ohio State Law Journal**, Sayı: 49, Yıl: 1988, ss. 353-372, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Dayan, Volkan. “Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Üzerine Bir İnceleme”, **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, Yıl: 2014, Cilt: 10, Sayı: 23, ss. 255-266.

Diskant, Edward B. “Comparative Corporate Liability: Exploring the Uniquely American Doctrine Through Comparative Criminal Procedure”, **The Yale Law Journal**, Sayı: 118, Cilt: 1, ss. 126-176.

Douglas, Norman S. Insider Trading: The Case Against The “Victemless Crime” Hypothesis”, **The Financial Review**, Sayı: 23(2), Yıl: 1988, ss. 127-142.

Dönmezer, Sulhi. “Suç Siyaseti”, **İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 52, Sayı: 1-4, Yıl: 1986-1987, Ord. Prof. Dr. Sulhi Dönmezer’e Armağan, ss. 1-33.

Duman, Buminhan. “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Terazi Hukuk Dergisi**, Sayı: 149, Yıl: 2019, ss. 16-33.

Dülger, Murat Volkan. “Ekonomik Suçlar Bağlamında İhale Sürecine ve Sözleşmesine İlişkin Suçların Değerlendirilmesi”, **Uğur Alacakaptan’a Armağan**, Cilt 1, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları 207, İstanbul 2008, ss. 209-235.

Erem, Faruk. “Cezalandırılabilme Objektif Şartı (Şartlı Suçlar)”, ss. 9-14, <https://dspace.ankara.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/20.500.12575/48152/3182.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, (Erişim Tarihi: 25.01.2021).

Erman, Sahir. “Başkasının Fiilinden Cezai Mes’uliyet Mevzuunda Bir Deneme”, **A. Samim Gönensay’a Armağan**, (Samim Gönensoy), Fakülteler Matbaası, İstanbul 1955, ss. 417-433.

Evik, Ali Haka ve Vesile Sonay Evik. “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu”, **İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 63, Sayı: 1-2, Yıl: 2005, ss. 1-56.

Evik, Ali Hakan. “İşleme ve Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları”, **Uğur Alacakaptan’a Armağan**, (Derleyen: İnce, Mehmet Murat) Cilt 1, 1. Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2008, ss. 311-330.

Eazru, Elena Mihaela. “Capital Market and The Crime”, **Research&Science Today**, Sayı: 40, Yıl: 2011, ss. 40-45, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 10.05.2019).

Farmer, James. “Insider Trading in Stocks”, **The Business Lawyer**, Cilt: 21, Sayı: 1009, Yıl: 1966, ss. 1009-1027, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.12.2017).

Feldman, Jeff ve Stephan Logan. “Insider Trading”, **The Quarterly Law Review for People in Business**, Cilt: 4-2, Sayı: 55, Yıl: 1996, ss. 55-57, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Friedman, David. “Why Not Hang Them All: The Virtues of Inefficient Punishment”, **Journal of Political Economy**, Sayı: 107, Cilt: S6, Aralık 1999, ss. S259-S269, <https://www.jstor.org/>, (Erişim Tarihi: 01.02.2019).

Friedrich, Elizabeth K. “Insider Trading After Newman: The Impact on Financial Institutions”, **Journal of Taxation and Regulation of Financial Institutions**, Mart/Nisan, Sayı: 29(4), Yıl: 2016, ss. 23-30, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Geçer, Ahmet Emrah. “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 21, Y. 2017, S. 2, ss. 241-270.

Gustafson, Jamie. “Cracking Down on White-Collar Crime: An Analysis of The Recent Trend of Severe Sentences for Corporate Officers”, **Suffolk University Law Review**, Sayı: 685, Yıl: 2007, ss. 685-701, www.heinonline.org, (Erişim Tarihi: 01.02.2019).

Guyenot, Jean ve Selçuk Öztekin. “İmtiyazlı Bilgilere Sahip Olabilen ve Bu Bilgileri Borsada Kullanabilen Şahıslar: Fransa’da İçerden Öğrenen veya Insider Trading”, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, Cilt: 12, Sayı: 2, Haziran 1984, ss. 99-122.

Gündoğdu, Aysel. “Türk Sermaye Piyasasında Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Düzenlemelerinin İrdelenmesi”, (Suçlar), **12. Uluslararası Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildirileri**, ss. 347-356.

Günler, Kemal. “Türk Ceza Hukukunda Müsadere”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 18, Yıl: 2014, Sayı: 3-4, ss. 849-876.

Green, Stuart P. (Çev.: Bacaksız, Pınar), “Hukukta ve Hukuk Teorisinde Beyaz Yaka Suçu Kavramı”, **Ceza Hukuku Dergisi**, Sayı: 9, Yıl: 2009, ss. 273-294.

Hacımahmutoğlu, Sibel. “AT Düzenlemeleri Işığında “İçeriden Öğrenilen Bilgi” Kavramının Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Turgut Kalpsüz’e Armağan**, Turhan Kitabevi, Ankara 2003, ss. 147-179.

Haddock, David D. ve Jonathan R. Macey. “Coasian Model of Insider Trading”, **Northwestern University Law Review**, Sayı: 80(6), Yıl: 1986, ss. 1449-1472, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 18.11.2017).

Hafizoğulları, Zeki. “Türkiye Cumhuriyeti Devletinin Düşünsel Temelleri Bir Mevzuat Değerlendirmesi”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı: 2, Yıl: 2001, ss. 13-28.

Hagan, John ve Patricia Parker. “White-Collar Crime and Punishment: The Class Structure and Legal Sanctioning of Securities Violations”, **American Sociology Review**, Sayı: 50, Yıl: 1985, ss. 302-316, <https://www.jstor.org/stable/pdf/2095541.pdf>, (Erişim Tarihi: 28.09.2018).

Hartmann, Joerg. “Insider Trading: An Economic and Legal Problem”, **Gonzaga International Law Review**, Sayı: 1, Yıl: 1997-1998, ss. 46-99, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 17.07.2019).

Hekim, Hakan ve Zakir Gül. “Suç ve Suçla Mücadelenin Ekonomik Analizi”, **Polis Bilimleri Dergisi**, Cilt: 13, Sayı: 2, ss. 123-146.

Hetherington, J. A. C. “Insider Trading and The Logic of The Law”, **Wisconsin Law Review**, Sayı: 720, Yıl: 1967, ss. 720-737, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 18.11.2017).

Hetzer, Wolfgang. “Corrupt on As Business Practice? Criminal Responsibility of Enterprises in the European Union”, **ERA Forum**, Sayı: 9, Yıl: 2008, ss. 387-398.

Hopt, Klaus J. “The German Insider Trading Guidelines Spring-Gun or Scarecrow”, **Journal of Comparative Business and Capital Market Law**, Sayı: 8, Yıl: 1986, ss. 381-400,
<http://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1680&context=jil>,
(Erişim Tarihi: 25.12.2017).

İsfen, Osman. “Sermaye Piyasalarının Suistimale Karşı Korunmasında Avrupa Hukuku Standartları”, **Prof. Dr. Ergun Özsunay’a Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2004, ss. 499-507.

Kadioğlu, Eyüp. “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipölasyondan Piyasa Dolandırıcılığına”, **Finans Politik&Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 52, Sayı: 600, Yıl: 2015, ss. 74-81,
https://www.researchgate.net/publication/281269954_Sermaye_Piyasasi_Kanunu_Manipulasyondan_Piyasa_Dolandiriciligina, (Erişim Tarihi: 14.09.2018).

Kangal, Zeynel T. “Cezalandırılabilirliğin Objektif Koşulları”, (Objektif), **İÜHFM**, Cilt: 68, Sayı: 1-2, Yıl: 2010, ss. 151-168.

Kangal, Zeynel. “Anayasal Güvence Olarak Suçta ve Cezada Kanunilik İlkesi”, (Kanunilik), ss. 1-33, www.jurix.com, (Erişim Tarihi: 01.03.2019).

Kaplan, Mahmut ve Cem Ümit Beyoğlu. “Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, **Dr. Dr. h.c. Silvia Tellenbach’a Armağan**, (Ed. Yenisey, Feridun, İzzet Özgenç, Ayşe Nuhoglu, Adem Sözüer ve Faruk Turhan), Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, ss. 249-313.

Karacan, Ali İhsan. “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ya da Bilgi Suistimali Yasağı: Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme”, **Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar Cilt I**, Legal Yayıncılık, ss. 443-567, İstanbul 2017.

Karacan, Ali İhsan. “Sermaye Piyasası Kanunu ve Etkin Pişmanlık Üzerine Bir Not”, (Etkin Pişmanlık), **Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar Cilt I**, Legal Yayıncılık, ss. 627-653, İstanbul 2017.

Karakurt, Hakan. “Beyaz Yaka Suçları”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Cilt: 89, Sayı: 5, Yıl: 2015, ss. 63-67.

Serap Keskin Kızıroğlu, “Fikir ve Sanat Eserlerinin Ceza Hukuku Yönünden Korunması”, **Suç ve Ceza-Ceza Hukuku Dergisi**, Yıl: 2012, Sayı: 1, ss. 1-23.

Kripke, Homer. “Manne’s Insider Trading Thesis and Other Failures of Conservative Economics”, **Cato Journal**, Sayı: 4, Cilt: 3, (Winter 1985), ss. 945-957.

Kudlich, Hans ve Silke Noltensmeier. “Alman Menkul Kıymetlerin Ticareti Kanunu §14’ün Atfı ile §38’e göre Yasak Olan “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti”nde Kazanç Müsaderesi Kararının Verilmesi Sorunu”, (Çev. Meraklı, Serkan) **Ceza Hukuku Dergisi**, Sayı: 5, Yıl: 2014, ss. 193-210.

Kutukız, Doğan. “Menkul Kıymet Piyasalarında Manipülasyon ve İstanbul Menkul Kıymet Borsası’nda Manipülasyon Önlemleri”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Yıl: 1999, Sayı: 2, ss. 125-138, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/116542>, (Erişim Tarihi: 20.02.2018).

Landes, William M. “An Economic Analysis of the Court”, **Essays in The Economics of Crime and Punishment**, (Ed. Becker, Gary S. ve William M. Landes), NBER, 1974, USA, ss. 164-214. <https://www.nber.org/chapters/c3625.pdf>, (Erişim Tarihi: 18.01.2019).

Leighton-Daily, Mathew. “Certainty and Financial Crime Control”, **Journal of Financial Crime**, Cilt: 24, Sayı: 4, ss. 678-690.

Lin, Tom C. W. “The New Market Manipulation”, **Emory Law Journal**, Sayı: 66, ss. 1253-1314.

Mahmutoğlu, Fatih Selami. “Ekonomi Hukuku-Ekonomik Suçlar ve Ekonomi Ceza Hukuku”, (Ekonomi Hukuku), <http://fsmahmutoglu.av.tr/pdf/52d7e6b01c2-e4d33b8620d33a7c4b9c58bb70ea77818090242.pdf>, (Erişim Tarihi: 23.02.2018).

Manavgat, Çağlar. “Bilgiye Dayalı Manipülasyonda Menfaat Elde Etme Şartının Yerindeliği”, **Banka Hukuku Dergisi**, Cilt: 33, Sayı: 29, Yıl: 2017, ss. 29-41, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Manavgat, Çağlar. “Türk Hukukunda ‘İçeriden Öğrenen’ Kavramı”, (İçeriden), **Banka Hukuku Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 177, Yıl: 1998, ss. 177-204, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Manea, Laura. “The Analysis of The Capital Market Offences”, (Analysis), **Bulletin of The Transilvania University of Braşov**, Cilt: 6, Sayı: 55/1, Yıl: 2015, ss. 141-148, <http://webbut.unitbv.ro/BU2013/Series%20VII/BULETIN%20VII%20PDF/23%20Manea-L.pdf>, (Erişim Tarihi: 28.09.2018).

Manea, Laura. “The Legislative Changes on Criminal Liability on The Capital Market”, **Bulletin of The Transilvania University of Braşov**, Cilt: 8, Sayı: 57/1, Yıl: 2015, ss. 173-180, <http://eds.a.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=bb903b31-5c3b-4098-90b1-6b1807987e42%40sdc-v-sessmgr06>, (Erişim Tarihi: 27.09.2018).

Manne, Henry G. “Insider Trading and Property Rights in New Information”, (New Information), **Cato Journal**, Sayı: 4, Cilt: 3, Winter 1985, ss. 933-943.

McGee, Robert W. “Applying Ethics to Insider Trading”, **Journal of Business Ethics**, Sayı: 77 (2), Yıl: 2008, ss. 205-217, <https://www.jstor.org/stable/25075554>, (Erişim Tarihi: 17.07.2019)

McVEA, Harry. “What’s Wrong With Insider Dealing?”, **15 Legal Studies**, Yıl: 1995, ss. 390-414, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 02.07.2019).

Medeiros, Otavio R. de. “Insider Trading in The Brazilian Stock Market”, https://www.academia.edu/21042849/Insider_Trading_in_the_Brazilian_Stock_Market, (Erişim Tarihi: 20.02.2018).

Newman, Donald J. “White-Collar Crime”, **Law and Contemporary Problems**, Sayı: 237, Yıl: 1958, ss. 35-753.

Okuyucu Ergün, Güneş. “Yeni Türk Ticaret Kanunu’nda öngörülen Haksız Rekabet Suçunun Kanunilik İlkesi Açısından Değerlendirilmesi”, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, Cilt: 29, Sayı: 3, Yıl: 2013, ss. 149-155, <https://jurix.com.tr/article/6930>, (Erişim Tarihi: 01.03.2019).

Öberg, Jacob. “Is It “Essential” to Imprison Insider Dealers to Enforce Insider Dealing Laws?”, **Journal of Corporate Law Studies**, Sayı: 14, Cilt: 1, Yıl: 2014, ss. 111-138, https://www.researchgate.net/publication/261884508_Is_it_Essential_to_Imprison_Insider_Dealers_to_Enforce_Insider_Dealing_Laws, (Erişim Tarihi: 20.09.2020)

Öz, Buket. “Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, **Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 7, Haziran 2018, ss. 137-160.

Özbek, Veli Özer. “Banka veya Kredi Kartlarının Kötüye Kullanılması Suçu (TCK m.245)”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 9, Özel Sayı, 2007, ss. 1019-1063.

Özen, Muharrem. “TCK Tasarısı-Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu”, **Ankara Barosu Dergisi**, Cilt: 52, Sayı: 1, Yıl: 2003, ss. 63-88.

Özil, Uğur. “Bilgi Suistimali Suçu”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Cilt: 88, Sayı: 4, Yıl: 2014, ss. 417-430.

Özkan, Ahmet Fatih. “Ekonomik Kamu Düzeni ve Ekonomik Kolluk Faaliyeti”, **Ankara Barosu Dergisi**, Yıl: 67, Sayı:4 (Güz 2009), ss. 75-94.

Parker, David. “Insider Trading”, **Journal of Law and Business**, Cilt: 13, Sayı: 71, Yıl: 2006, ss. 71-92, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Pera, Alessandra. “Legal Questions On Financial Market Abuse: Criminal Punishment Penalties Versus Private Law Remedies”, **Journal of Financial Crime**, Sayı: 22, Cilt: 1, ss. 28-36, <https://www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/JFC-01-2014-0003>, (Erişim Tarihi: 27.09.2018).

Reichman, Nancy. “Insider Trading”, **Crime and Justice**, Sayı: 18, Yıl: 1993, ss. 55-96, <https://www.jstor.org>, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Ryan, Deirdre. “Dealing With The Market Abuse Regulation: A Case for Modernisation”, **King’s Inns Law Review**, Sayı: 8, Yıl: 2019, ss. 60-87, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 03.09.2020).

Sakin, Sinan. “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, **International Journal of Legal Process**, Cilt: 2, Sayı: 1, Yıl: 2016, ss. 31-77, www.intjolep.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Schwark, Eberhard. “Regulation of The German Capital Markets- Present Situation, Problems and Outlook”, **Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation**, Yıl: 1978, Sayı: 1, ss. 299-318, <https://www.jstor.org>, (Erişim Tarihi: 20.02.2018).

Steinberg, Marc I. “Insider Trading Regulation-A Comparative Analysis”, **The International Lawyer, Symposium: International Company and Securities Law** (Bahar 2003), Sayı: 37(1), ss. 153-171, <https://www.jstor.org/stable/40707725>, (Erişim Tarihi: 17.07.2019).

Sutherland, Edwin H. “White-Collar Criminality”, **American Social Review**, Cilt: 5, Sayı: 1, ss. 1-12, <https://academic.oup.com/sf/article-abstract/28/2/215/199213-2?redirectedFrom=fulltext>, (Erişim Tarihi: 27.09.2018).

Surtees, Conyers. “Insider Trading”, **International Business Law Review**, Sayı: 19, Yıl: 1973, ss. 19-25, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

şenol, Cem. “İçeriden Öğrenilen Bilgi ve İçeriden Öğrenen Kavramlarının Ceza Hukuku Açısından İncelenmesi”, **Hacettepe Hukuk Faköltesi Dergisi**, Cilt: 2, Sayı: 2, Yıl: 2012, ss. 126-145.

şensoy, Deniz. “Manipölasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı: 3, Yıl: 2013, ss. 371-399, <http://www.acarindex.com/dosyalar/makale/acarindex-1423869842.pdf>, (Erişim Tarihi: 15.02.2018).

Tan, Turgut, “Anayasal Ekonomik Düzen”, (Anayasal), s. 161-178, (http://www.anayasa.gov.tr/files/pdf/anayasa_yargisi/anyarg7/tan.pdf, Erişim Tarihi: 09.10.2018).

Tepe, İlker. “Fiyatları Etkileme Suçu (TCK m. 237)”, **Ceza Hukuku Dergisi**, Sayı: 14, Yıl: 2010, ss. 89-102.

Tellechea, Albert F. “Economic Crimes in The Capital Markets”, **Journal of Financial Crime**, Cilt: 15, Sayı: 2, Yıl: 2008, ss. 214-222.

Tercan, Erkan. “İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketin Elverişliliği Tartışması”, **Banka Hukuku Dergisi**, Cilt: 26, Sayı: 3, Yıl: 2010, ss. 163-181, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 12.01.2018).

Thompson, James H. “A Global Comparison of Insider Trading Regulations”, **Intenational Journal of Accounting and Financial Reporting**, Sayı: 3(1), Yıl: 2013, ss. 1-23, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Tomasic, Roman ve Brendan Pentony. “Insider Trading”, **Legal Service Bulletin**, Sayı: 14(1), Yıl: 1989, ss. 3-5, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Toroslu, Nevzat. “Objektif Cezalandırılabilme Şartları”, **Uğur Alacakaptan’a Armağan**, Cilt: 1, Yıl: 2008, ss. 705-709,

Topuz, Veysel. “Sermaye Piyasası Suçlarında Yazılı Başvuru Şartı ve Görevli ve Yetkili Mahkeme”, **İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Sayı: 10, Cilt: 1, Yıl: 2019, ss. 159-172.

Viandier, Alain. “The Legal Theory of Insider Regulation”, **European Insider Dealing**, (Ed. Hopt, Klaus J. ve Eddy Wymeersch), Lexis Pub., Great Britain 1991, ss. 57-62.

Wang, William K. S. Trading on Material Nonpublic Information on Impersonal Stock Markets: Who is Harmed, And Who Can Sue Whom Under SEC Rule 10b-5?”, **Southern California Law Review**, Sayı: 54, Yıl: 1981, ss. 1217-1322.

Wang, William K. S. “Stock Market Insider Trading: Victims, Violators and Remedies-Including an Anology to Fraud in The Sale of A Used Car With a Generic Defect”, (Victimless), **45 Villanova Law Review**, Sayı: 27, Yıl: 2000, ss. 27-68, <https://pdfs.semanticscholar.org/c351/5a8d590180cab2ab24aac1b947db97244c21.pdf>, (Erişim Tarihi: 11.07.2019).

Whitener, Michael. “Japan Trackles Insider Trading”, **International Finance Law Review**, Sayı: 15, Yıl: 1988, ss. 15-17, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Wibom, Hans ve Peter Sederowsky. “Insider Trading in Sweden”, **International Business Lawyer**, Sayı: 19(200), Yıl: 1991, ss. 200-202, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Wielhouwer, Jocco L. “When Is Public Enforcement of Insider Trading Regulations Effective?”, **International Review of Law and Economics**, Sayı: 34, Yıl: 2013, ss. 52-60, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Will, Matthias Georg ve Ingo Pies. “Insiderhandel und Die Neuordnung der Kapitalk  rkte: Ein Beitrag zur Regulierungdebatte in Europa”, **Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft**, Yıl: 2014, Sayı: 65, ss. 159-181, <https://www.jstor.org/stable/pdf/24625683.pdf?refreqid=excelsior%3Ac3607f230450d95f4d64311e8faaf451>, (Erişim Tarihi: 20.02.2018).

Witter, Natalie. “Insider Trading and Newman Applied: Goldman Sachs” **Review of Banking&Financial Law**, ss. 144-158, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 20.02.2018).

Yadav, Yesha. “Insider Trading and Market Structure”, **UCLA Law Review**, Sayı: 63, Yıl: 2016, ss. 968-1033, www.heinonline.com, (Erişim Tarihi: 15.11.2017).

Yanlı, Veliye. “Sermaye Piyasası Hukuku   r  evesinde Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları”, (Bilgi), **BATIDER**, Cilt: 22, Sayı: 4, ss. 23-44.

Yenidünya, A. Caner. “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler”, ss. 85-96, <http://www.yenidunyahukuk.com/Public/Upload/Catalog/U3854SP8T6JVPYR.pdf>, (Erişim Tarihi: 06.03.2018).

Yenisey, Feridun ve Ayşe Nuhoglu. “Yazılı Başvuru” Şartının Hukuki Niteliği”, (Yazılı Başvuru), ss. 97-108. <http://www.acarindex.com/dosyalar/makale/acarindex-1423872232.pdf>, (Erişim Tarihi: 10.11.2020).

Yetkin, Erdi. “Bankacılık ve Sermaye Piyasası Suçlarına İlişkin Muhakeme Kuralları”, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 3, Yıl: 2015, ss. 403-434.

Yıldırım, Evrim. “Sermaye Piyasası Suçları Açısından Etkin Pişmanlık”, **Ankara Barosu Dergisi**, Yıl: 2014, Sayı: 2, ss. 231-268.

Yüce, Aydın Alber. “Sermaye Piyasasında Manipülasyon”, **TBB Dergisi**, Sayı: 98, Yıl: 2012, ss. 363-388.

TEZLER

Sophie Anne Cunliffe, **Materiality in Insider Trading: An Obstacle To Enforcement And Compliance**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), University of Otago, Dunedin 2007, <https://www.otago.ac.nz/law/research/journals/otago036264.pdf>, (Erişim Tarihi: 19.07.2019).

Cihangir Kaval, **6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Kapsamında Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2015.

Emre Kesici, **Bilgi Suistimali Suçu, Suça İlişkin Tedbirler ve Alınan Tedbirlerin Etkinliği**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2014.

Ümit Kocasakal, **Karapara Aklama Suçu**, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2000.

Asiye Merve Turanlı, **Ceza Hukukunda Mağdur ve Mağdurun Korunması**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2012.

ONLINE KAYNAKLAR

Basın Açıklaması, <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-216>, (Erişim Tarihi: 30.12.2020).

Effective Global Regulation İn Capital Markets, <https://www.fca.org.uk/news/speeches/effective-global-regulation-capital-markets>, (Erişim Tarihi: 30.11.2018).

Fraud Section, <https://www.justice.gov/criminal-fraud>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020) .

Game Back On: GameStop Stock Rebounds As SEC Warns Against Market Manipulation, 29.01.2021, <https://www.npr.org/2021/01/29/962047287/game-back-on-gamestop-stock-rebounds-as-sec-warns-against-market-manipulation>, (Erişim Tarihi: 02.02.2021).

GameStop olayı: Sırada ne var?, 29.01.2021, <https://www.dw.com/tr/gamestop-olay%C4%B1-s%C4%B1rada-ne-var/a-56388157>, (Erişim Tarihi: 02.02.2021).

How The SEC Tracks Insider Trading, 25.06.2019, <https://www.investopedia.com/articles/investing/021815/howsectracksinsidertrading.asp#:~:text=Insider%20trading%20in%20the%20US,for%20individuals%20of%20%245%20million>, (Erişim Tarihi: 29.12.2020).

Is Insider Trading A Victimless Offense?, 08.12.2008, <https://insidertrading.procon.org/view.answers.php?questionID=001111>, (Erişim Tarihi: 10.07.2019).

Market Manipulation, <https://www.sec.gov/fast-answers/answerstmanipulhtm.html>, (Erişim Tarihi: 23.08.2019).

MASAK, <https://www.hmb.gov.tr/masak-sunus>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020).

MKK Yatırımcı Bilgilendirme Hizmetleri Tanıtım Kitapçığı, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1078>, (Erişim Tarihi: 27.09.218).

Özel Durumlar Tebliğı, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1103>, .8Erişim Tarihi: 13.06.2019).

Piyasa Yapıcılık, <https://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi/piyasa-yapicilik>, (Erişim Tarihi: 30.07.2019).

Sözlük, <http://sozluk.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 19.07.2019).

Sözlük, http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&view=bts&kategori=veritbn&kelimesec=165357, (Erişim Tarihi: 16.08.2018).

SPK Basın Açıklaması, <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20200207/1>, (Erişim Tarihi: 26.01.2021).

Statement of Acting Chair Lee and Commissioners Peirce, Roisman, and Crenshaw Regarding Recent Market Volatility, 29.01.2021, <https://www.sec.gov/news/public-statement/joint-statement-market-volatility-2021-01-29>, (Erişim Tarihi: 02.02.2021).

Stock Parking, <https://dictionary.cambridge.org/tr/s%C3%B6zl%C3%BCk/ingilizce/stock-parking>, (Erişim Tarihi: 28.02.2020).

TBMM Genel Kurul Tutanağı, https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa-/Tutanak_B_SD.birlesim_baslangic?P4=21348&P5=H&page1=58&page2=58, (Erişim Tarihi: 17.10.2019).

The Victims of Insider Trading, https://www.huffpost.com/entry/the-victims-of-insidertr_b_863111?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAA3PBPeARXAIU9tdA9otTGjpxZtZkd1iBnPc55oJOluwz1RywTZeal46NjKjbpstmgx-ed1CHLMRV53J91pNiqGvYHLoIUe-mXZP-cpMBzAdW2sG-r2h_m5OCM4QXIjOKB_90YlXZJHTL5lfz0zA0sR-C5Sl-B8xdfAsQ5xt3ikj, (Erişim Tarihi: 10.07.2019).

The Victims of Insider Trading, https://www.huffpost.com/entry/the-victims-of-insidertr_b_863111?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAA3PBPeARXAIU9tdA9otTGjpxZtZkd1iBnPc55oJOluwz1RywTZeal46NjKjbpstmgx-ed1CHLMRV53J91pNiqGvYHLoIUe-mXZP-cpMBzAdW2sG-r2h_m5OCM4QXIjOKB_90YlXZJHTL5lfz0zA0sR-C5Sl-B8xdfAsQ5xt3ikj, (Erişim Tarihi: 10.07.2019).

Therapeuticsmd, Inc., 2013 Insider Trading Policy, https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/25743/000138713113000737/ex14_02.htm, (Erişim Tarihi: 29.12.2020).

White Collar Crime, <https://www.fbi.gov/investigate/white-collar-crime>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020).

White Collar Crimes Unit, <http://www.sa15.state.fl.us/StateAttorney/ouroffice/Divisions/indexWCC.htm>, (Erişim Tarihi: 23.11.2020).