

**TC.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
HUKUK ANABİLİM DALI
KAMU HUKUKU BİLİM DALI**

TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA MANİPÜLASYON SUÇU

Doktora Tezi

Sinan BAYINDIR

İstanbul 2010

**TC.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
HUKUK ANABİLİM DALI
KAMU HUKUKU BİLİM DALI**

TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA MANİPÜLASYON SUÇU

Doktora Tezi

Sinan BAYINDIR

Danışman: Prof. Dr. M. Emin ARTUK

İstanbul 2010

Marmara Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

HUKUK Anabilim Dalı KAMU HUKUKU Bilim Dalı Doktora öğrencisi SINAN BAYINDIR'ın TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA MANİPÜLASYON SUÇU adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 19.04.2010 tarih ve 2010-7/28 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliğiyle Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

Tez Savunma Tarihi : 19.05.2010

- 1) Tez Danışmanı : PROF. DR. MEHMET EMİN ARTUK
2) Jüri Üyesi : DOÇ. DR. A. CANER YENİDÜNYA
3) Jüri Üyesi : DOÇ. DR. FARUK ACAR
4) Jüri Üyesi : PROF.DR.F.SELAMİ MAHMUTOĞLU
5) Jüri Üyesi : DOÇ.DR.MAHMUT KOCA

M. Emin Artuk
A. Caner Yenidünya
F. Faruk Acar
F. Selami Mahmutoglu
M. Mahmut Koca

GENERAL KNOWLEDGE

Name And Surname : Sinan BAYINDIR
Field : Law
Programme : Public Law
Supervisor : Prof. Dr. M. Emin ARTUK
Degree Awarded and Date : Doctorate – May 2010
Keywords :Market Manipulation Crime, Speculation,
Manipulation, Capital Market

ABSTRACT

THE MANIPULATION CRIME IN TURKISH CAPITAL MARKET

Since the importance of the capital market has increased day by day in the economy, it has brought with it a new regulatory framework. In the capital market, actions which aim at manipulating the prices of the capital market-instruments, have been penalized in order to prevent them from interfering with the regular “supply and demand” principle. Thus the reliability of the market and financial rights of investors were aimed to be protected. But since the regulations in this sphere are flexible and unknown, some manipulative purposed actions are resulted not been penalized. The manipulative process situations which are accepted in a doctrine are in a leader qualification to fix manipulated action. Since such a kind of actions being thought normal process makes difficult the fixing of the crime. The foundation of professionalized court in this sphere will be more effective method in dealing with the crime. The actions which aim at manipulating the prices in the stock market—which are usually set by supply and demand—have been penalized. The way prices are set in the stockmarket is through the principal of supply and demand brought with it a new need for organization.

GENEL BİLGİLER

İsim ve Soyadı	: Sinan BAYINDIR
Anabilim Dalı	: Hukuk
Programı	: Kamu Hukuku
Tez Danışmanı	: Prof. Dr. M. Emin ARTUK
Tez Türü ve Tarihi	: Doktora - Mayıs 2010
Anahtar Kelimeler	: Manipülasyon Suçu, Manipülasyon, Spekülasyon, Sermaye Piyasası

ÖZET

TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA MANİPÜLASYON SUÇU

Sermaye piyasalarının ekonomik hayat içerisindeki öneminin gün geçtikçe bu alanda yeni düzenlemeleri de zorunlu kılmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının normal arz ve talep koşulları dışında yapay olarak etkilenmesine yönelik manipülatif amaçlı fiiller cezai yaptırım altına alınmıştır. Böylece piyasaya olan güvenin ve yatırımcıların mali haklarının korunması amaçlanmıştır. Ancak bu alandaki düzenlemelerin esnek ve belirsiz oluşu manipülatif amaçlı kimi fiillerin cezasız kalmasına yol açmaktadır.

Yine bu tür eylemlerin normal işlemleri görüntüsünde olması da suçun tespitini güçleştirmektedir. Bu alanda ihtisas mahkemelerinin kurulması suçla mücadelede daha etkin bir yöntem olacaktır . Ancak şunu da belirtmek gerekir ki sermaye piyasalarındaki manipülatif eylemleri tümüyle engel olmak mümkün olmamakla birlikte etkin bir denetim mekanizması ve etik kuralların güçlendirilmesi suçun azalmasını önemli ölçüde temin edecektir.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

İÇİNDEKİLER	v
KISALTMALAR	x
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
EKONOMİK SUÇLAR, ÖZELLİKLERİ VE SERMAYE PİYASASI HUKUKU	3
ŞI- EKONOMİK SUÇ KAVRAMI, ÖZELLİKLERİ VE TASNİFİ	3
1- Tarihçe	6
2- Ekonomik Suç Kavramı	8
3- Ekonomik Suçların Ortak Özellikleri	12
A- Yargıya Çok Az Bir Kısımının İntikal Etmesi	13
B- Ekonomik Suçlarla İlgili Yargılama Faaliyetinin Ayrı Bir İhtisaslaşmayı Gerektirmesi	13
C- Korunan Hukuki Menfaatin Geniş Anlamda Kamusal Ekonomik Çıkarlar Olması	14
D- Orantılılık İlkesinin Ön Plana Çıkması	14
E- Muhtemel Mağdur Sayısının Çokluğu	16
F- Klasik Soruşturma Usullerinin Yetersiz Kalması Nedeniyle Suçun Tespitinin Güçlük Arz Etmesi	16
G- Bağımsız İdari Otoritelerle Eşgüdümlü Hareket Etmeyi Gerektirmesi	17
H- İşleniş Biçimi Ve Suçla Mücadelenin Uzmanlık Gerektirmesi	17
İ-Uluslararası İşbirliğini Gerektirmesi	18
J- Sürekli Yeni Suç Tiplerinin İhdasını Zorunlu Kılması	18
4- Ekonomik Suçların Tasnifi	19
5- Türk Hukukunda Ekonomik Suçlar	21
ŞII- SERMAYE PİYASASI HUKUKU	27
1- Sermaye Piyasası Kavramı	27
A- Piyasa	28
a- Piyasa Türleri	28
aa- Mali Piyasalar	29
bb- Para Piyasaları	29
cc- Sermaye Piyasaları	30
aaa- Sermaye Piyasası Türleri	30
aaaa- Birincil Piyasa (Primary Market) :	31
aaaaa- Organize Borsalar (Menkul Kıymet Borsaları)	32
bbbb- İkincil Piyasa (Secondary Market)	32
cccc- Tezgahüstü Piyasalar (over the counter markets)	33
dddd- Gözaltı Pazarı	33
2- Sermaye Piyasasının Unsurları	34
A- Piyasaya Fon Arz Edenler	34
B- Piyasadan Fon Talep Edenler (İhraççılar)	35
C- Aracı Kuruluşlar	35
a- Kavram	35

b-	Aracı Kurumların Faaliyet Alanları	37
aa-	Sermaye Piyasası Araçlarının İhracına Ve Halka Arzına Aracılık	37
bb-	Sermaye Piyasası Araçlarının İkincil Piyasadaki Alım Satımına Aracılık	38
cc-	Portföy Yöneticiliği	39
dd-	Yatırım Danışmanlığı	40
ee-	Repo Ve Ters Repo İşlemleri	40
ff-	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	41
D-	Arz Ve Talebin Karşılaştığı Yer	42
E-	Sermaye Piyasası Araçları	42
3-	Sermaye Piyasasının Tarihsel Gelişimi	43
A-	Osmanlı Devleti Dönemi	43
B-	Cumhuriyet Dönemi	44
a-	Birinci Dönem	44
b-	İkinci Dönem	44
c-	Üçüncü Dönem	45
4-	Sermaye Piyasasının Ekonomideki Yeri ve Önemi	45
5-	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)	47
A-	Yasal Çerçeve	47
B-	Borsanın Tanımı Ve Tarihçesi	48
a-	Tanım	48
b-	Tarihçe	48
c-	Mevzuat	49
C-	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) nın Görev Ve Yetkileri	51
D-	İMKB'nin Ekonomik İşlevleri	52
a-	Likidite Sağlama İşlevi	52
b-	Ekonomiye Kaynak Yaratılması	52
c-	Sermaye Mülkiyetinin Geniş Bir Topluma Yayılması	53
d-	Ekonominin Göstergesi Olması	53
e-	Güven Yaratılması	53
f-	Sermayeye Hareketlilik Kazandırması	53
E-	Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası (VOB)	54
6-	Sermaye Piyasası Kurulu	57
A-	Anayasal Dayanak	57
B-	Kurulun Hukuki Niteliği	57
C-	Kurulun Oluşumu	58
D-	Görev ve Yetkileri	58
a-	Düzenlemeye İlişkin Görevleri	59
b-	İzin ve Bildirim	59
c-	Gözetim Ve Denetim Görevi	60
d-	Diğer Görevler	60
E-	Kurulun İMKB İle İlişkisi	60
7-	Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)	61
8-	Takas Ve Saklama Bankası (TAKASBANK)	63
9-	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği (TSPAKB)	64
10-	Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği (TDUB)	66
İKİNCİ BÖLÜM		68
TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA MANİPÜLASYON SUÇU		68

§I- GENEL OLARAK	68
1- Manipülasyon Kavramı	69
2- Spekülasyondan Farkı	72
§II- KORUNAN HUKUKİ DEĞER	74
1- Yatırımcının Korunması	77
2- Kamuyu Aydınlatma İlkesi	79
3- Etkin Piyasa Teorisi	81
§III- SUÇUN UNSURLARI	87
1- Kanuni Unsur (Tipiklik)	87
A- Genel Olarak	87
B- İMKB Yönetmelik m. 24'ün İdarenin Düzenleyici İşlemleriyle Suç Ceza İhdas Edilemeyeceği Kuralı (TCK m. 2/2) Açısından Değerlendirilmesi	89
C- Fiilin Başka Kanunlarda da Suç Olarak Düzenlenmesi İhtimali	91
D- Suçun Kanunilik İlkesi Açısından Değerlendirilmesi	92
2- Maddi Unsurlar	96
A- İşleme Dayalı Manipülasyon Suçunun Maddi Unsurları	98
a- Yapay Alım Satım Yapmak (Artificial Price)	98
aa- Alım Satım	98
bb- Alım Satım Emri	101
cc- Manipülatif İşlem Kalıpları	109
aaa- Yapılan İşlemlerin Günlük İşlem Hacmi İçerisinde Önemli Bir Oran Teşkil Etmesi	110
bbb- Menkul Kıymetteki Yükselişten Fayda Elde Edecek Kişilerle İşlemi Gerçekleştirenlerin Birlikte Hareket Etmesi	111
ccc- Aynı Anda Veya Yakın Zamanda Alım Ve Satım İşlemlerinin Gerçekleştirilmiş Olması	111
ddd- Yapılan İşlemlerin Menkul Kıymetin Fiyatında Önemli Değişikliklere Yol Açmış Olması	112
eee- İşlemlerin Yoğun Olarak Seans Başında Veya Seans Sonunda Gerçekleştirilmesi	112
fff- İşlemlerin Çok Sayıda Aracı Kurum Üzerinden Ve Vekaleten Gerçekleştirilmesi	113
ggg- Yapılan İşlemlerin Hesap Sahiplerinin Mali Güçleri İle Bağdaşmaması	114
hhh- İşlem Yapanlar Arasında Hisse Senedi Ve Nakit Virmanlarının Bulunması	114
iii- İşlemlerin Yapıldığı Piyasanın Yeterli Derinliğe Sahip Olmaması	114
b- Vadeli İşlem Borsalarında Manipülatif Amaçlı Alım Satımlar	116
c- Mukayeseli Hukuktaki Manipülatif İşlem Kalıpları	121
aa- Yıkama Satış (Wash sale)	121
bb- Baskı Oluşturma (Cornering)	121
cc- Havuz İşlemleri	122
d- Manipülasyon Suçuna İlişkin AB Direktifi	123
B- Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçunun Maddi Unsurları	125
a- Bilgi Vermek	126
b- Haber Yaymak	127
c- Yorum Yapmak	128
d- Bilgi Açıklamamak	130
C- Nedensellik Bağı	131
D- Fail	132

E-	Mağdur	135
F-	Konu	136
a-	Hisse Senedi	139
b-	Tahvil	139
c-	Finansman Bonosu	140
d-	Hazine Bonosu	141
e-	Gayrimenkul Sertifikası	141
f-	Katılma İntifa Senedi	141
g-	Kar Zarar Ortaklığı Belgesi	142
h-	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK)	142
i-	Kupon	142
j-	Talon	142
k-	Gelir Ortaklığı Senedi	143
l-	Diğer Sermaye Piyasası Araçları	143
G-	Cezanın Arttırılmasını Gerektiren Nitelikli Unsurlar	143
a-	Seçimlik Hareketlerin Birleşmesi	145
b-	Menfaat Temini	146
c-	Tekerrür Hali	146
3-	Suçun Manevi Unsurları	147
A-	Kast	147
B-	Amaçlar	148
a-	Arz ve Talebi Etkilemek	149
b-	Aktif Bir Piyasa İzlenimi Uyandırmak	149
c-	Fiyatları Aynı Seviyede Tutmak, Arttırmak, Azaltmak	150
4-	Hukuka Aykırılık Unsuru	151
A-	Kabul Edilmiş Piyasa Kurallarına Uygunluk	152
B-	Fiyat İstikrar İşlemleri	153
C-	Susma Hakkı Bağlamında Bilgiye Dayalı Manipülasyon Düzenlemesinin Değerlendirilmesi	153
D-	İfade Özgürlüğü Açısından Bilgiye Dayalı Manipülasyon	155
	ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	159
	MANİPÜLASYON SUÇUNUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ ŞEKİLLERİ, DİĞER SUÇLARLA İLİŞKİ VE FARKLILIKLARI	159
ŞI-	SUÇUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ ŞEKİLLERİ	159
A-	Teşebbüs	159
B-	İçtima	164
C-	İştirak (Suç Ortaklığı)	167
ŞII-	KOVUŞTURMA VE YAPTIRIM	171
1-	Kovuşturma	171
A-	Şikayet Şartı İle Karşılaştırma	172
B-	İzin Şartı İle Karşılaştırma	173
C-	Müracaat Şartı İle Karşılaştırma	174
D-	Görevli Mahkeme	177
E-	Yetkili Mahkeme	178
2-	Yaptırım	179
A-	Cezai Yaptırım	179

B- İdari Tedbirler	183
§III- MANİPÜLASYON SUÇUNUN BAĞLANTILI OLDUĞU SUÇLAR	189
1- Bilişim Suçları ile ilişkisi	189
2- TCK m. 220' deki Suç İşlemek İçin Örgüt Kurma Suçu İle İlişkisi	194
3- TCK m. 282' deki Suçtan Kaynaklanan Malvarlığı Değerini Aklama Suçu İle İlişkisi	200
§IV- BENZER SUÇLARDAN FARKI	202
1. İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu İle Karşılaştırma	202
2. Bilgi Vermekten Kaçınma, Yanlış Bilgi, İbraz Etmeme Ve Görevlileri Engelleme Suçu (SerPK m. 47-B/1) İle Karşılaştırma	206
3. Kamunun Aydınlatılmasına Aykırılık Suçu (SerPK m. 47/C) İle Karşılaştırma	208
4. Mal Ve Hizmet Satımından Kaçınma Suçu (m. 240) İle Karşılaştırma	208
5. Göreve İlişkin Sırrın Açıklanması Suçu (m. 258) İle Karşılaştırma	209
6. Savaşta Yalan Haber Yayma Suçu (m. 323) İle Karşılaştırma	210
7. Fiyatları Etkileme Suçu (m. 237) İle Karşılaştırma	213
8. SerPK m. 16/A' ya Muhalefet Suçundan Farkı	215
9. Bankacılık Kanunu'nun 153/1 Maddesine Aykırı Davranma Suçundan Farkı	216
10. Dolandırıcılık Suçu (m. 157) İle Karşılaştırma	217
11. Özel Güveni Kötüye Kullanma Suçu (SerPK m. 47/A-5) İle Karşılaştırma	221
12. Örtülü Kazanç Aktarma Suçundan Farkı	226
13. Karşılıksız Repo Suçundan Farkı	228
SONUÇ	231
KAYNAKÇA	234

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AB	: Avrupa Birliği
Any	: Anayasa
AYM	: Anayasa Mahkemesi
b	: bent
Bank K.	: Bankacılık Kanunu
BİO	: Bağımsız İdari Otoriteler
bkz.	: Bakınız
CESR	: The Committee Of European Securities Regulators (Avrupa Menkul Kıymet Düzenleyicileri Komitesi)
CD	: Ceza Dairesi
CHD	: Ceza Hukuku Dergisi
CMK	: Ceza Muhakemesi Kanunu
Çev.	: Çeviren
E.	: Esas
EÜHFD	: Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
f	: Fıkra
İHAM	: İnsan Hakları Avrupa Mahkemesi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İTO	: İstanbul Ticaret Odası
İÜHF	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi
K.	: Karar
KAİ	: Kamuyu Aydınlatma İlkesi
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
m.	: Madde
MÜSBE	: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu AŞ.
RG.	: Resmi Gazete
S	: Sayı

s.	: Sayfa
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
TCK	: Türk Ceza Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TDUB	: Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
vd.	: Ve devamı
vs	: Ve saire
VOB	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası AŞ.
Yarg.	: Yargıtay
Yay.	: Yayın
YCGK	: Yargıtay Ceza Genel Kurulu

GİRİŞ

1980 sonrasında piyasalardaki liberalleşme dalgası sonucu finans sektöründe serbestleşme yeni finansal araçların ortaya çıkması aynı zamanda bilgi ve iletişim teknolojilerindeki hızlı gelişimler finansal piyasaların ekonomi içindeki önemini her geçen gün daha arttırmıştır.

Ekonomik göstergelerin en önemlisi olan finans piyasalarında yukarıda belirttiğimiz gelişim ve değişim yeni ekonomi suç tiplerinin ihdas edilmesini ve ceza hukukunun ekonomik alana müdahalesini adeta zorunlu kılmıştır.

Sermaye piyasalarının ekonomik işlevlerini gereği gibi yerine getirebilmeleri ancak yeterli derinliğe ve etkinliğe sahip olmaları ile mümkündür. Sermaye piyasaların *güven açıklık* ve *kararlılık* içerisinde çalışmaları yatırımcıların piyasaya güven duymaları bu piyasaların gelişebilmesi için vazgeçilmez esaslardır. Finansal araçların çeşitlilikten yoksun olduğu, hisse senedi işlemlerinin sığ olduğu bir piyasada manipülasyon fiilleri ön plana çıkmaktadır.

Sermaye Piyasası Hukuku alanında en yaygın olarak işlenen ekonomik suç olarak manipülasyon suçu karşımıza çıkmaktadır. Kendine özgü yapısı ve hızlı değişen işleniş yöntemleri dolayısıyla yabancı kaynaklarda “*sanat*” kavramıyla da ifade edilen bu suç esasen, piyasanın etkinliğini ve derinliğini, zedeleyen dolandırıcılık fiilinin özel bir türü olarak ifade edilebilecek hileli hareketlerdir.

Şüphesiz sermaye piyasası hukukunda düzenlenmiş olan suç tiplerinin daha iyi analiz edilmesi üst kavram olan ekonomik suçların irdelenmesi ile mümkün olacaktır.

Doktrinde ekonomik suçlar konusunda henüz uzlaşılmış bir tarif yer almamaktadır. Dolayısıyla bu suçlar ortak özellikleri yönüyle bir kısım tasniflere tabi tutularak incelenmektedir. Bu bağlamda çalışmamızın birinci kısmında öncelikle ekonomik suçların tanımına ve ortak özelliklerine ilişkin değerlendirmeler yapılarak ardından, manipülasyon suçunun teknik anlamda münhasıran sermaye piyasalarında işlenen bir suç olması dolayısıyla, sermaye piyasası ile bağlantısı ortaya konulacaktır.

Çalışmamızın ikinci bölümünde manipölasyon suçunun tanımı ve tarihsel gelişimine değinilecek suçla korunan hukuki değeri, suçun maddi ve manevi unsurları ve hukuka aykırılık unsuru açısından arz ettiğı özellikler incelenecektir.

Üçüncü bölümde manipölasyon suçunun özel görünüş şekilleri, benzer suçlardan farkı ve suçun bağlantılı olduğı suç tipleri ile ilişkisi ele alınacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK SUÇLAR, ÖZELLİKLERİ VE SERMAYE PİYASASI HUKUKU

Şİ- EKONOMİK SUÇ KAVRAMI, ÖZELLİKLERİ VE TASNİFİ

Genel Olarak

Ceza hukuku ile ekonomi arasında her geçen gün artan ilişki Ekonomik Ceza Hukuku disipliniyi ortaya çıkarmıştır¹. Ceza hukuku ile ekonomi arasındaki bu ilişki kriz dönemlerinde yeni suç tiplerinin ihdası şeklinde olabildiği gibi ekonomik gelişmeye bağlı olarak suç olmaktan çıkarma (*decriminalisation*) şeklinde de olabilmektedir². Ekonomik Ceza hukuku disiplininin ortaya çıkmasında, ekonomik suçlarla mücadelede ekonomik yaptırımların yetersiz kalacağı mülahazası da etkili olmuştur.

Diğer yandan ekonomik ilişkilerin artması ve çeşitlenmesi bu alanda yeni cezai normların ihdas edilerek ekonomik kamu düzeninin³ korunmasının temini gereğini de doğurmuştur.

Ekonomik Ceza Hukuku, ekonomi hukukunun kurallarına aykırı hareketlerden doğan ve buna ceza hukukuna özgü yaptırımlar öngören hukuk normlarının tümü şeklinde tarif edilmektedir⁴. Şüphesiz her hukuk disiplini amaçlarını gerçekleştirmek için ceza hukukunun enstrümanlarına ihtiyaç duyar ancak ceza hukukunun yardımcılık özelliği dolayısıyla bazı disiplinlere yönelik cezai hükümler getirmesi örneğin: basın ceza hukuku vb. adlandırmalarla ceza hukukunu parçalara bölerek disiplin ve suç enflasyonu yaratmak gereksiz bir

¹ **TANER**, Tahir; Ceza Hukuku Umumi Kısım, 3. Basım, İstanbul 1953. s. 15.

² **TOSUN**, Öztekin; Ceza Hukukunun Gerçek Kaynakları, İÜHFM, Cilt: XXVIII, Sayı: 3-4, Yıl 1962, s. 630.

³ Ekonomik Kamu Düzeni Kavramı için bkz. **GÜRSEL**, Meltem Kutlu; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İdare Hukuku Açısından Bir İnceleme, Turhan Kitabevi, 1. Bası, 2003, s. 13. vd.

⁴ **DURSUN**, Selman; Ekonomik Suçlar ve Bankacılık Suçları Bağlamında Bankacılık Düzenine Karşı Suçlar, Seçkin Yay., Ankara 2006, s. 42.

yaklaşım olacaktır⁵. Bir hukuk disiplininin bağımsız bir disiplin olarak kabulü için; sınırlandırılmış bir konu, belirli bir metot ve kendine özgü bir amacın varlığı gerekir⁶. Bu kriterler ışığında bakıldığında ekonomik ceza hukuku kavramının kullanılabileceği kanaatindeyiz. Ekonomik ceza hukukunun genel hükümlerini genel ceza hukukundaki ilkeler oluşturmaktadır. İstisnai olarak özel ceza kanunlarında ve ceza hükümleri içeren kanunlarda da genel ceza hukukundan farklı düzenlemelere de gidilmektedir. Ancak 5237 sayılı TCK m. 5'te “*Bu kanunun genel hükümleri, özel ceza kanunları ve ceza içeren kanunlardaki suçlar hakkında da uygulanır*” denilmek suretiyle özel ceza hükmü içeren kanunlardaki TCK'nın genel hükümlerine aykırı hükümleri ortadan kaldırmıştır. Böylece ekonomik ceza hukukunun genel kısmını tamamen genel ceza kanunundaki hükümler oluşturmuştur. Ancak belirtelim ki 5237 Sayılı TCK'dan sonra yapılacak değişikliklerde 5. madde hükmü yasamayı bağlayıcı bir hüküm değildir. Kuşkusuz bu düzenlemeyle 5. madde hükmünün özel ceza kanunlarındaki kimi spesifik durumlar için yapılacak düzenlemeleri engelleyerek suç politikasını olumsuz yönde etkilemesi kaçınılmazdır.

Ekonomik alandaki hızlı değişim ekonomik ceza hukukundaki suçların nicelik ve niteliğinde hızlı bir değişkenliği zorunlu kılmıştır. Nitekim bir dönemde idari yaptırım uygulanan kimi fiiller, daha sonra suç kalıbı içerisine sokularak cezalandırılmaktadır. Ya da tam tersi, suç teşkil eden bazı fiiller zaman içerisinde idari yaptırım uygulanan hukuka aykırı hareketler olarak düzenlendiği (*depenalisation*) görülmektedir. Ekonomik düzeni ihlal eden bir fiilin cezai yaptırıma bağlanması keyfilik esasına göre değil; ancak başka bir çarenin kalmadığı durumlarda söz konusu olmalıdır. Aksi takdirde cezanın meşruluğu ortadan kalkacağı gibi hukuk devleti ilkesi de zedelenmiş olacaktır⁷. Ceza hukukunun *son çare (ultima ratio)* olma özelliği dolayısıyla ekonomik düzeni

⁵ Aynı yönde doktrinde her ceza yaptırımı getiren hukuk alanı için ayrı bir ceza hukuku vardır denilmesi karışıklıklara yol açacağından hareketle, tüm ceza yaptırımı içeren yasaların ayrı bir ceza hukuku dalı olarak değerlendirilmesi eleştirilmektedir. Bkz. İÇEL/DONAY; Ceza Hukuku Genel Kısım, Beta Yay., İstanbul 2006, s. 23.

⁶ MAHMUTOĞLU, F. Selami; Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç Ve İdari Suçlar, Seçkin Yay., Ankara 2003, s. 26.

⁷ ÖZTÜRK/ERDEM, Uygulamalı Ceza Hukuku Ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, Seçkin Yay. Ankara 2006, s. 32,

ihlal eden fiiller, diğer hukuk dallarında yer alan yaptırımlarla bertaraf edilebiliyorsa artık bu konuda ceza hukuku yaptırımlarına müracaat edilmeyecektir. Ceza hukuku, tali (yardımcı) yapısı gereği ekonomik gelişmeye paralel olarak müeyyidelerini diğer hukuk dallarının hizmetine sunmaktadır⁸. Ceza hukukunun bu müdahalesindeki temel ölçüt, söz konusu hukuka aykırı fiilin diğer hukuk dallarındaki yaptırımlarla karşılanıp karşılanmadığı esasına dayanmaktadır⁹. Esasen burada ceza hukukunu harekete geçiren suç siyasetidir. Öyle ki suç siyaseti suçun sebeplerini, suçla mücadelede araç olarak kullanılan cezanın ve diğer yaptırımların normlara etkisinin bilimsel yönden incelenmesini ifade eder¹⁰. Bir başka deyişle suç siyaseti; Anayasal düzen içinde kişi özgürlüklerine gösterilmesi gereken saygıyı göz ardı etmeden, toplumdaki suç ve suçluluk olayını en aza indirebilmesine yönelik taktik, teknik ve stratejilerdir¹¹. Suç siyaseti, ceza hukukunun statik hükümlerini aksiyoner hale getirerek suç ve ceza sisteminin dönemin ihtiyaçlarına uygun olarak işleyişini temin eder¹². Ceza hukukunun bir amacının bireylerin temel hak ve özgürlüklerinin güvence altına alınması olduğu nazara alındığında, suçla mücadelede suç siyaseti ilkelerinin göz ardı edilmesi, baskıcı bir yapının oluşmasına sebebiyet verecektir¹³.

Doktrinde ekonomik suç konusunda yapılan tartışmalar hem ekonomik suçların tanımlanması hem de bu tür suçlara verilecek cezaların belirlenmesi ve

⁸ Doktrinde bir kısım müellifler ceza hukukunun tamamlayıcı norm olarak kabulüne karşı çıkmaktadır. Buna gerekçe olarak da cezai emir ve yasakların ihlalinin toplumdaki en ağır ihlalleri oluşturduğu ve dolayısıyla bu emir ve yasakların diğer emir ve yasaklardan önce gelmesi gerektiği, her hukuk dalının kendine özgü yaptırımlar içerdiği, ceza hukukunun tamamlayıcı özelliğinden söz edebilmek için diğer hukuk dalları ile aynı veya benzer bir göreve sahip olması gerektiği buna karşın ceza hukukunun kendine özgü amaç ve görevinin olduğu ileri sürülmektedir. bkz. **EREM/DANIŞMAN/ARTUK**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Seçkin Yay., 14. Baskı, Ankara 1997, s. 82.

⁹ **ÖNDER**, Ayhan; Ceza Hukuku Genel Hükümler, 1. Bası, Yıl:1991, Cilt 1. s. 45.

¹⁰ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, Ankara 2009, s. 7.

¹¹ **ARTUK**; M. Emin; Ceza Kanunun Suç Siyaseti Bilimi Açısından Değerlendirilmesi, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: III, Sayı: 1, Yıl: 2008, Kayseri, s. 5,

¹² Suç siyaseti ve ceza hukuku ilişkisi için Bkz. **DÖNMEZER**, Sulhi; Suç Siyaseti, İÜHFM, Cilt: LII, Sayı: 1-4, Güray Matbaası, İstanbul 1987, s. 15.

¹³ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, 4. Bası, Ankara 2009, s.7.

son olarak da bu tür suçların genel kanunlar da mı yoksa özel kanunlarda bulunması gerektiği meselelerine dayanmaktadır¹⁴.

1- Tarihçe

Ekonomik suçlara tarihin çok eski dönemlerinde dahi rastlanmaktadır¹⁵. Esasen insanların yerleşik hayata geçmelerinin tabi bir sonucu olarak aralarında basit bazı ekonomik ilişkilerin kurulması bu alanda insanların çeşitli sorunlarla karşılaşmasına yol açmış ve ekonomik hayattaki bazı fiillerin yaptırım altına alınması gereğini doğurmuştur. Nitekim Eski Yunan ve Roma’da ticaret hayatında yapay fiyat oluşumlarına sebebiyet veren tacirlere yönelik cezai yaptırımlara rastlanmaktadır¹⁶. Bu dönemde Roma’da hububat teminini güvence altına almak amacıyla spekülatif tutumlar, fahiş fiyatlarla satışlar cezalandırılmaktaydı. Belirli malların özellikle silah ve demir ihracı söz konusu olduğunda para cezasına müsadere ile birlikte hükmedilebiliyordu. Lex Julia’ya göre bu suçlar majestelere yönelik suçlar olarak kabul edilmekteydi¹⁷. Nitekim On iki Levha Kanunlarında murabahacılık açıkça suç sayılmış ve bu suçu işleyenlere murabahaya konu malın değerinin dört katı ödeme cezası verilmesi öngörülmüştür¹⁸. Roma Hukukunda pazarlardaki muamelelerden doğan ve diğer suçlar göre daha önemsiz kabul edilen davalara *edil* olarak adlandırılan yargıçlar tarafından bakılmaktaydı¹⁹.

Osmanlı’da devlet bir taraftan ticaretin gelişimi açısından her türlü imkanı hazırlarken diğer taraftan ticari yolla gayri meşru kazanç elde etmeye yönelik fiilleri önleyici tedbirler almakta idi²⁰. Lonca olarak adlandırılan esnaf birlikleri

¹⁴ GÜLEÇ, SOYER; Sesim; Borç İçin Hapis Yasağı Ve Karşılıksız Çek Keşide Etme Suçu, Seçkin Yay., Ankara 2007, s. 52.

¹⁵ Hint Hukukunda başkasına ait bir malı üçüncü bir kişi tarafından çok ucuz bir fiyata ve gizli olarak satılması durumunda hem malı satana hem de satın alana hırsızlık suçundan ceza verilmekteydi Bkz. OKANDAN, Recai G.; s. 66.

¹⁶ TOSUN, Öztekin; Fiyat Nizamını İhlal Suçları, İstanbul Üniversitesi Ceza Hukuku Ve Kriminoloji Enstitüsü Yay.,Yıl: 1960, Yayın No:11, s. 21, ERMAN, Sahir; Ticari Ceza Hukuku, 3. Bası, İstanbul 1992, s. 16.

¹⁷ MAHMUTOĞLU, F. Selami; Ekonomik Suçlar... s. 49.

¹⁸ OKANDAN, Recai G.; Umumi Hukuk Tarihi Dersleri, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1951, s. 491.

¹⁹ ARSAL, Sadri Maksudi; Umumi Hukuk Tarihi 3. Bası, İstanbul 1948, s. 277.

²⁰ Hızır Sinan Paşa Marifetnamesinde “ülkede tüccarlara iyi davran, her zaman onların kolla, kimsenin onlara zarar vermesine izin verme çünkü onların ticareti ile memleket zenginleşir.” demekle devlet nezdinde ticarete verilen önem işaret etmektedir. Bkz. YILMAZ; H. Fatih; 16. YY. Osmanlı

döneminde ustaların çıraklarını cezalandırabilmesi kabul edildiği gibi, numuneleri belirtilmiş, imal eden ustanın ismi ile marka haline gelmiş bir eşyayı numunelerine aykırı şekilde üretmek, kalitesiz malzeme kullanmak, haksız rekabette bulunarak fiyatları düşürmek, hatta yeni usuller kullanarak daha ucuza mal imal etmek, belirlenen sayıdan fazla usta ve kalfa çalıştırmak gibi fiiller yasaklanmıştı²¹.

Uzun bir süre ekonomik hayat özel hukuk normları ile düzenlenmiş, cezai normlara ihtiyaç duyulmamıştır. Ne var ki I. Dünya Savaşından sonra özel hukuk yaptırımlarının yetersiz kaldığı anlaşılmış ceza hukukundan aşırı ölçüde faydalanılması yoluna gidilerek adeta suç enflasyonu yaratılmıştır. Bu dönemde savaş nedeniyle milli ekonomilerin çökme noktasına gelmesi, ekonomik krizlerin başka ülkelere de sirayet etmesi, devletin ekonomik alana müdahalesinde etkili olan unsurlardır. I. Dünya Savaşı'ndan sonra milli ekonominin korunmasına yönelik düşüncelerin etkisiyle, özel hukuk müeyyideleri yetersiz görülerek ceza müeyyidelerine başvurulmuştur.

Burada ayrıca milli ekonominin korunması mülahazası da etkili olmuştur. Milli ekonominin korunması iki boyutludur. Bunlardan ilki içten gelen hukuka aykırı eylemler olup, milli ekonominin kamu yararına olarak gelişmesini sağlamayı ikincisi ise dıştan gelecek hukuka aykırı fiillere karşı milli ekonomiyi kuvvetlendirmeyi içerir²².

Daha sonraki dönemlerde, şehirde yaşayan halkın ucuz ve bol erzak temin etmesini sağlamak amacıyla alışverişler kontrol altındaki pazarlarda sürdürülmeye başlanmıştır. Bu dönemde bir malın daha önce tespit edilen fiyattan daha yüksek bir fiyata satılması suç sayılmıştır.

Batıda bugünkü anlamıyla ekonomik suç düzenlemelerinin sömürgelerin etkisiyle büyük şirketlerin kurulması sonucu ortaya çıkmıştır. Öyle ki devlet kontrolünde uzak yerlerde faaliyet gösteren bu şirketlerin zamanla devlete cephe almaları sonucu buna tepki olarak ilk defa İngiltere'de 1720 Tarihli "*Buble Act*" (*Sabun Köpüğü Kanunu*) ile kral tarafından tanınmış olmayan bütün şirketler

Ekonomisinde Piyasa Yahut Pazar, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2010, s. 114-115.

²¹ **ERMAN**, Sahir; Ticari Ceza Hukuku..., s. 17.

²² **DONAY/ERMAN**; Sınai Mülkiyet Aleyhine Cürümler Ve İlgili Mevzuat, Sulhi Garan Matbaası, İstanbul 1973, s. 5.

ticaretten men edilmiş, ticari amaç taşımayıp sırf halkı dolandırmak amacıyla şirket kurulması önlenmiştir²³.

2- Ekonomik Suç Kavramı

Suçların belirli ölçütlere göre tasnifi salt bir yasama sorunu olmayıp; aynı zamanda bilimsel açıdan da büyük önemi haizdir. Öyle ki bir normun sistematik yorumu, değer ve işlevinin belirlenmesi suçun tasnifine göre yapılacaktır²⁴. Tarihsel süreç içerisinde ekonomik suçların koruduğu hukuksal değerler yazarlar tarafından farklı anlaşılmış ve doktrinde kamunun korunması veya tüketicinin korunması, münferit bireyin malvarlığı, halk ekonomisinin ihtiyaçları vs. ile ilişkilendirilerek açıklanması yoluna gidilmiştir²⁵. Belirtelim ki ekonomik suç, belirli bir suç fiilini tanımlayan hukuki bir terim olmayıp; ortak özelliğe sahip birden çok suç tipinin oluşturduğu bir suç kategorisini ifade etmek üzere kullanılan kriminolojik bir terimdir²⁶.

Dönmezer, suçların tasnifinde suçların işleniş amaçları ve şekilleri ve saikleri esas alınarak yapılacak tasnifin suçun önlenmesi bakımından da pratik fayda sağlayacağını belirtmektedir²⁷. Keza suçların sistematik açıdan belli bir plan dahilinde tasnifi, gerek suç tipinin unsurlarının gerekse suç tipinin anlam ve kapsamını ve benzer suçlarla ilişkisinin daha net olarak ortaya konulmasını sağlayacaktır²⁸. Bu yönüyle hangi suçların ekonomik suç kapsamında değerlendirileceğinin tespiti gerekir.

Doktrinde henüz üzerinde uzlaşılmış bir ekonomik suç tanımı yoktur.

Erman, bu suçlarda korunan hukuki menfaatten hareketle ekonomik suçları ticaret hayatının hukuka aykırı davranışlardan korunmasını amaçlayan,

²³ **ERMAN**, Sahir; Ticari Ceza Hukuku..., s. 17.

²⁴ **DÖNMEZER/ERMAN**; Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku, Yeniden Gözden Geçirilmiş, 12. Bası. C: I. Yıl: 1997, s. 189.

²⁵ **ÜNVER**, Yener; Ceza Hukukunda Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Seçkin Yay., Ankara 2003, s. 1037.

²⁶ **TİRYAKİ**, Tercan- **GÜRSOY**, Türker; Ekonomik Suç Kavramı ve Sigortacılık Suçlarının Bu Açıdan Değerlendirilmesi, www.sayıstay.gov.tr/yayın/dergi/içerik/der55m3.pdf. (17.09.2009).

²⁷ **DÖNMEZER**, Sulhi; Kriminoloji, 6. Bası, İstanbul 1981, s. 71.

²⁸ **EREM/TOROSLU**; Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler, Savaş Yayınevi, 9. Bası, s. 8.

bireyin yasal ticari faaliyet ve kazancını güvence altına alarak, netice itibarıyla ülkenin ekonomik kalkınmasının sağlanması maksadıyla cezalandırılmış olan fiiller olarak tarif etmektedir²⁹.

Tesal, maddi servetleri elde etmeye yönelik faaliyetlerin, toplum yararına planlı bir düzene bağlanmış olan ekonomik nizamı bozacak ve bu nizamı sağlayan kaidelere aykırılık teşkil edecek şekilde yapılması ile meydana gelen suçları iktisadi suçlar olarak tarif etmektedir³⁰.

Donay/H. Erman, sanayi suçları kavramı altında başta ticari suçlar olmak üzere sanayi nedeniyle işlenebilecek her türlü suçlar, sınai mülkiyet suçları, iş kazaları, iş mevzuatına giren suçlar şeklinde geniş kapsamlı olarak kabul etmektedir³¹.

Dönmezer, toplumun himaye edilmesi gereken ekonomik yararlarına zarar veren ve bunları tehlikeye sokan ve bu sebeple yasaklanan eylemleri ekonomik suç olarak nitelendirmektedir³².

İçel, ekonomik suçların geniş anlamda malvarlığına karşı suçları da içine alan bir kavram olan bu suçları dar anlamda devletin ve toplumun ekonomik altyapısını ve düzenini bozma tehlikesini doğuran ve bu nedenle özel mücadele yöntemlerini gerektiren suçlar olarak tarif etmektedir³³.

Özgenç, ekonomik suçları dolandırıcılık, zimmet, rüşvet ve çıkar amaçlı suç örgütlerini de içerisine alacak şekilde geniş bir çerçevede ele almaktadır³⁴.

Ekonomik suçlar; *ticari suçlar*, *beyaz yaka suçları*, *mali suçlar*, *iş suçları*, *sanayi suçları* şeklinde ayrımlara gidilmek suretiyle tarif edilmektedir³⁵.

²⁹ **ERMAN**, Sahir; Ticari Ceza Hukuku, 3. Bası, İstanbul 1992, s. 57.

³⁰ **TESAL**, D.Reşat; İktisadi Ticari Mali Suçlar, Kurtulmuş Matbaası, İstanbul 1969, s. 142.

³¹ **DONAY/H. ERMAN**; Sınai Mülkiyet Aleyhine İşlenen Suçlar, Sulhi Garan Matbaası, İstanbul 1973, s.16.

³² **DÖNMEZER**, Sulhi; Öntasarı Hakkında Genel Bilgi, Ekonomik Suçlar ve Ceza Kanunu Öntasarısı Sempozyumu 17-18 Nisan 1987, İTO Yay., s. 20.

³³ **İÇEL/ÜNVER**; (Proje Yön., Editör) Malvarlığına Karşı Suçlar ve Ekonomik Suçluluk, Karşılaştırmalı Güncel Ceza Hukuku Serisi No: 9, Seçkin Yay., Ankara 2009, s. 5.

³⁴ **ÖZGENÇ**, İzzet; Ekonomik Çıkar Amacıyla İşlenen Suçlar, Seçkin Yay., Ankara, 2003, s. 13.

³⁵ **MAHMUTOĞLU**, Fatih, Selami, Ekonomik Suçlar..., s.30, 21 No'lu dipnot.

Çoğu zaman bu kavramlar aynı anlamda dahi kullanılmaktadır³⁶. Biz burada beyaz yaka suçlarına değinecek olmakla birlikte çalışmamızda *ekonomik suç* kavramını kullanacağız.

Doktrinde ekonomik suçların daha çok eğitim düzeyi yüksek kimselerce işlendiği, bu tür suçlarda hile unsurunun ön plana çıktığı, eğitimin suç işlemenin inceliklerini öğrettiği savunulmuştur³⁷.

Ceza hukuku ve kriminolojiye beyaz yaka suçluluğu ilk defa *Sutherland* tarafından kazandırılmıştır³⁸. Kriminoloji biliminde zengin ve güçlü kimseler tarafından işlenen suçlar konusunda *Sutherland'a* kadar hemen hemen hiçbir fikir mevcut değildi. Öyle ki suç olgusu, endüstri şehirlerinde yaşamını sürdüren fakir ve güçsüzlerin bir ürünü olan bir *sosyal patoloji* olarak görülmekteydi³⁹. *Sutherland* beyaz yaka suçlularının kapsamını failin sosyo-ekonomik düzeyini esas alarak tespit etmiştir. Buna göre beyaz yaka suçluları toplum içerisinde yüksek itibar sahibi olan kişilerin mesleklerini de kullanmak suretiyle işledikleri suçlar olarak tanımlamıştır⁴⁰. Diğer bir ifadeyle beyaz yaka suçları toplumda saygıdeğer sayılan sosyal itibara sahip kimselerin yürüttükleri, iş hayatında işledikleri sömürücü ve hileli ekonomik suçlardır⁴¹. Bu suçlar bir tüzel kişi çatısı altında işlenebileceği gibi bireysel olarak da işlenebilir.

Bir başka tanımda beyaz yaka suçlar olarak ifade edilen bu suçların bir miktar para aşırma veya vergi kaçırmanın ötesinde olan ve paraya ihtiyacı olmayan izlenimi veren kişilerce işlenen suçlar olduğu belirtilmektedir⁴².

³⁶ Ekonomik suç tanımına ilişkin terminolojik tartışmalar için Bkz. **DURSUN**, Selman; Ekonomik Suçlar ve Bankacılık Suçları Bağlamında Bankacılık Düzenine Karşı İşlenen Suçlar, Seçkin Yay, Ankara 2006, s. 36-40**MAHMUTOĞLU**, Fatih Selami; Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç Ve İdari Suçlar Seçkin Yay., s. 36-39.

³⁷ **LOMBROSSO**, Suç İşlemenin Sebepleri, Çev. Ord. Prof. Dr. Sadi Irmak, İkinci Baskı, Aydın Güler Matbaası, İstanbul, s. 39.

³⁸ *Sutherland*'ın yaklaşımının kriminolojik eleştirisi için bkz. **SOKULLU**; Füsün; Kriminoloji, 6. Basım, Beta Yay.,s. 197.

³⁹ **SHELEY**; F. Joseph; Criminology, Wadsworth Publishing Company, California, 1995, s. 249.

⁴⁰ **SHAPIRO**, Susan P.; Collaring The Crime, Not The Criminal: Reconsidering The Concept Of White Collar Crime, www.jstor.org, Fri Sep 15 06: 01: 22 2006, s. 346.

⁴¹ **DÖNMEZER**, Sulhi; Kriminoloji, Fakülteler Matbaası 6. Baskı, İstanbul 1981, s. 75.

⁴² **SHELEY**; F. Joseph; s. 249.

Bu tanımlardan çıkarılabilecek ortak sonuç beyaz yaka suçlarının faillerinin toplumda yüksek bir statüye sahip olması ve suçun mesleği ile ilgili olmasıdır. Bu iki unsurun aynı anda bulunması beyaz yaka suçlarının oluşumu açısından şarttır. Dolayısıyla işveren ya da yönetici konumundaki bir kimsenin eşini zehirlemesi ya da işletmede çalışan kapıcı veya temizlikçinin işverenden, işletmeden herhangi bir haksız menfaat temini beyaz yaka suçu teşkil etmeyecektir⁴³.

Yankesicilik, adam öldürme gibi adi suçlar olarak ifade edilebilecek suçlar çoğu kez toplumda daha çok infiale sebep olmakta ve medyanın ilgisini daha çok çekmekte iken; bu suçların ortaya çıkardığı zararlı etkilerin beyaz yaka suçlarından çoğu zaman daha az olduğu söylenmektedir. Beyaz yaka suçları değişik formlarda ortaya çıkabilmektedir. Örneğin bu suçların çoğunluğu büyük kamusal zararlara yol açarken bir kısmı da bireysel özgürlüklerin zedelenmesine ve hatta can kaybına dahi yol açabilmektedir. Bu suçlar ekonomik kayıpların yanında fiziksel zararlara da sebebiyet vermektedir⁴⁴.

Beyaz yaka suçluluğu suçun haksızlık (hukuka aykırılık) boyutunu ortaya koymaktan uzaktır. Suçlar, suçun konusu, korunan hukuki değer gibi ölçütler esas alınmak suretiyle tasnif edilebilir. Ancak fiilin mahiyetini tamamen göz ardı ederek, failin meslek, statü, ekonomik durumu gibi sübjektif esaslardan hareketle suçların tasnifi, fiilin haksızlık içeriğini ortaya koymaktan uzak yapay bir tasniftir. Ancak beyaz yaka suçluluğu kavramı ekonomik suç kavramının ortaya çıkmasını önayak olması bakımından önemlidir. Diğer taraftan doktrinde beyaz yaka suçluluğu ile ekonomik suç arasındaki ilişki konusunda da bir fikir birliği bulunmamaktadır. Öyle ki bir kısım suçlar ekonomik suç kapsamındaki iken beyaz yaka suçu olarak kabul edilmemektedir. Aynı şekilde bir suç beyaz yaka suçu iken, ekonomik suç olarak kabul edilmemiş olabilir. Nitekim ilk zamanlarda bilişim suçları dahi beyaz yaka suçlarının bir çeşidi olarak kabul edilmekteydi. Çünkü bu dönemde toplumda henüz bilişim sistemleri yaygınlaşmadığından bilişim sistemleri aracılığıyla işlenen suçlar bilgisayarın olduğu ortamlarda,

⁴³ SHELEY; F. Joseph; s. 249.

⁴⁴ CROAL, Hazel; White Collar Crime Criminal Justice And Criminology, Open University Press, Buckingham- Philadelphia, 1997, s. 22.

bilgisayara kullanılan işyerlerinde işlenebilmekte idi. Ancak günümüzde bilişim sistemlerinin gelişmesi ve yaygınlaşması sonucu bu suçlar ancak teknolojik bilgiye sahip sınırlı sayıdaki kimseler tarafından işlenen suçlar olmaktan çıkmıştır⁴⁵. Bazı yazarlar beyaz yaka suçlarını şiddet içermeyen ekonomik suçlar olarak tarif etmektedirler⁴⁶. Yine bu suçların bir şahıs veya grup tarafından saygı duyulan ve legal olan bir meslek veya finansal aktivite çerçevesinde işlenen suçlar olarak da tanımlandığı görülmektedir⁴⁷.

Ne var ki son on yılda teknolojik gelişmelerin de etkisiyle faillerdeki bu sosyo-ekonomik yapı ölçütü daha karmaşık bir hal almıştır. Öyle ki bir çocuğun kendi evindeki şahsi bilgisayarı ile ekonomik bir suçu işleyebilmesi dahi mümkün hale gelmiştir⁴⁸.

Belirtelim ki geniş anlamda ekonomik suç; ulusal ekonomideki üretim, tüketim, değişim, bölüşüm ilişkilerini düzenleyen hükümleri ihlal eden eylemlerdir⁴⁹.

3- Ekonomik Suçların Ortak Özellikleri

Ekonomik suçlar gerek işleniş tarzları gerekse saikleri bakımından ayrı bir suç grubu oluştururlar⁵⁰. Bir suçun ekonomik suç olarak kabulü gerek suç siyaseti gerekse ceza hukukuna ilişkin hükümlerin tatbikinde bir takım sonuçlar doğurmaktadır. Keza yorum yöntemlerinden olan sistematik yorumda maddenin kanunda yer aldığı kısım göz önünde bulundurularak madde metninin açıklığa kavuşturulması temin edilmektedir. Eğer ekonomik suçlar belli bir sistematik

⁴⁵ **D'OVIDIO**, Robert; Crime Com: Does crime have a new face? (A Dissertation Submitted To The Temple University Graduate Board), January 2005, s. 39, aktaran, **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; TCK Şerhi, s. 4638.

⁴⁶ Bkz. **EDELHERTZ**, H. The Nature Impact and Prosecution of White Collar Crime, Washington DC: US. Government Printing Office 1970, s.4, **WEBSTER**, W; An Examination Of FBI Theory And Methodology Regarding White Collar Crime Investigation And Prevention, American Criminal Law Review 17, 275-286.

⁴⁷ **COLEMAN**, L; The Criminal Elit : The Sociology Of White Collar Crime2.d ed. New York, St Martin Press, s.5.

⁴⁸ **RUSSEL G. SMITH/PETER GRABOSKY/GREGOR URBAS**; Cyber Criminals On Trial, Cambridge University Press, s. 10.

⁴⁹ **MAHMUTOĞLU**, Fatih, Selami, Ekonomik Suçlar..., s. 37.

⁵⁰ **ERMAN**, Sahir; Ticari Ceza Hukuku, Yeniden Gözden Geçirilmiş 3. Bası, İstanbul 1992, s. 2.

olmaksızın gelişigüzel ve özensiz bir şekilde düzenlenirse uygulayıcının sistematik yorum yapma imkanı elinden alınmış olacaktır. Bu kısımda ekonomik suçların ortak özelliklerine değinilerek bu suçların tasnifinin fiili ve hukuki sonuçları ortaya konulacaktır.

A- Yargıya Çok Az Bir Kısımının İntikal Etmesi

Birçok suçta fail işlediği suçu kendince meşru saydığı bir kısım saiklerle (namusunu temizleme vs) işlediğinden bu suçun ortaya çıkmasını önleme yönünde ciddi bir çaba içerisinde girmez. Bazen topluma nezdinde kendini akladığını dahi düşünebilir. Buna rağmen ekonomik suçlarda doktrinde *siyah sayılar*⁵¹ kavramı ile ifade edilen şekilde ekonomik suçların çoğu gün yüzüne çıkarılamaz ve istatistiklere de yansımaz. Diğer yandan ekonomik suçların çoğunun teknik ve karmaşık yöntemler içermesi de bu suçların çok azının yargıya intikal etmesine yol açar.

B- Ekonomik Suçlarla İlgili Yargılama Faaliyetinin Ayrı Bir İhtisaslaşmayı Gerektirmesi

Ekonomik suçlarda, suçta kullanılan yöntemlerin teknolojiye paralel olarak değişmesi ve gelişmesi nedeniyle çoğu zaman bu tür suçların tespiti bir uzmanlığı gerektirir⁵². Bu suçların işleniş şekillerindeki (*modus operandi*)⁵³ farklılık ve çeşitlilik de bu suçların ihtisas mahkemelerini çoğu kez zorunlu kılmaktadır. Klasik suç tiplerinden farklı olarak ekonomik suçların çoğu, suçların

⁵¹ Siyah sayılar (bilinmeyen suçluluk) kavramı için Bkz. **SOKULLU**; Kriminoloji, s. 71-82. Doktrinde siyah sayılar veya karanlık alan olarak adlandırılan bu suçlar ihbar edilmemiş, varlığı bilinmeyen veya bilindiği halde kolluğun dikkatini çekmemiş ve dolayısıyla kayıtlara ve istatistiklere geçmemiş suçlardır. Bkz. **BEŞE** Ertan; Suç İstatistiklerinde Karanlık Alan Ve Mağdurun Rolü, s. 77, Suç Mağdurları, Editör, Halil İbrahim BAHAR, Adalet Yayınları, Ankara 2006, s.73-86.

⁵² Örneğin inceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçunun soruşturulması ve kovuşturulması açısından İMKB'nin Sarıyer ilçesi yargı çevresi içerisinde bulunması karşın HSYK'nın 11.10.2001 tarih ve 1368 Sayılı Kararı ile bu davalara İstanbul adliyesi yargı çevresinde bakılması öngörülmüştür.

⁵³ Latince bir terim olan *modus operandi*, bir suçun işlenme tarzını yöntemini ifade etmekte olup, failin suçu başarıyla tamamlayabilmesi için icra etmesi gereken uygun davranışları içerir. **CASEY**, Eoghan; Digital Evidence And Computer Crime San Diego etc., 2000, s. 27, aktaran **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; TCK Şerhi, s. 4635.

işlenmeye başlamasından sonra yasal düzenlemeleri beraberinde getirmektedir. Diğer bir deyişle norm, suçun işlenmesinden sonra ortaya çıkmaktadır.

Ekonomik suçların bu özelliğine karşı çıkanlar bu suçlar için aranan özel bilgi gerekliliğinin başka suçlar için de aranması gereken bir unsur olduğu ve buradaki ihtisaslaşmanın (bilgi) içeriğinin belirsiz olmasından dolayı bunun bu suçları ayırıcı bir kıstas olamayacağını ifade etmişlerdir⁵⁴.

C- Korunan Hukuki Menfaatin Geniş Anlamda Kamusal Ekonomik Çıkarlar Olması

Ekonomik suçlarda korunan hukuki değer dar anlamda bireylerin ekonomik çıkarları olmakla birlikte bu suçların geniş anlamda ekonomik düzenin korunmasına yönelik suçlar olduğu söylenebilir. Keza bireylerin ekonomik menfaatlerini ihlal eden fiillerin artması aynı zamanda genel olarak tüm ekonomik düzeni ihlal edecektir. Dolayısıyla ekonomik suçların ekonominin kurumlarını tahrip eden ve bu şekilde ekonomik düzenin işleyişini tehlikeye sokan veya zarara uğratan her türlü davranışlar olduğu söylenebilir⁵⁵.

Erman, ekonomik suçlarla korunan hukuki değer sürekli çeşitlendiğini ve arttığını vurguladıktan sonra bu suçlarla korunan hukuki değeri iki başlık altında tasnif etmektedir. Bunlardan ilki devletin ekonomik hayatın normal işleyişini temin etme ve sürdürme arzusu diğeri ise ülke içinde edinilen servetin korunması şeklinde ifade etmektedir⁵⁶.

D- Orantılılık İlkesinin Ön Plana Çıkması

Orantılılık ilkesi, ceza hukukunun en önemli prensiplerindendir. Bu prensip TCK m. 3’de suç işleyen kişi hakkında işlenen fiilin ağırlığı ile orantılı ceza ve güvenlik tedbirine hükmolunacağı şeklinde belirtilmiştir. Nitekim madde

⁵⁴ SCHULT, s. 270, aktaran MAHMUTOĞLU, F. Selami; Ekonomik Suçlar..., s. 32.

⁵⁵ MAHMUTOĞLU, Fatih Selami; Ekonomik Suçlar..., s. 34.

⁵⁶ ERMAN; Sahir; Ekonomik Suçların Tesbitinde Suç Siyaseti, İstanbul 1984, s. 18.

gerekçesinde de fail hakkında uygulanacak cezanın haklı ve ölçülü olması gereği açıkça vurgulanmıştır.

Ne var ki pratikte ekonomik alandaki hukuki yaptırımların daha zahmetli ve masraflı oluşu nedeniyle kanun koyucu daha çok masrafsız ve kolay bir yol olan cezai yaptırıma bağlama yöntemini tercih etmektedir.

Burada kısaca ifade ettiğimiz orantılılık ilkesi ekonomik suçlar açısından ayrı bir öneme sahiptir. Zira ekonomik sistemler çok hassas zeminlerde işlemekte olup, keyfi ve ölçüsüz olarak konulacak bir ekonomik suç tüm ekonomik düzeni alt üst edebilecektir. Yine aynı şekilde ekonomik düzeni koruyan bir yaptırımın çok elastikiyet taşıması faillerin bu suçlardan kolayca sıyrılmasına neden olabilecektir. Bu nedenle suç ve ceza arasındaki bu hassas dengenin ekonomik suçlar açısından çok daha fazla gözetilmesi bir zorunluluktur. Şiddetli ceza sistemi özellikle ekonomik suçlarda beklenenin tersi yönde bir etki yaratmaya oldukça elverişlidir. Cezanın genel önleme niteliği gereği olarak toplum tarafından faile verilen cezanın da adil bulunması gerekir. Cezanın işlenen suçla orantılı olmaması halinde toplum nezdinde failin adeta mağdur sıfatını alması muhtemeldir.

Bu suçlar ihdas edilirken orantılılık ilkesi gözetileceği gibi, zaman içerisinde cezai müeyyideye bağlanan eylemin ekonomik alana verdiği zararın azalması, cezanın önleme özelliğinin azalması, vs ölçütler gözetilerek suç için öngörülen cezanın azaltılması da orantılılık ilkesinin bir gereğidir.

Ceza hukukunun son çare (*ultima ratio*) olma özelliği dolayısıyla ekonomik suçlar için ihdas edilecek cezai yaptırımların ölçülü olmasını zorunlu kılar. Devletin neredeyse her türlü ekonomik faaliyeti yaptırım altına alması, hem bu suçların devlet tarafından takibini güçleştirecek hem de cezanın önleyici özelliğini zedeleyecektir⁵⁷. Bu nedenle özellikle ekonomik suçlarda bir hukuka aykırı fiilin cezai yaptırıma bağlamadan önce bu hukuka aykırılığın başka bir yolla giderilmesinin mümkün olup olmadığı derinlemesine araştırmalı, masraflı ve karmaşık dahi olsa başka bir yöntemin varlığı halinde ceza hukukunun müdahalesine başvurmadan kaçınılmalıdır. Nitekim son yıllarda ekonomik

⁵⁷ **ERMAN**, Sahir; Ticari Ceza Hukuku, Cilt: 1. Genel Kısım, İstanbul 1993, 3. Bası, s.14.

suçlarla mücadelede modern bir araç olarak idari yaptırımların kullanılması yoluna da gidilmektedir⁵⁸.

E- Muhtemel Mağdur Sayısının Çokluğu

Genel ceza hukukundaki her suçta bir mağdurun olması ve mağdurların ancak gerçek kişiler olabilmesi ekonomik suçlar açısından da geçerlidir. Klasik suç tiplerine oranla ekonomik suçların bir tüzel kişi zararına işlenmesine daha çok rastlamak mümkündür. Tüzel kişiler suçun mağduru olamayacaklarından ekonomik suçlara maruz kalmaları halinde suçtan zarar gören sıfatını kazanacaklardır. Bu itibarla örneğin bir banka görevlisine karşı başvuru hileli davranışların etkisiyle haksız bir menfaatin elde edilmesi durumunda, aldatılan görevli suçun mağduru, buna karşın banka tüzel kişiliği suçtan zarar gören konumunda olacaktır⁵⁹. Çoğu zaman işlenen bir ekonomik suçta ne kadar kişinin mağdur edildiğinin tespiti güç hatta imkansız olabilmektedir. Örneğin bir yaralama suçunda mağdurun tespiti güçlük arz etmemekte ekonomik bir suç olan ve inceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçunda ne kadar yatırımcının bu suç dolayısıyla zarara uğradığının tespiti adeta imkansızdır.

F- Klasik Soruşturma Usullerinin Yetersiz Kalması Nedeniyle Suçun Tespitinin Güçlük Arz Etmesi

İfade alma, sorgu, tanık dinleme gibi klasik soruşturma yöntemleri ekonomik suçların tespitine her zaman imkan vermemektedir. Bu nedenle bu suçların ortaya çıkarılması yetişmiş uzman kişileri ve teknolojik altyapıyı gerektirir. Çoğu ekonomik suç görünürde normal bir ticari işlem gibi görünmekle birlikte gerçekte suç işleme amacına yönelik hareketler olarak karşımıza çıkmaktadır. Yine birçok ekonomik suç ancak işlendikten sonra anlaşılabilirdiğinden suçun işlenmesi sırasında soruşturma makamlarının müdahalesi söz konusu olamamaktadır. Yine bu suçların bir örgüt çatısı altında işlenmesi de suçla mücadeleyi zorlaştıran diğer bir etmendir.

⁵⁸ Bu konuda bkz. MAHMUTOĞLU, F. Selami; Ekonomik Suçlar..., s. 40.

⁵⁹ ÖZGENÇ, İzzet; Ekonomik Çıkar Amacıyla İşlenen Suçlar, Seçkin Yay., Ankara 2003. s. 30.

G- Bağımsız İdari Otoritelerle Eşgüdümlü Hareket Etmeyi Gerektirmesi

Any. m. 167’de devlete verilen “ *para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici önlemleri almak ve piyasalarda fiili anlaşma sonucu doğuracak tekelleşme ve kartelleşmeyi önlemek*” görevlerini gerçekleştirmek üzere bağımsız idari otoriteler ihdas edilmiştir.

Bağımsız idari otoritelere (BİO) ekonomik kolluk yetkisi çerçevesinde ekonominin işleyişine zarar verenlere yönelik denetleme ve düzenleyici işlemler ihdas etme yetkisi tanınmıştır. Ekonomi, enerji, iletişim gibi hassas piyasalarda bu piyasaların işleyişlerinin temini ve korunması, piyasasının iç işleyişinin düzenlenmesi (regülasyon) ve rekabet koşullarının korunması BİO’ların temel görevleri arasındadır. Bu itibarla kişi veya kurumların bu piyasalarda faaliyete başlaması faaliyetlerinin denetlenmesi ve çoğu zaman yapılan iş ve işlemlerin BİO’lara bildirilmesi zorunluluğu vardır. Bu zorunluluk dolayısıyla BİO’lar piyasa aktörlerinin faaliyetlerini yakından izlemektedirler. Bu nedenlerle bu piyasalarda işlenecek ekonomik suçların soruşturulmasında ve yargıya intikal ettirilmesinde BİO’lar önemli bir rol üstlenmektedirler. Hatta uygulamada çoğunlukla bu BİO’lar tarafından hazırlanan rapor esas alınarak soruşturma yürütülmektedir. Mesela inceleme konumuzu oluşturan 2499 Sayılı SerPK’da belirtilen suçlara ilgi kovuşturma yapılabilmesi için kurulun yazılı başvurusunun aranması da bu görüşümüzü desteklemektedir.

H- İşleniş Biçimi Ve Suçla Mücadelenin Uzmanlık Gerektirmesi

Ekonomik suçlar, klasik suç tiplerinden farklı olarak teknolojik gelişmelere paralel olarak, gerek işleniş yöntemleri (*modus operandi*) gerekse kullanılan yöntemlerde artan çeşitlilik dolayısıyla ayrılır. Bu suçlar çoğunlukla failin ekonomik durumu ve eğitim düzeyinin belli bir seviyede olmasını gerektirir. Bu nedenle ekonomik suçların tespitinde ve suçlarla mücadelede teknolojik imkânlardan azami düzeyde faydalanması zorunludur. Yine bu suçların ortaya çıkarılması teknik bir mesele olduğundan çoğu kez ekonomi alanındaki uzman kimselerce ortaya çıkarılabilmesi mümkün olabilmektedir. Örneğin inceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçu niteliği itibarıyla

yoğun ve detaylandırılmış bir soruşturma ve analizi gerektirir. Bu analiz, alım satım işleminin öncesini, alım satım sürecini ve alım satım sonrası durumu kapsar⁶⁰.

İ-Uluslararası İşbirliğini Gerektirmesi

Ticari ilişkilerin çok–uluslu bir hal aldığı günümüzde ekonomik suçların tespiti ve soruşturulması kimi zaman devletlerarası yardımlaşma ve işbirliğini zorunlu kılar. Ekonomik suçların tüm ülkelerde yeknesak olarak düzenlenmesi ve böylece faillerin ceza almaktan kurtulmalarının önüne geçilmesi, denetleme görevi üstlenen bağımsız idari otoriteler arasında bilgi akışının sağlanması, hesap bilgilerinin ve hesap hareketlerinin paylaşılması, yargılama makamları arasında adli yardımlaşmanın kurallara bağlanması gibi konular bu işbirliğinin içeriğini oluşturur.

J- Sürekli Yeni Suç Tiplerinin İhdasını Zorunlu Kılması

Ekonomik suçlar klasik suç tiplerine göre daha hızlı nitelik değiştirir. Ekonomik ilişkilerin ülkeler arası boyut kazanması ve ekonomik faaliyetlerdeki çeşitliliğin her geçen gün artması mevcut düzenlemeleri yetersiz kılabilmektedir. Aynı zamanda teknolojik gelişmelerin ekonomik alana yansması faillerin suç işlerken bu teknolojik imkânlardan faydalanması sonucunu da doğurmaktadır. Bu durum zaman içerisinde belirli fiillerin suç olmaktan çıkarılmasını gerektirebileceği gibi bazen da yeni suç tiplerinin ihdasını gerektirir. Örneğin inceleme konunuzu oluşturan SerPK’da düzenlenmiş olan kimi suçlar daha sonra yapılan değişiklik ile idari suç haline getirilmiştir.

⁶⁰ MANNING, A. George; Financial Investigation and Forensic Accounting, CRC Press, New York 1999, s. 20.

4- Ekonomik Suçların Tasnifi

Ceza hukukunda suçların tasnifi sayesinde, çeşitli suç tipleri arasındaki ilişkilerin, benzerlik ve farklılıkların belirlenmesi sağlanmış olmaktadır.

Ekonomik suçlar konusunda üzerinde ittifak edilen bir tanıma ulaşılabilmesi ekonomik suçların belli ölçütler çerçevesinde gruplandırılması sonucunu doğurmuştur. Ekonomik suç kavramı kriminolojik açıdan, korunan hukuki menfaat ve ceza yargılaması esas alınarak tasnif edilmektedir⁶¹. Korunan hukuki menfaat açısından bu suçlar dört ana grupta ele alınmaktadır⁶²:

- a- Tüm Ekonomik Düzenin Korunmasına Yönelik Ceza Normları*
- b- İşletmelerin İşleyişinin Korunmasına Yönelik Ceza Normları*
- c- Finans Yönetiminin Korunmasına Yönelik Ceza Normları*
- d- Tüketicinin ve Kamunun Korunmasına Yönelik Ceza Normları*

Ekonomik suçların korunan hukuki menfaat ve suçun konusu açısından farklılıklar arz etmesi bu suç grubuna yönelik bir tanımla adeta imkansız hale getirmiştir⁶³. Diğer yandan bir üst kavram olan ekonomik suç kavramı içerisinde yer alan suçlar yer, zaman ve ihtiyaca göre değişmektedir⁶⁴.

İnceleme konumuz olan manipülasyon suçu açısından konuya bakıldığında, suçun bu ayrımlardan tüketicinin ve kamunun korunmasına yönelik ceza normları arasında yer aldığı söylenebilir.

Ekonomik suçlarla ilgili tartışılan meselelerden biri de ekonomik suça verilecek cezanın mahiyetidir. Doktrinde daha önceleri taraftar bulan *ekonomik suça ekonomik ceza prensibi*, ekonomik suçlardaki hızlı değişim ve zararlı etkilerinin daha geniş alanlarda ve daha büyük ölçüde olması nedeniyle artık

⁶¹ Bkz. DURSUN, Selman; Ekonomik Suçlar ve Bankacılık Suçları Bağlamında Bankacılık Düzenine Karşı Suçlar, Seçkin Yay., Ankara 2006, s. 33-37.

⁶² MAHMUTOĞLU, Fatih, Selami, Ekonomik Suçlar..., s. 47- 48.

⁶³ ERMAN, Sahir; Ekonomik Suçların Tesbitinde Suç Siyaseti, İstanbul 1984, s. 17. Yazar burada ekonomik suçların çok mağdurlu suçlar olması dolayısıyla bu suçlarda korunan hukuki menfaatin tespitinin güç olduğunu belirtmektedir.

⁶⁴ ŞENSOY, CİN, Şehnaz, Ekonomik Suç Kavramı ve Ekonomik Suçların Kriminolojik Özellikleri, Çetin Özek Armağanı, İstanbul 2004, s. 840.

günümüzde çok fazla taraftar bulamamaktadır. Bu ilkeyi günümüzde savunanlar dayanak noktasını Avrupa Konseyi'nin 4. No'lu Protokolünde *borç için hapis yasağı* ilkesinden almaktadır⁶⁵. Bu yaklaşım esas olarak ticari ilişkiden doğan bu tür fiillerin özel hukuk alanında kaldığını bu nedenle bu tür fiiller için en azından hapis cezası yanında alternatif olarak ekonomik yaptırımlar öngörülmesi esasına dayanmaktadır⁶⁶.

Ne var ki günümüzde bu görüş ekonomik suçların daha çok bir örgüt faaliyeti çerçevesinde işlenmekte olması, uluslararası boyut kazanmış olması ve suç gelirlerinin artması karşısında uygulanabilirliğini yitirmiştir.

Özbek, ekonomik suçlarda işlemlerin çabukluğu, değişkenliği ve çok sayıda kişiyi etkilemesi, kamu düzenini ilgilendirmesi, ülke ekonomisine doğrudan etkisi, korunması gerekli karmaşık yararların ortaya çıkması gibi nedenlerin bu suçlara ayrı bir önem kazandırdığını belirtmektedir⁶⁷.

Yine suça ekonomik yaklaşım çerçevesinde konuya bakıldığında, şu çıkarımda bulunulabilir. Failin işleyeceği suçun sonucu başta belirsizdir. Ya fail yakalanarak cezalandırılacak ya da suçu yanına adeta kâr kalacaktır. Fail bu süreçle ilgili olarak rasyonel bir suç analizi yapacaktır. Bu durumda yasal gelir, yasal olmayan gelir ve yakalanma ihtimalini göz önünde bulundurarak bir sonuca ulaşacaktır. Ekonomik suçlar açısından konuya bakıldığında yakalanmama veya suçun gün yüzüne çıkmaması halinde elde edeceği menfaat çok yüksek iken; yakalanması halinde alacağı ekonomik ceza (risk) çok az kalacaktır. Bu da ekonomik yaptırımların, cezanın genel ve özel önleme özelliğini zayıflatacaktır.

Kanaatimizce bu ilkenin günümüzde mutlak olarak uygulanması ekonomik alandaki cezai normların etkinliğini önemli ölçüde azaltacaktır. Ayrıca

⁶⁵ Avrupa Konseyi'nin 4. No.lu protokolünün 1. maddesinde "*Hiç kimse yalnız sözleşmeden doğan bir yükümlülüğü yerine getirememiş olmasından dolayı özgürlüğünden yoksun bırakılamaz*" denilmemektedir.

⁶⁶ **CENTEL**, Nur; Ceza Hukuku Normları Işığında Çek Hukukundaki Değişiklik Önerilerinin Değerlendirilmesi, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yayın No: 15-3, İstanbul 2003. s. 16.

⁶⁷ **ÖZBEK**, Veli Özer; Ticari Ceza Hukukunda Hakim Olan Ceza Hukuku İlkeleri ve Markalar Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamede Yapılan Değişikliklerin Söz konusu İlkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi, CHD Ceza Hukuku Dergisi, Yıl: 4. Sayı. 9 Nisan 2009, s. 27-28.

ekonomik cezaların, cezanın bireyselleştirilmesini temin etmemesi ve her fail üzerinde eşit ölçüde caydırıcı olmaması, faillerin malvarlıklarını kaçırmak suretiyle yaptırımdan kaçabilmeleri, enflasyon karşısında sembolik kalmaları gibi nedenler bu görüşümüzü desteklemektedir. Ancak hürriyeti bağlayıcı cezalara ek olarak bu tür ekonomik yaptırımlar öngörülmesi daha yerinde bir yaklaşımdır. Nitekim 5237 Sayılı TCK'da da ekonomik alandaki bir çok suçta karma sistem esas alınmıştır.

Aynı şekilde Avrupa Birliği'nin *Mali Çıkarlarının Korunmasına İlişkin Ceza Hukuku Kuralları* gereğince, üye devletler dolandırıcılık, ihaleye fesat karıştırma, rüşvet alma ve verme, kara para aklama ve yataklık gibi suçlarında yer aldığı bir çok suçta mali çıkarların korunması amacından hareketle cezalar arasında hürriyeti bağlayıcı cezalara da yer verilmiştir⁶⁸.

5- Türk Hukukunda Ekonomik Suçlar

Bir ülkenin ekonomik işleyişini düzenleyen normlar, o ülkenin ekonomik sistemiyle doğrudan ilgilidir. Öyle ki serbest piyasa ekonomisinin uygulandığı bir sistemde devletin ekonomik alana müdahalesi de düzenleyici (regülatör) bir müdahaleden öteye gitmeyecektir. Diğer taraftan devletçi yapıya sahip bir ekonomik sistemde ekonomik ceza hukuku sadece kişinin menfaatlerini korumakla kalmayıp; ekonomik faaliyetlerde bir araç rolü de üstlenebilmektedir⁶⁹.

Türk hukukunda, ekonomik suçların ilk yansımaları 765 Sayılı TCK ve Milli Koruma Kanunu⁷⁰ ile getirilen düzenlemelerdir. Ülkenin II. Dünya savaşına girmemesine karşın ekonomik darboğaza girmesi sonucu Milli Koruma Kanunu adı altında ceza hukuku ilkeleri ile bağdaşmayan bir çok düzenlemeyi içeren cezalar sistemi uygulanmıştır. Öyle ki suçların idari merciler tarafından ihdas

⁶⁸ Bkz. Avrupa Birliği'nin *Mali Çıkarlarının Korunmasına İlişkin Ceza Hukuku Kuralları*, Çevirenler: **KESKİN/ZAFER/KOCASAKAL**; Ankara 2001, s. 59-63, **MAHMUTOĞLU**, F. Selami; *Ekonomik Suçlar...*, s. 41.

⁶⁹ **UZELTÜRK**, Hakan; *Ekonomik Suç ve Ceza Sempozyumu*, *Ekonomik Suçlar ve Vergiler* adlı Tebliğ, 30 Nisan - 1 Mayıs 2005, TOBB Yay., s. 208.

⁷⁰ 3780 Sayılı Milli Koruma Kanunu, RG 26.01.1940, bkz.<http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/816.html> (16.01.2010).

edilmesi, lehe olan kanunun geçmişe yürümemesi, teşebbüsün tamamlanmış suç gibi cezalandırılması, iştirakte şerikler arasında fark gözetilmemesi, suç ve cezaların şahsiliği ilkesinin ihlal edilmesi bu kanunun temel aksaklıkları olarak sıralanmaktadır⁷¹.

1982 Anayasası'nda “*Çalışma ve Sözleşme Hürriyeti*” başlığı altında 48. maddede “(1) *Herkes, dilediği alanda çalışma ve sözleşme hürriyetlerine sahiptir. (2)Devlet, özel teşebbüslerin milli ekonominin gereklerine ve sosyal amaçlara uygun yürümesini, güvenlik ve kararlılık içinde çalışmasını sağlayacak tedbirleri alır.*” hükmüne yer verilmiştir.

Anayasanın bu maddesi sözleşme hürriyetini düzenlemektedir. Öte yandan devletin hukuki ilişkilere başta ceza hukuku kuralları olmak üzere emredici hukuk kuralları ile müdahale etmesi irade serbestîsini ve sözleşme özgürlüğünü önemli ölçüde sınırlayabilmektedir. Öyle ki sözleşme özgürlüğünün en geniş uygulandığı Borçlar Hukuku'nda dahi bu müdahaleyi görmek mümkündür⁷².

Anayasa Mahkemesi, konuya ilişkin vermiş olduğu bir kararında sözleşme hürriyetini, sözleşmenin ne zaman ve ne şekilde sona erdirileceğine karar verme yetkisinin ancak sözleşmenin taraflarına ait olmasını ve sözleşmelere dışarıdan müdahale yasağını içerdiğini ifade etmiştir⁷³.

Yine m. 167'de “*Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemelerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri alır; piyasalarda fiilli veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler...*” denilmekle devletin ekonomik alandaki müdahalesinin sınırları çizilmiştir⁷⁴.

⁷¹ Bu konuda Bkz. **TOSUN**; Öztekin; Türkiye'de İktisadi Suçlar, İÜHFM, Cilt: XXVI, Sayı: 1-4, Yıl: 1962, s. 1-15.

⁷² **DONAY/ERMAN**; Sınai Mülkiyet Aleyhine Suçlar Ve İlgili Mevzuat, Sulhi Garan Matbaası, İstanbul 1973, s. 3.

⁷³ Aym, 13.02.2002, 2001/293 E., 2002/28 K. Bkz. **GÜRSEL**, M. Kutlu; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İdare Hukuku Açısından Bir İnceleme, Turhan Kitabevi s. 23.

⁷⁴ Bkz. **KABOĞLU**, İbrahim, Özden; Özgürlükler Hukuku, 6. Baskı, İmge Yay., s. 458. Yazar, burada ticaret alanındaki özgürlüğün serbest piyasasının erdemi bağlamında kutsallaştırılırken, ticari ve sınai etkinliklerin denetim ve sınırlama rejiminin, kötüye kullanma riskinin yüksek olması dolayısıyla daha katı kurallar bağlanması gerektiğini vurgulamaktadır.

Türk Hukukunda ekonomik suçlara uygulanacak normlara ceza hukukunun genel kısmında ve özel kanunlarda yer verilmiştir.

Yasama tekniği açısından Türk Hukuku'nda, ekonomik suçların genellikle özel hukuk alanındaki kanunlarda “*Cezai Hükümler*” başlığı altında düzenlendiği görülmektedir⁷⁵. Özel kanunlar ile tanımlanan ekonomik suçların yanında 5237 Sayılı TCK'nın İkinci Kitap Üçüncü Kısım, Dokuzuncu Bölümünde *Ekonomi, Sanayi ve Ticarete İlişkin Suçlar* başlığı altında ekonomik suç olarak değerlendirilebilecek bazı suçlara yer verilmiştir. Yine bu bölüm dışında Kanunun İkinci Kitap İkinci Kısım Onuncu Bölümde *Malvarlığına Karşı Suçlar* başlığı altında ekonomik suçlara yer verilmiştir⁷⁶.

Ekonomik suçların özel hukuk alanındaki normlara arasında yer almasına taraftar olanların temel dayanak noktaları şunlardır:

- Ekonomik mevzuatın karmaşık oluşu ve ekonomik düzene itibarıyla suç teşkil eden diğer fiillere göre daha karmaşık yapıdadır.
- Ceza normuna genel ceza kanununda yer verilmesi halinde, fiilin ceza kanunundaki bu suçun kapsamına girip girmediği konusunda tereddütler sonucu fiillerin cezasız kalmasına yol açabilir.
- Belirli bir alanı düzenleyen kanunlarda aynı zamanda bunlara ilişkin suç normlarına yer verilmesi bütünlüğü sağlayacaktır.
- Yeni ekonomik suç tiplerinin klasik suç tiplerine ilişkin hükümler yoluyla cezalandırmak kanunilik ilkesine aykırılık oluşturacaktır.
- Ekonomik hayattaki hızlı değişime cezai normların ayak uydurması daha kolay olacaktır.

⁷⁵ İnceleme konumuzu oluşturan 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu başta olmak üzere; 5607 Sayılı Kaçakçılıkla Mücadele Kanunu, 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu, 4458 sayılı Gümrük Kanunu, 4208 Sayılı Karaparanın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun, 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu, 2004 Sayılı İcra İflas Kanunu, 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu vd. özel kanunlarda ekonomik suçlara ilişkin düzenlenmeler yer almaktadır.

⁷⁶ 1997 tarihli Türk Ceza Kanunu Ön tasarısında ve 2003 tarihli TCK tasarısında ekonomik suçlar bir başlık altında toplanmış ancak uygulamada doğuracağı güçlükler nedeniyle kabul edilmemiştir.

Buna karşın ileri sürülen diğer yaklaşımlar ise şöyledir:

- Ceza hukukunun bir kazanımı olan genel hükümlerin özel ceza kanunlarında göz ardı edilmemesi gerekir.
- Özel ceza kanunlarında cezai hükümlerin hiçbir sistematik gözetilmeksizin art arda sıralanması normun yorumunu da güçleştirmektedir.
- Özel kanunlardaki normlar çoğu zaman aynı kanundaki bir özel hukuk normuna atıf yapmakta, özel hukuk hükmündeki değişiklikler ve sistem farkı ceza normunun uygulanabilme kabiliyetini zayıflatmaktadır.
- Yine bu atıf sistemi suç ve cezaların belirliliği ilkesi ile de bağdaşmamaktadır.

Belirtelim ki ekonomik suç tiplerine gelişigüzel, dağınık bir şekilde mevzuat içerisine serpiştirilmiştir. Bizce bu suçların temel ceza yasası içerisinde toplanması yerine ayrıca düzenlenmesi yasama tekniği daha uygun olacaktır. Ayrıca bu uygulama açısından da kolaylık sağlayacaktır.

Ekonomik ceza hukukunda da tıpkı genel ceza hukukunda olduğu gibi *kusur ilkesi*, *kanunilik ilkesi* ve *insancılık ilkesi* hakimdir.

Kusur ilkesinin bir sonucu olarak ceza, ancak toplum kurallarına aykırılık teşkil eden kusurlu hareket sahibine yöneliktir. Ekonomik suçlarda da TCK m. 20’de ifadesini bulan ceza sorumluluğunun şahsiliği ve kimsenin başkasının fiilinden sorumlu olamayacağı ilkesi ekonomik suçlarda da aynen geçerlidir.

Bu açıdan bakıldığında özel hukuk normlarının objektif sorumluluk esasına dayanan düzenlemeler içermesi, cezai normların bu hükümlerle bir arada bulunmasını güçleştirmektedir. Öyle ki ceza hukukunun en temel prensiplerinden biri *kusursuz ceza olmaz* prensibidir. Bu prensip kusurlu hareket etmeyen bir kimsenin cezalandırılamayacağını ortaya koyarak netice sorumluluğunu ortadan kaldırmaktadır⁷⁷.

⁷⁷ KOCA/ÜZÜLMEZ, Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Seçkin Yay., Ankara 2009, s. 38.

Dolayısıyla bir fiil ekonomik düzeni ihlale yönelik olsa da faile bir kusur atfı mümkün olmuyorsa suç siyaseti gereğince suç normu ihdas edilemeyecektir. Bu açıdan cezalandırılabilir bir hareketin ihdasında ekonomik düzenin gerekleri değil, haksızlık teşkil eden bir fiil esas alınmalıdır.

Kanunilik ilkesi hem kanun koyucu hem de uygulayıcı açısından belirli yükümlülükler içerir. Kanun koyucu bu ilke gereğince yasa yapma yetkisini münhasıran elinde tutar ve suç tanımına yasada açık ve seçik olarak gösterir. Diğer taraftan bu ilke yargıç açısından da yasada açıkça suç olarak öngörülme- yen fiillerin cezalandırılmasını ve dolayısıyla keyfiliği önler. Ayrıca yargıcın kıyas yoluyla yasada suç olarak sayılmayan fiillerden dolayı ceza vermesine engel olur⁷⁸. Bu ilkeye ilerde ayrıntılı olarak değinilecektir.

Son olarak insancılık ilkesi gereğince insan haysiyeti ile bağdaşmayan bir ceza ile hiç kimsenin cezalandırılamayacağı (ANY m. 17/3) ilkesi ekonomik suçların ihdasında göz önünde bulundurulması gereken bir unsurdur.

PWC (*Pricewaterhouse coopers*) denetim şirketi tarafından 2007 yılında yapılan “*Küresel Ekonomik Suçlar*” adlı bir araştırmada Türkiye’de önde gelen 105 şirket üzerinde yapılan çalışmada şu çarpıcı sonuçlara ulaşılmıştır⁷⁹.

- Türkiye’deki araştırma konusu 105 şirketin % 36’sı son iki yıl içerisinde en az bir ekonomik suçla karşı karşıya kalmıştır.
- Türkiye’ de en çok işlenen ekonomik suç yolsuzluk ve rüşvettir.
- Türkiye’nin ekonomik suçlar dolayısıyla uğradığı mali kayıp ortalama 3, 9 milyon doları bulabilmektedir.
- Araştırma kapsamındaki 105 şirketin % 36’sında ekonomik suç işlenmesine rağmen yasal girişimde bulunulmamış olduğu görülmüştür.
- Şirketlerin iç denetim mekanizmalarının ekonomik suçla mücadele açısından yetersiz olduğu görülmüştür.

⁷⁸ ARTUK, M. Emin; Ceza Hukukuna Giriş Ders Notları, Üçdal Neşriyat, İstanbul 1983, s. 108-111.

⁷⁹ Economic Crime: People, Culture & Controls. The Global Economic Crime Survey-2007. http://www.pwc.com/tr/eng/ins-sol/publ/gecs2007_Turkeyreport_eng.pdf.(13.06.2008).

- Ekonomik suçların yarattığı zarar mali kayıpla kalmayıp marka itibarının sarsılması, personelde moral düşüklüğü yaratması ve pazar kaybı gibi ek zararlara da yol açmaktadır.

Bu araştırma sonuçlarının da gösterdiği gibi ekonomik suçlarda ekonomik suç işleyen kişilerin profilleri, ekonomik suçlarla ilgili denetimlerin etkinliği, ekonomik suçların soruşturulması ve alınan önlemler suçla mücadelede büyük önem taşımaktadır.

§II- SERMAYE PİYASASI HUKUKU

1- Sermaye Piyasası Kavramı

Bir ülkenin sermaye piyasasının yapısı o ülkenin ekonomik sistemi ile doğrudan ilgilidir. Bu nedenle ekonomi ile hukuk arasındaki ilişkinin irdelenmesi gerekir. Hukuk ile ekonomi bilimi arasında karşılıklı ve sürekli bir etkileşim vardır. Örneğin ticaret hukukuna ilişkin bir hükmün ekonomik etki ve sonuçları olduğu gibi, ekonomik yapının da hukuk kurallarının oluşumunda önemli bir etkisi vardır. Serbest piyasa ekonomisinin kabul edildiği bir ülkede hukuk kuralları da bu yapıya uygun şekillenmektedir.

Yukarıda belirttiğimiz etkileşim, ekonomi hukuku olarak adlandırılan bağımsız bir hukuk dalını ortaya çıkarmıştır. Ekonomi hukuku içerisinde hem özel hukuk hem de kamu hukuku normlarını barındıran karma bir yapıdadır⁸⁰.

Ekonomi hukukunun önemli bir bölümünü oluşturan sermaye piyasası hukukunun yeni bir hukuk dalı olduğu söylenebilir. Öyle ki bazı yazarlar bunun bağımsız bir dal olmadığını ifade etmekte ise de⁸¹; gerek özel ve kamu hukuku normları barındırması gerekse devletin müdahalesinin söz konusu olması; bu alanın ticaret hukukundan ayrı *sui generis* bir bilim dalı olduğunu göstermektedir. Özellikle sermaye piyasası kanunu ile verilen görevleri yerine getirmek üzere kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip Sermaye Piyasası Kurulu da bu anlamda dikkat çekicidir⁸².

⁸⁰ GÜRSEL, Meltem Kutlu; İMKB İdare Hukuku Açısından Bir İnceleme, s. 6.

⁸¹ MOROĞLU, Erdoğan; Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Değerlendirme ve Öneriler, Vedat Kitabevi, 5. Bası, 2007, s. 5. Yazar burada halka açık ortaklıklar ile menkul kıymetlere ilişkin özel hukuk hükümlerinin TTK'da yer alması gerektiğini vurgulamaktadır. Bir başka yazar sermaye piyasasında gerçekleşen işlemlerin teknik yönü ve şeffaflık prensibinin sermaye piyasasının kazuistik yanı ağır basacak şekilde oluşmasına yol açtığını ve bu bağlamda piyasada işlem gören her bir sermaye piyasası aracına ilişkin işlemlerin koşul ve kurallarının spesifik karar ve tebliğlerle düzenlendiği ancak bu faaliyetlerde sermaye piyasası hukukun ticaret hukukunun prensiplerine dayandığı gerçeğinin göz ardı edildiği belirtilmektedir. Bkz, BAŞDAN; Pınar; Sermaye Piyasası Hukuku Üzerine Bir Analiz, İstanbul Barosu Dergisi Cilt 83, Sayı 2009/3 Mayıs/Haziran, s. 1417.

⁸² TURANBOY, Asuman; Sermaye Piyasası Kanunu ve Ticaret Kanunu Tasarısı Hakkındaki Görüşler, Bilge Öztan'a Armağan; Ankara 2008, s. 901.

Sermaye piyasası hukukunun ortaya çıkmasına zemin hazırlayan temel etkenler yatırım araçlarının hızla çoğalması ve yatırımcıların korunmasına yönelik kamusal nitelikteki hükümlere ihtiyaç duyulması ve bu konuda Ticaret ve Borçlar Kanunu hükümlerinin yetersiz kalması olarak sıralanabilir.

A- Piyasa

Sermaye Piyasası kavramının anlaşılması için öncelikle piyasa kavramının açıklanması gerekir. Ekonomik anlamda *piyasa*: alıcı ve satıcıların birbirleriyle doğrudan, aracılar veya iletişim araçları vasıtasıyla karşılaştıkları ve mübadelenin gerçekleştiği teşkilatlanmış pazar olarak ifade edilmektedir⁸³.

Piyasa sözcüğü sermaye piyasasında olduğu gibi soyut bir anlam ifade ederken kimi zaman alıcı ve satıcıların fiilen bir araya geldikleri yeri de ifade eder. Piyasa bir ülke sınırları içerisinde yer alıyor ve o ülkede yapılan işlemlere yönelik ise iç (ulusal) piyasa; yapılan işlemler ülke sınırlarını aşıyorsa dış (uluslararası) piyasa olarak ifade edilir.

a- Piyasa Türleri

Piyasalar, para piyasaları ve sermaye piyasaları olarak iki kısımda ele alınmaktadır. Ayrıca üçüncü bir tür olarak sermaye piyasası dışında kalan her türlü sermaye hareketlerini içeren mali piyasalar da bu ayrımda bir yer bulmaktadır.

Belirtelim ki piyasalar bu şekilde ayrımlara tabi tutulsa da bu piyasalara birbirinden tamamen bağımsız olmayıp, aralarında sürekli bir fon akışı söz konusudur. Bu fon akışının yönünde, hükümet politikaları ve faiz oranları etkili olmaktadır. Bu piyasalar arasında sürekli bir fon akışında faiz oranı bu akımı düzenleyici bir işlev görür⁸⁴.

⁸³ YASİN, Melikşah; Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri, Seçkin Yay., Ankara 2002, s. 33.

⁸⁴ ŞAKAR, S. Ünal; Sermaye Piyasası, Anadolu Üniv. Yay., Yıl 1997, Yayın No: 109, s. 9.

aa- Mali Piyasalar

Mali piyasa: bir ülkede fon kullananlar ile fon arz edenler arasında fon akımını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araç ve gereçler ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapıya mali piyasa denilmektedir⁸⁵. Diğer bir tarifile mali piyasa sermaye piyasası alanı dışında kalan her türlü sermaye hareketlerini (teşkilatlı ve teşkilatsız) para, kredi, döviz, altın, ticari senet gibi doğrudan doğruya veya dolaylı olarak fon transferlerine sebep olan bütün alışverişlerin gerçekleştiği piyasalardır⁸⁶.

bb- Para Piyasaları

Kısa ve vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı bu piyasa türünde vadesi en az bir yıla kadar olan fon arz ve talebi karşı karşıya gelmektedir. Burada sermaye piyasasından farklı olarak orta ve uzun vadeli fonlar yerine kısa vadeli fonlar söz konusudur. Para piyasasının en önemli kuruluşları ticari bankalar olup, topladıkları tasarruf fonlarını kısa vadeli finansman ihtiyacı içinde olanlara borç vererek ve karşılığında faiz almak suretiyle piyasanın işleyişini temin eder⁸⁷. Para piyasalarında en önemli kaynaklar vadeli ve vadesiz mevduatlar olup, vadenin kısa, risk ve faiz oranının düşük olduğu piyasalardır⁸⁸. Örgütlü bir para piyasasında bankalar, sigorta şirketleri ve sanayi kuruluşları arasında sürekli fon akımı gerçekleştirilir⁸⁹.

⁸⁵ **AKGÜL**, Aydın; Sermaye Piyasası Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği ve Yargısal Denetimi, Beta Yay., İstanbul 2008, s. 4.

⁸⁶ **KARSLI**, Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İrfan. Yay., 1994, 4. Baskı, s. 23.

⁸⁷ **ÇAPANOĞLU**, M. Birol; Menkul Kıymet Borsaları, Beta Yay., İstanbul 1993, s. 5.

⁸⁸ **APAK**, Sudî; Sermaye Piyasaları Ve Borsa, Bilim Teknik Yay., 1995, s. 127.

⁸⁹ **RODOPLU**, Gültekin; Türkiye’de Sermaye Piyasası ve İşlemleri, M.Ü Nihat Sayar Eğitim Vakfı Yay., İstanbul, 1993, s. 9.

cc- Sermaye Piyasaları

Sermaye piyasası orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin, yardımcı kuruluşlar ve iletişim araçları vasıtasıyla ve menkul kıymete bağlı olarak karşılaştığı, alınıp satıldığı örgütlenmiş ve uzmanlaşmış piyasalardır⁹⁰.

Bir başka ifadeyle sermaye piyasaları, tasarruf sahiplerinin likiditeden vazgeçmeleri ve risk üstlenmeleri karşılığı faiz kar payı gibi gelirleri elde etmek amacıyla yatırımcılara ve girişimcilere yatırım faaliyetlerini gerçekleştirmeleri için uzun vadeli olarak, birikmiş fonların kullanımını sağlayan bu amaçla bu iki grubu bir araya getiren oluşum ve örgütlerdir⁹¹.

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun *Gerekçe* kısmında Sermaye piyasası; *"Yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır."* denilmektedir.

Dar anlamda sermaye piyasası hisse senetleri ve tahvillerin alınıp satıldığı örgütlü ve uzmanlaşmış piyasaları ifade ederken, geniş anlamıyla sermaye piyasası, tasarrufların yatırımlara yöneltilmesine ilişkin faaliyetleri ve bu faaliyetleri yürüten kurumları içeren piyasalardır⁹².

aaa- Sermaye Piyasası Türleri

Sermaye piyasaları çeşitli kriterlere göre ayrımlara tabi tutulmaktadır⁹³.

Menkul kıymetlerin sermaye piyasasında işlem görmelerine göre; Birincil, İkincil, Üçüncü⁹⁴ ve Dördüncü⁹⁵, kurumsal piyasa yerinin olup olmaması bakımından; Örgütlenmiş (Organize) ve Örgütlenmemiş (Serbest), piyasanın

⁹⁰ YASİN, Melikşah; s. 34, TURANBOY, Asuman; Sermaye Piyasası... s. 897.

⁹¹ SAĞCAN; Mustafa; Menkul Kıymetler Ve Hisse Senetleri, İzmir 1987, s. 5.

⁹² KARABABA, Serdar; s. 21.

⁹³ YASİN, Melikşah; s. 35-36, AYDIN, Sema; s. 9-12, ŞAKAR, Ünal; Sermaye Piyasası, Anadolu Üniv. Yay. No: 109, s. 8-9, SARIKAMIŞ, Cevat; Sermaye Pazarları, Genişletilmiş 3. Bası, Alfa Yay., 1998, s. 80-83.

⁹⁴ Üçüncü piyasa: borsaya kayıtlı menkul kıymetlerin borsa dışında alınıp satılması ile oluşan piyasadır. Bu piyasa ikincil piyasaların bir türü olarak ikincil piyasalar başlığı altında ele alınmıştır.

⁹⁵ Dördüncü piyasa: aracı kurumların tamamen ortadan kaldırıldığı, işlemlerin doğrudan yatırımcılar arasında gerçekleştiği piyasalardır. Bu piyasaların avantajı işlem giderlerinin olmayışındır. YASİN, Melikşah; s. 35.

coğrafi genişliği bakımından; Yöresel⁹⁶, Ulusal⁹⁷ ve Uluslararası, gelişmişlik düzeyine göre; Kuruluş Aşamasında Olan, Gelişmekte Olan ve Olgunlaşmış piyasalar şeklinde ayrımlara tabi tutulmaktadır⁹⁸.

Bu çalışmamızda sadece birincil piyasa ve ikincil piyasa ile gözüktü pazarı kavramlarını tarif etmekle yetinip diğer ayrımlara girilmeyecektir.

aaaa- Birincil Piyasa (Primary Market) :

Birincil piyasa, şirketlerin ve kamu kesiminin fon sağlamak amacıyla menkul değerleri ilk defa ihraç ettikleri ve fon arz edenlerle karşılaştıkları piyasadır⁹⁹. Birincil piyasayı tasarruf sahiplerinin tahvil ve hisse senedi gibi menkul kıymetleri doğrudan doğruya ihraççı kuruluştan veya bunlara ihraçta aracılık eden kurumlardan alabildikleri piyasa olarak da tarif edilebilir. Böylece yatırımcılar tarafından hisse senedi ve tahvil satın alınması yoluyla ortaklıkların fon ihtiyacı karşılanmış olur. Burada ihraç ve halka arz kavramlarına açıklık getirmek gerekir.

İhraç: Sermaye piyasası araçlarının ihraççılar (ortaklıklar, KİT'ler mahalli idareler vs.) tarafından çıkarılmak suretiyle satışını ifade eder. Diğer bir ifade ile ihraç sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp halka arzedilerek veya halka arz edilmeksizin satışını ifade eder (SerPK m.3/c). İhraç işlemi sermaye piyasası açısından iki önemli sonuç doğurur. Bunlardan ilki kamuyu aydınlatma zorunluluğunun başlaması diğeri ise ihraççı sıfatını kazanan ortaklığın sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek her türlü gelişmeyi ve finansal tabloları düzenli olarak kamuya açıklama yükümlülüğü

⁹⁶ *Bölgesel piyasa:* küçük ve orta ölçekli firmaların sermaye piyasasının fon sağlama işlevinden yararlanmak amacıyla kurulmuş, ulusal pazarda işlem görme koşullarını taşımayan ve borsa yönetim kurulunca geçici veya sürekli ulusal pazardan çıkarma kararı verilen, ortaklıkların hisse senetlerine likidite sağlamak, fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada rekabet koşulları içinde oluşmasını temin etmek için kurulmuş pazarlardır. **KARABABA**, Serdar; s. 40.

⁹⁷ *Ulusal Pazar:* borsa kotunda yer alan ve asgari tedavül şartlarını sağlayan her ortaklığın hisse senedinin alım satım işlemlerinin güven ve istikrar içinde gerçekleştirildiği İMKB'nin temel pazarıdır. **KARABABA**, Serdar; s. 40.

⁹⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. **YASİN**, Melikşah; s. 35, **KARABABA**, Serdar; s. 20-27.

⁹⁹ **YASİN**, Melikşah; s. 35.

altına girmesidir¹⁰⁰. İhraç işlemi halka arz yoluyla gerçekleştirilebileceği gibi halka arz edilmeksizin de yapılabilir.

Halka arz: Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını, halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini, hisse senetlerinin borsalar veya diğer teşkilatlanmış piyasalarda devamlı işlem görmesini ifade eder¹⁰¹.

aaaaa- Organize Borsalar (Menkul Kıymet Borsaları)

Organize borsalar alıcı ve satıcıyı belli bir fiziksel alanda buluşturan, işlemlerin belli kurallara ve düzenlemelere tabi olduğu piyasalar olarak ifade edilir. Organize borsalar kuruluş yapılarına göre devlet borsaları ve özel borsalar olarak ikiye ayrılır. Devlet borsaları çoğu kez bir kanunla kurulan ve borsanın yönetiminin resmi bir kuruma bırakıldığı borsalardır. Özel borsalar ise borsa üyeleri tarafından anonim şirket statüsünde kurulan, kar amacı gütmeyen mesleki kuruluş niteliğindeki borsalardır¹⁰². Menkul kıymet borsalarına yukarıda ayrıntılı olarak değindiğimizden burada sadece bu borsaların menkul kıymetlerin arz ve taleplerinin karşılaştığı örgütlenmiş piyasalar olduğunu söylemekle yetineceğiz.

bbbb- İkincil Piyasa (Secondary Market)

Daha önce ihraç edilmek suretiyle birincil piyasalara sunulan hisse senedi tahvil gibi menkul kıymetlerin işlem gördüğü, el değiştirdiği piyasalardır¹⁰³. Menkul kıymetleri ihraç aşamasında satın alanlar vadeden önce ihraççı kuruluşa yönelemeyeceklerinden bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesi ikincil piyasalar sayesinde gerçekleştirilir. Menkul kıymet piyasaları bu anlamda en önemli ikincil piyasayı oluşturur. Öyle ki bir menkul

¹⁰⁰ **AYOĞLU**, Tolga; Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arz Kavramı Ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri, G.Ü, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Haziran 2006, s. 15.

¹⁰¹ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yay., 20. Basım, s. 549.

¹⁰² Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 5.

¹⁰³ **KARABABA**, Serdar; Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Seçkin Yay., 2. Baskı, Ankara 2001, s. 23, aynı yönde **YASİN**, Melikşah; s. 35.

kıymeti ihraçtan satın alanın istediği zaman bunu tekrar paraya çevirmesi ikincil piyasa sayesinde gerçekleştirilir. Aynı şekilde bu piyasa, yatırımcıya ihraç süreciyle sınırlı olmaksızın her zaman menkul kıymetleri satın alma imkanı verir. Dolayısıyla bu piyasalar likiditeyi temin eder¹⁰⁴.

İkincil piyasalar örgütlenme şekillerine göre menkul kıymet borsaları ve tezgahüstü piyasalar olarak ikiye ayrılır.

cccc- Tezgahüstü Piyasalar (over the counter markets)

Borsa dışı piyasa olarak da adlandırılan bu piyasalar organize bir borsa dışında yapılan işlemleri kapsayan, gevşek ve gayri resmi nitelikteki piyasaları ifade eder.

Tezgahüstü piyasaların ortak özellikleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir¹⁰⁵:

- Merkezi bir mekana sahip değildirler
- Borsaya kote edilmemiş menkul kıymetlerin el değiştirdiği piyasalardır
- İşlem yapılmasına ilişkin ayrıntılı kurallar, gözetim ve denetim yoktur
- Yatırımcı açısından borsaya göre daha riskli piyasalardır
- İşlem yapan aracılardan borsa üyesi olma zorunluluğu bulunmamaktadır
- Borsalardan farklı olarak yatırımcı emirlerinin karşılaşması ile değil, aracının hisse senedi almaya başlaması ile oluşur.

dddd- Gözaltı Pazarı

İMKB Borsa Yönetim Kurulunun 26 Kasım 1996 tarihli kararı ile hisse senedi piyasasında gözaltı pazarı kurulmuştur¹⁰⁶.

¹⁰⁴ KONURALP, Gürel; s. 19.

¹⁰⁵ KARABABA, Serdar; s. 26.

¹⁰⁶ Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 295.

Bu Pazar:

- a- borsada işlem gören hisse senetleri veya ait oldukları şirketlerle ilgili olarak olağandışı durumların ortaya çıkması,
- b- hisse senetleri borsada işlem gören şirketler tarafından kamunun zamanında ve tam olarak aydınlatılmasına aykırılıkların bulunması,
- c- borsa düzenlemelerin ihlali,

hallerinde yatırımcıların korunması ve kamu yararı dolayısıyla hisse senetlerinin borsa kotundan geçici veya sürekli olarak çıkartılmasına yol açabilecek gelişmeler sonucunda şirketlerin izleme kapsamına alınması amacıyla oluşturulmuş pazarlardır¹⁰⁷. Burada yatırımcıların doğru ve zamanında bilgilendirilmesi hedeflenmektedir.¹⁰⁸

SerPK m. 40/5 fıkrasında kurul tarafından küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin sermaye piyasalarında fon sağlamalarına imkan sağlayacak piyasalar ile sermaye piyasası araçlarının alım ve satımının yapıldığı diğer teşkilatlanmış piyasaların kuruluşuna ve bunların güven, açıklık ve kararlılık içinde faaliyet göstermesinin sağlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkili kılınmıştır. Nitekim gözaltı pazarına alınan hisse senetleri bu yetkiye istinaden gözaltı piyasasına alınmaktadır.

2- Sermaye Piyasasının Unsurları

Doktrinde farklı yaklaşımlar olmakla birlikte, genel olarak sermaye piyasasının beş unsurunun olduğu kabul edilmektedir¹⁰⁹.

A- Piyasaya Fon Arz Edenler

Piyasaya uzun vadeli fon arz eden büyük küçük yerli yabancı her türlü tasarruf sahibi bu gruba girer. Bu tasarruf sahipleri kişiler, özel sektör

¹⁰⁷ DAĞLI, Hüseyin; Sermaye Piyasası..., s. 89 - 90.

¹⁰⁸ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 295.

¹⁰⁹ Bu konuda bkz. GÜNAL, Vural; Sermaye Piyasası Hukuku, Beta Yay. Ankara, 2. Baskı, 1987, s.7.

kuruluşları, devlet veya kamu kuruluşları olabilir¹¹⁰. Yine sermaye sahibi yabancılar da sermaye piyasasına fon arz edebilir.

B- Piyasadan Fon Talep Edenler (İhraççılar)

Sermaye piyasasının bir diğer önemli unsuru bu piyasadan fon talep edenlerdir. Bu kapsamda devlet, özel hukuk tüzel kişilerinden anonim ortaklıklar, istisnai olarak bankalar, belediyeler fon talep edenler grubunda yer alır.

C- Aracı Kuruluşlar

a- Kavram

Bu çalışmamızda manipülasyon suçu açısından arz ettiği önem dolayısıyla aracı kurumlar ayrıntılı olarak incelenmelidir. Aracı kuruluşlar kısaca piyasadan fon talep edenler ile piyasaya fon arz edenlerin karşılaşmasını temin eden sermaye piyasası kurumlarıdır. Diğer yandan da yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği repo ve ters repo faaliyetlerini yürüten yatırım ortaklıkları, yatırım fonları, bankalar ve aracı kurumlar bu kapsamdadır¹¹¹.

Bankalar, sermaye piyasalarında kimi zaman menkul kıymet ihraç eden ihraççı konumunda, kimi zaman da kurumsal yatırımcı veya aracı kuruluş olarak karşımıza çıkabilmektedir. Esasen bankaların sermaye piyasasındaki faaliyeti ya kendi hisse senetlerinin arzı ya da aracılık faaliyeti şeklinde gerçekleşir. Bankalar aracılık faaliyetinde bulundukları takdirde bu aracılık faaliyetleri ile sınırlı olmak üzere SerPK'ya ve Kurulun diğer düzenlemelerine tabi olurlar. Bankacılık Kanunu m. 4/j/k/l bentlerinde;

“ j) Sermaye piyasası araçlarının alım ve satımı ile geri alım veya tekrar satım taahhüdü işlemleri

¹¹⁰ AKGÜL, Aydın; s. 6.

¹¹¹ Aracılar, İngiltere’de underwriter veya issuing house, ABD’de broker, investment banker olarak ifade edilmiştir (SerPK Gerekçe). Under writer kavramı aracılık faaliyetinin özel bir şeklini icra eden herhangi bir şahıs banker veya birliği ifade eder. AYDIN, Sema; s. 61, 132 nolu dipnot. BERZEK, Ayşe Nur; Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti, Prof. Dr. Reha Poroy’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 1995, s. 52.

k) Sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık işlemleri

l) Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık maksadıyla alım satımının yürütülmesi işlemleri” denilmek suretiyle bankaların sermaye piyasası alanındaki faaliyetlerine yer verilmiştir.

Bankalar mali piyasasının her kademesinde faaliyet gösteren ve çok yönlü işlemler yapabilen kuruluşlar iken aracı kurumlar münhasıran sermaye piyasasına yönelik faaliyetlerde bulunurlar.

Aracı Kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin şartlar SerPK m.31 ve 34’te düzenlenmiştir. SerPK m. 31/1’de sermaye piyasasında faaliyette bulunacak aracı kurumların Kuruldan izin alma zorunluluğu bulunmaktadır. Kurul tarafından izin verilen kuruluşlara icra edecekleri sermaye piyasası faaliyetini gösteren yetki belgesi verilir. Yetki belgesi olmayanlar veya yetki belgesi iptal edilenler sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunamayacakları gibi ticaret unvanlarında veya ilan ve reklamlarında bu faaliyetlerde bulundukları intibasını uyandırabilecek hiçbir kelime ve ibareye yer veremezler (SerPK m. 31/3).

SerPK’nın *Tanımlar* başlıklı 3/i. maddesinde aracı kuruluşların aracı kurumlar ile bankaları ifade ettiği belirtilmiş ancak aracı kuruluş tanımına yer verilmemiştir. Esasen aracı kurumların temel işlevinin aracılık faaliyeti olduğu söylenebilir. Bunun yanında aracılık faaliyeti dışında kalan işlevleri de bulunmaktadır. Borsa içi faaliyet olarak da adlandırılacak aracılık faaliyetleri aracılık çerçeve sözleşmesine tabi iken; borsa dışı faaliyetlerde daha çok SerPK mevzuatı yönlendirici olmaktadır.

Aracı kurum aracılık çerçeve sözleşmesi sözleşme ile belirlenen yükümlülükleri yanında sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülükleri de bulunmaktadır¹¹². Aracı kurumların işlemleri, borsa içi ve

¹¹² Bu konuda bkz. **ACAR**, Faruk; Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi, Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Vecdi Aral’a Armağan, Kocaeli 2001, s. 330- 331, **İNCEOĞLU**, Murat; s. 56-58.

borsa dışı olarak ikiye ayrıldığında borsada yapılacak işlemlerde borsa kuralları, borsa dışı işlemlerde çerçeve sözleşmesinde öngörülen esaslar uygulanacaktır¹¹³.

b- Aracı Kurumların Faaliyet Alanları

Aracı kurumların faaliyetleri altı başlıkta toplanabilir.

Bunlar;

- Sermaye piyasası araçlarının birincil piyasada ihracına ve halka arzına aracılık etmek,
- Sermaye piyasası araçlarının ikincil piyasadaki alım satımına aracılık etmek,
- Portföy yöneticiliği yapmak,
- Yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunmak,
- Repo ve ters repo işlemleri gerçekleştirmek,
- Türev araçların alım satımına aracılık etmek şeklinde belirlenebilir.

Aşağıda bu faaliyetlere değineceğiz.

aa- Sermaye Piyasası Araçlarının İhracına Ve Halka Arzına Aracılık

Halka arza aracılık kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışına aracılık yapılması faaliyetidir¹¹⁴.

Sermaye piyasası araçlarının ilk kez halka arzı sırasında yapılan aracılık faaliyetleri bu kapsamdadır. Sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek isteyen bir ortaklık (ihraççı) bir veya birden fazla aracı kurum ile yapacağı halka arza aracılık sözleşmesi ile halka arzı gerçekleştirir.

SerPK'da halka arza aracılık faaliyeti *en iyi gayret aracılığı* veya *aracılık yüklenimi* şeklinde gerçekleştirilir.

En iyi gayret aracılığı: Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının belirlenen süre içerisinde satılmasını satılmayan kısmının ise satışı

¹¹³ GÜNAL, Vural; Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar - Kurumlar), İMKB Yay., İstanbul, 1997, s. 282.

¹¹⁴ Bkz. Seri V, No: 46, Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği (m. 38).

yapana iadesini veya bunları satın almayı daha önce taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder (Seri V No: 19 Sayılı Tebliğ m. 38). *Aracılık yüklenimi* ise iki şekilde yapılır:

a- Bakiyeyi yüklenim: Sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının tamamının, bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının ihraççı kuruluşa taahhüt edilmesini ifade eder¹¹⁵.

b- Tüminü yüklenim: Aracı kurum tarafından sermaye piyasası araçlarının bedelinin satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınması suretiyle halka arzın satışı yapana taahhüt edilmesidir. Burada satışa arz olunan sermaye piyasası araçlarının satılmama riski aracı kurum üzerindedir¹¹⁶.

bb- Sermaye Piyasası Araçlarının İkincil Piyasadaki Alım Satımına Aracılık

Birincil piyasada sermaye piyasası araçlarının aracı kurumlar vasıtasıyla halka arz edilmesinde olduğu gibi, ikincil piyasada bu araçların yatırımcılar arasında el değiştirmesi gene aracı kurum vasıtasıyla gerçekleşir. Belirtelim ki birincil piyasadan farklı olarak burada aracılık faaliyeti zorunludur. Aracı kurumlar bu faaliyetlerini müşteri ile imzaladıkları yazılı bir *çerçeve sözleşmesi* ile yerine getirirler. Bu sözleşmede bulunması gereken zorunlu şartlar Kurul tarafından belirlenir. Aracı kurumlar çerçeve sözleşmesinin imzalanmasından sonra müşterileri adına alım satıma aracılık faaliyetlerine başlayabilirler.

Alım satıma aracılık sözleşmesinin kapsamı sadece sermaye piyasası araçlarının alım satımından ibaret değildir. Bunun yanında çerçeve sözleşmesinde belirtilmek şartıyla, müşteri nam ve hesabına sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz, temettü gibi gelirlerinin tahsili, ödenmesi ile yeni pay ve bedelsiz pay alma haklarının ve hisse senetlerinden doğan oy hakkına ilişkin yönetsel

¹¹⁵ SÜMER, Ayşe; Sermaye Piyasası Seçilmiş Mevzuat, 3. Baskı, Alfa Yay., İstanbul 2002, s. 81.

¹¹⁶ SÜMER, Ayşe; s. 81.

ve mali hakların kullanılması gibi faaliyetleri kapsar (Seri V, 46 No’lu Tebliğ m. 51).

Aynı şekilde aracı kurumlar çerçeve sözleşmesinde müşterinin verdiği yetkiye dayanarak gün içinde herhangi bir müşteri emrine konu olmayan ve gün sonu itibarıyla alacak bakiye veren müşteri hesaplarındaki nakitleri, yetkili oldukları faaliyetler, işletme politikaları ile müşterilerinin tercihleri doğrultusunda, muhasebe sistemlerinde hesap bazında izlemek kaydıyla, toplu olarak veya müşteri bazında değerlendirebilirler. Sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin yetki belgelerinin tamamına sahip olan aracı kurumlar çerçeve sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla nakit alacak bakiyelerinin çeşitli kurum ve kişilere olan periyodik ödeme işlemlerinin yerine getirilmesi hizmetini de verebilirler (Seri V, 46 Nolu Tebliğ m. 50).

cc- Portföy Yöneticiliği

Aracı kurumların aracılık faaliyeti dışındaki işlevlerinden biri olan portföy yöneticiliği SerPK m. 30/1b.-f’ de bir sermaye piyasası faaliyeti olarak düzenlenmiştir.

Portföy, işletilmek veya yönetilmek amacıyla çeşitli finansal varlıkların bir araya getirilmesini ifade eder¹¹⁷. Bir gerçek veya tüzel kişiye ait hisse senedi, tahvil gibi kıymetler portföyü oluşturur.

Portföy Yöneticiliği ise finansal varlıklardan oluşan portföylerin müşterilerle yapılacak sözleşme çerçevesinde müşteriler hesabına idare edilmesidir¹¹⁸. Portföye dahil olan sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti yatırımcıya aittir¹¹⁹. Portföy yöneticiliği niteliği itibarıyla ticari bir faaliyet olup, kâra yöneliktir. Bu faaliyet menkul kıymet fiyatlarındaki artışlardan yararlanmak ve bu kıymetlere bağlı hakları kullanmak amacı taşır. Bu kapsamda portföy yöneticisi portföye alınacak menkul kıymetin seçilmesi, menkul kıymetin alım

¹¹⁷ İNCEOĞLU, M. Murat; Aracı Kurumlar..., s. 44.

¹¹⁸ Bkz. Seri V No: 29 Sayılı Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği, RG. 21.01.2003, S. 25000, m.5.

¹¹⁹ SÜMER, Ayşe; s. 99.

satımının zamanlanması, portföydeki menkul kıymetlerin gelirlerinin tahsili, portföyün muhafazası gibi görevleri yerine getirir.

Portföy yönetimi SPK'dan bu konuda yetki alınmasına bağlıdır. Bu hususta kurul tarafından bir takım özel ve genel şartların varlığı aranır¹²⁰.

dd- Yatırım Danışmanlığı

SerPK m. 30/e bendinde yatırım danışmanlığı; “*sermaye piyasası faaliyetlerinden biri*” olarak belirtilmiştir. Yine bu konuda Seri V No: 10 Sayılı Tebliğde *yatırım danışmanlığı “Müşterilere sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden kuruluşlar, şirket birleşme ve el değiştirmeleri, şirketlerin finansman ihtiyacının karşılanması ve benzeri konularda yönlendirici nitelikte yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunulması faaliyetleri”* olarak tanımlanmıştır (m. 39).

Yatırım danışmanlığı yapabilecek kurumlar yatırım danışmanlığı şirketleri, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve bankalardır¹²¹.

Portföy yöneticiliğinde olduğu gibi burada da yatırım danışmanlığı faaliyetleri SPK'dan yetki belgesi alınması şartına bağlanmıştır.

ee- Repo Ve Ters Repo İşlemleri

Repo (*repurchase agreement*) menkul kıymetlerin belirli bir fiyatta belirli bir vadede geri alma taahhüdü ile satılmasıdır¹²². Bir başka deyişle repo işlemi elinde fon fazlası bulunan tasarruf sahiplerinin kısa vadeli atıl fonlarını, fon açığı bulunan kuruluşlara belli bir faiz karşılığında kullandırarak değerlendirmek için yaptıkları geri alma taahhüdüyle satış anlaşmasıdır¹²³.

Burada repo yapan, fonu kullanmak amacıyla menkul kıymeti geri alma taahhüdü ile satan taraftır. Ters repo işleminde ise menkul kıymet, parayı

¹²⁰ DAĞLI, Hüseyin; Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi, 3.Baskı, Trabzon 2009, s. 61.

¹²¹ KARSLI, Muharrem; s. 120.

¹²² SÜMER, Ayşe; Sermaye Piyasası.. s. 88.

¹²³ KARSLI, Muharrem; Sermaye Piyasası.. s. 121.

kullandıran tarafça alınmakta ve belirlenen vadede belirlenen bedel üzerinden geri satılmaktadır¹²⁴.

Repo ve ters repo işlemlerinde, vade taraflar arasında serbestçe belirlenebilir. Repo işlemi sonucu menkul kıymetin mülkiyeti ve dolayısıyla getirileri alıcıya geçmiş olur. Repo ve ters repo işlemlerine konu menkul kıymetler alıcıya fiziki olarak teslim edilmez. Bunun yerine TCMB tarafından depo edilir ve işlemler kaydi olarak gerçekleştirilir.¹²⁵

Bu konudaki diğer açıklamalarımıza manipülasyon suçunun karşılıksız repo suçundan farkları başlığı altında ayrıca değinilecektir.

ff- Türev Araçların Alım Satımına Aracılık

SerPK m. 30/1-c’de ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımına aracılık şeklinde ifade edilen aracılık faaliyeti bir diğer sermaye piyasası faaliyeti olarak karşımıza çıkmaktadır.

Türev araçlar, değeri bir başka değer varlığın değerine bağlı olan finansal araçları ifade eder¹²⁶. Vadeli işlem sözleşmeleri ve opsiyon sözleşmeleri başlıca türev araçlardır¹²⁷. SerPK m. 30’da türev araçların tamamı sayılmamış, sadece örnek kabilinden vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerine yer verilmiştir. Ayrıca madde metninden vadeli işlemlerin konusunun her zaman emtia olması gerekmediği vurgulanmıştır. Aracı kurumların bu faaliyeti türev araçların biri, bir grubu veya tamamı için olabilir¹²⁸.

¹²⁴ İNCEOĞLU, M. Murat; Sermaye Piyasası.. s. 54.

¹²⁵ DAĞLI, Hüseyin; Sermaye Piyasası... s. 63.

¹²⁶ İNCEOĞLU, M. Murat; Sermaye Piyasası..., s. 39.

¹²⁷ İNCEOĞLU, M. Murat; Sermaye Piyasası... s. 39.

¹²⁸ ACAR, Faruk; Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi, Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Vecdi Aral’a Armağan, Kocaeli 2001, s. 327.

SerPK m. 30/2’de aracılık, yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımı anlamına geldiği belirtilmiştir.

Aracı kurumlar bu alım satımları kendi nam ve hesaplarına yapmaları durumunda kar elde ederken; yatırımcı hesabına yapmaları durumunda aradaki çerçeve sözleşmesine istinaden komisyon alacağı (*kurtaj*) hakkı kazanırlar¹²⁹.

Bu konu manipölasyon suçu incelenirken fail başlığı altında ayrıca ele alınacak olup, burada kısaca ifade edelim ki aracı kurumun müşteri nam ve hesabına hareket ettiği hallerde kural olarak bu işlemlerden kaynaklanan cezai sorumluluk da müşteriye aittir.

D- Arz Ve Talebin Karşılaştığı Yer

Piyasaya fon arz edenler ile piyasadaki fon talep edenlerin karşılaştığı yerler denildiğinde genellikle borsalar anlaşılır. Sermaye piyasaları açısından bu karşılaşma fiziki olarak bir araya gelme şeklinde değil; sanal ortamda alım satım işlemlerinin gerçekleştirilmesiyle olur.

E- Sermaye Piyasası Araçları

SerPK m. 3’te sermaye piyasası araçlarının menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından oluştuğu belirtilmiştir. Sermaye piyasası araçları, zaman içerisinde ve piyasanın derinliğine göre sayı ve türü artan, piyasada işlem gören (hisse senedi, tahvil gibi) menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarından (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri vb.) oluşur. Sermaye piyasası araçlarına ilişkin açıklamalara suçun konusu başlıklı bölümde yer vereceğimizden burada ayrıntıya girilmeyecektir.

¹²⁹ İMKB Yön. m. 14’te müşterilerin, borsa üyelerine gerçekleşen işlem tutarı üzerinden azami sınırı Borsa Yönetim Kurulunun önerisi üzerine Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanan tarife göre belirlenen ve kurtaj olarak adlandırılan bir ücret ödemek zorunda olduğu vurgulanmıştır.

3- Sermaye Piyasasının Tarihsel Gelişimi

A- Osmanlı Devleti Dönemi

Sermaye piyasasının ülkemizdeki tarihçesine bakıldığında Osmanlı Devleti'ne kadar uzanmakta olduğu söylenebilir. Öyle ki menkul kıymet ticareti niteliği taşıyan ilk muameleler Tanzimat'tan sonra görülmeye başlamıştır¹³⁰. Sanayi Devrimi sonucu kurulan şirketlerin tahvil ve hisse senetlerini alan yabancı tüccarlar ve azınlıklar bu konuda öncülük etmişlerdir. Tanzimat hareketlerinin etkisiyle Türkler de bu konuda faaliyette bulunmaya başlamışlardır.

Osmanlı Devleti'nde borsanın gelişmesinde devletin borçlanmaları (istikraz) çok önemli rol oynamıştır¹³¹. 1854 Kırım Savaşı'ndan sonra ilk defa dış borç alma yoluna gidilmiş, bu borçlanma tahvil ihracı yoluyla gerçekleştirilmiş ve buna Galata bankerleri aracılık etmiştir. Merkezi otoritenin zayıflaması ile zaman içerisinde bu dış borçlar ödenemediği gibi yeniden daha yüksek faizlerle borçlanma Galata piyasasının sürekli canlı olmasına yol açmıştır¹³². Bu dönemde devletin borçlarının karşılanması için Esham-ı Cedide, Sergi, Tahvilat-ı Mümtaze gibi isimler altında borçlanma senetleri ihraç edilmiştir. Daha çok Avrupalılar tarafından satın alınan bu tahvillerin el değiştirmesi Galata Borsasını ortaya çıkarmıştır¹³³.

Cumhuriyetin ilanından sonra kapitülasyonların kaldırılması, yabancı şirketlerin birleştirilmesi, İstanbul Esham ve Tahvilat Borsasının Ankara'ya taşınması bu dönem borsasının sonunu getirmiştir¹³⁴.

¹³⁰ Türkiye'de Sermaye Piyasası (Araçlar ve Kuruluşlar) Semineri İstanbul Tarabya Oteli, 20 Nisan 1984, İstanbul, SPK ve İktisadi Araştırmalar Vakfı, s. 298.

¹³¹ **FERTEKLİĞİL**, Azmi; Türkiye'de Borsanın Tarihçesi, İMKB Yay., Nisan 2000, s. 11.

¹³² **TANÖR**, Reha; Türk Sermaye Piyasası, 2. Cilt, Halka Arz, Özel Basım, s. 40.

¹³³ **KÜÇÜKÖZEN**, Cemal; Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi, İMKB Yay., Yayın No: 131, s. 67.

¹³⁴ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yay., 20. Basım, 2008, s. 4.

B- Cumhuriyet Dönemi

Cumhuriyet Döneminde borsanın seyri üç ana kısımda ele alınabilir. Bunlardan ilki 1960 yılına kadar olan durgunluk dönemi; ikincisi ise planlı kalkınmanın başladığı dönemdir. Son olarak da 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun kabul edildiği 1982'den bu zamana kadar ki dönemdir.

a- Birinci Dönem

Esham ve Tahvilat Borsası adı altında Osmanlı'dan Cumhuriyete geçen borsa I. Dünya Savaşı'nın ardından kapanmıştır. 1926 tarihli Nizamname ile İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası adı altında yeniden faaliyetine başlamış ve çalışma esaslarına yönelik olarak, 1929 yılında 1447 Sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu adı altında yasal bir düzenleme getirilmiştir¹³⁵. Uyku dönemi olarak da adlandırılan bu durgunluk döneminde cıvız hisse senedi ihraçları dışında bir hareketlilik ve derinlik görülmemiştir.

b- İkinci Dönem

İkinci dönemde ise yasal düzenlemelerin yok denecek kadar az olduğu bir dönemdir. Sanayileşmenin tamamlanmadığı bu dönemde 1929 Ekonomik Buhranı, kaynak yetersizliği, özel teşebbüslerin azlığı, devletçi politikanın yarattığı ortam ve bankerlerin iflası gibi etkenler dolayısıyla piyasadaki güven duygusu oldukça zayıflamıştır.

1960'lı yıllarda Hürriyet tahvilleri ve tasarruf bonoları sayesinde sermaye piyasası yeniden canlanmış bu tahvilleri satın alanların bunları satma arayışı ikinci el piyasasının ve bankerlerin türemesine yol açmıştır. Bankerlerin gayet serbest bir şekilde çalışabildiği bu dönemde bankerlerin adeta bankaların önüne geçtiği söylenebilir. Çünkü o dönemde bankaların faiz oranları hükümetçe belirlendiği halde bankerler açısından bir kısıtlama bulunmamakta idi.

¹³⁵ **EVİK**, Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Seçkin Yay., 2004, s. 43.

Bu dönemin sonu sermaye piyasasının önemli ölçüde zarar gördüğü, banker krizlerinin yaşandığı, sektör açısından tecrübe oluşturacak bir çok olumsuz gelişme ile anılmıştır.

c- Üçüncü Dönem

Bu dönem 1981 yılında 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK)'nın kabulü ile başlar. 2499 Sayılı Kanun, banker krizinin yatırımcılarda doğurduğu güvensizlik ve bunun sonucu olarak da sermaye piyasasına karşı olan isteksizlik duygusunu ortadan kaldırmayı amaçlayan bir tepki kanunu olarak hazırlanmıştır¹³⁶. 1983 yılında kabul edilen 91 Sayılı KHK ile 1929 tarihli ve 1447 Sayılı Menkul Kıymetler Ve Kambiyo Borsaları Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır¹³⁷. Bunu 1985'de İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) nın kurulması takip etmiştir.

4- Sermaye Piyasasının Ekonomideki Yeri ve Önemi

Yukarıda, ülkemizdeki tarihsel seyri kısaca ele alınan sermaye piyasasının ekonomideki önemi çok büyük olup; her geçen gün de bu önemi artarak devam etmektedir. Belirtelim ki, sermaye piyasası, özellikle küçük tasarruf sahiplerinin tasarruflarını menkul kıymetlere yatırarak gelir elde etmelerini ve böylece sermayenin tabana yayılarak sosyal adaletin teminini sağlar. Ancak belirtelim ki, küçük tasarruf sahiplerinin sermaye piyasasına dahil olabilmeleri ellerinde bir tasarruf fazlasının varlığını gerektirdiğinden özellikle az gelişmiş ülkelerde küçük yatırımcıların sermaye piyasasında yer alamadıkları görülmektedir. Diğer yandan piyasadaki spekülatif ve manipülatif hareketlerden en çok zarar gören küçük yatırımcı grubu olmaktadır. Büyük yatırımcıların ellerindeki finansal araçların fazla oluşu piyasayı kolaylıkla yönlendirmelerine imkan tanımakta iken küçük yatırımcı da bu dalgaya kapılmaktadır. Etkin ve derinliğin olduğu bir piyasada küçük yatırımcıların atıl kalan tasarruflarını

¹³⁶ **SOMER**, Mehmet; Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerinin Türk Ticaret Kanununun Tedrici Kuruluş Sistemine Etkileri, Doktora Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 1989, s. 182.

¹³⁷ 06.10.1983 Tarih ve 18183 Sayılı RG. 91. Sayılı KHK m. 24.

yatırım araçlarına yatırım yaparak gelir elde etmeleri mümkündür. Ancak yapay etkilerle yönlendirilen rekabet ortamının olmadığı sıg piyasalarda küçük yatırımcıların kâr elde etmesi oldukça güçtür.

Ekonomi açısından bakıldığında da sermaye piyasaları ekonomiye kaynak yaratarak yatırımlarının finansmanını oluşturur. Öyle ki her bir küçük yatırımcının elindeki tasarruf fazlasının sermaye piyasasına dahil edilmesi sonucu toplamda önemli bir fon miktarı oluşmakta böylece ekonomik alandaki büyük yatırımlar için kaynak temini sağlanmış olmaktadır. Diğer yandan mali bakımdan zayıf şirketlerin kendilerini toparlamalarında sermaye piyasasının önemli bir araç olduğu söylenebilir.

Sermaye piyasalarının işlevleri yabancı literatürde üç ana başlık altında incelenmektedir. Bunlar: a- yatırımcılar ile piyasadan fon talep edenlerin karşılaştırılması işlevi b- yatırımcıların riski bölerek azaltmasına yardımcı olma işlevi c- yatırımcıların vadeyi beklemeeksizin alım veya satım yönünde işlem yapmalarına olanak tanıyarak likiditeyi sağlama fonksiyonu olarak sıralanmaktadır¹³⁸.

Belirtelim ki, sermaye piyasasının bu işlevlerini yerine getirmesi ancak yatırımcıların piyasaya güveninin tesisi ve etkin ve hızlı yaptırımlarla hak ve menfaatlerinin korunması ile mümkündür. Aynı zamanda piyasanın yeterli derinliğe sahip olması gerekir. Bir piyasasının derinliği finansal araçlardaki çeşitlilik ve yeterlilik, likidite, finans sektöründe yaratılan fonların reel sektöre aktarılma oranı gibi ölçütler esas alınır¹³⁹.

¹³⁸ **RICHARD W. JENNINGS, HAROLD MARSH, JOHN C. COFFEE JR;** Securities Regulation: Cases And Materials, Seventh Edition, New York Foundation Press, 1982, s. 4.

¹³⁹ Uluslararası Finans Merkezi Olarak İstanbul'un Yapılanması ve Finans Kümelenmesi, İTO Yay., Yayın No: 2008-5, İstanbul 2008, s. 27.

5- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)

A- Yasal Çerçeve

2499 Sayılı SerPK'nın ardından Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan 91 Sayılı KHK 1983 yılında yürürlüğe konulmuştur¹⁴⁰. KHK'nın 3. maddesinde “*Menkul Kıymetler Borsaları; bu KHK da yazılı esaslar dairesinde menkul kıymetlerin alım ve satımı, fiyatların tesbiti ve ilan işleriyle görevli ve yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kamu kurumları*” olarak tarif edilmiştir.

Menkul kıymetler borsaları kısaca menkul kıymetlerin arz ve talebinin karşılaştığı örgütlenmiş piyasalar olarak da ifade edilebilir¹⁴¹.

91 Sayılı KHK'nın 11. maddesinde “*Borsa İşlemlerin Tabi Olacağı Esaslar*” başlığı altında “*Menkul kıymetler borsasındaki alım-satım işlemlerine ilişkin kurallar Borsa Yönetim Kurulu'nca bir yönetmelikle tespit olunur...*” denilmektedir. Bu yönetmelik uyarında Türkiye’de kurulacak borsaların kendi iç yönetmeliklerini hazırlama zorunluluğu bulunmaktadır. İMKB'nin çalışma esasları da 19.02.1996 tarihli 22559 Sayılı Yönetmelikle belirlenmiştir. Ayrıca bu çerçevede 06.10.1984 Tarih ve 18537 Sayılı İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik ile de İMKB'nin kuruluş ve çalışma esasları genel olarak düzenlenmiştir.

Diğer ülkelerden farklı olarak ülkemizde İMKB, 1983 tarihli 91 Sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin 3. maddesi ile bir kamu tüzel kişisi olarak düzenlenmiştir¹⁴². Nitekim İMKB, kısmen kamusal görevleri yerine getirmekte olup, üyeleri üzerinde kamu hukukundan doğan bir çok yetkiyi haizdir¹⁴³.

¹⁴⁰ 06.11.1983 Tarih ve 18183 Sayılı Mükerrer RG.

¹⁴¹ Borsa Terimleri Sözlüğü, İMKB Yay., İstanbul 2002, s. 19.

¹⁴² İzmir Vadeli İşlemler Borsası, anonim şirket statüsünde özel bir borsadır.

¹⁴³ GÜRSEL, M. Kutlu; s. 92.

B- Borsanın Tanımı Ve Tarihçesi

a- Tanım

2499 Sayılı SerPK'nın 40. maddesinde ...*“borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan kamu tüzel kişiliğini haiz kurumlardır”* denilmektedir.

Yönetmeliğin¹⁴⁴ 4. maddesinde ise *“Borsalar, bu Yönetmeliğe göre borsada işlem görmesi kabul edilen menkul kıymetlerin, alım satımının KHK'de yazılı esaslar dairesinde, belli kaidelere göre düzen içinde yapılmasını sağlayan, teşekkül eden fiyatların ilanına yetkili, tüzel kişiliği haiz kamu kurumlarıdır.”* şeklinde tanımlanmaktadır.

Sözcük anlamı itibarıyla; ticaretle ya da mali işlemlerle uğraşan kişilerin işlerini görmek için toplandıkları yer ya da binaya borsa adı verilmektedir¹⁴⁵.

Bu tanımlar ışığında borsa; alıcı veya satıcıların veya bunların vekil tayin ettikleri aracılardan ticari mal, menkul kıymet ve benzeri değerlerin belirli bir zaman dilimi içinde alım ve satımını yapmak amacıyla bir araya geldikleri yer olarak tanımlanabilir¹⁴⁶.

Kıta Avrupası ülkelerinde borsa, devletin yasayla düzenlediği resmi ya da yarı resmi bir kuruluş iken Anglo Sakson ülkelerinde ise borsalar genellikle özel hukuk hükümlerine göre oluşturulan kuruluşlar olup; kendi özel tüzük ya da sözleşmelerine göre işlevlerini yürütürler¹⁴⁷.

b- Tarihçe

Yukarıda sermaye piyasasının tarihsel gelişimi içerisinde borsanın Osmanlı'daki tarihsel süreci ele alındığından ayrıca burada değinilmeyecek; İMKB'nin Türkiye'deki tarihsel gelişim süreci ele alınacaktır.

¹⁴⁴ Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik (RG. 06.10.1984-18537).

¹⁴⁵ Büyük Larousse Sözlük ve Ansiklopedisi, Milliyet, 4. Cilt, s. 1812.

¹⁴⁶ DAĞLI, Hüseyin; Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi, Derya Kitabevi, 3. Baskı, s. 67.

¹⁴⁷ KARSLI, Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, 4. Bası. İrfan Yay., s. 176.

1980’li yılların başlarında sağlıklı bir sermaye piyasasının oluşması konusunda önemli adımlar atılmıştır. Gerek mevzuat gerekse kurumların oluşması yönünden Türk sermaye piyasalarında önemli gelişmeler olmuştur. 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu çıkartılmış. bir sene sonra menkul kıymetler piyasasının idaresinden, kontrolünden ve mevzuatının düzenlenmesinden sorumlu resmi kurum olan Sermaye Piyasası Kurulu Ankara’da kurulmuştur¹⁴⁸.

Ekim 1983’te Türkiye’de menkul kıymet borsalarının kuruluşunu öngören bir kararname çıkarılmıştır. Ekim 1984’de ise "Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluşu ve Çalışma Esasları" Resmi Gazete’de yayınlanmıştır. Çalışma esaslarına ilişkin mevzuat olağanüstü genel kurul toplantılarında kabul edilmiş ve 26 Aralık 1985 tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) resmen kurulmuştur.

c- Mevzuat

İMKB’nin kuruluşu 91 Sayılı KHK ile gerçekleşmiştir¹⁴⁹. 91 Sayılı KHK’nın 2. maddesinde Türkiye’de kurulmuş ve kurulacak menkul kıymetler borsalarının bu kanun hükmünde kararname hükümlerine tabi olacağı belirtilmiştir.

91 Sayılı KHK’nın 14. maddesinde menkul kıymetler borsalarında olağandışı menfi gelişmelerin olması halinde, borsaların geçici olarak kapatılmasına karar verilebileceği belirtilmiştir. Borsaların üç güne kadar kapatılmasına borsa başkanı yetkili kılınmıştır. Yine borsa yönetim kurulunun talebi üzerine Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onbeş güne kadar geçici olarak kapatılması mümkündür. Borsanın bir aydan fazla süre ile kapatılmasında bakanlığın teklifi üzerine Bakanlar Kurulu yetkilidir.

91 Sayılı KHK’nın yürürlük maddesi olan 24. maddesi ile 16.05.1929 tarih ve 1447 Sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır.

91 Sayılı KHK dışında İMKB’yi düzenleyen bazı yönetmelik ve diğer idari mevzuat mevcuttur. Bunlardan bazıları;

¹⁴⁸ www.imkb.gov.tr, (18.07.2009).

¹⁴⁹ 06.10.1983 Tarihli ve 18183 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

- Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik {(Genel Yönetmelik) (RG. 18537, T.06.10.1984)}
- İMKB Yönetmeliği (RG. 22559 T. 19.02.1996)
- İMKB Kotasyon Yönetmeliği (RG. 25502 T. 24.06.2004)
- İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği (RG. 22559 T. 19.02.1996)
- İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği (RG. 22559 T. 19.02.1996)
- İMKB Takasa ve Saklama Hizmetleri Yönetmeliği (RG. 22559 T. 19.02.1996)
- İMKB Vadeli İşlemler Piyasası İşlem Ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik (RG. 24467 T.19.07.2001)
- İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarı Genelgesi
- İMKB Teşkilat, Görev ve Çalışma Esasları Yönetmeliği ve genelgeler şeklinde belirtmek mümkündür¹⁵⁰.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Türk sermaye piyasalarının AB normları doğrultusunda uluslararası piyasalara entegrasyonunu kolaylaştırmak ve ortaya çıkan güncel ihtiyaçların giderilmesi amacıyla *Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı* hazırlanmış ve kurulun internet sitesinde ilan edilmiştir. Ne var ki bu gün itibarıyla söz konusu tasarı kurul tarafından geri çekilmiş ve kurulun internet sitesinden kaldırılmıştır¹⁵¹.

İnceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçu açısından tasarı taslağı yeri geldikçe değerlendirilecektir. Taslakta manipülasyon suçu “*Piyasa Manipülasyonu*” başlığı altında 65. maddede “*finansal aracın arz ve talep miktarına veya fiyatına ilişkin yanlış veya yanıltıcı izlenim veren veya vermesi muhtemel olan, fiyatların normal olmayan veya yapay bir seviyeye ulaşmasını sağlayan işlemler veya emirler*” şeklinde tanımlanmıştır.

¹⁵⁰ www.imkb.gov.tr/mevzuat/Yönetmelik (21.9.2009).

¹⁵¹ ÇELİKKAYA, Ali; ÇELİKTAŞ, İlyas; Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı İle Getirilen Düzenlemeler, Legal Mali Hukuk Dergisi, Yıl : 2, Sayı: 22, Ekim 2006, s. 2441.

C- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) nın Görev Ve Yetkileri

91 Sayılı KHK ile İMKB tüzel kişiliği haiz bir kamu kurumu olarak düzenlenmiştir.

İMKB'nin görev ve yetkileri, Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik (Genel Yönetmelik) m. 8'de düzenlenmiştir. Maddede İMKB'nin görev ve yetkileri şöyle sıralanmıştır:

- Menkul kıymetlerin borsa kotuna alınması ile ilgili başvuruları, Kotasyon Yönetmeliği'nde¹⁵² belirtilen esaslar dahilinde incelemek, ek bilgi ve belgeler istemek, başvuruları değerlendirmek ve karara bağlamak,
- Kanuni gerekler yerine getirilerek para, kambiyo ve kıymetli maden ve taşlar ile vadeli işlemlerle ilgili piyasalar açmak,
- Borsada işlem görebilecek menkul kıymetler için türlerine göre menkul kıymet pazarları oluşturmak, bu pazarlarda işlem görecekt menkul kıymetleri belirlemek ve borsa bülteninde yayınlamak, pazarlara borsa binasında yer tahsis etmek,
- Borsada pazarların çalışma gün ve saatlerini belirlemek ve borsa bülteninde ilan etmek,
- Borsa pazarlarında yapılan işlemler sonucunda oluşan fiyatları ve bu fiyatlardan yapılan toplam işlem miktarlarını seans bitiminde ilan etmek,
- Borsada yapılan alım-satım işlemlerini güven ve istikrar içinde serbest rekabet şartları altında kolayca ve düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak, bu kuralların dışına çıkan borsa üyelerine İMKB Yönetmeliği'nde belirtilen müeyyideleri uygulamak,
- Borsada olağan dışı menfî gelişmelerin meydana gelmesi halinde, mevzuatın verdiği yetkiler içinde gerekli önlemleri almak olarak sıralanmıştır.

¹⁵² İMKB Kotasyon Yönetmeliği, R.G. 13.03.1995 tarih ve 22226.

D- İMKB'nin Ekonomik İşlevleri

Ekonomik sistem içerisinde menkul kıymet borsaları önemli bir yere sahip olmakla birlikte, her geçen gün artmaktadır. Menkul kıymet borsalarının ekonomik işlevlerine aşağıdaki başlıklar altında inceleyeceğiz. Bu İşlevler şunlardır:

a- Likidite Sağlama İşlevi

Likidite, yatırımcının elinde bulunan hisseyi piyasada dilediği zaman, kısa sürede ve uygun fiyatta satabilme kabiliyeti olarak tarif edilebilir. Likidite üç ögeyi içerir. Bunlar; a) yatırımcının hisse senedini hızlı alım satım kabiliyeti b) yatırımcının sattığı hisse senedinin fiyatının ihraççının beklediği kazanç beklentisi ile uyumlu olması c) hisse senedinin fiyatına ilişkin bilgilerin düşük maliyetle üretilmesi ve yayılmasıdır.¹⁵³.

Menkul kıymet borsaları daha önce ihraç edilmiş menkul kıymetlerin vadeyle bağlı olmaksızın her zaman alınıp satılması suretiyle paraya çevrilebilmesi olanağı sağlar. Finansal araçların yatırımcılar arasında en az maliyetle ve kolaylıkla el değiştirmesi menkul kıymet borsaları sayesinde gerçekleşir. Böylece menkul kıymet borsası birincil piyasadaki likidite güçlüğü ortadan kaldırır¹⁵⁴. Diğer taraftan birincil piyasaya da fon akışı bu piyasa tarafından sağlanır.

b- Ekonomiye Kaynak Yaratılması

Menkul kıymet borsaları sayesinde yatırım yapmayı düşünen yatırımcıların elindeki çok küçük miktarlı fonların ekonomiye dahil edilmesi sağlanır. Menkul kıymet piyasaları bütçe açığını borçlanma senetleri ile kapatmak isteyen devlet ve borç senedi çıkarmak sureyle borçlanmak isteyen özel sektörün ve yatırımcıların karşılaşmalarını temin ederek atıl tasarruflara canlılık ve hareket kazandırır.

¹⁵³ TEZCANLI, Meral, V.; s. 23.

¹⁵⁴ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 9.

c- Sermaye Mülkiyetinin Geniş Bir Topluma Yayılması

Menkul kıymet borsaları mülkiyetin geniş halk kitlelerine dağılmasını sağlayarak mülkiyetin tabana yayılmasına ve orta sınıfın güçlenmesine önemli katkı sağlar. Böylece sermaye topluma yayılmakta ve küçük tasarruflar büyük teşebbüslere ortak olabilmektedir.

d- Ekonominin Göstergesi Olması

Borsada işlem gören hisse senetlerinin oluşturduğu endeksler ekonominin durumunu göstermesi bakımından büyük önem taşır. Borsada oluşan fiyatlar hem yatırımcılar ve işletmeler için hem de ekonomik istatistiksel veriler için önemli veriler sunar. Borsada kote edilen hisse senetleri esas alınmak suretiyle düzenlenen fiyat endeksleri ülkenin ekonomik gidişatı hakkında fikir vererek gelecek hakkında önceden tahminde bulunabilme olanağı sağlar¹⁵⁵. Ayrıca uygulanan ekonomik politikaların, sosyal ve siyasi gelişmelerin ekonomi üzerindeki etkileri borsalar sayesinde net bir şekilde ortaya çıkar.

e- Güven Yaratılması

Borsada işlem gören hisse senetlerinin gerek kotasyon aşamasında gerekse halka arzından sonra işlem görmesinin belli kural ve denetimlere bağlanmış olması bu piyasaya olan güveni temin eder. Ayrıca piyasadaki manipülatif işlemleri önlemeye yönelik hukuki düzenlemeler de bu güven tesisinde önemli bir rol oynar.

f- Sermayeye Hareketlilik Kazandırması

Fonlar, para piyasaları ve sermaye piyasaları arasında sürekli bir akış içerisinde. Aynı şekilde fonlar aynı piyasa içerisinde sektörel olarak yön değiştirirler. Sermayesini arttırmak isteyen önce likide edip (paraya çevirme) daha sonra istediği sektöre yönlendirir.

¹⁵⁵ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 9.

E- Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası (VOB)

Türkiye’de vadeli işlemler ilk olarak 1995 yılında İstanbul Altın Borsası Bünyesinde gerçekleştirilmiştir. Bunu 2001 yılında açılan İMKB vadeli işlemler borsası takip etmiştir. Daha sonra faaliyete başlayan VOB 2005 yılından bu yana hızla büyüyerek varlığını sürdürmektedir¹⁵⁶.

Finansal piyasalar alım satım yoluyla el değiştiren kıymetin vadesine bağlı olarak spot ve türev piyasalar olarak ikiye ayrılır¹⁵⁷.

Bu bağlamda spot piyasalar belli bir miktarda mal veya kıymetin bunların karşılığı olan paranın işlemin ardından takas günü el değiştirdiği piyasalardır¹⁵⁸. Başlıca spot piyasalar arasında İMKB bünyesinde faaliyet gösteren hisse senetleri piyasası ve tahvil ve bono piyasası yer alır.

Türev piyasalar ise vadeli işlem piyasalarının tümünü kapsar. Burada öncelikle vadeli işlem borsalarında işlem gören vadeli işlem sözleşmelerini ardından vadeli işlem borsalarını tarif etmek gerekir.

Vadeli işlem sözleşmesi (*Futures Contract*) sözleşmenin taraflarına bugünden belirlenen ileri bir tarihte üzerinde anlaşılan fiyattan, standartlaşmış miktar ve kalitedeki bir malı veya kıymeti satın alma veya satma yükümlülüğü getiren sözleşmedir¹⁵⁹.

VOB Yönetmeliğinin *Tanımlar* başlıklı 3. maddesinde vadeli işlem sözleşmesi belirli bir vadede önceden belirlenen fiyat miktar ve nitelikte ekonomik veya finansal göstergeyi sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizli alma veya satma yükümlülüğü veren sözleşme olarak tanımlanmıştır.

Genel olarak vadeli işlem borsaları belli bir miktardaki borsa malının (emtia, döviz, altın, menkul kıymet vs.) belli bir fiyattan fakat ilerideki bir tarihte

¹⁵⁶ Bu konuda bkz. Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 453 vd.

¹⁵⁷ KONURALP, Gürel; s. 21.

¹⁵⁸ SAUNDERS/CORNETT; Financial Markets And Institutions, Mc Graw-Hill International Edition, s. 281.

¹⁵⁹ Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yay., 20. Bası, s. 564.

teslim edilmek üzere alım satım sözleşmelerinin yapıldığı ve bu sözleşmelerin el değiştirdiği piyasalar olarak tarif edilmektedir¹⁶⁰.

Vadeli işlemlerde fiyat ve tarih taraflarca kararlaştırılıp, diğer şartlar borsa tarafından belirlenir¹⁶¹. Menkul kıymet piyasalarından farklı olarak burada bir ihraç mekanizması söz konusu değildir¹⁶².

SerPK m.40/2’de münhasıran ekonomik ve finansal göstergelere sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlardan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği tüzel kişiliği haiz borsaların kurulabileceği belirtilmiştir. Türev araçlar ibaresi gerçek bir mal veya ürün baz alınarak türev aracın değerlerinin bu ürün, mal veya göstergeye göre belirlenmesi dolayısıyla kullanılmaktadır¹⁶³.

Bu çerçevede ülkemizde vadeli işlem borsaları hakkındaki ilk düzenleme 23. 07. 1995 tarih ve 22352 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan “*Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik*” olduğu söylenebilir.

Vadeli işlem ve opsiyon borsalarının temel işlevleri¹⁶⁴:

- Yatırımcıların piyasada oluşabilecek risklerden korunabilmesini sağlar
- Yatırımcıları piyasadaki olumsuz fiyat değişimlerine karşı korur
- Fiyat oluşum mekanizmasının daha hızlı çalışmasını sağlar
- Alım satım komisyonları düşük olduğundan yatırımcının maliyetini azaltır

¹⁶⁰ **KARSLI**, Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İrfan Yay., 4. Baskı, s. 229.

¹⁶¹ **SÜMER**, Ayşe; Türk Sermaye Piyasası Hukuku Ve Seçilmiş Mevzuat, Alfa Yay., 3. Bası, s. 50.

¹⁶² **DÖNMEZ**, Çetin Ali; Organize Türev Piyasaların İşleyişi, Aracılar Arası İlişkiler Ve Opsiyonlar, Banka ve Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., İstanbul 2009, s. 890.

¹⁶³ **BÜYÜKŞENGÜR**, Gökhan; Vadeli İşlemlerin Türkiye’de ve Dünyada Tarihsel Gelişimi, Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., İstanbul 2009, s. 839.

¹⁶⁴ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 453.

- Piyasanın daha likit olmasını sağlar
- Küçük yatırımcıların büyük pozisyonlar alarak yüksek kazanç elde etmelerini sağlar
- Riskin yayılması açısından alternatif seçenekler sunar
- Piyasalarda etkinliğin artırılmasını temin ederler ve fiyat dalgalanmalarının azalmasına yardımcı olur.

Türev sözleşmelerin işlem gördüğü vadeli piyasalarda takas işlemi, takas merkezi tarafından gerçekleştirilir. Vadeli işlem sözleşmelerine taraf olanların hukuki muhatabı takas merkezidir. Dolayısıyla yapılan işlemler takas merkezinin güvencesi altındadır. Buna karşılık gelmek üzere borsa üyeleri borsa işlemleri dolayısıyla müşterilerine, diğer borsa üyelerine borsaya verebilecekleri zararlara karşılık olmak üzere nakit veya her an paraya çevrilebilir devlet iç borçlanma senedi, vadesiz ve kayıtsız şartsız ödeme taahhüdünü içeren banka teminat mektubu şeklinde teminat yatırmak zorundadırlar¹⁶⁵.

Bu teminat alıcı ve satıcı olmak üzere her iki taraftan da alınır. Vadeli işlemlerde işlemin tescili için takas merkezi hesabın artırılması zorunlu olan teminata başlangıç teminatı denir. Söz konusu teminat daha çok menkul kıymet ve nakitten oluşup, piyasadaki günlük fiyat hareketleri karşısında güncelleştirilmek suretiyle alıcı ve satıcı aleyhine veya lehine artırılıp azaltılmasını ifade eder.

Vadeli işlem borsaları, anonim şirket olarak kurulmakla birlikte işleyişine yönelik düzenlemeler açısından İMKB ile örtüşmekte yarı kamusal bir mahiyet arz etmektedir. Bu borsalara üzerinde SPK geniş bir denetim ve gözetim yetkisini haizdir. Öyle ki VOB Yön. m. 49/1' de borsa takas merkezi ile borsa üyelerinin her türlü işlem, hesap kayıt ve defterlerinin SPK'nın gözetimine tabi olduğu belirtilmiştir.

¹⁶⁵ RG. 24327 T. 23.02.2001 Tarihli Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik m. 24.

6- Sermaye Piyasası Kurulu

A- Anayasal Dayanak

1982 Any. m. 167/1’de; “*Piyasaların Denetimi ve Dış Ticaretin Düzenlenmesi*” başlığı altında *Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri alır; piyasalarda fiilli veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler*” hükmü sermaye piyasasının anayasal temelini oluşturmaktadır.

Anayasanın bu hükmü uyarınca devlete, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması konusunda önlem alma yükümü yüklenmiştir. Ayrıca iç ve dış denetim, ihbar ve şikayetlerin incelenmesi ve hukuka aykırı durumların giderilmesi için yargısal mekanizmanın harekete geçirilmesi gibi yetkilerin SPK’ya tanınmış olmasının Anayasal dayanağını oluşturan da bu düzenlemedir.

1982 Anayasası m. 65’te “*Devlet, sosyal ve ekonomik alanlarda Anayasa ile belirlenen görevlerini, bu görevlerin amaçlarına uygun öncelikleri gözeterek mali kaynaklarının yeterliliği ölçüsünde yerine getirir*” hükmü de devletin ekonomik alandaki ödevlerine işaret etmektedir. Bu hüküm yasama organına, genel idari yapıdan bağımsız kurulların oluşturmaya olanak vermektedir.

Devlet, ekonomik alandaki bu yükümünü ekonominin önemli bir bölümünü oluşturan sermaye piyasası alanında 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununu ihdas ederek yerine getirmiştir¹⁶⁶.

B- Kurulun Hukuki Niteliği

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanun’un Dördüncü Bölüm 17. maddesinde sermaye piyasasının kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip bir kurul olduğu belirtilmiştir.

¹⁶⁶Sermaye piyasası ile ilgili benzer bir düzenleme 4095 Sayılı Hazine Müsteşarlığı ile Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun’un 2-d bendinde “...*Sermaye Piyasası Kurulu, menkul kıymetler borsaları ve mali sektörün diğer kurumlarının Müsteşarlığın bağlı olduğu Bakanlık ile ilişkilerini düzenlemek, ...*” şeklinde yer verilmiştir. Ancak hazine Müsteşarlığının bu düzenleme görevinin ekonomi politikalarının tespitine yardımcı olmaktan öte bir anlam taşımadığı ifade edilmektedir. Bkz. GÜNAL, Vural; Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, Galatasaray Ün. Yay. İstanbul 2007, s. ?

Maddede geçen özerklik: kamu tüzel kişiliğine sahip bir kuruluşun yürüttüğü faaliyet ve hizmetlerle ilgili olarak alacağı kararlarda emir ve yönlendirmeye tabi olmadan mevzuat çerçevesinde görevlerini yerine getirmesi ve harcamalarını karşılamak üzere kendi bütçesine sahip olmasını ifade eder¹⁶⁷.

Kurulun özellikle idari yapı içerisindeki yeri doktrinde tartışmalıdır. Ancak biz yalnızca, kurulun idari işlem tesisine yetkili, bakanlıkça kendisine herhangi bir emir ve talimat verilemeyecek, adeta bir ekonomik kolluk olarak nitelendirilebilecek, işlemlerine karşı idari yargı yolunun açık olduğu, kısaca düzenleme, denetim ve yaptırım yetkilerini haiz merkezi idarenin dışında bir kuruluş olduğunu belirtmekle yetineceğiz¹⁶⁸.

C- Kurulun Oluşumu

Merkezi Ankara’da bulunan Sermaye Piyasası Kurulu, bir başkan ve bir de ikinci başkan olmak üzere yedi üyeden oluşur. Başkan ve üyeler kurulun karar organıdır. Kurul ayrıca gerekli gördüğü yerlerde büro açabilir (SerPK m.17). Kurul başkan ve üyelerinin görev süresi altı yıldır. Sürenin bitiminde yeniden seçilebilme olanağı bulunmaktadır (SerPK m.19).

D- Görev ve Yetkileri

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunun 1. maddesinde “*Konu ve Amaç*” başlığı altında “*Bu Kanunun konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemektir*” denilmiş aynı Kanunun 17. maddesinde ise bu Kanunla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip Sermaye Piyasası Kurulu’nun kurulması öngörülmüştür.

Yukarıda belirtilen amaçla kurulan Sermaye Piyasası Kurulunun görev ve

¹⁶⁷ AKGÜL, Aydın; s. 171.

¹⁶⁸ Kurulun bağımsız idari otorite mi, kamu kurumu mu olduğu yönündeki görüşler için bkz, YASİN, Melikşah; Sermaye Piyasası Kurulu, s. 169-171, GÜRSEL, M. Kutlu; İMKB, s. 148-161, AKGÜL, Aydın; Sermaye Piyasası Kurulu, s. 64-67.

yetkileri dört ana başlık altında ele alınabilir;

- *Düzenlemeye (Regülasyon¹⁶⁹) İlişkin Görevleri*
- *İzin Ve Bildirime İlişkin Görevleri*
- *Denetim Ve Gözetim Görev Ve Yetkisi*
- *Diğer Görevler*

a- Düzenlemeye İlişkin Görevleri

Kurul, düzenleme görevi dolayısıyla sermaye piyasasının güven ve açıklık ilkesi içerisinde faaliyetini sürdürmesini temin amacıyla bir kısım düzenlemeler yapar. Bu noktada kurula oldukça geniş ölçüde düzenleme yetkisinin tanındığı söylenebilir. Öyle ki gerek sermaye piyasasının işleyişinin düzenlenmesi gerekse buna ilişkin kuralların ihdası kurul tarafından yapılmaktadır. Kurulun düzenlemeye ilişkin yetkileri de Sermaye Piyasası araçları konusundaki düzenlemeler, SerPK'ya tabi anonim ortaklıklar konusundaki düzenlemeler olarak üç kısımda ele alınmaktadır¹⁷⁰.

b- İzin ve Bildirim

Kurulun SerPK'da sayılan başlıca yetkileri SerPK m. 31/1'de belirtilen sermaye piyasasında faaliyette bulunacak aracı kurumlara izin (kayda alma)¹⁷¹ vermek, sermaye piyasasında faaliyette bulunan kurumların pay devirlerine izin vermek (SerPK m. 34/6). Aracı kurumların merkez dışı örgütlenmelerine izin vermek (SerPK m. 34/3) ve son olarak da sermaye piyasası araçlarını halka arz eden ihraççıların kurula bildirim yükümlülüğü sayılabilir.

¹⁶⁹ Regülasyon: piyasa düzenine tabi bir faaliyetin yürütülmesine ilişkin kuralların belirlenmesi, bu kurallara uygunluğun denetlenmesini ve ilgili faaliyetin aktörlerinin faaliyetin yürütüldüğü alanda (piyasada) rekabetin ve çoğulculuğun sağlanması için, yönlendirilmesini ifade eder. Bkz. **ÖZTÜRK**, K.Burak; Fransız Ve Türk Hukukunda İdarenin Düzenleme Yetkisinin Kapsamı, Seçkin Yay., Ankara 2009, s. 135.

¹⁷⁰ **YASİN**, Melikşah; s. 131-146.

¹⁷¹ Hisse senetlerinin halka arz aşamasından sonraki aşama olan kayda almada SPK'nın izin verme yetkisi 29.04.1992 tarih ve 3794 Sayılı Yasa ile SerPK m. 22'de yapılan değişiklikle ortadan kaldırılmıştır. Bu değişiklik ile kurul incelemesi sadece kamunun aydınlatılmasına yönelik olmak üzere sınırlandırılmıştır. Bkz. **ÇEKER**, Mustafa; Hisse Senetlerinin Halka Arzı, Borsada İşlem Görmesi Ve Kaydı Değer Haline Getirilmesi, Prof. Dr. Oğuz İMREGÜN'e Armağan, Beta Yay., 1998, s. 107.

c- Gözetim Ve Denetim Görevi

Kurul, sermaye piyasasında yapılacak bağımsız denetim faaliyetlerine ilişkin esasları belirler. Yine kurul Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları ile istişarede bulunarak bağımsız denetim faaliyetinde bulunacak kuruluşların kuruluş şartlarını ve çalışma esaslarını belirler¹⁷². Yine Kurul sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içerisinde çalışmasını sağlamaya yönelik olarak borsalar üzerinde denetim görevini yerine getirir¹⁷³.

Kurul bu kapsamda manipülatif amaç taşıyan işlemlere yönelik olarak yargı makamlarına suç duyurusunda bulunmaktadır¹⁷⁴.

d- Diğer Görevler

Yukarıda açıklanan görevler dışında sermaye piyasası ile ilgili mevzuat değişiklikleri konusunda öneride bulunma yetkisi bulunmaktadır. Nitekim Kurul 2005 yılında sermaye Piyasası Kanun tasarısı taslağı hazırlanmış ancak daha sonra bu taslak geri çekilmiştir. Ayrıca kurul yurtdışında faaliyet gösteren muadil kuruluşlarla¹⁷⁵ sermaye piyasaları ile ilgili her türlü işbirliği yapma ve bilgi alışverişinde bulunmak kurulun diğer görevleri olarak sayılabilir.

E- Kurulun İMKB İle İlişkisi

Sermaye piyasası kurulunun amacı borsaların güven açıklık ve kararlılık içerisinde çalışmasını temin etmek olduğundan, kurula İMBK üzerinde bir kısım

¹⁷² Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yay., s. 40.

¹⁷³ Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu 26.06.1998 tarih ve 1998/355 E, 1998/277 K. Sayılı kararında “Davalı Sermaye Piyasası Kurulunun borsa üzerindeki denetim yetkisinin kullanılması sonucunda tesis edilen idari işlemlere ilişkin uyuşmazlıkların idari yargıda çözümlenmesi gerektiği yönünde hüküm tesis etmiştir. Karar için bkz. II.Uluslararası Özel Hukuk Sempozyumu “Tahkim” 14 Şubat 2009, s. 403-406.

¹⁷⁴ Kurula yapmış olduğumuz 10.08.2009 tarihli yazılı müracaat sonucu tarafımıza verilen cevabi yazıda 01.01.2007-03.08.2009 tarihleri yapılan incelemeler sonucunda SerPK m. 47/A-2 maddesi kapsamında toplam 67 adet suç duyurusunda bulunulduğu belirtilmiştir.

¹⁷⁵ Muadil kuruluşlar olarak ABD’de Securities and Exchange Commission (SEC), İtalya’da Commissione Nazionale Per Le Società e La Borsa (CONSOB), Fransa’da The Autorité Des Marchés Financiers (AMF), İngiltere’de Financial Services Agency (FSA), Portekiz’de Securities Market Commission, Japonya’da Securities and Surveillance Commission isimli kuruluşlar bulunmaktadır. Bkz. EVİK, Ali Hakan; s. 65.

yetkiler verilmiştir. Bu yetkilerin çerçevesi 91 Sayılı KHK ile çizilmiştir. 91 Sayılı KHK borsayı bir taraftan daha liberal bir yapıya kavuştururken diğer yandan da kurulun gözetimi ve denetimi altına sokmuştur¹⁷⁶. 91 Sayılı KHK'nın 9. maddesi ile menkul kıymet borsalarının, genel kurul ve yönetim kurulları ile başkan ve denetçilerinin seçilmelerine ve atanmalarına ve görev sürelerine, görev ve yetkilerine, sorumluluklarına, ücretlerine ilişkin hususlar ve borsa organı, üye ve görevlilerinin çalışma usul ve esaslarının Kurulca hazırlanacak yönetmelikle düzenleneceği belirtilmiş ve buna dayanılarak "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Teşkilat Görev Ve Çalışmaları Esasları Yönetmeliği" çıkarılmıştır¹⁷⁷.

Yasin, Borsa başkanının kurul tarafından önerilen kişiler arasından müşterek kararname ile atanması, Borsa Yönetim Kurulunun borsa uyuşmazlıklarına ilişkin verdikleri kararlara karşı kurula itiraz edilmesi, borsada faaliyet gösterecek aracı kurumlara kurul tarafından izin verilmesi gibi düzenlemelerden ve kurulun özerk niteliğinden hareketle İMKB ile Kurul arasında ast-üst ilişkisi şeklinde bir hiyerarşik yapı olmadığını, ancak bir vesayet ilişkisinden bahsedilebileceğini vurgulamaktadır¹⁷⁸.

7- Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)

Merkezi Kayıt Kuruluşu, SerPK'nın 10/A maddesine istinaden ihraççılar aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla kaydı tutulan sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izlemek, üye grupları itibarıyla tutulan kayıtların birbiriyle tutarlılığını kontrol etmek amacıyla kurulmuştur. MKK, kaydi hizmet görevinin yanında yatırımcıların haklarının korunması anlamında "Yatırımcıları Koruma Fonunun" yönetimi görevini de yürütmektedir¹⁷⁹. Bu

¹⁷⁶ **AYDIN**, Sema; Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar, 2. Bası, Vedat Yay., İstanbul 2009, s. 18.

¹⁷⁷ Bkz. 19.02.1996 Tarih ve 22559 Sayılı Resmi Gazete.

¹⁷⁸ **YASİN**, Melikşah; Sermaye Piyasası Kurulu Ve İşlemleri, s. 174.

¹⁷⁹ Yatırımcıları Koruma Fonu Yönetmeliği SerPK 46/A maddesine dayanılarak 21.06.2001 tarihli ve 24439 Sayılı Resmi Gazetede yayınlanmıştır. Fonun amacı aracı kurumlar dolayısıyla yatırımcıların uğrayacağı zararların giderilmesidir. Bkz. Sermaye Piyasası Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 96-97.

görevler münhasıran MKK'ya verilmiştir¹⁸⁰. MKK anonim ortaklık şeklinde kurulmuştur. Her ne kadar MKK anonim ortaklık şeklinde kurulmuş olsa da kamu tüzel kişilerine ait vasıfları taşımaktadır¹⁸¹. MKK özel bütçe ile yönetilir (MKK Yön. m. 18). MKK tüm işlem ve eylemlerinin mevzuata uygun olarak düzenli, verimli ve etkin bir şekilde yürütülmesi konusunda Kurulun gözetim ve denetimine tabidir (MKK Yön.m. 22).

Merkezi Kayıt Kuruluşunun görev ve yetkileri MKK Yönetmeliği m.7 ile düzenlenmiştir. Buna göre MKK'nın başlıca görev ve yetkileri şu şekilde sıralanabilir¹⁸²:

- a- Sermaye piyasası araçlarını ve bunlara bağlı hakları, bilgisayar ortamında, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek,
- 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 mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak,
- d- Kurul tarafından SerPK m. 10/A uyarınca kaydı tutulmasına karar verilen sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri yapmak, öngörülen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen araçların yönetimine ilişkin haklarını kullanmak, mali haklarını kullanmak ve izlemek,
- e- Yatırımcıları Koruma Fonunu idare ve temsil etmek, mevzuat gereğince Fon adına yapılması gereken işlemleri yapmak,
- f- Kurul tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini Yatırımcıları Koruma Fonu adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmek,

¹⁸⁰ www.mkk.com.tr/MkkcomTr/tr/mkk/tan_gorev.jsp (26.11.2009).

¹⁸¹ YASİN, Melikşah; Sermaye Piyasası Kurulu, s. 179-180.

¹⁸² RG 24439 21.06.2001 Tarihli Merkezi Kayıt Kurulunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik, Bkz. Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 98-99.

g- Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak,

h- MKK üyeleri veya üyelerle MKK arasında sistemin işleyişine ilişkin olarak çıkabilecek uyuşmazlıkların çözümünde tarafların1086 Sayılı Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu çerçevesinde tahkim sistemini kullanabilmelerine yardımcı olmak şeklinde sıralanmıştır.

MKK ve üyeler, kendi tuttukları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur (MKK Yön. m.8).

MKK personeli, özel bir kanuna dayanmadıkça resmi veya özel hiçbir görev alamaz. Hayır dernekleri ile sosyal yardım ve eğitim işlerine yönelmiş vakıflardaki, görevler ve kar amacı gütmeyen kooperatif ortaklığı bu hükmün dışındadır. Yine borsada işlem gören hisse senetleri portföyünün en az %51'i hisse senedinden oluşan yatırım fonlarının katılma belgelerini satın alamazlar. Aracı kuruluşları temsilen organ üyeliğine seçilen kişilerin temsil ettiği kuruluşların borsa işlemleri bu madde kapsamında değerlendirilmez. Ancak SerPK'nın 47. madde hükmü saklıdır (MKK Yön. m.9).

8- Takas Ve Saklama Bankası (TAKASBANK)

İMKB ilk kurulduğunda hisse senedi ile ilgili takas işlemleri borsa dışında üyeler tarafından yapılmaktaydı. 1992 yılından itibaren bu görev takas ve saklama Bankası AŞ.'ye verilmiştir.

İMKB Yönetmeliği m. 33'te menkul kıymetlerin borsada işlem görmesinden kaynaklanan taahhütlerin yerine getirilmesine ilişkin yöntem ve kuralların "İMKB Takas Ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği" ile belirleneceği ifade edilmiştir. Buna göre İMKB üyelerinin borsada gerçekleştirdikleri alım satım işlemlerini ve bu işlemlerden doğan taahhütlerini yerine getirmelerinde karşılaşılabilecek güçlükleri ve gecikmeleri ortadan kaldırmak, bu işlemlerin güvenli ve hatasız bir şekilde yapılmasını sağlamak, ayrıca işlemlere verimlilik ve hız kazandırmak için takas ve saklama merkezi öngörülmüştür.

Takasbank'ın görevleri su şekilde sıralanabilir:

- İMKB’de işlem gören menkul kıymetler için fiziki saklama hizmeti verilmesi,
- Menkul kıymetler üzerindeki (Rüçhan hakkı, temettü kuponu vb.) hakların kullanılmasının gerçekleştirilmesini temin etmek,
- İMKB’de gerçekleşen alım satım işlemlerinin takasını yapmak,
- İMKB üyesi banka ve aracı kurumlara bankacılık hizmetleri sunmak¹⁸³ şeklinde sıralanabilir.

Takasbank, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) nezdinde işlem gören tüm menkul kıymetlerin tek saklama merkezidir¹⁸⁴. Kurul kararıyla 1995 yılından itibaren Takasbank’ta müşteri bazında saklama sistemine geçilmiş, böylece aracı kuruluşların müşterilere ait kıymetlere yönelik hileli işlemlerinin önlenmesi amaçlanmıştır. Bu düzenlemeden önce aracı kuruluşun portföyü ile müşterinin hisse senetleri aracı kuruluşun Takasbank’taki hesabında bir arada bulunduğu hesaptaki kıymetlerin aracı kuruluşa mı yoksa müşteriye mi ait olduğu net olarak belirlenememekte idi. Takasbank’ta müşteri bazında saklama sistemine geçilmesi ile aracı kurum için Takasbank nezdinde açılan hesap, portföy hesabı ve müşteri hesabı olarak iki alt gruba ayrılmak suretiyle bu aksaklık giderilmiş ve müşterilerin bu konudaki mağduriyetlerine son verilmiştir.

9- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği (TSPAKB)

TSPAKB, SerPK’da tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla Türkiye’de sermaye piyasası alanında aracılık faaliyetinde bulunmaya Kurul tarafından yetkilendirilen tüm kuruluşlar bu Birliğe üye olmak zorundadır (SerPK m. 40/B).

Birlik mali ve idari önden özerk olmakla birlikte, sermaye piyasasında faaliyet gösteren diğer kurumlar gibi Kurulun gözetimine ve denetimine tabidir.

¹⁸³ DAĞLI, Hüseyin; Derya Kitabevi, Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi, 3.Baskı, Trabzon 2009, s. 37.

¹⁸⁴ GÜNAL, Vural; Sermaye.. s. 406.

Birlik kararlarının itiraz mercii Kuruldur. Birlik düzenlemelerinin tümü Kurulun onayına tabidir(SerPK m. 40/C).

Aracı kuruluşların aracılık faaliyeti yetki belgelerinin verilış tarihinden itibaren üç ay içerisinde birliğe kayıt olması gerekir. Bu yükümlülüğe uymayan aracı kuruluşların aracılık faaliyetleri Kurulca durdurulur. Aracılık faaliyeti yetki belgesi iptal edilen aracı kurumların üyelik kaydı silinir.

2499 Sayılı SerPK'nın 40/B maddesinin birinci fıkrası ile; sermaye piyasasında aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili kılınmış kuruluşların, tüzel kişiliği haiz bir kamu kurumu niteliğindeki bir meslek kuruluşu olan TSPKB'ye üye olma zorunluluğu getirilmiştir.

Sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını oluşturmak, haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almak, kendisine mevzuatla bırakılan veya kurulca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek, birlik statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek amacıyla ilgili hususlarda üye kuruluşları temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak, mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmak TSPAKB'nin başlıca yetki ve sorumlulukları olarak sıralanmıştır (SerPK m. 40/B). TSPAKB Statüsü'nde 6. maddesinde birliğin görev ve yetkileri aşağıdaki şekilde sıralanmıştır:

- a) Sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak ve eğitim programları düzenlemek
- b) Birliğin üyeleri tarafından yürütülen faaliyetlerin adil ve dürüst olması iş ahlakının sağlanması, birlik üyelerinin dayanışması ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içinde çalışmalarını için meslek kurallarını oluşturarak SPK'ya vermek
- c) Haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri alarak SPK'ya bildirmek
- d) Bu statüde öngörülen disiplin cezası vermek amacıyla ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak,

- e) Mesleki gelişmeleri idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmak
- f) Aracı kuruluşlar arasında mesleki dayanışmayı güçlendirmek
- g) Üyeleri arasında ve üyeleri ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki işlemlerden doğan uyuşmazlıkların çözümüne yardımcı olmak
- h) Üyelerin müşterilerine verdikleri hizmetler karşılığında alacakları komisyon ücreti ve masrafların oran ve sınırlarına ilişkin esaslarla ilgili önerileri SPK'ya bildirmek
- i) Üyeler hakkında yapılan şikayetleri değerlendirmek ve yapılan işlemlerin sonuçlarını SPK'ya bildirmek
- j) Kendisine mevzuatla bırakılan SPK'ca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek
- k) Yabancı ülkelerin Sermaye Piyasalarında bulunan dengi kuruluşlar ile sermaye piyasaları konusunda her türlü işbirliği yapma şeklinde sayılmıştır¹⁸⁵.

10- Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği (TDUB)

SerPK. m. 40/d'de düzenlenmiş olan bu kurum kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşudur. Bu meslek kuruluşuna gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı lisansına sahip olanların üye olma hak ve yükümlülüğü vardır.

TDUB'nin görevlerini düzenleyen SerPK. m. 40/D-2 de birliğin görev ve yetkileri, gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, eğitim ve sertifika vermek, Birlik üyelerinin dayanışma ve mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını ve değerlendirme standartlarını oluşturmak, haksız rekabeti önleyecek gerekli tedbirleri almak ve kendisine mevzuatla verilen ve Kurulca (SPK) belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek, Birlik Statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek, ilgili konularda üyeleri temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak, mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmak, olarak sayılmıştır.

¹⁸⁵ SÜMER, Ayşe; Türk Sermaye Piyasası Hukuku Seçilmiş Mevzuat, s. 150.

Birlik, bölgesel ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda istatistikler oluşturur ve yayınlar. Konut finansmanı kapsamında yapılan değerlemelere ilişkin bilgilerin, Birlik tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre Birliğe iletilmesi zorunludur (SerPK. m.40/D-3).

Yukarıda başlıklar halinde ele aldığımızı kuruluşların mevzuatta belirlenen denetim ve gözetim faaliyetleri inceleme konumuzu oluşturan manipölasyon suçu açısından büyük bir önemi haizdir.

Sermaye piyasası mevzuatının temel amacı olan yatırımcının korunması ve manipölatif eylemlerin önlenmesi ancak bu kurumların faaliyetleri ile engellenebileceğinden SerPK'nın altıncı bölümünde “*Denetim ve Cezai Sorumluluk*” başlığı altında düzenlemelere yer verilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA

MANİPÜLASYON SUÇU

Şİ- GENEL OLARAK

Manipülasyon suçu incelenirken bir kısım kaynaklarda; işleme dayalı ve bilgiye dayalı manipülasyon suçu olarak ikili bir ayrıma gidildiği, yine konuyu özel hukuk açısından ele alan kaynaklarda manipülasyonu üç veya dört kısımda inceleyenler görülmektedir¹⁸⁶. Çalışmamızın bir ceza hukuku çalışması olması dolayısıyla manipülasyon fiilini tek bir suç çatısı altında inceleyeceğiz.

Bu alanda ülkemizde yeteri kadar mahkeme içtihadının henüz olmaması, doktrinde konunun yok denecek kadar az işlenmiş olması, suçun sınırlarının kesin olarak tespitini güçleştirmektedir. Bu nedenle manipülasyon suçunu incelerken başta yasal mevzuat olmak üzere karşılaştırmalı hukuktaki düzenlemeler, yabancı mahkeme içtihatları ve uygulamada ortaya çıkan manipülatif işlem kalıpları çerçevesinde değerlendirilecektir.

Bu suçun izlerine Eski Yunan ve Roma'da rastlandığını, o dönemlerde devletin temel gıda maddeleri konusunda titizlik gösterdiği, bu maddelerin pazarlardan çekilmesi ve fiyatların aşırı yükselmesine engel olmak amacıyla çeşitli tedbirlere başvurulduğu belirtilmektedir¹⁸⁷.

Manipülasyon Anglo Sakson Hukuku menşeli bir kavram olup, serbest piyasa düzenindeki kamu menfaatinin irdelenmesi ve bu yolla manipülasyon kavramının içeriğinin belirlenmesi yargısal kararlar yoluyla olmuştur¹⁸⁸. Literatürde yer verilen en eski manipülasyon, *King vs. De Berenger and Other* davasına konu olan, İngiltere ile Fransa arasındaki savaşta Napolyon'un öldüğü

¹⁸⁶ Bu ayrımlar için bkz. **TEZCANLI**; Meral Varış; s. 121-136, **KÜÇÜKKOCAOĞLU**, Güray; s. 61- 69, **KARABABA**, Serdar; s. 168-172, **GÜRSEL**; Meltem Kutlu; s. 225-233, **ÜNAL**; Oğuz Kürşat; s. 136- 142, **SÜMER**, Ayşe; 159-167, **KÜÇÜKSÖZEN**, Cemal; 91-129, **MANAVGAT**; Çağlar; 139-167, **GÜNAL**, Vural; 512- 521, Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 308-310, **ENSARİ**, Bedii; s. 323-326, **TACİR**, Hamide; s. 76-79, **CHAMBERS**, Nurgül; s. 63-64.

¹⁸⁷ **TOSUN**, Öztekin; Fiyat Nizamı... s. 21.

¹⁸⁸ **MANAVGAT**; Çağlar; s. 17.

ve savaşın sona erdiği haberleri üzerine devlet tahvilleri ve diğer menkul kıymetlerinin fiyatı önce büyük oranda artarak daha sonra haberin asılsız çıkması üzerine tekrar düşmesi olayıdır¹⁸⁹. O dönemde bu tür fiilleri cezalandıran hükümler olmadığından haberi yayan kimse cezalandırılmamıştır.

Türk Hukuku'nda gerek ahilik teşkilatının mevcudiyeti, gerekse İslam dininde ihtikar¹⁹⁰ olarak tabir edilen fiillerin yasaklanmış olması piyasalarda manipülatif eylemlerin yaygın olarak görülmesini engellemiştir.

1- Manipülasyon Kavramı

Manipülasyon, sözlük anlamı itibariyle oyun, entrika; hile, dalavere, hokkabazlık, piyasada yalan, yanlış haberler yayarak ve faaliyette bulunarak piyasayı kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirme faaliyeti anlamlarını taşır¹⁹¹. Manipüle sözcüğü ise, beceriyle kullanmak, ustalıkla yönetmek, kendi amacı doğrultusunda yönlendirmek, etkilemek olarak tarif edilmektedir¹⁹².

Fransızca kökenli bir sözcük olan manipülasyon; hareket verme, harekete geçirme, akıllıca ve gizli yöntemlerle ya da hileli yollarla bir kimseyi yönlendirme, etkileme veya bir şeyi kontrol altına alma olarak tanımlanmaktadır¹⁹³. Fransız Hukuku'nda manipülasyon, ilerdeki piyasa fiyatlarını tahmin etmeyi aşp; bu fiyatlara etki etmeye yönelik fiiller (spéculation illicite) olarak tanımlanmıştır¹⁹⁴.

Amerika'da çıkarılan 1934 tarihli *Securities Exchange Act* adlı kanunda manipülasyon; havuz işlemi olarak adlandırılan ve menkul kıymetlerin iyi bir zamanlamayla seri halde alım-satımını gerçekleştirerek menkul kıymetin

¹⁸⁹ **PAYANT**, Frank; Short Sales And Mani(u)pulation Of Securities, New York 1913, s. 59.

¹⁹⁰ İhtikar: bir şeyi azalıp kıymetlenmesi için kasten saklamak anlamına gelir. Bkz. **BİLMEN**, Ömer Nasuhi; Büyük İslam İlmihali, Çelik Yay., s. 471.

¹⁹¹ **YILMAZ**, Ejder; Hukuk Sözlüğü, Genişletilmiş 8. Baskı, Yetkin Yay., s. 775.

¹⁹² FONO Universal Sözlük, İngilizce - Türkçe Güncelleştirilmiş Yeni Bası, Eko Ofset, 2001, s. 556.

¹⁹³ **EVİK**, Ali Hakan; Türk Sermaye Piyasası Kanunda Yer Alan Suç Tipleri, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2004/1-2, Yayın No: 19-5, s. 144.

¹⁹⁴ **TOSUN**, Öztekin; Fiyat Nizamını İhlal Suçları, İstanbul Üniversitesi Ceza Hukuku Ve Kriminoloji Enstitüsü Yay., Yıl: 1960, Yayın No: 11, s. 15.

fiyatında artış sağlanarak, fiyatı düşmeden tekrar elden çıkarılması olarak tarif edilmiştir¹⁹⁵.

Sermaye Piyasası Kurulu'na karşılık gelen Amerika Birleşik Devletleri'ndeki *Securities Exchange Commission* (S.E.C.) tarafından mahkemeye yapılan bildirimlerde manipülasyon fiili; menkul kıymet piyasalarının temel amaçlarına karşı gelmeye yönelik fiiller özellikle arz ve talebin serbest oluşumunu engellemeye yönelik, amaçlı ve kasıtlı müdahaleler olarak tarif edilmiştir¹⁹⁶.

Lorin davasında SEC tarafından mahkemeye sunulan dilekçede faillerin belirli hisse senetleri üzerinde manipülasyon amacıyla yazısız olarak anlaşmış oldukları ileri sürülmüştür¹⁹⁷. Bu karardan da anlaşılacağı gibi manipülasyon fiillerinde birden fazla kişinin aralarındaki sözlü anlaşma, irade birliği ile bu fiilleri işleyebilecekleri hususuna atıf yapılmıştır.

Green davasında ABD Temyiz Mahkemesi manipülasyonu, piyasa faaliyetlerini yapay şekilde etkileyerek, yatırımcıları yanlış yönlendirmeyi amaçlayan muvazaalı satış ve eşleştirilmiş emirler olarak tanımlamış ve manipülasyonun esas itibarıyla menkul kıymet piyasaları ile ilgili olarak kullanıldıklarında bir sanat terimini ifade ettiği, dolayısıyla yaratıcılık gerektiren bir eylem olduğu ve yöntem konusunda bir sınırlamaya tabi tutulamayacağı belirtilmiştir¹⁹⁸.

Sermaye piyasası hukukunda manipülasyon, sermaye piyasası araçlarının fiyatının yapay olarak etki ve kontrol altına alınmasına yönelik fiiller olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu yönüyle bakıldığında manipülasyon kavramı birden çok hareket şeklini içerisine alan bir üst kavram olarak da nitelenebilir. Tüm manipülatif işlem kalıplarını içerisinde toplayan bir manipülasyon tanımı yapmak güçtür. Aynı zamanda böyle bir tanım manipülasyon oluşturan bir kısım fiillerin

¹⁹⁵ **RATNER**, L. Davit/ **HAZEN**, Lee Thomas; *Securities Regulation In A Nutshell*, Seventh Edition, St. Paul, Minnesota, 2002. s. 131.

¹⁹⁶ 01.08.1085 Pagel Davası. Aktaran; **BALTA**, Tülay; *Manipülasyon Suçu...* s. 101.

¹⁹⁷ **RATNER**, David L, **HAZEN**; Thomas Lee; *Securities Regulation Cases And Materials*, Fifth Edition, St. Paul- Minnesota, West Publishing Co, 1996, s. 434.

¹⁹⁸ Bkz *Santa Fe Industries Inc. V. Green*, aktaran **ÖZBAY**, Remzi; *Hisse Senedi Fiyatlarında Yükseliş Ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon ve Manipülasyon*, Doç. Dr. Yaman AŞIKOĞLU'na Armağan, Ankara SPK Yay., 1997, s. 434.

tipiklik nedeniyle cezasız kalması sonucunu da doğurabileceğinden sakıncalıdır. Ceza hukukunun en temel amaçlarından biri de suç işlenmesinin önlenmesidir (TCK. m.1). Ceza hukukunun bu amaca ulaşması da kanunilik ilkesi gereğince suç sayılan harekete tipiklikte açıkça yer verilmesi ile mümkündür.

Manipülasyon, sermaye piyasalarında alım satım konu finansal varlıkların fiyat oluşumuna gerçek ve kabul edilebilir bir nedene dayanmaksızın etkide bulunulması, manipülatörün kendi amaç ve istekleri doğrultusunda menfaat sağlamak ve diğer yatırımcıların yanlış yönlendirilmesi amaçlarını içeren davranış ve işlemler bütünüdür¹⁹⁹.

Bir diğer tanıma göre manipülasyon sermaye piyasası araçlarının fiyatını yapay yollarla etkilemek veya kontrol altına almak suretiyle yatırımcıları aldatmayı veya yanıltmayı amaçlayan her türlü kasıtlı eylemlerdir²⁰⁰.

Özbay manipülasyonu, piyasanın serbest arz ve talep koşulları altında oluşacak fiyatın altında veya üstünde bir fiyatı oluşturma ve menkul kıymeti bu fiyattan işlem görmeye zorlama girişimi olarak tanımlamakta bir girişime manipülatif karakter kazandıran temel ögenin onun yasadışı oluşu değil, fiyatın yapay şekilde kontrolü olduğunu belirtmektedir²⁰¹.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı üzere manipülasyonun tam ve eksiksiz bir tarifi mümkün olmamaktadır. Nitekim Mukayeseli hukukta konuya ilişkin kaynaklarda manipülasyonun tanımlanmasının güç hatta imkansız olduğu failin yasal olmayan bir amaç gütmesinin başlı başına yeterli olmadığı ayrıca objektif delillerle bu amacın desteklenerek tespiti gerektiği belirtilmektedir²⁰². Ancak, bu tanım güçlüğü dolayısıyla dahi olsa, yasal düzenlemelerde manipülasyonun sınırlarının açıkça çizilmeyerek, düzenleyici otoritelere esnek uygulamaya elverişli yetkiler vermek ve somut olay bazında manipülasyona karar

¹⁹⁹ CHAMBERS, Nurgül; s. 63.

²⁰⁰ Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 308.

²⁰¹ ÖZBAY, Remzi; Hisse Senedi Fiyatlarında Yükseliş ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon ve Manipülasyon, Doç. Dr. Yaman AŞIKOĞLU'na Armağan, Ankara SPK Yay., 1997, s. 433.

²⁰² FISCHER, Daniel R./ROSS, David J; Should The Law Prohibit "Manipulation" In Financial Markets?, Harvard Law Review, Vol. 105, No: 2 Dec. 1991, s. 519.

verilmesi ceza hukukunun en temel prensiplerinden biri olan suçta belirlilik ilkesine aykırılık oluşturmaktadır.

2- Spekülasyondan Farkı

Genel olarak spekülasyon; kişisel öngörülere dayanarak fiyatında yükselme beklenen iktisadi varlığı satın alarak veya fiyatında düşme bekleneni satarak aradaki fiyat farklılıklarından kâr elde etme etkinliği olarak tarif edilir²⁰³. Buradaki fiyat, herhangi bir malın (buğday, pamuk, petrol vs.) fiyatı olabileceği gibi bir menkul kıymetin fiyatı da olabilir²⁰⁴. Spekülasyon yapan kimseye spekülatör denir. Spekülatör sözcüğünün kökeni Latince’de gözetleyip inceleme anlamına gelen “*speculari*” olup; spekülatör piyasayı inceleyerek önemli olay gerçekleşmeden harekete geçer²⁰⁵. Spekülatör, sözcüğü Latince’de kaşif, müfettiş, casus, gözcü anlamlarına gelir²⁰⁶.

Sermaye piyasası hukukunda spekülatör; borsa konusunda mesleki tecrübesi olan kimselerin, bu mesleki bilgi ve tecrübeye dayanarak piyasanın ileriki aşaması hakkında öngöründe bulunarak aldıkları yatırım kararları çerçevesinde alım-satım yapan kimse olarak tarif edilebilir. Spekülatörlerin amacı fiyatın düşmesi halinde alım, fiyatın artması halinde de satım yaparak kâr elde etmektir. Çağdaş ekonomilerde spekülatif işlemlerin en çok gerçekleştiği yer menkul kıymet borsalarıdır. Özellikle vadeli işlem borsaları spekülatörler için vazgeçilmez hareket alanıdır. Spekülatörler piyasadan doğrudan doğruya hisse senedi veya tahvil almak yerine alternatif yatırım araçlarının çok olduğu bu piyasaları tercih ederler. Spekülatörlerin vadeli piyasaları tercih etmesinin bir

²⁰³ www.tdksözlük.gov.tr. Spekülasyon: Daha sonraki satışından kar elde etmek amacıyla bir malı satın alma işlemi, - Yasak spekülasyon: rekabetin normal işleyişini bozan ve kanun tarafından yasaklanan araçlarla bir spekülasyondan normalin üstünde kâr elde etmeye kalkışma suçu olarak da tarif edilmektedir.(18.10.2009). Bkz. Meydan Larossuse, 18. Cilt, 1992, s. 260.

²⁰⁴ **AFRASHİ**, Arman; Borsada Kazanmak Mümkün mü? Beta Yay., 2. Bası, Aralık 2004, s. 132.

²⁰⁵ Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yay., 20. Basım, İstanbul 2008, s. 509.

²⁰⁶ **KABAAĞAÇ/ALOVA**; Latince- Türkçe Sözlük, Sosyal Yayınları, İstanbul 1995, s. 563.

sebebi de cari piyasalara göre daha likit olması ve kısa süreli pozisyonda yeterli hacimde varlık bulma imkanı olmasıdır²⁰⁷. Spekülatörler menkul kıymet piyasalarında işlem hacminin artmasına dolayısıyla piyasaların gelişimine önemli katkıda bulunurlar²⁰⁸. Diğer taraftan spekülatörlerin risk alma isteği diğer piyasa katılımcılarının riskten korunmasını sağlar. Öyle ki spekülatörler bir malı ucuz ve bol olduğu dönemde satın alıp; pahalı olduğu zamanda satmak suretiyle malın kıt olduğu dönemde aşırı pahalılaşmasına engel olurlar²⁰⁹. Bir piyasada spekülatörlerin artması, hisse senetlerindeki cari fiyatın düzeyinin hisse senedinin gelecekteki fiyat düzeyine göre şekillenmesi sonucunu doğurur.

Spekülatörün içerden öğrenenlerden farkı; spekülatörün kullandığı bilginin kendi tecrübesine ve öngörüsüne dayanması ve hukuka aykırı olarak elde edilmemiş olmasıdır²¹⁰. Ayrıca spekülatörün piyasa fiyatlarını tahminle yetinmeyip bunlara etki etme amacı gütmesi halinde fiili manipülasyon olacaktır. Spekülasyonda spekülatör piyasayı etkileyecek önemli olaylar gerçekleşmeden önce harekete geçtiği için risk faktörü dolayısıyla kaybetme riski de söz konusudur. Bu yönüyle arbitrajdan ayrılır²¹¹. Ayrıca arbitrajda zaman dilimi daha kısadır²¹².

Spekülatörler, yaptıkları alım satım işlemleri ile piyasadaki işlem hacminin artmasını sağladıkları ve piyasanın gelişimini olumlu yönde etkilediklerinden, bir işlemin salt spekülatif amaçlı olması cezai ve idari yaptırıma bağlanmamıştır²¹³. Ancak spekülatif eylemler kimi zaman

²⁰⁷ **CHAMBERS**, Nurgül; Türev Piyasalar, Beta Yay., 3. Basım, İstanbul 2009, s. 185.

²⁰⁸ **TEZCANLI**, Meral Varış; İçeriden... s. 40.

²⁰⁹ **KARSLI**; Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, s. 26.

²¹⁰ **TEMİZSOY**, Dilara; Sermaye Piyasasında İçerden Öğrenenlerin Ticareti Suçu, Galatasaray Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Mart 2008, s. 32.

²¹¹ Arbitraj: Değişik piyasalarda oluşan fiyat farklarından faydalanarak kazanç sağlama işlemine arbitraj denir. Ayrıntılı Bilgi İçin Bkz. **GÜRSOY**, Bedri; Borsalar, Türkiye Ticaret Odaları Sanayi Odaları Ve Ticaret Borsaları Birliği Yay., Ankara 1977, s.20-21.

²¹² **ARDA**, Erhan; Ekonomi El Sözlüğü, Beta Yay., 2. Bası, Eylül 2008, s. 28.

²¹³ **İMKB Yönetim Kurulu** 20.12.1994 tarih ve 1994/964 E 1994/445 K. No'su ile verdiği bir kararda: "...Borsa üyesi A menkul değerler AŞ hakkında yapılan disiplin kovuşturmasında, üyenin üst üste yedi seansta (X) hisse senedi üzerinde işlem yapmış olmasının sığ piyasanın arttırılmasına ve yapay piyasa oluşturulmasına yönelik eylem olarak değerlendirilemeyeceği; ancak spekülatif bir işlem olarak nitelendirilebileceği, bu nedenle yapay piyasa

manipölasyon amaçlı olarak gerçekleştirilebileceğinden bu konuda hassas olunması gerekir. Her somut olayda spekülâtif işlemlerin manipölasyon amacı taşıyıp taşımadığının ayrıca tespiti gerekir.

Özetle manipölâtör bizzat yapay işlemlerle menkul kıymetin fiyatını kendisi tayin ederken; spekülâtör gelişen piyasa koşulları değerlendirerek iradesi dışında oluşan fiyat hareketlerinden istifade eder.

ŞII- KORUNAN HUKUKİ DEĞER

Kanun koyucunun bir suçla korumayı amaçladığı hukuki değerin tespitinde o suçun düzenlendiği yere bakılmak gerekir. Ancak daha önce açıkladığımız üzere ekonomik suçların mevzuat içerisinde dağınık halde bulunması suçta korunan hukuki yararın tespitini güçleştirmektedir.

Erman, bu suç tipi ile korunan hukuki değerin borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının yapay olarak arttırılıp azaltılmasının önüne geçilerek, kaynak dağılımının ve dolayısıyla ekonominin zarar görmesinin engellenmesi, fiyat istikrarının temini ve borsada işlem yapanların mali menfaatlerinin korunması olduğunu belirtmektedir²¹⁴.

Ünal; manipölasyon fiilinin cezai müeyyideye bağlanması ile korunan hukuki değerin sermaye piyasası araçlarının ticaretinde tüm yatırımcıların piyasadan eşitlik ilkesi çerçevesinde yararlanmasını sağlamak ve haksız kazancı önlenmek olduğunu belirtmektedir²¹⁵.

Manipölasyon suçunun düzenlendiği 2499 Sayılı SerPK'nın *Konu ve Amaç* başlıklı 1. maddesinde Kanunun amacının sermaye piyasasının *güven, açıklık ve kararlılık* içinde çalışmasını ve tasarruf sahiplerinin menfaatlerinin korunması olduğu belirtilmiştir.

oluşturulmasına yönelik fiil oluşmadığından, üye hakkında ceza tayinine mahal bulunmadığına karar verilmiştir. Denilmektedir. bkz. Borsa Uyuşmazlıkları, Uygulama, Örnek Kararlar Ve Mevzuat, İMKB Yay., s. 598.

²¹⁴ **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza Hukuku, İstanbul, 1993, s. 134.

²¹⁵ **ÜNAL**, Oğuz Kürşat; Sermaye Piyasalarında Halka Açık Ortaklıklar, s. 140.

Bu maddede yer verilen güven unsuru, başta küçük yatırımcılar olmak üzere borsada işlem yapmak isteyen yatırımcıların borsaya güven duymasını ifade eder. Sermaye piyasası temel olarak güvene dayanır. Bu piyasadaki işlemler menkul değerler üzerinden yürütüldüğünden, menkul değerleri ihraç ederek hakla arz eden şirketler bunları satın alan yatırımcılar ile aralarında bir alacaklılık ilişkisinin doğduğunu bilirler. Öyle ki yatırımcı nezdinde yeterli güveni tesis edemeyen bir ortaklığın hisse senetleri alıcı bulamayacaktır. Sermaye piyasasının temelini oluşturan bu güvenin tesis edilebilmesi için potansiyel ve mevcut yatırımcıların piyasada işlem gören menkul kıymetler hakkında yeterli bilgiye sahip olmaları ve işlemlerin açık ve dürüst olması gerekir.

Açıklık ibaresi ise şeffaflık anlamına gelir. Yani bu ilke, borsada işlem gören menkul kıymetlerin fiyatının, tüm yatırımcıların eşit olduğu, aleni ve denetlenebilir bir ortamda, arz ve talep koşulları çerçevesinde oluşmasını ifade eder. Açıklık ilkesinin temini için şirketle ilgili bilgilerin doğru ve zamanında yatırımcıya ulaşması gerekir. Güven, açıklık ve kararlılık olarak saydığımız bu üç temel ilke çağdaş sermaye piyasası düzenlemelerinde ve SerPK’ da aranan temel ilkelerdir. Sermaye piyasasına yönelik cezai düzenlemeler ihdas edilirken normlar, bu ilkelerin korunması çerçevesinde şekillendirilmektedir²¹⁶.

Borsada açıklığın temini ayrıca yatırımcıların bilgilere doğru ve aynı zamanda ulaşması ile mümkündür. Belirtelim ki sermaye piyasalarında fiyat, yatırımcının karar verme sürecindeki en önemli bilgidir. Fiyatların düzgün ve gerçekçi biçimde tespit edilmesi, doğru bilginin oluşması açısından önemlidir. Öyle ki oluşan bu bilgi yatırımcının doğru karar almasını sağlayacaktır. Bir menkul kıymetin fiyatının ortaya çıkış usulü²¹⁷ arz ve talep gibi doğal piyasa koşulları dışındaki bir yapay etkiye dayanıyorsa, yatırımcının yanlış karar vermesine ve dolayısıyla piyasaya güvenin kaybolmasına yol açacaktır.

²¹⁶ **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza Hukuku, s.134, **ENSARİ**, Bedii; Genel Olarak Sermaye Piyasası Suçları Ve Sorunları, Banka Ve Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., Yayın. Sıra no: 140, İstanbul 2009, s. 320.

²¹⁷ İngiliz Hukukunda “*price formation process*” (fiyatın ortaya çıkış usulü) yatırımcının piyasaya olan güveninin temel şartı olarak kabul edilmektedir. Bkz. **ODİTAH**, Fidelis; The Future For The Global Securities Market, s. 23.

Bu noktada manip latif amaçlı hareketler sermaye piyasasının likidite sağlama ve küçük sermayelerin ekonomiye kanalize edilmesini sağlayan sermaye piyasalarını işlevsiz hale getirmekte, kaynak ihtiyacında olan firmaların sermaye piyasasına olan ilgisini azaltmakta, yeni yatırımcıların fonlarını hisse senedi piyasasından çekmelerine ve piyasada güven kaybına yol açmakta olduğundan manip lasyonun önüne geçilmesi sermaye piyasaları açısından olmazsa olmaz bir koşuldur.

Bu açıklamalarımızdan hareketle kanun koyucunun bu suçla korumak istediği hukuki yararın özelde sermaye piyasasının ve geniş anlamda ülke ekonomisinin korunmasının temini, diğer yandan da tasarruflarını yatırım araçlarına yatırarak gelir elde etmek isteyen yerli ve yabancı yatırımcıların korunması, böylece piyasaya olan güvenin tesisi ve korunması olduğu söylenebilir.

Etkin bir piyasanın oluşturulmasının yolu kamuyu aydınlatma ilkesinin uygulanmasından geçmektedir. Burada da kanun koyucu gerçeği yansıtmayan bilgilerin piyasayı olumsuz etkilemesinin önüne geçmeyi amaçlamıştır. Sermaye piyasasının açıklık, güven ve kararlılık içerisinde çalışması ancak yatırımcıların doğru bilgiye tam olarak ve zamanında ulaşması ile mümkündür. Burada yatırımcının bilgilendirilmesi ile yatırımcının korunması temin edilmektedir²¹⁸. Bu amacın teminine yönelik düzenlemelerden ilki manip lasyon fiilinin cezai müeyyideye bağlanması diğeri ise kamuyu aydınlatma ilkesidir.

Bu bağlamda bilgiye dayalı manip latif hareketler hem kamuyu aydınlatma ilkesini zedeleyen hem de suç oluşturan eylemlerdir.

İşleme dayalı hareketlerde olduğu gibi burada da korunan hukuki menfaat yatırımcıların doğru bilgiye zamanında ulaşmasının böylece doğru karar almasının temin edilerek mali menfaatlerinin korunmasıdır. Geniş anlamda ise bu düzenlemenin ekonomik düzenin korunmasına yönelik olduğu söylenebilir.

²¹⁸ **KAYTAZ**, Ali, İhsan; s. 42.

1- Yatırımcının Korunması

Manipülasyon suçunun koruduğu en önemli hukuki değer yatırımcıların korunmasıdır. Sermaye piyasaları özellikle küçük tasarruf sahibi yatırımcıların bu tasarruflarını değerlendirebilmesi açısından sermaye piyasaları önemli bir işleve sahiptir. Ancak sermaye piyasalarının bu işlevlerini tam olarak yerine getirebilmeleri ancak tasarruf sahiplerini korumaya yönelik hukuki ve cezai normların ihdası ile mümkün olabilmektedir.

Yatırımcının korunmasını izaha geçmeden önce *yatırım* ve *yatırımcı* kavramını tarif etmek gerekir.

Yatırım: sermaye piyasası anlamında bir tasarrufun kar beklentisiyle sermaye piyasası araçlarında değerlendirilmesidir²¹⁹.

Yatırımcı: daha fazla gelir elde etmek amacıyla, fon ihtiyacı içerisinde olan çeşitli kurum ve ortaklıklar tarafından sunulan sermaye piyasası araçlarına tasarruf ve birikimlerini yatıran, kişi, kurum veya işletmelerdir²²⁰. Diğer bir ifadeyle ise, piyasadaki çeşitli sermaye araçlarını risk, getiri tercihlerine göre bizzat seçerek tasarruflarını en iyi getiriye elde etmek için sunan tasarruflarını fon ihtiyacı olan ortaklıkların ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarına yatıran kimseyi ifade eder²²¹. Yatırımcılar bireysel ve kurumsal yatırımcılar olarak ikiye ayrılır²²². Bireysel yatırımcı; tasarruflarını sermaye piyasası araçlarında değerlendirerek en iyi getiriye elde etmeye çalışan, risk, getiri tercihlerini kendisi belirleyen, bağımsız hareket eden kişidir²²³. Bireysel yatırımcı, risk tercihlerini kendisi belirleyip bağımsız hareket ederken kurumsal yatırımcı, bireysel yatırımcıların tasarruflarını birleştirerek yatırımlara aktarırlar²²⁴.

Yatırımcıların korunması denildiğinde yatırımcıların diğer yatırımcılara karşı, aracı kurumlara karşı, ihraççılara, üçüncü kişilere ve denetim mekanizmalarına karşı korunması anlaşılmak gerekir. Ancak biz burada

²¹⁹ KAYTAZ, Ali, İhsan; s. 34.

²²⁰ KARABABA, Serdar; s. 40.

²²¹ KAYTAZ, Ali, İhsan; s. 34.

²²² KARABABA, Serdar; s. 40.

²²³ KAYTAZ, Ali, İhsan; s. 34.

²²⁴ KARABABA, Serdar; s. 40.

yatırımcıların manipülatif amaçlı hareket eden diğer yatırımcılara karşı korunmasını ele alacağız.

Yatırımcının korunmasının içeriğinde öncelikle kamuyu aydınlatma ilkesi bağlamında yatırımcının yatırım kararı alırken doğru ve eksiksiz bilgiye sahip olmasını ifade eden kamuyu aydınlatma ilkesinin temini yer alır. Bu ilkeye aşağıda ayrıntılı olarak yer verilmiştir.

İkinci olarak piyasadaki manipülatif amaçlı işlemlere karşı yatırımcının korunması gelir.

Belirtelim ki, SerPK m. 1’de yer verilen yatırımcının korunması Sermaye piyasası hukukunun en temel amacını oluşturur. Yatırımcının sermaye piyasasına katılması ve bu piyasada kalmaya devam etmesi sermaye piyasasının açıklık ve güven ilkeleri çerçevesinde faaliyet göstermesi ile mümkündür. Yatırımcıların sermaye piyasasında gerek menkul kıymetleri satın alırken gerekse satarken korunmaları gerekir. Yatırımcı sermaye piyasasına girerken kanun tarafından korunduğunu bilmelidir. Örneğin menkul kıymetlerin halka arzı, ihraççı kuruluşların ve aracı kurumların sürekli denetimi bu güveni tesis edecektir.

İnceleme konumuzu oluşturan suçla sermaye piyasasında güven ortamının tesis edilerek, bir takım aldatıcı hareketlerle mevcut ve potansiyel yatırımcıların mali haklarının teminat altına alınması ve bu yolla tüm ekonomik sistemin korunması amaçlanmıştır. Bu düzenleme ile piyasanın olağan riski dışında kalan ve kendisinden kaynaklanmayan daha çok rekabetin suiistimali mahiyetindeki, yapay nitelikteki risklere karşı korunması hedeflenmektedir. Öyle ki yatırımcı bir sermaye piyasası aracına yatırım yapmakla doğal olarak zarar etme riskini de üstlenmektedir. Ancak bu risk piyasanın arz ve talebe göre şekillenmesi sonucunda oluşabilecek bir risktir. Yani yatırımcı bir yatırım kararı verirken olağan piyasa riskinin sonuçlarına katlanmak durumunda kalacağını öngörmelidir. Bu risk dışındaki doğal piyasa koşulları ile bağdaşmayan riskler hükmün koruması kapsamındadır.

Dünyadaki tüm sermaye piyasalarına ilişkin düzenlemelerin temel amacı menkul kıymet ihracını ve satışını denetleyerek yatırımcıların korunmasıdır. ABD’de 1933’te çıkarılan *Securities Act*, 1893 tarihli *Securities Exchange Act*, İngiltere’de 1986 tarihli *Financial Services Act* gibi düzenlemelerin tümü

sermaye piyasalarında güven unsurunun sağlanması için denetim ve gözetim mekanizmaları öngörmüştür²²⁵.

Manipülasyon suçunda korunan hukuki değerin teknik anlamda *kamuyu aydınlatma ilkesi* olduğunu söyleyebiliriz. Nitekim manipülasyona yönelik fiilleri kamuyu aydınlatma ilkesini ihlal eden temel etmenlerden biridir. Özellikle bilgiye dayalı olarak gerçekleştirilen manipülasyon fiilleri kamunun aydınlatılması ilkesini zedeler. Öyle ki fiyatın yapay olarak etkilenecek olması gerekenden farklı bir yere çekilmesi sonucu fiyata ilişkin bilgi gerçeği yansıtmayacağından yatırımcının yanlış bilgilenmesine ve yanlış karar almasına yol açacaktır. Tüm bu nedenlerle kamuyu aydınlatma ilkesinin ayrıca ele alınması inceleme konumuzu oluşturan suç açısından ayrı bir önem taşımaktadır.

2- Kamuyu Aydınlatma İlkesi

Osmanlı Borsası döneminde, İstanbul'dan Güney Afrika'ya giden bir banka müdürünün telgrafla altın madeni bulduğu ve bunu işletmek için İstanbul'da şirket kurduğu yönünde gerçek dışı haber yayarak piyasayı yanıltması ve yüksek miktarda menfaat temin etmesi, daha o dönemlerde halkı yanıltmaya yönelik yanıltıcı haberlerin önüne geçilmesine yönelik çarelerin aranmasını gündeme getirmiştir²²⁶.

SerPK m. 1'de Kurulun amacının sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içerisinde faaliyet göstermesi ve tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması olduğu belirtilmiştir. Kanun koyucunun ortaya koyduğu bu amacın gerçekleştirilmesinin şartı yatırımcının piyasaya ilişkin bilgilere ulaşabilmesi yani kamuyu aydınlatma ilkesine işlerlik kazandırılmasıdır. Ayrıca ülkemiz açısından bakıldığında yatırımcının sermaye piyasası hakkında yeterli bilgiye sahip olmayışı bu ilkenin önemini göstermektedir.

Yatırımcı hakları konulu bir seminerde dile getirildiği üzere, Türk yatırımcısı genelde tecrübesiz, ayrıntılı bilgiden yoksun, ağırlıklı olarak kamudan

²²⁵ SÜMER, Ayşe; Türk Sermaye Piyasası Seçilmiş Mevzuat, 3. Baskı, Alfa Yay., s. 6.

²²⁶ KARSLI, Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İrfan Yay., 1994, 4. Baskı, s. 541.

beklentisi olan yani kamu korumasına güvenen, riski bilerek veya bilmeyerek seven fakat buna rağmen yardım hizmetlerini yeterince almayan ve haklarını isteyerek veya bilinçsiz bir şekilde kullanamayan veya kullanmayan bir yatırımcı profilini yansıtmaktadır²²⁷.

Bu profil kamuyu aydınlatma ilkesinin önemini Türk Sermaye Piyasası açısından bir kat daha arttırmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu da sermaye piyasasında aktif bir rol üstlenmiş ve yatırımcıyı koruma amacı güden düzenlemelere gitmiştir. Ancak Kurulun görevi menkul kıymetlerin sağlamlığını ve verimliliğini denetlemek değil; yatırımcıya gerekli olan bilgilerin doğru ve zamanında ulaştırılmasının teminidir²²⁸.

KAİ'nin diğer bir boyutu da yanıltıcı bilginin önüne geçilmesi işlevidir. Henüz kurulmuş veya faaliyette olan bir şirket hakkında gerçeğe aykırı bilgiler yayarak şirketin hisse senedi fiyatlarını yükselterek satan ve bu hileli uygulama sonucu kar elde eden girişimcilerin varlığı bilinen bir gerçektir. Bu tür faaliyetlerin önüne geçilebilmesinin yolu da kamunun aydınlatılmasından geçer²²⁹.

Sermaye piyasasının etkin işleyişi ancak piyasada güven ortamının tesisi ile gerçekleşebilir. Bu güven ortamının tesisinin temel şartı da bilginin doğru zamanda ve doğru şekilde kamuya ulaştırılması ile sağlanır. Öyle ki fiyatın oluşumu bilgiye bağlı olduğundan yanlış bilgi yanlış fiyatın oluşumuna sebebiyet verecektir. Bunun önlenmesinin yolu da kamuyu aydınlatma ilkesidir. Bu ilke sayesinde bilgiye ulaşma konusunda fırsat eşitliği sağlanarak haksız rekabetin önüne geçilmiş olur.

Potansiyel veya mevcut yatırımcılar sadece kamuya açıklanan bilgilerden yararlandığı için bilgiye ulaşma düzeyleri sınırlıdır²³⁰.

²²⁷ **AYTAÇ**, Zühtü; Yatırımcı Hakları ve Yatırımcının Korunması Açısından Bakış Adlı Tebliğ, Türk Sermaye Piyasasında Mesleki / Etik Kurallar ve Yatırımcı Hakları Sempozyumu, TSPAKB Yay., Yayın No: 4, İstanbul 2002, s. 63.

²²⁸ **KABAALİOĞLU**, Haluk; Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi, Ege Matbaası, İstanbul 1985, s. 232.

²²⁹ **ÇAPANOĞLU**, Birol; Menkul Kıymet Borsaları, Beta Yay., İstanbul 1993, s. 61.

²³⁰ **KÜÇÜKSÖZEN**, Cemal; Finansal Bilgi Manipülasyonu: Nedenleri, Yöntemleri, Amaçları, Teknikleri, Sonuçları ve İMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma, İMKB Yay., No: 183 Ankara 2005, s. 16.

Doktrinde kamuyu aydınlatma ilkesi, yatırımcıların ortaklığın faaliyeti hakkında gerçek, açık ve yeterli bilgi sahibi olmalarını ifade ettiği, ticari sırlar dışındaki tüm konularda anonim ortaklığın adeta *camdan bir evde* oturması olarak ifade edilmiştir²³¹.

Kamuyu aydınlatma ilkesinin temel amacı yatırımcıların korunması olmakla birlikte bu ilkenin aynı zamanda şirket çalışanlarını, şirket ortaklarını ve şirket alacaklılarını diğer yandan yatırım yapmayı düşünen yatırımcıların korunması amaçlanmaktadır.

Günümüzde teknolojik gelişmeye paralel olarak bilginin çok kısa bir süre içerisinde çok geniş bir çevreye yayılması bu ilkenin önemini daha da arttırmıştır. Bilginin sadece kamuya duyurulmuş olması bu ilkenin temini açısından yeterli olmayıp, bilginin zamanında ulaştırılması da şarttır. Zira bu süreç içerinden bilginin içerdekiler veya üçüncü kişiler tarafından kullanılmak suretiyle menfaat temin edilmiş olması muhtemeldir. Burada bilginin yayılmasının eşit düzede olması yani asimetrik olmaması da önem taşır. Öyle ki herkesin bilgiye aynı zamanda ulaşması, bazı kişilere geç ulaşması veya hiç ulaşmaması halinde KAI'ne uyulmuş olmayacaktır. Etkin bir piyasasının varlığı kamunun bilgilere zamanında ve doğru ve eşit olarak ulaşması ile mümkündür.

3- Etkin Piyasa Teorisi

Bu teori hisse senetleri ile ilgili bilginin hisse senetleri fiyatlarına tam olarak yansımış olduğu esasına dayanır²³². Teorinin odak noktasını oluşturan bilgidir. Teorinin hareket noktası etkin bir piyasada menkul kıymet fiyatlarının piyasaya ilişkin her türlü bilgiyi yansıttığı varsayımdır²³³.

Eğer bir piyasada bilginin tam ve zamanında etkin bir biçimde yayılmaması, tipik bir unsuru halini almışsa, burada etkin bir piyasadan söz

²³¹ **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU**; Ortaklıklar Ve Kooperatifler Hukuku, Güncelleştirilmiş 8. Bası, Beta Yay., İstanbul 2000, s. 249.

²³² **TEZELLER**, Yavuz; Türk Sermaye Piyasalarında Pazar Etkinliği, Doktora Tezi, İstanbul 2005. s. 17.

²³³ **TEZCANLI**, M. Varış; İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar, İMKB Yay., İstanbul 1996, s. 21.

edilemeyecektir²³⁴. Buna karşın etkin bir piyasada menkul kıymetin fiyatı yatırımcıların tümünün elde etmiş olduğu bilgileri kapsadığından bilgi edinme maliyeti de düşürülmüş olacaktır²³⁵.

Etkin bir piyasanın varlığından söz edebilmek için şu varsayımlara ihtiyaç duyulur²³⁶:

- Piyasada çok sayıda yatırımcı bulunmaktadır ve bunlardan hiçbiri tek başına hisse senedi fiyatlarını etkileyebilecek güce sahip değildir.
- Hisse senedi ile ilgili bilgiler hiçbir bedel ödemeksizin aynı anda piyasanın tüm katılımcılarına aynı anda ulaşmaktadır
- Bilgilerin ortaya çıkışı büyük ölçüde rastlantısaldır
- Yeni bilgiler karşısında yatırımcılar hemen harekete geçerek hisse senedi fiyatlarını buna göre düzeltirler.

Etkin piyasa teorisi, teorinin temel varsayımının tam ve mükemmel işleyen bir piyasa olması, gerçek yaşamda ise bu mükemmeliyetin yakalanmasının olanaksız olması nedeniyle eleştirilmiş ve salt bilgiye dayalı olmayan fiyat hareketlerine rastlanması nedeniyle eleştirilmiştir²³⁷.

Doktrinde bir piyasanın etkin olup olmadığının tespiti amacıyla aranan kriterler: ortalama haftalık işlem hacmi, menkul kıymet analiz uzmanlarının raporlarına konu olma yoğunluğu, piyasa yapıcılarının çokluğu, geçmişte gerçekleşen beklenmeyen gelişmelere, finansal açıklamalara tepki hızı, halka açıklık oranı, ortaklık içinde fiyat üzerinde etkili olabilecek, bilgiye ulaşabilecek kişilerin sahip olduğu pay oranı kurumsal yatırımcıların pay sahipliği oranı şeklinde ifade edilmektedir²³⁸.

²³⁴ **MANAVGAT**; Çağlar; Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, BTHAE, Yayın No: 443, s. 84-85.

²³⁵ **KONURALP**, Gürel; Sermaye Piyasaları, Alfa Yay., 2. Bası, İstanbul 2005. s.16.

²³⁶ **DAĞLI**, Hüseyin; Sermaye Piyasası... s. 285.

²³⁷ **MANAVGAT**, Çağlar; s. 71-73.

²³⁸ **MANAVGAT**, Çağlar; s. 81.

Kamuyu aydınlatma ilkesi ayrıntılı olarak SPK tarafından çıkarılan tebliğlerle düzenlenmiş bulunmaktadır²³⁹.

Kamuyu aydınlatmanın üç aşamalı bir süreç olduğu söylenebilir: Bunlardan ilki, menkul kıymetin halka arzı esnasında yapılan kamuya açıklamadır. Diğerleri ise mali tablolar ve bilânçolar, bağımsız denetim gibi periyodik raporlarla yapılan kamunun aydınlatılması faaliyetleridir. Son olarak da kimi özel durumların gerçekleşmesi halinde bunların kamuya açıklanmasıdır.

Hakla açılma esnasındaki kamuyu aydınlatma yükümü SerPK m.7'de düzenlenmiştir SerPK m. 7/2 de *“izahname ve sirküler aracı kuruluşlar ve ihraççılar tarafından müştereken imzalanır. Bu belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilir.”* denilmiştir.

Görüldüğü gibi burada halka açılması aşamasında kamuyu aydınlatma yükümü, izahname²⁴⁰ ve sirkülerlerin gerçeği yansıtacak şekilde tanzimi noktasında kendini göstermektedir. Ayrıca izahnamenin içerisinde yer alan açıklamalar ve bunların sunulmuş şekilleri de son derece önemlidir. Çok fazla

²³⁹ Bu konuda Kurul tarafından çıkarılan tebliğler şunlardır:

Özel Durumların Kamuya Açıklanması Hakkında Tebliğ
Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke Ve Kurallar Hakkında Tebliğ
Sermaye Piyasasında Ara Mali Tablolara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ
Menkul Kıymetler Yatırım Fonları Mali Tabloları ve Raporlarına İlişkin İlke Ve Kurallar Hakkında Tebliğ
Aracı Kurum Hesap Planı Ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğ
Sermaye Piyasasında Konsolide Mali Tablolara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ
Menkul Kıymetleri Halka Arz Edilmiş Anonim Şirketlerde, Menkul Kıymet Alım Satımıyla Uğraşan Kuruluşların İlan ve Reklamlarına Uyulacak Esaslar Hakkında Tebliğ
Anonim Ortaklıklar Ve Yardımcı Kuruluşların Resmi İlanlarının Yayımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ

²⁴⁰ İzahname: Sermaye piyasası araçlarının ihracında ya da halka arzında ortaklıklarca halkı şirket ve hisse senetleri konularında bilgilendirmek amacıyla düzenlenen belgedir. Bkz. Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, s. 551. İzahnamelerin içeriği Kurul tarafından belirlenir. İzahnamede amaç satışı yapılacak hisse senetlerini ihraç edecek şirket hakkında yatırımcının aydınlatılmasıdır. Yatırımcılar tarafından ilgili hisse senetlerinin alım kararları izahnamede yer alan bilgilere göre vereceklerinden izahnamedeki tüm bilgilerin gerçeği yansıtması ve halkı yanıltacak ifadelerin yer almaması gerekir. Bkz. ÇEKER; Mustafa; Hisse Senetlerinin Halka Arzı Borsada İşlem Görmesi ve Kaydi Değer Haline Getirilmesi, Prof Dr. Oğuz İMREGÜN'e Armağan, İstanbul, Beta Yay., s. 108.

teknik terim içeren karışık mali tablolar, herkesin anlayabileceği bir dile sahip olmayan açıklamalar yatırımcının aydınlatılmasına hizmet edemeyecektir²⁴¹.

Sirküler sermaye piyasası araçlarının hakla arzı aşamasında düzenlenen ve yatırımcıları sermaye piyasası araçlarını satın almaya davet eden bir belgedir. Diğer bir ifadeyle sirküler bir duyuru aracı iken; izahname bir bilgilendirme aracı mahiyetindedir.

Periyodik raporlarla yapılan kamuyu aydınlatmaya ise de SerPK m. 16'da yer verilmiştir. Buna göre: “ *ihraççılar ve sermaye piyasası kurumları, konsolide olanlar dahil kamuya açıklanacak ve gerektiğinde kurulca istenecek mali tablo, rapor ve bilgileri tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uymak suretiyle düzenlemekle yükümlüdür.*” denilmiştir.

Kurul, bağımsız denetleme raporunu ayrıca halka arz aşamasında da aramaktadır. (SerPK m.16/2).

Bağımsız denetleme kuruluşları, denetledikleri mali tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları rapordaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan sorumlu tutulmuştur.

SerPK m. 16/son da Kurulca düzenlenmesi öngörülen mali tablo ve raporlar ile bağımsız denetlemeye tabi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurulca belirlenen usul ve esaslar dahilinde, Kurula gönderilmesiyle kamuya duyurulacağı belirtilmiştir.

Özel durumların açıklanması da SerPK m. 16/A'da ve konuya ilişkin olarak çıkarılan Seri VIII No: 54 Sayılı “*Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği*” ile düzenlenmiştir²⁴².

²⁴¹ KABAALİOĞLU; A. Haluk; s. 233.

²⁴² Bu tebliğden önce Seri VIII No: 39 Sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlenmişti. Bu tebliğde kamuya açıklanması gereken bilgiler sayma usulü ile tek tek belirtilmişti. Buna göre kamuya açıklanması zorunlu özel durumlar şunlardı:

- a) Ortaklığın sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler,
- b) Duran varlık alımı, satımı, kiralanması, kiraya verilmesi,
- c) Ortaklığın faaliyetlerine ilişkin değişiklikler,
- d) Ortaklığın yatırımlarına ilişkin değişiklikler,
- e) Ortaklığın mali yapısına ilişkin değişiklikler,
- f) İştirakler ve iş ortaklıklarına ilişkin değişiklikler,
- g) İdari konulara ilişkin değişiklikler,

Tebliğin *Amaç* başlıklı 1. maddesinde bu tebliğin amacının, tasarruf sahipleri, ortaklar ve diğer ilgililerin zamanında, tam ve doğru bilgilendirilerek sermaye piyasasının açıklık ve dürüstlük içerisinde temin etmek olduğu vurgulanmıştır (m.1). Tebliğin “*Tanımlar*” başlıklı 4. maddesinde özel durumlar içsel bilgileri ve sürekli bilgileri doğuran olaylar olarak ifade edilmiştir (m.4-e). İçsel bilgi sermaye piyasası aracının değerini ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgilerdir²⁴³(m.4-f). Sürekli bilgi ise içsel bilgi tanımı dışında kalan ve bu Tebliğ uyarınca açıklanması gereken tüm bilgileri ifade ettiği belirtilmiştir (m.4-g).

Özel durumlara ilişkin açıklamaların Kurulca tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram ilke ve standartlarına uyulmak suretiyle yapılması gereği belirtilmiştir (SerPK m. 16/1).

Kamuyu aydınlatma ilkesi, ortaklık pay sahipleri ve alacaklılarının çıkarlarını korumaya ve haklarını bilinçli etkin bir şekilde kullanmaya yardımcı olan, gelecekteki pay sahiplerinin ve sermaye piyasasının diğer ilgililerinin aldatılmalarını önleyip, ortaklık yararına kazanılmalarını sağlayan, özel ekonomik gücün, ulusal ekonominin gereklerine ve yararına uygun çalışmasına yardımcı olarak gerek iç gerek dış denetimi içine alan ilkelerini tümü olarak tarif edilebilir²⁴⁴.

Yatırımcının korunmasına yönelik bir ilke olan KAI’ne karşılık gelen bir diğer ilke ise liyakat ilkesidir. Bu ilke Kurulun menkul kıymetlerin halka arzı aşamasında ihraççının ve ihraç edilecek menkul kıymetin incelenerek bu menkul kıymetin sağlamlığı ve güvenilirliğine ilişkin araştırma yapılmasını ve bu şartları taşıması halinde izin verilmesini öngören bir ilkedir. Bu ilkenin korunması sadece

h) Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında veya işlem miktarında olağandışı ve önemli değişiklikler şeklinde sıralanmıştır.

Bu tebliğin eleştirisi için Bkz. **TEOMAN**, Ömer; Yaşayan Ticaret Hukuku Cilt: 1, Kitap 11, Vedat Kitapçılık, 2004. s. 140.

²⁴³ İçsel bilgilerin kamuya açıklanmasının ertelenmesine ilişkin usul ve esaslar için Bkz. Seri VII 53 No’lu Tebliğ m. 14-15.

²⁴⁴ **KAÇIRA**, F. Betül; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Beta Yay., İstanbul 2009, s. 94.

halka arz aşaması ile sınırlı olup ikincil piyasada yatırımcıların korunmasına yönelik düzenleme içermemektedir²⁴⁵.

Kurulun bu ilkelerden hangisini benimsediği net olmamakla birlikte hem kamunun aydınlatılmasına hem de liyakat sistemini öngören düzenlemelere bir arada yer verildiği söylenebilir.

AB'nin 1977 Tarihli "*Menkul Kıymetlere İlişkin Davranış Yönergesi*" kamuyu aydınlatma ilkesine yönelik olarak aşağıdaki kuralları belirlemiştir²⁴⁶.

a- Menkul kıymet alım satımına yönelik düzenlemeler başta bu yönerge olmak üzere ülke mevzuatlarına ve dürüstlük kurallarına uygun olmalıdır.

b- Tasarruf sahiplerine açıklanacak bilgiler eksiksiz doğru, kesin ve ayrıntılı olmalıdır.

c- Şirketlerin hisselerine sahip tüm ortaklara eşit şekilde davranılmalıdır.

d- Hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerde çalışan personel, denetleyici ve yöneticilerin yönergede yer alan kurallara uygun şekilde hareket etmeleri gerekir.

e- Menkul kıymet alım satım işlemlerini profesyonelce yapanlar haksız kazanç sağlamaya yönelik davranışlardan kaçınmalıdır.

f- Sermaye piyasasında faaliyette bulunan kurumlar, uyuşmazlıkların çözümüne yönelik azami gayret sarf etmelidir.

g- Menkul kıymet alım satım işlemlerini profesyonelce yapanlar, piyasada güvenin hakim olmasına yönelik olarak ticari ahlak ve kurallara uymalıdır.

h- Bu kuralların ihlal edilmesi ve bunlara karşı çıkılması halleri teşvik edilmemelidir.

i- Aracı kuruluşlar salt komisyon geliri temin etmek amacıyla müşterilerini alım satım yapmaya yönlendirmemelidir.

²⁴⁵ KARABABA, Serdar; s. 48.

²⁴⁶ 77/534/European Economic Communities, 25.07.1977, 20.08.1977 tarihli Avrupa Birliği Resmi Gazetesi, L. 212 s. 34, www.eurleis.europa.eu/results, (11.07.2009), EVİK, Ali Hakan, s.129-130.

j- Haksız kazanç teminine yönelik hukuka aykırı işler haricinde, aracı kuruluşların müşterilerinin kimlik bilgilerini açıklamamaları gerekir.

k- Yapay piyasa oluşturmaya yönelik hareketlerin önüne geçilmesi gerekir.

l- Görev dolayısıyla öğrenilen ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler aynı bölümde çalışan kişiler bakımından da gizli tutulmalıdır.

m- Görev dolayısıyla öğrenilen bilgiler çıkar amaçlı olarak kullanılmamalıdır.

§III- SUÇUN UNSURLARI

1- Kanuni Unsur (Tipiklik)

A- Genel Olarak

Manipülasyon suçu, 2499 Sayılı SerPK' ya göre işleme ve bilgiye dayalı olmak üzere iki şekilde gerçekleşebilir. 372. maddesi ile değişik SerPK m. 47'A-2, ve A-3'te bu suç tipi:

Madde 47 - (Değişik madde: 23.01.2008 - 5728/372. Madde)

“Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde;

2.Yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler,

3. Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren; haber yayan, yorum yapan 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 beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır²⁴⁷.” şeklinde düzenlenmiştir.

Madde metninden de anlaşılacağı üzere bu suç tipinin kanunilik unsuru açısından arzettiği özelliği üç başlık altında toplamak mümkündür. Birincisi, failin yapay olarak alım ve satım yapması ikincisi, yalan yanlış yanıltıcı bilgi açıklamalı, haber yaymalı veya yorum yapmalı yahut açıklamamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamalı ve son olarak failin bu fiilleri sermaye piyasasının arz ve talebini etkilemek maksadıyla yapmalıdır. Özellikle suç tipinin objektif unsurları yönünden failin yapay ve aldatıcı davranışları ön plana çıkmakta manevi unsurlar yönünde ise kast ve özellikle de sermaye piyasası araçlarının arz ve talebinin değerini etkileme maksadı aranmaktadır. Kanunumuzda özellikle yapay alım satım fiili, tipik eylem olarak aranmakla birlikte bu eyleme özelliğini veren ‘yapay’ olma vasfının anlamı ve kapsamı konusunda bir açıklık bulunmamaktadır. Maddede failin bu işlemleri yapmaktaki maksatları (arz ve talebi etkilemek vd.) yol gösterici olabilirse de belirlilik ilkesi açısından birtakım tereddütlerin doğması mümkündür. Bu hususta İMKB Yönetmeliği 24. maddesinde yapay alım satım oluşturabilecek bir kısım hareketler sayılarak uygulamada ortaya çıkabilecek tereddütlerin giderilmesine çalışılmıştır. Ancak bu defa bu düzenlemenin 47. maddedeki suç tanımının içeriğinin doldurulmasında kullanılıp kullanılamayacağı suçta ve cezada kanunilik prensibine aykırı bazı uygulamalara yol açıp açmayacağı hususları tartışmalara sebebiyet verebilecektir. Aşağıda ana hataları ile suçta ve cezada kanunilik prensibinden bahsettikten

²⁴⁷ Maddenin 5728 Sayılı Kanunla yapılan değişiklikten önceki metni:

Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde: “ ..2. yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatları aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler, 3. sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren, haber yayan, yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler, iki yıldan beş yıla kadar hapis ve on milyar liradan yirmibeşmilyar liraya kadar ağır para cezası ile cezalandırılır. Suçun işlenmesinde bu bentte yazılı hallerden iki veya daha fazlası birleşirse, hapis cezasının asgari haddi üç azami haddi altı yıldır.” şeklinde düzenlenmişti. bkz. 23.01.2008 tarih ve 5728 Sayılı Kanun m.372.

sonra İMKB m. 24'teki hükmün SerPK m. 47 ile ilişkisi ve kanunilik ilkesine bir aykırılık bulunup bulunmadığı ile yönetmelikte sayılan hareketlerin suçun hareket kısmının doldurulmasında ne oranda uygulanabilir olabileceğini ele alacağız.

B- İMKB Yönetmelik m. 24'ün İdarenin Düzenleyici İşlemleriyle Suç Ceza İhdas Edilemeyeceği Kuralı (TCK m. 2/2) Açısından Değerlendirilmesi

İMKB Yönetmeliği m. 24'te *Yapay Fiyat ve Piyasa* başlığı altında üyelerin yapay piyasa oluşturmak amacıyla faaliyette bulunamayacağı belirtildikten sonra sekiz adet harekete yer verilmek suretiyle bu hareketlerin icra edilmesi yapay fiyat ve piyasa oluşturmak olarak kabul edilmiştir.

Her şeyden önce sermaye piyasası mevzuatında kavram birliğinin sağlanamamış olması maddenin yorumunu güçleştirmektedir. Öyle ki bazı yerlerde *yapay alım satım* denilmekte iken bir başka yerde *yapay fiyat, yapay piyasa* kavramı kullanılmaktadır. Çalışmamızın başlangıç kısmında biz yapay alım satım ibaresini kullanmayı tercih ettiğimizi belirtmiştik.

Şüphesiz kanunlar genel ve soyut düzenlemelerdir. Ancak bu hal, kanun koyucunun kullandığı kelime ve ibareler yanında bunlara uygulamacının yükleyeceği anlamın da ne şekilde tezahür edeceğini göz önünde bulundurma yükümünü ortadan kaldırmaz²⁴⁸.

Kanun koyucunun, Yönetmeliğin 24. maddesinde kullandığı yapay fiyat kavramını yapay alım satım anlamında kullandığının kabulü halinde üstü kapalı bir atıf yapılmasının amaçlandığı söylenebilir. SerPK m. 47'de yasaklanan manipülatif işlemlerin neler olduğu konusunda bu yönetmelik hükümlerine zımnen gönderme yapılmış olduğunun kabulü halinde kanunilik ilkesi ihlal edilmiş olacaktır.

²⁴⁸ YILMAZ, Bekir Mustafa; Kanun Yapımında ve Uygulamasında Gerekçe, Prof. Dr. Hüseyin Hatemi'ye Armağan, Cilt: 2, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 2181.

ANY. m. 124'te “Başbakanlık, bakanlıklar ve kamu tüzel kişileri, kendi görev alanlarını ilgilendiren kanunların tüzüklerin uygulanmasını sağlamak üzere ve bunlara aykırı olmamak şartıyla yönetmelik çıkarabilirler.” denilmiştir.

Ceza normu içeren bir maddenin normun hareket kısmı konusunda bir yönetmelik veya hükmüne atıfta bulunması genel olarak kanunilik ilkesine özel olarak da düzenleyici işlemlerle suç ve ceza yaratılamayacağı kuralına aykırılık oluşturmaktadır. Kanunilik ilkesinin doğal sonucu teknik anlamda ‘kanun’²⁴⁹ dışında ceza hukukunda bir başka kaynak olamayacağı prensibidir. Şüphesiz ceza hukukunda suç teşkil eden eylemlerin atıf yoluyla başka bir maddede gösterilmesinde teknik açıdan bir sakınca bulunmamaktadır²⁵⁰. Belirtelim ki, ancak iki ceza hükmü arasında atıf mümkün olacağından bir ceza hükmünün özel hukuk hükmüne atıf yapması düşünülemez. Doktrinde *dışta yollama* olarak adlandırılan atıf sisteminde kanun sadece uygulanabilecek müeyyideyi göstermekte yasaklanan fiil bir başka kanun metninde veya idari tasarrufla bulunmaktadır. Daha çok ekonomik suçlarda başvuru ve *beyaz hüküm* olarak adlandırılan bu sistemin kanunilik ilkesine aykırı olduğu ileri sürülmektedir²⁵¹.

5237 Sayılı TCK m. 2/2’de idarenin düzenleyici işlemlerle suç ve ceza yaratamayacağı açıkça ifade edilmiştir. Suçta ve cezada kanunilik ilkesinin bir gereği olarak idarenin düzenleyici tasarruflarla suç yaratma yetkisi bulunmamakta olup; bu yetkinin münhasıran yasama organına ait olduğu söylenebilir. İdarenin teknik ve karmaşık konulardaki düzenleme yetkisi ona suç yaratma yetkisini vermez ve yine idarenin bu düzenleme yetkisi suç ihdas etme amacıyla kullanılamaz. Yürütme organı suç ihdas edemeyeceği gibi suç normunu tamamlayan bir düzenlemeye de gidemez.

Bizce Yönetmelikteki 24. madde hükmü suçun hareket kısmının tespiti için bir ölçüt koymaktan ziyade sadece bir yorum aracı olarak kabul

²⁴⁹ Buradaki ‘kanun’ ibaresi devletin yetkili organlarınca ortaya konan yazılı hukuku ifade eder. bkz. ARTUK, Mehmet, Emin; Ceza Hukuku Ders Notları, İstanbul 1983, s. 92.

²⁵⁰ BAYINDIR, Sinan; Sınai Mülkiyet Aleyhine Cürümler, M.Ü Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2005. s. 105.

²⁵¹ Pradel’den aktaran DÖNMEZER/ERMAN; s. 136. Müellifler buradaki yollamanın bir tür kıyas olduğunu belirtilmektedir.

edilmelidir²⁵². Manipülasyon suçunun tespitinde yorum yoluyla Yönetmeliğin ilgili hükmünden faydalanılmasında bir sakınca bulunmamaktadır. Zira ceza hukukunda yasaklanan kıyas olup, yorum serbesttir.

İMKB m. 24. hükmünün suçun tipiklik unsuru açısından uyulabilirliğine değindikten sonra SerPK m. 47’de yer verilen “*diğer kanunlarda daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde*” ibaresini kısaca inceleyeceğiz. Zira bu ibare içtima kısmında da ele alınacak olup burada ayrıntıya girilmeyecektir

C- Fiilin Başka Kanunlarda da Suç Olarak Düzenlenmesi İhtimali

SerPK m. 47’de “*diğer kanunlarda daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde*” ibaresine yer verilmiştir. Bu ibarenin maddenin başına konuluş amacına kısaca değinecek olursak; kanun koyucu bu maddedeki suçların başka kanunlarda daha ağır bir cezayı gerektiren suç oluşturması halinde daha ağır cezayı gerektiren yasal düzenlemenin öncelikle uygulanacağına işaret etmiştir. Burada özel kanun-genel kanun ilişkisi bir anlamda devre dışı bırakılarak daha ağır cezayı gerektiren hüküm uygulanmaktadır²⁵³. Böylece TCK’da yer alan bir suç ile SerPK’daki bir suçun karşılaşması halinde cezası ağır olan suça üstünlük tanınmaktadır.

Bu ibare ilk bakışta bir fikri içtima düzenlemesi intibası uyandırmakla beraber fikri içtimanın söz konusu olabilmesi için hareketin ve bu hareket sonucu dış alemde meydana gelen değişikliğin aynı olması gerekir. Eğer iki norm

²⁵² Bir hükmün anlam ve kapsamının ortaya çıkarılmasında lafzi yorum her zaman yeterli olamamaktadır. Bu nedenle yapılacak yorumda, kanunun hazırlık çalışmalarından, kanunun sistematüğinden, kanunla düzenlenen hukuki müesseselerin tarihçesinden ve hukukun genel ilkelerinden faydalanılmaktadır. bkz. **ÖZGENÇ**, İzzet; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, 4. Bası, s. 115.

²⁵³ Doktrinde bu tür normlar asıl- norm yardımcı norm ayrımı çerçevesinde izah edilmektedir. Buna göre bir normun ancak başka bir normun ihlal edilmemesi durumunda, yani yardımcı olarak uygulanması olarak ifade edilen bu ayrım da ihlal edilen normlardan birinin geri çekilme nedeni diğer norma göre daha az yoğunlukta bir ihlale ilişkin olması veya aynı hukuki değeri koruması olduğu vurgulanmaktadır. Bizce bu ayrım yapay bir ayrım olup genel norm-özel norm ilişkisi konuyu açıklayabilecek yeterliliktedir. Bu ayrım için Bkz. **ÖZTÜRK/ERDEM**; Uygulamalı Ceza Hukuku ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, Seçkin Yay., 9. Baskı, Ankara 2006, s. 46.

arasında özel norm- genel norm ilişkisi varsa bunlar arasında fikri içtima söz konusu olamayacaktır²⁵⁴.

Burada ayrıca ifade edelim ki SerPK m. 47'deki suçun unsurları ile benzerlik taşıyan pek çok suç tipi mevzuatımızda yer almaktadır. Biz bu suç tipleri ile SerPK'daki manipülasyon suçu arasındaki benzerlik ve farklılıkları ve suçların içtima bakımından ortaya çıkabilecek sorunları inceleme konusu suçun bütün unsurlarını değerlendirdikten sonra yapmayı uygun gördük. Bu sebeple benzer suç tipleri ile ilişki ve farklılıkları yönünden oradaki bilgilere atıf yapmakla yetiniyoruz.

D- Suçun Kanunilik İlkesi Açısından Değerlendirilmesi

Kanunilik ilkesi, bir fiilin suç sayılabilmesi için kanunda açıkça belirtilmiş olması ve karşılığında bir yaptırımın bulunması gerekliliğini ortaya koyan bir prensiptir²⁵⁵. Bu ilke suç ve cezaların geriye yürümezliği, kıyas yasağı ve suç ve cezada belirlilik ilkelerinin çatısını oluşturan bir üst kavramdır²⁵⁶. Bu kavramı tamamlayan belirlilik ilkesi de; hukuki güvenlik, erkler ayrılığı ve yürütmenin yasayla bağlılığı ilkeleri ile doğrudan ilişkilidir. Kanunilik ilkesinin yasa koyucu bakımından en önemli sonucu suç sayılan fiilin ve bu fiilin cezasının hiçbir kuşkuyla yer vermeyecek şekilde açık bir ifade ile tanımlama yükümlülüğü getirmesidir. Bu da ancak suçu meydana getiren özel unsurların her türlü yoruma elverişli bir dille kaleme alınmaması ile mümkün olacaktır²⁵⁷.

İnsan Hakları Avrupa Sözleşmesi'nin 7. maddesi "*Hiç kimse işlendiği zaman ulusal veya uluslararası hukuka göre suç oluşturmayan bir fiil veya ihmalden dolayı suçlu bulunamaz.*" maddesi ile kanunilik ilkesine yer vermiştir.

²⁵⁴ **KOCASAKAL**, Ümit; Ceza Hukukundaki Son Gelişmelerin 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Etkisi, Ord. Prof. Dr. Sulhi Dönmezer Armağanı, Cilt II, Atatürk Araştırma Merkezi, TCHD Yay., Ankara, 2008, s. 1012.

²⁵⁵ **TANER**, Tahir; Ceza Hukuku, 3. Basım, 1953, s. 131 vd. **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, Ankara, 2007. s.131 vd, **ARTUK**, M. Emin; Ceza Hukukuna Giriş Ders Notları, Üçdal Neşriyat, İstanbul 1983, s. 92 ve devamı.

²⁵⁶ **DÖNMEZER/ERMAN**; Nazari Ve Tatbiki Ceza Hukuku Genel Kısım Cilt: I, 12. Bası, Beta Yay., s. 17.

²⁵⁷ **BIYIKLI**, Hasan; Sosyal Ceza Hukuku İşçinin Ceza Yoluyla Korunması, Ankara 1983, s. 43.

Kanunilik ilkesi mevzuatımızda en başta Anayasal bir ilke olarak düzenlenmiştir. ANY. m. 38/1 de “*Kimse, işlediği zaman yürürlükte bulunan kanunun suç saymadığı bir fiilden dolayı cezalandırılamaz; kimseye suçu işlediği zaman kanunda o suç için konulmuş olan cezadan daha ağır bir ceza verilemez.*” denilerek ilkenin ceza hukuku açısından önemi ayrıca ve açıkça belirtilmiştir.

5237 Sayılı TCK m.2 “*Kanunun açıkça suç saymadığı bir fiil için kimseye ceza verilemez ve güvenlik tedbiri uygulanamaz.*” hükmünü içermektedir.

Yukarıda ulusal ve ulusal üstü dayanakları gösterilen ilkenin Anayasa’da düzenlendiği yer de nazara alındığında söz konusu ilkenin yasamaya yönelik bir yükümlülüğü ifade ettiği söylenebilir. Bu yükümlülük ceza hukukunu bizzat yaratma yükümlülüğüdür.

Yukarıda belirttiğimiz üzere, kanunilik ilkesini tamamlayan diğer bir ilke belirlilik ilkesidir. Belirlilik ilkesi ceza hukuku anlamında suç ve cezaların açık, belirli olmasını gerekliliğini ifade eden bir ilkedir. Belirlilik ilkesi, hangi eylemlerin suç teşkil ettiğinin açık, kesin ve belirgin olması yanında suçun yasal unsurlarının, ağırlatıcı hallerinin de belirgin olmasını kapsar. Kanunilik ilkesi aynı zamanda suçun cezasının alt ve üst sınırı arasındaki aralığın makul ölçüde olmasını gerektirir²⁵⁸. Bu ilke ceza normunun hem bireylerin norma bağlılığını temin edecek ölçüde açık olmasını gerektirmekte hem de bireylerin davranışlarını o norma uydurabilecekleri somutlukta ve hukuksal durumları algılayabilecekleri açıklıkta olmasını zorunlu kılmaktadır²⁵⁹. Bir fiil toplum düzenini veya ekonomik düzeni ne kadar ihlal ederse etsin şayet kanunda açıkça suç olarak tarif edilmemişse bu kişinin cezalandırılması yoluna gidilemeyecektir²⁶⁰.

Düzenleme konusu alanın hızlı ve önceden öngörülemeyecek derecede değişken bir konuda yapılan yasal düzenlemelerde bu ilkenin yumuşatılarak uygulanacağını söylemek mümkün değildir.

²⁵⁸ **ÖZBEK**, Veli Özer; Yeni Türk Ceza Kanunun Anlamı Açıklamalı, Gerekçeli, İçtihatlı, İzmir Şerhi, Cilt: 1, Genel Hükümler, Seçkin Yay., Ankara 2006, s. 182.

²⁵⁹ **CAN**, Osman; Belirlilik İlkesine Anayasal Bakış, Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi Cilt IX, Sayı 1-2, s. 95. Yazar burada belirlilik ilkesinin gereklerine uymayan bir yasanın bireyin özgürlüklerine Anayasanın meşru saymadığı bir müdahale anlamına geleceğini belirtmektedir.

²⁶⁰ **KOCA**; Mahmut/ÜZÜLMEZ, İlhan; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Seçkin Yay., Ankara 2009, s. 41.

İHAM konuya ilişkin olarak şu standardı öngörmektedir. Eğer kişi mahkeme içtihatlarıyla, hangi eylem ve ihmali nedeniyle suç işlemiş olacağını kestirebiliyorsa veya bir hukukçunun yardımıyla anlaşılabilir mahiyette ise kanunilik ilkesi yerine getirilmiş kabul edilmektedir. Ancak bu kriterlerin ulusal anlamda hukuki güvenliği temin edebilecek bir ölçütler olmadığını düşünmekteyiz. Öyle ki bir hukukçunun yardımı ile veya içtihatlar yoluyla anlaşılabilir olmak için, o suç tipinin toplumda yeterince tartışılmış ve uygulama olanağı bulmuş olması yanında buna imkan verecek tarzda sınırlarlı belli bir yasal metnin olması gerekir²⁶¹.

Alman Anayasa Mahkemesi belirlilik ilkesini düzenleyen Alman Anayasası (G.G) m. 103/2 ye ilişkin içtihadında cezalandırılabilirliğin koşullarını, suç unsurlarının kapsamı ve uygulama alanı anlaşılabilir ve yorumla saptanabilir olacak şekilde somut olarak tanımlama yükümlülüğü altına almakta, ancak bu yükümlülüğün yargıçların yorumuna muhtaç kavramların kullanılmasına engel olmadığını belirtilmektedir²⁶².

Doktrinde belirlilik ilkesine (lex certa) ilişkin olarak şu kriterler öngörülmektedir:

- Temel haklara müdahale ile doğru orantılı olarak belirginlik de artmalıdır.
- Kanun yapma tekniği açısından daha somut ve belirgin bir kavram kullanma olanağı olmamalıdır.
- Madde metninde geçen hukuksal kavramların en azından mahkeme içtihatları ile belirlenebilir olması gerekir.
- Yasanın uygulanmasında yeknesaklığın temin edilememiş olması belirsizliğin bir göstergesidir²⁶³.
- Belirsizlik uygulama açısından önemli bir sonuç doğurmuyorsa yasanın iptalini gerektirmez.

²⁶¹ Anayasa Mahkemesinin 03.01.2008 tarih ve 2005/15 Esas, 2008/2 Karar Sayılı kararında yerel mahkemenin itiraz Gerekçesi için bkz . www.kazancı.com (03.07.2009).

²⁶² CAN, Osman; s.101.

²⁶³ CAN, Osman; s. 102.

Kanunilik ilkesinin ilintili olduğu ilkeleri bu şekilde saydıktan sonra inceleme konumuz olan manipölasyon suçunun düzenlenmesinde söz konusu ilkelere ne ölçüde riayet edildiğini inceleyeceğiz.

SerPK m. 47 A- 2 ve A-3' de düzenlenen manipölasyon suçunun, özellikle suçta belirlilik ilkesi ile çeliştiğı söylenebilir. Öyle ki madde metninde hangi somut eylemlerin yaptırım altına alındığının açık olarak tespiti mümkün değildir.

Yasa yapma tekniğı açısından manipölasyon suçunun düzenlenişi ele alındığında maddenin düzenleniş tarzının özensiz olduğı söylenebilir. Öyle ki yasa hükmünde kullanılan sözcüklerin, terimlerin doğruluğı, cümlelerin gramer kurallarına uygunluğı büyük önem taşır²⁶⁴. Bu nedenle yasa hükmünde geçen cümlelerin gramer kurallarına uygun olması gerekir. Bu, hem hükmün uygulanmasında yeknesaklığın temini hem de hükmün uygulayıcı tarafından doğru yorumlanması açısından şarttır. Belirlilik ilkesi aynı zamanda hukuk devletinin de bir şartıdır. Örneğin, maddede geçen yapay ibaresinin alım satımı mı yoksa alım satımın amacını mı nitelediğı madde metninden açıkça anlaşılamamaktadır. Maddenin çok uzun bir cümle içermesi anlaşılabilirliğini güçleştirmektedir. Yine suçun nitelikli hali olarak düzenlenen menfaat temini zaten içerden öğrenenlerin ticareti suçunun bir unsurunu oluşturmaktadır. Bu yönüyle suçun nitelikli unsurunu düzenlerken kanun koyucu mantık hatası yapmıştır.

Aynı şekilde manipölasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesi hali için kanun koyucunun yer verdiği *yalan*, *yanlış*, *yanıltıcı*, *mesnetsiz* ibareleri yakın anlamlı ve gereksiz tekrar görünümünde sözcüklerdir. Bir an için kanun koyucunun bu konuda açık bir kısım bırakmama ve manipölasyona amacı taşıyan fiillerin cezasız kalmasını önleme saikiyle madde metninin bu şekilde düzenlendiğı düşünülebilir. Ancak bizce maddenin aynı amaca hizmet edebilecek şekilde daha farklı olarak kaleme alınması mümkündür.

5728 Sayılı Yasa ile madde metninde yapılan değişikliklerin bir kısmının da ne amaca hizmet ettiğı anlaşılamamaktadır. Öyle ki 47. maddenin 1.

²⁶⁴ İÇEL/DONAY; Ceza Hukuku Genel Kısım, 1. Kitap, Beşinci Bası, İstanbul 2006, s. 79.

cümlesindeki “*Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde .*”. ibaresi değiştirilerek, bu kez “*Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde* olarak değiştirilmiştir. Bizce bu değişiklik gereksiz olup; her iki cümle de ceza hukuku açısından bizi aynı sonuca götürmektedir.

5728 Sayılı Yasa ile SerPK m. 49’daki “ 47. madde kapsamına giren suçlardan dolayı kovuşturma yapılması Kurul tarafından Cumhuriyet Başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır.” cümlesindeki kovuşturma ibaresi soruşturma olarak değiştirilmiştir.

Çalışmamızın yaptırım kısmında izah edildiği üzere yasada öngörülen bu yazılı bildirimin mahiyeti de açık değildir.

2- Maddi Unsurlar

2499 Sayılı SerPK m. 47/A-2 de “...Yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasasının varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım satımını yapan gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler... 47/A-3’de ise 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... cezalandırılır.” Denilmektedir.

Kanun koyucu manipülasyon suçunda, manipülasyon tanımına madde metninde yer vermemiştir. Bunun yerine yapay fiyat arz ve talebi etkilemek, aktif piyasa izlenimi uyandırmak gibi kavramları kullanmak suretiyle suçu düzenlemiştir. Ne var ki suçun maddi unsurunda yer verilen bu kavramların nesnel bir ölçüt koymadığı gibi bu kavramların ayrıca tanımlanması gereği de doğmaktadır. Bu nedenle burada hangi hallerde arz ve talebin etkileme amacının var olduğunun kabul edileceği, hangi alım satımların rasyonel amaçlar taşıdığı, hangilerinin ise salt olarak arz ve talebi etkilemeye yönelik olduğunun belirlenmesinin hangi ölçütlere göre yapılacağı gündeme gelmektedir.

Madde metninde belirtildiği üzere işleme dayalı hareketlerle işlenen manipülasyon suçunun maddi unsuru; sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkileyebilecek, aktif bir piyasa izlenimi uyandırabilecek nitelikte yapay alım satım yapmaktır²⁶⁵.

Manipülasyon suçunun bilgiye dayalı hareketlerle işlenmesinde suçun maddi unsuru; sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, bilgi vermek yorum yapmak, haber yaymak ve açıklamakla yükümlü olunan bilgileri açıklamamaktır.

Her ne kadar kanun koyucu m. 47/A-2’de sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek amacıyla şeklinde ibareye yer vermişken m. 47/A-3’te sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek ifadesini kullanmıştır. Ancak her iki ibare de aynı hukuki değeri korumaya yönelik yakın anlamlı ifadelerdir.

Manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak işlenmesi yapay alım satım yoluyla gerçekleştirilmektedir. Kanun koyucu burada suçun oluşumunu her ne yöntemle olursa olsun maddede sayılan amaçları gerçekleştirmeye yönelik bir alım ya da satım işlemine bağlamıştır. İşleme dayalı manipülasyonun tespiti diğer manipülasyon türlerine göre daha zordur. Zira manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak işlenmesi halinde manipulatörler adeta yasal zeminde hareket ettikleri görüntüsü vermekte, herhangi bir yanıltıcı bilgi veya haber yaymaksızın ve hisse senedinin değerini değiştirmeye yönelik gözle görülür, derhal fark edilebilecek bir harekette bulunmayıp, sadece hisse senedi alıp satmaktadırlar. Dolayısıyla manipulatörün fiilinin manipülasyon oluşturduğu, işlemin sonucunda daha net olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu nedenle biz çalışmamızda, yapılan bir alım satım işleminin manipülasyon suçunu oluşturup oluşturmadığını belirlerken, yapay alım satımdan hareket edeceğimizden öncelikle hangi alım satım işlemlerinin yapay alım satım oluşturacağını tespit edeceğiz²⁶⁶.

²⁶⁵ **EVİK**, Ali Hakan; Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suç Tipleri, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, İstanbul, Sayı: 2004/1-2, Yayın No: 19/5, 145.

²⁶⁶ Aksi görüş için Bkz. **CHAMBERS**, Nurgül; s. 63.Yazar burada yapılan bir işlemin manipülasyon olup olmadığını saptarken işlemin yapaylığından çok piyasanın arz ve talep

A- İşleme Dayalı Manipölasyon Suçunun Maddi Unsurları

a- Yapay Alım Satım Yapmak (Artificial Price)

Kanun koyucu madde metnini düzenlerken devrik cümle kullandığından yapay ibaresinin alım satımı nitelediği ilk bakışta anlaşılamamaktadır. Burada yasaklanan ve yaptırım altına alınan fiil yapay alım-satımdır²⁶⁷. Bu yapay alım-satım çeşitli saiklerle gerçekleştirilebilir. Fail aktif bir piyasasının varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatları aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla yapay alım-satım yapabilir²⁶⁸.

Maddede yer alan yapay alım satım ibaresinden önce alım-satım işleminin sermaye piyasası açısından açıklanması gerektiğini düşünmekteyiz.

aa- Alım Satım

Sözlük anlamı itibarıyla alım: iştirak, mal ya da hizmetlerin para karşılığında satın alınması anlamına gelir²⁶⁹. Satış ise, bey, bir malı ya da bir hizmeti belli bir para karşılığında bir başkasına devir veya temlik etme anlamını taşır²⁷⁰.

denmesine kasıtlı bir müdahalenin bulunup bulunmadığının esas alınması gerektiğini savunmaktadır. Yazar, yapaylık durumunun manipölasyon suçunun bir sonucu olarak piyasada tezahür edeceğini fiyat arz ve talepte hissedileceğini belirtmektedir. Benzer şekilde Özbay, manipölasyonun varlığının tespitinde dikkat edilecek hususun başvuru yolu ve işlemlerin yapay ya da gerçek olmayışı değil, arz ve talep güçlerine kasıtlı bir müdahalenin bulunup bulunmadığıdır. Yapaylık unsuru manipülatif girişimin bir sonucu olarak piyasada (arz ve talepte ve fiyatlarda) hissedilecektir. Örneğin derinliği olmayan bir hisse senedinde finansal gücü olan biri gerçek alış veya satış işlemleri ile fiyatları kontrol ederek düşürebilir veya yükseltebilir. Burada kullanılan yöntem yapay olmamakla birlikte sonucu yapaydır ve işlemi manipülatif kılmaktadır. Diyerek benzer bir yaklaşım sergilemektedir.

²⁶⁷ Aksi görüş için Bkz. www.spk.gov.tr, ‘Hisse Senedi Piyasasında Manipölasyon’ adlı makale, Aralık 2003, s. 5. Yazar burada maddede geçen yapay ibaresinin alım satımı değil aradaki amaçları nitelediğini belirtmesine karşın hemen bir alt paragrafta yapay alım satım ibaresini kullanmaktadır.

²⁶⁸ Konuyla ilgili kaynaklarda *yapay alım satım* kavramı yerine *yapay fiyat* veya *yapay piyasa* ifadelerinin aynı amaçla kullanıldığı görülmektedir. Ne var ki yapay fiyat ve yapay piyasa yapay alım satım fiilinin birer doğal sonucu olduğundan kavram yeknesaklığı açısından biz yapay alım satım ibaresini kullanmayı tercih etmekteyiz.

²⁶⁹ HANÇERLİOĞLU, Orhan; Ticaret Sözlüğü, Remzi Kitabevi, 3. Bası, Ocak 2001. s. 17.

²⁷⁰ HANÇERLİOĞLU, Orhan; s. 359.

Borçlar hukukunda menkullerin satışının geçerliliği kural olarak herhangi bir şekil şartına bağlanmamıştır. Ancak bazı özel kanunlarda menkullerin satışına ilişkin özel şekil şartları öngörülmüştür²⁷¹. Nitekim sermaye piyasası hukukunda, sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi (alım-satımı) aracı kurumlarla yatırımcı arasında yapılacak çerçeve sözleşmesine istinaden aracı kurum tarafından gerçekleştirilebilmektedir. Aracı kurum ile yatırımcı arasında bir çerçeve sözleşmesi imzalandıktan sonra her aracılık faaliyeti için ayrıca bir sözleşmeye gerek olmaksızın alım-satım işlemi gerçekleştirilir.

Sermaye piyasası hukuku anlamında alım-satım: borsada ve borsa eksperleri huzurunda gerçekleştirilen ve menkul kıymetin alım satımına ilişkin peşin işlem esasına dayalı borsa işlemi olarak tarif edilebilir²⁷². Borsa işleminde yatırımcının ilgili borsa üyesine menkul kıymetin alım veya satım emri vermesi, bu emrin üye tarafından borsaya iletilmesi ve bu emrin borsada serbest rekabet koşulları altında gerçekleştirmesi ve b işlemin tasfiye edilmesi ile tamamlanan bir dizi işlem olarak da tarif edilebilir.

VOB Yönetmeliği m. 108’de borsa işlemi; *“borsada işlem yapmak amacıyla emir verilmesi işlemlerin gerçekleştirilmesi, takası, sözleşme nedeniyle teslimat yapılması, bu işlemler nedeniyle teminat verilmesi, teminatların nemaları gibi borsada kote edilen sözleşmelerin alım satımı için üyeler ile müşteriler arasında mutad olarak gerçekleşmesi beklenen iş ve işlemleri kapsar”*. denilmekle borsa işlemi tanımlanmıştır.

Bu tanımlar ışığında hangi işlemlerin borsa işlemi olduğunu tespit ederken borsa işleminin unsurlarının ele alınması gerekir. Borsa işlemleri temelde üç unsuru içerir. Bunlardan ilki işlemin borsada gerçekleşmiş olmasıdır. Öyle ki borsa işlemi borsa üyeleri tarafından veya temsilcileri aracılığıyla borsada ve Yönetim Kurulu’nca atanan borsa eksperleri huzurunda gerçekleşen işlemlerdir. Borsa işleminin bir diğer unsuru ise borsa işleminin menkul kıymet

²⁷¹ **ARAL**, Fahrettin; Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Genişletilmiş 3. Bası, Yetkin Yay., Ankara 2000, s.73.

²⁷² Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesinin 157 Sayılı Mütalaasında: borsa işlemleri borsa yönetim kurulunca atanan borsa eksperleri huzurunda borsaya intikal eden menkul kıymet arz ve talebinin, rekabet koşulları altında karşılanması şeklinde tarif edilmiştir. Bkz. **AYDIN**, Sema; s. 30.

alım satımına ilişkin olmasıdır. SerPK m. 3/b’de menkul kıymetler; ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlayarak belirli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurul’ca belirlenen kıymetli evrak olduğu belirtilmektedir. Borsa işleminin bir diğer unsuru alım satım işleminin peşin işlem esasına dayanmasıdır. Belirtelim ki borsada menkul kıymetlerin alım satımı peşin olarak ve Türk Lirası üzerinden yapılmakta ve alım satım işleminin yapıldığı gün işlem kesinleşmekte, bedelin ödenmesi ve menkul kıymetin teslimi İMKB Yönetmeliği ile belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. Son olarak borsa işlemlerinin serbest rekabet koşulları altında yapılması borsa işleminin son unsuru olarak sayılabilir. Borsa işlemlerinde serbest rekabet koşullarının sağlanması için alım satıma konu ürünün homojen olması, müzayede yönteminin kullanılması, borsa emirlerinin iletilmesinde müşteri, zaman, fiyat öncelik kurallarına uyulması, kamunun aydınlatılması ilkesine riayet edilmesi ve piyasada yapay fiyat oluşumlarına yol açan manipülatif eylemlerin önüne geçilmesi şarttır²⁷³. Temel olarak sermaye piyasasındaki alım satım sistemi iki önemli amaca hizmet eder: 1) yatırımcı emirlerini piyasada buluşturmak (entegrasyon fonksiyonu) 2) Piyasa ilgili bilgilerin toparlanıp geniş kesimlere sunulmasını sağlama (bilgi fonksiyonu)²⁷⁴. Piyasadaki alım satım işlemine yapılacak yapay müdahaleler alım satımın bu iki işlevini zedeleyecektir. Belirtelim ki borsaya kote edilmemiş²⁷⁵ menkul kıymetin borsada alım-satımı yasaktır²⁷⁶. Ancak istisnai olarak ve ihtiyaç duyulması halinde borsalar; ilgili borsada veya hiçbir borsada kote edilmemiş menkul kıymetlerin devamlı alım satımı, blok halinde menkul kıymet alım satımı, resmi müzayedeler, Borsa

²⁷³ **KAYTAZ**; Ali İhsan; Sermaye Piyasasında Aracı Kurumalara Karşı Yatırımcının Korunması, M.Ü.S.B.E, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2010, s. 281.

²⁷⁴ **KALIN**, İlker, Mahmut; Borsalarda Açılış Sistemleri, Ekim 2002, Yayın No: 162, s. 1.

²⁷⁵ Kotasyon, bir şirkete ait menkul kıymetlerin borsa listesine alınmasıdır. Bkz; Borsa Terimleri Sözlüğü, s. 16. Menkul kıymetlerin borsa kotuna alınması ile ilgili esaslar 23.03.1995 tarihinde 22226 Sayılı Resmi Gazete ile yayınlanarak yürürlüğe giren Kotasyon Yönetmeliği ile düzenlenmiştir.

²⁷⁶ Borsada işlem görmeyen ya da henüz borsa kotuna alınmamış bir menkul kıymetin alım-satımı için fail tarafından talimat (emir) verilmesi halinde işlenemez suç söz konusu olacaktır. İşlenemez suç ile ilgili açıklamalarımız için Bkz. s. 34.

Yönetim Kurulu'nca öngörülen özel durumlarda, birinci el piyasası alanına giren menkul kıymet alım satımı gibi işlemlerin yapılacağı pazarları da yönetmeliklerinde düzenleyerek açabilirler²⁷⁷.

İşleme dayalı manipülasyon suçunun gerçekleşmesi için yapay alım-satım şeklinde tek bir hareket öngörülmüş olup; suçun meydana gelmesi için yapay alım-satım işleminin yapılmış olması yeterlidir. Belirtelim ki hareketin tekliği doğal anlamda değil; hukuki anlamda tekliği ifade etmektedir. Dolayısıyla alım ve satım işlemlerinin tek bir hareket olarak kabulü gerekir²⁷⁸. Bu nedenle yapay alım satım manipülasyonunda yapay alım satım fiili tek bir hareketten oluşur.

bb- Alım Satım Emri

Alım satım emri; yatırımcı veya yatırımcının usulüne uygun olarak yetkilendirdiği ya da temsilcileri tarafından yatırım aracı alımı için, aracı kuruma yazılı ya da sözlü olarak telefon, telefaks, internet ya da aracı kurum tarafından kabul edilen diğer iletişim araçlarını kullanarak yapılan alım satım talimatını ifade eder²⁷⁹. Yatırımcının alım talimatının aracı kurum tarafından borsaya iletilmesi ile bu talimat emir niteliğini kazanır.

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği m. 19'da borsa emirleri başlığı altında alım satım emirleri düzenlenmiştir. Alım satım emirleri verilmiş şekline göre limitli ve serbest fiyatlı olarak iki türdür. Limitli alım satım emrinde emri veren yatırımcı işlemin gerçekleşmesi için kabul ettiği en yüksek fiyatı, satıcı ise satmaya razı olduğu en düşük fiyatı belirler²⁸⁰.

Alım satım emirleri ile ilgili olarak emrin verilip verilmediğinin ispatı önem taşımaktadır. Eğer emir yazılı olarak verilmişse emrin verildiğinin ispatında zorluk yaşanmaz. Yazılı emirlerde yatırımcı emir verdiğine ilişkin

²⁷⁷ Bkz. Menkul Kıymet Borsaları Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik m. 51.

²⁷⁸ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Turhan Kitabevi, Ankara 2009, s. 256.

²⁷⁹ Bu tanım özel bankaların çerçeve sözleşmelerinden alınmıştır.

²⁸⁰ **AYDIN**, Sema; Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 43.

olarak düzenlenen müşteri emir formunun imzalı bir suretinin yatırımcıda bulunması emrin ispatını kolaylaştırır.

Buna karşın eğer emir müşteri tarafından sözlü olarak verilmişse bu ihtimalde seans takip formları ve işlem teyit formları esas alınmak suretiyle sonuca ulaşmak gerekir. Bu konuda Seri: V No: 6 Sayılı Tebliğde sözlü emirlerin varlığını ispat yükü borsa üyesine yüklenmiştir. Burada emrin ispatı borsa üyesinin kayıtları, faks, ATM kayıtları, ses ve görüntü kayıtları delil oluşturabilecektir. Sözlü emirlerin ispatında borsa üyesi tarafından gerçekleştiği bildirilen fiyat ile günlük işlem defterindeki fiyatın birbirine uygunluğu, seans takip formlarındaki alım satımların işlem defterindeki kayıtlarla örtüşüp örtüşmediği, işlem teyit formlarının bulunup bulunmadığı hususları nazara alınarak bir sonuca ulaşılabilecektir²⁸¹.

Ayrıca borsa üyeleri telefonla aldıkları emirlerin ses kayıtlarını tutma yükümlüdedir. Seri V No: 6 Sayılı Tebliğ uyarınca sözlü emirlere ilişkin ses kayıtları emir tarihinden sonra gelen takvim yılı sonuna kadar saklanması zorunludur.

Belirtelim ki her ne kadar Tebliğde ses kayıtlarını tutma yükümlülüğüne yer verilmiş ise de, bu durum muhakeme hukuku açısından iletişimin tespiti mahiyetinde olup, bu tespitin ceza yargılamasında delil mahiyetini haiz olabilmesi için muhakeme hukukunda öngörülen usul ve esaslara uygun olması gerekir. İletişimin tespitine Ceza Muhakemesi Kanunun 135. maddesinde yer verilmiştir. Buna göre iletişim tespiti için bir suç dolayısıyla bir soruşturma veya kovuşturmanın bulunması, suçun maddede sayılan katalog suçlardan olması, suçun işlendiğine ilişkin kuvvetli şüphe sebeplerinin varlığı ve son olarak başka türlü delil elde etme olanağının bulunmaması gerekir. Bu bağlamda konuya bakıldığında manipülasyon suçuna katalog suçlar arasında yer verilmediğinden bu suça yönelik iletişim tespitlerinin hukuka aykırılığı söz konusu olacaktır.

Ancak CMK m. 135/6-a-12'de aklama suçuna katalog suçlar arasında yer verilmiş olduğundan bu suçun öncül suçunu manipülasyon suçunun oluşturduğu durumlarda iletişimin tespiti yoluna gidilebileceği bir an için düşünülebilse dahi

²⁸¹ **AYDIN**, Sema; s. 175.

maddede sayılan suçlar arasında manipölasyon suçuna açıkça yer verilmediğinden iletişimin tespiti mümkün olmayacaktır.

Bir görüşe göre yapılan bir işlemin manipölatif amaçlı olup olmadığının tespitinde işlemin yapaylığı değil, işlemin piyasada arz ve talep dengesine kasıtlı müdahale amacı taşıyıp taşımadığının esas alınması gerekir. Zira yapaylık unsuru manipölatif işlemin başlangıç aşaması olmayıp bir sonucudur²⁸².

Uygulamada yapay alım satım, bir sermaye piyasası aracının değerinin normal seyri dışında oluşması tehlikesine neden olabilecek herhangi bir alım satımın veya işlemin yapılması olarak tarif edilmektedir²⁸³.

Yapay alım satımın oluşması açısından, bu yapay alım satım dolayısıyla üçüncü kişilerin işlem yapmaya ikna olması veya bu yapay alım satım nedeniyle işlem yapmış olması gibi şartlar aranmayacaktır. Madde metninde yer verilmeyen bir unsura yorum yoluyla yer verilmesi ceza hukukundaki suçların belirliliği ilkesine aykırılık oluşturacaktır. Suçun bir soyut tehlike suçu olması da bu görüşümüzü teyit eder mahiyettedir²⁸⁴.

Her ne kadar alım satım işleminin peşin işlem esasına²⁸⁵ dayalı olsa da *açığa satış* olarak adlandırılan işlemlerde, yatırımcı kendisinin sahip olmadığı bir yatırım aracını borsa üyesinden ödünç alarak yüksek fiyattan satmakta daha sonra fiyatın düşmesi ile beraber tekrar satın alarak borsa üyesine iade etmektedir.

Açığa satış işlemi herhangi bir menkul kıymetin değerinin yakın zamanda düşeceği beklentisine dayanır. Yatırımcı tarafından verilen satış emrinin açığa satış olduğunun, emrin verilmesi esnasında aracı kuruma bildirilmesi, aracı kurum tarafından da bu emir borsaya bildirilirken emrin açığa satış emri olduğunun açıkça belirtilmesi gerekir.

²⁸² **ÖZBAY**, Remzi; s. 34, aktaran; **CHAMBERS**, Nurgöl; Sermaye Piyasalarında Manipölasyon Ve İMKB Örnekleri, Muhasebe Ve Finansman Dergisi, Sayı 24, Yıl 2004, s. 63.

²⁸³ İstanbul 2. Asliye Ceza Mahkemesinin 2003/111 E. Sayılı dosyasından alınan Bilirkişi Raporu, s. 7.

²⁸⁴ Aksi görüş için bkz. **MANAVGAT**, Çağlar; s. 130.

²⁸⁵ Peşin İşlem esas alım satım işlemlerinin borsada yapıldığı gün itibarıyla kesinleşmesi ve bedelin ödenmesini ifade eder. bkz. **ERİŞ**, Gönen; Anonim Şirketler Hukuku, Seçkin Yay., Ankara 1995, s. 57.

Türk Sermaye Piyasası Hukuku mevzuatı gereğince hisse senedine yatırım yapmak isteyen yatırımcıların doğrudan borsada alım-satım yapma imkanları yoktur. Bu alım- satım işlemleri ancak borsa üyeleri ile yatırımcı arasında yapılan bir çerçeve sözleşme ile yatırımcı tarafından verilen alım satım emirlerinin yatırımcı hesabına borsaya iletilmesi şeklinde gerçekleştirilir. Yatırımcı menkul kıymetin alımı veya satımı konusundaki talimatı (emir) yazılı olarak veya sözleşmede kararlaştırılması halinde telefonla veya elektronik ortamda verebilir.

Suçun oluşması bakımından sermaye piyasası aracının alınmış veya satılmış olması şarttır²⁸⁶. Satın alınan hisselerin fiyatları yükseldikten sonra satılmamış olması suçun maddi unsurunun gerçekleştiğinin kabulüne engel olmayacaktır. Zira aranan netice sermaye piyasası araçlarının etkilenmesi tehlikesidir²⁸⁷.

Madde metninden hangi fiillerin yapay alım-satım oluşturacağının açık olarak anlaşılması mümkün olmadığından bu konuda İMKB Yönetmeliği ve tebliğler, İMKB Yönetim Kurulu kararları ve Karşılaştırmalı hukuktaki uygulamalar ve Avrupa Birliği Direktifleri ışığında suçun hareket kısmını oluşturan yapay alım-satım ibaresinin içeriği yorum yoluyla tespit edilecektir. Ancak önemle belirtelim ki 5237 Sayılı TCK m. 2 ve 5. maddeleri karşısında yönetmelikte yer verilen tanımlar yorum aracı olma ötesinde bir anlam ifade etmemektedir.

Maddedeki alım-satımı niteleyen *yapay* ibaresinin sözlük anlamı: doğadaki örneklerine benzetilerek insan eliyle yapılmış, üretilmiş, yapma, suni, sentetik, doğal karşıtı yapmacık anlamlarına gelmektedir²⁸⁸.

Erman, alım-satımının yapay olmasını; bir menkul kıymetin değerinin normal fiyatının çok üstünde veya altında alınıp satılması ve bu alım satımın

²⁸⁶ GÜNAL, Vural; Sermaye..., s. 519.

²⁸⁷ İstanbul 8. Asliye Ceza Mahkemesinin 2008/528 E. Sayılı dosyasında mevcut soruşturma aşamasında alınan Bilirkişi Raporu s. 2.

²⁸⁸ <http://tdkterim.gov.tr/bts/kategori=veritbn&kelimesec=335050>, (21.09.2009).

makul iktisadi gerekçelerden yoksun olması ve arz talep mekanizmasına yapılan müdahale olarak tarif etmektedir²⁸⁹.

İMKB Yönetmeliğinin²⁹⁰ 24. maddesinde yapay fiyat ve piyasa oluşturacak fiiller sayılmıştır. Buna göre;

a- *“Bir menkul kıymette gerçeğe uygun olmayan ve görüntüde aktif bir piyasa izlenimi yaratmak maksadıyla; menkul kıymetin sahipliğinde gerçek anlamda değişim yaratmayan bir dizi alım-satım yapmak, fiyat ve miktar bakımından piyasayı yanlış yönlendirecek mahiyette borsa emri vermek,*

b- *Bir menkul kıymette tek başına veya başkaları ile birlikte, diğer üyeleri o menkul kıymeti alıp satmaya yöneltmek maksadıyla bir dizi işlemle; menkul kıymet için görünürde aktif bir piyasa olduğu izlenimini yaratmak, menkul kıymetin fiyatında yapay olarak artış ve düşüşe neden olmak,*

c- *Piyasayı yanıltmak maksadıyla bir menkul kıymette fiyatı desteklemek, sabitlemek veya stabilize etmek üzere, dolaylı veya dolaysız olarak, bir veya daha fazla kişi ile anlaşarak bir dizi alım ve satım yapmak,*

d- *Piyasayı yanıltmak maksadıyla yanıltıcı ve yanlış izlenim uyandıracak, gerçeğe aykırı sözlü veya yazılı beyanda, fiil ve davranışlarda bulunmak”* şeklinde manipülasyon yöntemlerine yer verilmiştir²⁹¹.

Kurul tarafından yayınlanan Seri :5 No’lu Aracılık Faaliyetleri Ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliğinin 50/j maddesinde:

“Aracı kurumlar; herhangi bir sermaye piyasası aracının fiyatını yapay olarak yükseltmek düşürmek, belli bir seviyede tutmak yahut herhangi bir sermaye piyasası aracının alım veya satım taleplerini yapay olarak etkilemek veya aktif bir piyasa izlenimi yaratmak amacıyla;

a- *Sermaye piyasası aracının mülkiyetinde gerçek anlamda değişme yaratmayan alım satım işlemleri yapmak*

²⁸⁹ **ERMAN**; Sahir; Şirketler Ceza..., s. 143.

²⁹⁰ RG.19.12.1996/22559.

²⁹¹ Doktrinde yönetmeliğin bu 24. maddesinin salt olarak disiplin cezalarına yönelik bir düzenlemeyi ihtiva ettiği, cezai müeyyidenin SerPK m. 47’de düzenlendiği belirtilmektedir. bkz **SÜMER**, Ayşe; Türk Sermaye Piyasası Hukuku Ve Seçilmiş Mevzuat, Alfa Yay., 3. Baskı, İstanbul 2002, s. 163.

b- Sürekli olarak kendisiyle veya aynı kişilerle, aynı miktar veya tutarda ve aynı fiyattan sermaye piyasası aracı alım satımında bulunmak

c- Herhangi bir şekilde gelirlerini arttırma amacıyla müşterilerin gereksiz alım satım yapmalarına ortam hazırlama

d- Yukarıda sayılan yasaklanmış fiil ve işlemlerin kendileri dışında üçüncü şahıslar tarafından gerçekleştirmesine yardımcı olma fiilleri yasaklanmıştır.”

SerPK m.47/A-2’de yapay alım-satımın, fiyatı arttırmak, azaltmak veya aynı seviyede tutmak amacıyla yapılabileceği belirtilmiştir. Dolayısıyla fiyatta artma, azalma veya sabit kalma şeklinde olsun, yapay arz ve taleplerle fiyatın oluşturulması yapay alım satımın gerçekleşmiş olması açısından yeterli olacaktır. Şüphesiz her yatırımcının fiyata belli bir oranda etkisi olacaktır. Ancak yapay alım satımı bundan ayıran, yapay alım satım işlemlerinin piyasayı yönlendirme amacı taşımasıdır²⁹². Borsadaki gerçek arz ve taleple oluşan fiyatla yapay olarak oluşturulan fiyatın kesin çizgilerle ayrılması konusundaki güçlük ve suç ve cezaların kanuniliği ilkesi bu konuda çok hassas olunmasını zorunlu kılmaktadır. Öyle ki yapay alım-satım oluşturabilecek bir fiil başka bir piyasada yapay alım-satım olarak nitelendirilmeyebilir. Ancak tüm piyasalar açısından geçerli bir tarif vermek zor olsa da imkansız değildir. Eğer bir alım satım hiç yapılmasa idi fiyatın farklı bir noktada oluşacağı öngörülüyorsa bu durumda yapay alım-satımın varlığı gündeme gelebilecektir. Ancak yapay alım-satım konusunda tek bir kriterin kabulü mümkün değildir. Örneğin piyasada değerinin çok altında işlem gören hisselerinin değerini arttırmak isteyen ve bu nedenle alım yapan bir ihraççının fiili yapay alım-satım oluşturacak mıdır? Bir ihraççının kendi hisse senetlerini satın alması birçok nedene dayanabilir. Bu alım ortaklığın ele geçirilmesi riskinin önüne geçmek, hisse senedi opsiyonlarına olanak sağlamak, mevcut ve potansiyel yatırımcıların işletmeye olan güvenini temin etmek ve son olarak da hisse senetlerinin piyasadaki değerini stabilize etmek veya arttırmak olabilir. Kanaatimizce bu ihtimalde de suç oluşacaktır. Zira bu suç tehlike suçu

²⁹² Sermaye Piyasası Kurulunca İstanbul Cumhuriyet Başsavcılığına sunulan 09.02.2009 tarihli (Hz. No: 09/8980) suç duyurusu dilekçesi.

olduğundan zararın gerçekleşmesi şart değildir. Bu nedenle suçu piyasada zararlı sonuç doğuran işlemler olarak nitelemek mümkün değildir^{293 294}.

TTK Tasarısının 379. maddesinde anonim şirketlerin kendi paylarını satın alabilmelerine olanak tanınmıştır. Tasarıda yönetim kurulu tarafından onsekiz aylık bir süre için sermayenin % 10'una kadar ortaklık hissesinin satın alınmasına karar verilebilmesi olanağı genel kurula tanınmıştır. Ayrıca tasarının 382. maddesinde anonim ortaklığın menkul kıymetler şirketi olması durumunda bu sınırlamanın uygulanmayacağı hükmüne yer verilmiştir²⁹⁵.

Belirtelim ki, fiyatların kısa sürede değişkenlik gösterebildiği hisse senetleri piyasasında yatırımcıların bir hisse senedinin piyasasına gün içerisinde aynı fiyatla alım satım emirlerini iletmeleri sıklıkla karşılaşılan bir durum olup, yatırımcının aynı gün içerisinde satın aldığı bir hisse senedinin fiyatı konusundaki kanaatini değiştirebileceğinin gözden uzak tutulmaması gerekir. Bu nedenle bir yatırımcının aynı fiyatlı alım satım emirleri arasında geçen sürenin gün içerisindeki fiyat hareketlerinden faydalanma amacına yönelik olup olmadığının tespiti büyük önem arz etmektedir²⁹⁶.

²⁹³ Bu konuda aksi görüş için bkz. **MANAVGAT**; Çağlar; s. 16. Yazar burada; fiyat değişimi yaratmak amacıyla gerçekleştirilen işlemlerin her zaman zararlı ve hukuka aykırı nitelik taşımayacağını belirttikten sonra “ *örneğin piyasada düşük değerlenmiş payların bu özelliğini vurgulamak için ihraççı kuruluşun yaptığı destekleyici alımlarla piyasayı uyararak fiyatın gerçek düzeyine ulaşmasına hizmet edecektir ki böylece oluşan fiyat olarak kabul etmek mümkün değildir.*” demektedir. Kanaatimizce böyle bir yaklaşım her bir suçta failin fiilinin fiyatı gerçek düzeyine yakınlaştırıp yakınlaştırmadığının tespitini gerektirir. Bu da suçta aranmayan bir unsurun yorum yoluyla aranması anlamına gelir.

²⁹⁴ Konuya ilişkin olarak Yarg. 7. CD.nin 24.11.1999 tarih ve 1999/9795 E. 1999/11487 K. sayılı kararında kendi holding hisselerinin bilinçli bir şekilde piyasayı etkilemek amacıyla alınıp satılmasını incelemiş ve şartlarının varlığı halinde bu fiilin manipülasyon suçunu oluşturacağını belirtmiştir. Bkz. www.kazanci.com.tr 7cgi-bin/highlight.cgi?file=ibb/files/7cd-1999-9795, (15.10.2009).

²⁹⁵ Bu konuda Bkz. **ÖZKAN**, Aslı; Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Ve Sermaye Piyasası Etkileşimi, Gündem Dergisi, Sayı 78, Şubat 2009, İstanbul 2009, TSPAKB Yay., s-7-15.

²⁹⁶ “2499 Sayılı Kanuna muhalefetten sanıkların yapılan yargılamasında, 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 manipülasyonunun mevcut olup olmadığı araştırılarak oluşacak sonuca göre suç vasfı ve sanıkların hukuki durumlarının tayin ve takdiri gerekmektedir.” bkz. Yargıtay 7.Ceza Dairesi Esas: 1999/9795 Karar: 1999/11487 Karar Tarihi: 24.11.1999. www.sinerji.com (11.10.2009).

Yapay alım- satımın yapılması suçun oluşumu açısından yeterli olmayıp; ayrıca bu alım -satım işlemlerinin aktif bir piyasasının varlığı izlenimini yaratacak düzeyde olması gerekir. Bu nedenle alım-satım işlemi ne kadar fazla olursa olsun fiyat etkilemeye elverişli olmadığı sürece suç oluşmayacaktır. Bir alım satım işleminin arz ve talebi etkilemeye elverişliliği alım satım miktarı, bu alım satımın tüm alım satım hacmi içerisindeki oranı, sermaye piyasası aracının türü, işlemin yapıldığı ortam, alım satım da izlenen yöntem esas alınmak suretiyle tespit edilecektir²⁹⁷.

Yine yapay alım satım işleminin büyüklüğü konusunda kanun koyucu bir sınır getirmemiştir. Öyle ki bazı hallerde seri halde birer lotluk bir alım- satım işlemleri kapanış fiyatlarının belirlenmesinde etki ederek yapay fiyat oluşumuna yol açabilecektir. Buna karşın salt yatırım amacıyla büyük miktarda menkul kıymet satın alan veya satan yatırımcının bu işlemi nedeniyle piyasa fiyatlarının etkileneceğini bilmesi manipülasyon suçunu oluşturmaz. Zira manipülasyonu önlemeye yönelik hükümler fiyat artış ve azalışlarına engelleyici hükümler olmayıp; yapay yollarla piyasaya müdahale edilmesinin önlemeye yönelik hükümlerdir.

Yapay alım-satım işlemleri menkul kıymetin mülkiyetinde değişme olmaksızın sürekli alım-satım işlemleri ile yapılabileceği gibi, kendi adına veya belirli kişi ya da kuruluşlara arasında belli miktar, tutar ve fiyat seviyelerinde devamlı olarak menkul kıymet alım-satım işlemi yapılması şeklinde de gerçekleştirilebilir²⁹⁸.

Doktrinde yapay satış işlemleri yıkama satış olarak da ifade edilmektedir. *Tezcanlı*, yıkama satışa örnek olarak; iki yatırımcının aralarında alım-satım fiyatında anlaşması ancak gerçekte hisse senedi ve para değişiminin olmaması, iki yatırımcının işlemlerinin karşılaştırılarak aynı miktardaki hisse senedinin birinden alınarak diğerine satılması ve yatırımcının vergi kaçırmak amacıyla hisse senetlerini yakınlarına devretmesini göstermektedir²⁹⁹.

²⁹⁷ **DURSUN**, Selman; Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2009, s. 258.

²⁹⁸ **TEZCANLI**, Meral Varış; s.122.

²⁹⁹ **TEZCANLI**, Meral Varış; s.128.

Belirtelim ki, maddede geçen yapay alım-satım ibaresi açıklık ve anlaşılabilirlikten uzak bir kavramdır. Ceza hukukunun en temel prensiplerinden biri olan belirlilik ilkesi açıkça ihlal edilmektedir. Öyle ki bireyin hangi fiillerinin cezalandırılabilir olduğunu önceden öngörebilecek durumda olması belirlilik ilkesinin ve bu bağlamda hukuki güvenlik ilkesinin zorunlu bir sonucudur.

cc- Manipülatif İşlem Kalıpları

Hangi işlemlerin yapay alım-satım³⁰⁰ işlemi oluşturacağı konusunda kesin bir kriter ortaya koymak mümkün olmamakla birlikte bir işlemin yapay alım-satım olarak nitelendirilmesinde yol gösterici olabilecek kriterler şu şekilde sayılabilir³⁰¹:

- a- Yapılan işlemlerin günlük işlem hacmi içerisinde önemli bir oran teşkil etmesi,
- b- Menkul kıymetteki yükselişten fayda elde edecek kişilerle işlemi gerçekleştirenlerin birlikte hareket etmesi,
- c- Aynı anda veya yakın zamanda alım ve satım işlemlerinin gerçekleştirilmesi,
- d- Yapılan işlemlerin menkul kıymetin fiyatında önemli değişikliklere yol açması,
- e- İşlemlerin yoğun olarak seans başında veya seans sonunda gerçekleştirilmesi,
- f- İşlemlerin çok sayıda aracı kurum üzerinden ve vekaleten gerçekleştirilmesi,
- g- Yapılan işlemlerin hesap sahiplerinin mali güçleri ile bağdaşmaması,
- h- İşlem yapanlar arasında hisse senedi ve nakit virmanlarının bulunması,

³⁰⁰ Bu çalışmamızda yapay alım satım kavramını görünüşte işlem ve gerçek işlem ayrımlarını içine alacak, geniş anlamda manipülatif işlemlerin tümünü kapsayacak şekilde kullanmaktayız. Bu ayrım için bkz. MANAVGAT, Çağlar; s.152.

³⁰¹ www.spk.gov.tr (17.09.2009).

i- İşlemlerin yapıldığı piyasanın yeterli derinliğe sahip olmaması,

Manipülasyon, piyasadaki iyi niyetli yatırımcıları da güç duruma sokabilmektedir. Öyle ki kimi zaman, piyasa gerçekleri ile bağdaşmayan duygusal temelli, ekonomik gerekçelerden yoksun işlemler gerçekleştiren yatırımcılar, işlemelerinin manipülasyon olarak nitelenmesi tehlikesi ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Dolayısıyla yukarıda sayılan bu işlem kalıpları diğer unsurlarla desteklenmedikçe salt olarak manipülasyon sonucuna götürmeyecektir. Zira manipülasyon birden fazla yöntemle gerçekleştirilebilen ve zaman içinde bu yöntemlere yenilerinin eklendiği bir fiildir. Ancak bu kriterlerin maddeler halinde incelenmesi yapay alım-satım hakkında bize önemli fikirler verecektir.

Hakim somut olayda bu karinelerden ve bilirkişi raporu³⁰² ve denetleme raporu gibi diğer delil araçlarından da faydalanarak vicdani kanaatine göre hüküm tesis edecektir. Belirtelim ki bu vicdani kanaat keyfilik anlamına gelmeyip, Anayasa m. 138’de çizilen sınırlar içerisinde kullanılan bir şüpheyi yenme faaliyetidir³⁰³.

aaa- Yapılan İşlemlerin Günlük İşlem Hacmi İçerisinde Önemli Bir Oran Teşkil Etmesi

Bu ölçüt salt olarak manipülasyon suçuna vücut vermeyecektir. Ancak manipülasyon suçunun varlığına dair önemli bir karinedir. Yatırımcılar aynı gün içerisinde bir takım saiklerle yoğun bir alım satım faaliyetinde bulunabilmektedir. Bu saik günlük fiyat değişimlerinden faydalanarak kar elde etmek amacıyla olabileceği gibi, geleceğe yönelik bir fiyat öngörüsüne istinaden yapılmış olabilir. Dolayısıyla yatırımcının yoğun işlem gerçekleştirmesi diğer kriterlerle desteklenmedikçe manipülasyon olarak kabul edilemeyecektir.

³⁰² Belirtelim ki, bilirkişi raporu kural olarak delil değil, delillerin değerlendirilmesi açısından bir vasıtaadır. Kimi zaman bu rapor ceza yargılamasında bir “*delil elde aracı*” işlevi de görmektedir.bkz. **ÖZTÜRK/TEZCAN/ERDEM/SIRMA/SAYGILAR/ALAN**; Ceza Muhakemesi Hukuku, Seçkin Yay., Ankara 2009, s. 364.

³⁰³ Bkz. **FEYZİOĞLU**, Metin; Ceza Muhakemesinde Vicdani Kanaat, Yetkin Yay., Ankara 2002, s. 213-219.

bbb- Menkul Kıymetteki Yükselişten Fayda Elde Edecek Kişilerle İşlemi Gerçekleştirenlerin Birlikte Hareket Etmesi

Doktrinde karşılıklı işlem olarak adlandırılan bu türden işlemlerde birden fazla kişi aralarında önceden anlaşarak bir hisse senedini hedef alan alım ve satım işlemleri gerçekleştirmektedirler. Bu yöntemde faillerin bir/kısmı alıcı tarafında yer alarak yoğun bir şekilde alım gerçekleştirirken diğer taraftaki fail/ler satım işlemi gerçekleştirmektedir.

ccc- Aynı Anda Veya Yakın Zamanda Alım Ve Satım İşlemlerinin Gerçekleştirilmiş Olması

Normal koşullarda bir yatırımcının satın almış olduğu hisse sentlerini 1-2 dakika gibi bir süreç içerisinde tekrar elden çıkarması borsanın işleyişi ile bağdaşmaz. Zira burada yatırımcı yaptığı her işlem dolayısıyla aracı kuruma komisyon (kurtaj)³⁰⁴ ve vergi ödemesi yapmak durumunda kalmaktadır. Bir yatırımcının alım satım emirlerinin çok kısa bir süre içerisinde yön değiştirmesi hisse senetlerinin gelecekteki fiyatına ilişkin bir öngörüye sahip olmadan alım satım emirlerini sisteme ilettiğini gösterir. Zira yatırımcının bu öngörüsü piyasadaki belli olguların gerçekleşmesini ve bunların yatırımcı tarafından değerlendirilmesini, dolayısıyla belirli bir zaman dilimini gerektirir. Burada yatırımcının amacı hisse senedinin piyasasında, yaptığı yapay alım satım işlemleriyle aktif bir piyasa izlenimi yaratarak diğer yatırımcıları aldatmaktır. Çoğu zaman bu emirler çok kısa zaman aralıkları içerisinde girildiğinden araya başka yatırımcı emri girmemektedir. Ancak önemle belirtmek gerekir ki bir yatırımcının yaptığı alım-satım işlemleri arasında çok kısa zaman aralıklarının olması salt olarak manipülasyon suçunu oluşturmayacaktır. Fakat işlemin manipülatif amaçlı olduğu konusunda bu tür fiillerin önemli bir gösterge olarak kabul edilmek gerekir.

³⁰⁴ İMKB m. 40/1’de Kurtaj başlığı altında “Borsa üyeleri aracı olarak borsada gerçekleştirdikleri işlemler karşılığında menkul kıymetlerin işlem gördüğü fiyatlarla hesaplanan tutar üzerinden müşterilerinden Kurtaj ücreti alırlar” denilmektedir.

ddd- Yapılan İşlemlerin Menkul Kıymetin Fiyatında Önemli Değişikliklere Yol Açmış Olması

Yatırımcıların yaptıkları alım-satım işlemleri doğal olarak menkul kıymetin fiyatında artış veya azalma yönünde bir etki yaratacaktır. Ancak burada öne çıkan husus yapılan alım satım işlemleri dolayısıyla menkul kıymetin fiyatında önemli ölçüde düşüş ve artışların olmasıdır. Belirtelim ki bir menkul kıymetin fiyatı, işlem hacmi veya her ikisinde aynı anda görülen ani artış ve azalışlar manipülasyon amacına yönelik karine teşkil eder. Bu ihtimalde menkul kıymetin uzun süre önce halka arz edilmiş olması halinde söz konusu menkul kıymetin daha önceki fiyat ve işlem hacmi ile mukayese edilerek sonuca ulaşılması gerekir. Eğer menkul kıymet henüz halka arz edilmiş ise bu durumda hisse senedinin değerini etkileyebilecek ve dalgalanmaya yol açabilecek mahiyette bir kamuya açıklanan bilginin olup olmadığına bakılmak gerekir.

Örneğin hisse senedinin ağırlıklı ortalama fiyatının³⁰⁵ % 294 artması buna karşın endekste ki artışın sadece % 5 olması menkul kıymetin fiyatında önemli bir değişiklik olarak kabul edecektir.

eee- İşlemlerin Yoğun Olarak Seans Başında Veya Seans Sonunda Gerçekleştirilmesi

Çoğunlukla borsada kapanışa doğru hisse senetlerinin fiyatları yükselmektedir. Kapanış fiyatları hisse senedinin gün sonu itibarıyla fiyatını tespit eder. Hisse senedinin kapanış değeri yatırımcı kitlesi tarafından yakinen takip edilir ve referans olarak alınır³⁰⁶.

³⁰⁵ Ağırlıklı Ortalama Fiyat: Değişik fiyat ve miktarlardan gerçekleşen ve fiyatı tescil edilen normal emirler dikkate alınarak belirli bir dönem (seans, gün) için hesaplanan hisse senedinin ortalama fiyatına ağırlıklı ortalama fiyat denir. bkz. **DAĞLI**, Hüseyin; Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi, 3. Baskı, s. 83.

³⁰⁶ **KÜÇÜKOCAGÖZÜ**, Güray; İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Gün İçi Getiri Volatilitesi Ve Kapanış Fiyatı Manipülasyonu, İMKB Yay., Yayın No: 180, s. 68.

Açılış ve kapanış manipölasyonu olarak adlandırılan bu sistemde yatırımcı yapay olarak oluşturduğu kapanış fiyatını ertesi günkü açılışta fiyatı tersine çevirerek manipölasyon oluşturmaktadır³⁰⁷.

Ancak bu tür fiillerin altında yatan saikler şöyle de sıralanabilir:

- Kredili menkul kıymet alımı gerçekleştiren yatırımcıların öz kaynak tamamlamak durumunda kalma istememeleri,
- Portföy yöneticilerin müşterilerine performanslarının daha iyi olduğunu ispatlama çabası,
- Borsa temsilcilerinin gerçekleştirdikleri menkul kıymet alım satımlarını müşterileri nezdinde başarılı bir alım satım olarak göstermek istemleri,
- Yabancı yatırımcıların adına aracı kurumlar tarafından yapılan alım satım işlemlerinin kapanış fiyatının alımda altında satımda ise üzerinde olmasını çerçeve sözleşmesinde şart koşmuş olmaları,
- Manipölâtörün kapanış fiyatını istediği yönde oluşturma isteği,
- Al- sat yaparak fiyat değişimden kar sağlamaya çalışan yatırımcı gün içinde oluşan fiyatları manipüle etmeye çalışması,

Belirtelim ki seans sonu kapanış fiyatını belirleyici işlemler salt seans sonunda yapılmış olması nedeniyle manipölâtif olarak nitelendirilemeyecektir. Zira seansın sonu da yasal olarak borsa işlemelerinin yapılabildiği bir zaman dilimi ifade eder³⁰⁸.

fff- İşlemlerin Çok Sayıda Aracı Kurum Üzerinden Ve Vekaleten Gerçekleştirilmesi

Uygulamada manipölâtörler manipölasyon fiilinin ortaya çıkmasına engel olmak amacıyla birden fazla aracı kurumda açtıkları hesaplar üzerinden hisse

³⁰⁷ Son zamanlarda kapanış fiyatlarının gerçeğe uygun bir fiyat olup olmadığı sorusuna verilecek cevabı endişeyle karşılayan bazı borsalar kapanış prosedürlerini değiştirmek suretiyle, kapanış fiyatını farklı şekillerde hesaplanması yoluna gitmişlerdir. Bkz. **KÜÇÜKCAOĞLU**, Güray; İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Gün İçi Getiri Votalite Ve Kapanış Fiyatı Manipölasyonu, Yayın No: 180, s. 68.

³⁰⁸ **MANAVGAT**, Çağlar; Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipölasyon Ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları Banka Ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yayın No: 443, s. 144.

senedi işlemlerini gerçekleştirmektedirler. Böylece manipölasyon amaçlı işlemlerin tespiti zorlaşmaktadır.

Yine manipölatif işlemleri dolayısıyla işlem yasaklı olan manipölatörler başkası adına açtıkları ama kendileri tarafından idare edilen hesaplar üzerinden işlemleri gerçekleştirmektedirler.

ggg- Yapılan İşlemlerin Hesap Sahiplerinin Mali Güçleri İle Bağdaşmaması

Manipölatif işlemlerin gerçekleştirildiği hesapların hesap sahipleri çoğu zaman saman adam olarak tabir edilen üçüncü kişiler olduğundan anlaşılamamaktadır. Bu kişilerin açılan hesapların sayısı ve işlem hareketleri itibarıyla o kişilerin ekonomik durumları işlemleri ile bağdaşmadığı görülmektedir³⁰⁹.

hhh- İşlem Yapanlar Arasında Hisse Senedi Ve Nakit Virmanlarının Bulunması

İki yatırımcı arasındaki virmanlar yatırımcıların birlikte hareket ettikleri yönünde önemli bir göstergedir. Bu virmanlar hisse senedi veya nakit şeklinde olabilmektedir.

iii- İşlemlerin Yapıldığı Piyasanın Yeterli Derinliğe Sahip Olmaması

Manipölatörlerin manipölatif işlemleri gerçekleştirmek için hedef aldıkları hisse senetleri genel olarak sık ve derinliği olmayan hisse senetleridir. Öyle ki arz ve talebin sınırlı olduğu, hisse senedi piyasasının arz ve talebinin sınırlı olduğu piyasalar manipölasyon suçu açısından tercih edilir.

³⁰⁹ Sermaye piyasası mevzuatı bu tür kişiler adına hesaplar açılmasının önüne geçilmesi amaçlanmıştır. SPK'nın Seri: V No: 46 Sayılı tebliğinde “müşteriyi tanıma kuralı başlığı altındaki 12. maddesinin 5 fıkrasında aracı kuruluşlar ayrıca müşterilerin risk ve getiri tercihleri, yatırım amaçları ve mali durumları hakkında yeterli bilgiye sahip olmak amacıyla standart formları geliştirmek, bu formlarda yer alan bilgileri güncelleştirmek ve formları saklamak zorundadırlar. Müşterilere bu bilgilerin risk tercihlerin ölçülmesi amacıyla istendiğinin bildirilmesi müşterinin bilgi vermektan kaçınması halinde sorumluluğun kendisine ait olacağı konusunda uyarılması ve bilgi vermek istemediğine ilişkin yazılı beyanı alınarak müşterinin çerçeve sözleşmeleri ile saklanması gereklidir” denilmektedir.

Teknolojik ve ekonomik gelişmeler her geçen gün yeni manipülatif işlem yöntemlerini ortaya çıkarmaktadır. Yine manipülasyonla ilgili yasal düzenlemelerin yeni manipülasyon yöntemlerini de içerisine alacak şekilde, suç ve cezaların belirliliği ilkesine aykırı olmayacak bir esneklikte düzenlenmesi zaruridir. Bu nedenle yukarıda belirtilen kriterlerin tümünün somut olayda göz önünde bulundurularak sonuca ulaşılması daha faydalı bir yöntem olacaktır.

Yapay fiyat oluşturmaya yönelik işlemlere arz ve talebin sınırlı olduğu, yeterli derinliğe ve genişliğe sahip olmayan piyasalarda rastlanmaktadır. Yine yatırımcıların aydınlatılmasına yönelik, piyasanın işlerliğini sağlayacak kuralların yetersiz olduğu piyasalarda bu tür fiillere daha çok rastlanmaktadır. Ancak belirtelim ki bir piyasada tüm manipülatif eylemlerin önüne geçilmesi mümkün değildir.

Yargıtay 7. Ceza Dairesi'nin verdiği bir kararda “....aracı kurumların birlikte hareket ederek, alım-satım işlemlerinde gerçek bir mülkiyet değişimi oluşturmayacak biçimde, borsa kotasından dar ve sık bir piyasaya sahip bulunan A. Çimentonun hisse senetlerinin alım satımlarını 01.12.1993-31.12.1994 tarihleri arasından gerçekleştirdikleri, böylelikle anılan hisse senetleri piyasada yoğun işlem görüyormuş gibi bir intiba uyandırdıkları, .. açıklanan alım-satım işlemleri sonucunda SerPK m. 47. maddesinde anılan eylemin gerçekleştiği... denilmek suretiyle bu unsurlara yer verilmiştir³¹⁰.”

³¹⁰ Yarg. 7. Ceza Dairesinin 02.12.1998 tarih ve 1998/9278 E. 1998/10013 K. Sayılı İlamı. www.kazanci.com(21.07.2009). Yine aynı dairenin 24.11.1999 tarih ve 1999/9795 E. 1999/11487 K. Sayılı içtihadında “sanıkların İMKB’de işlem gören X holding hisselerini sistematik ve bilinçli bir şekilde alıp satmak suretiyle manipülasyon suçunu işledikleri..” Bir başka kararda .. Kısa zaman aralıkları ile gün içinde yapılan işlemlerin ne amaca yönelik olduğu değişik aracı kurumlar kullanarak yaptıkları işlemlerin olağan kabul edilip edilmeyeceği, birlikte hareket edip etmediklerinin tespiti birlikte hareket ettikleri tespit edildiği takdirde bu hareketin yapay fiyat ve piyasa oluşturmaya yönelik eylemler olup olmadığının belirlenmesi yönünden sermaye piyasası hukuku konusunda uzman bilirkişi kurulundan rapor aldırılması yerine somut tespit ve incelemeye dayanmayan 04.11.2004 tarihli bilirkişi kurulu raporunun hükme esas alınması... denilmek suretiyle yapay alım satımın tespiti konusundaki ilkelere yer verilmiştir. Bkz. Yarg. 7. Ceza Dairesinin 14.02.2008 tarih ve 2005/8229 E., 2008/1117K. Sayılı içtihadı, Yargıtay Kararları Dergisi, Kasım 2008, s.2291.

b- Vadeli İşlem Borsalarında Manipülatif Amaçlı Alım Satımlar

Manipülasyon suçunun son zamanlarda önem kazanan vadeli işlem borsalarında işlenmesinin mümkün olup olmadığına da burada değinmek gerekir. Vadeli işlem borsaları türev araçların alım satımının yapıldığı borsalardır³¹¹. Bu borsalarda gerçekleştirilen manipülasyon spot piyasalarda ele aldığımız manipülasyon ile aynı amaca yani fiyatın piyasadaki rekabet ortamı çerçevesinde değil de; yapay olarak oluşturulması amacına hizmet ettiğinden buradaki manipülasyon ile spot piyasalardaki manipülasyon aynı anlamı ifade etmektedir. Öyle ki manipülasyon gerçekleştirildiği piyasadan bağımsız, manipülatif işlem kalıplarını kapsamına alan bir üst kavramdır.

Manipülatif eylemlerin vadeli işlem borsalarındaki türev araçların alınıp satılması ile gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceği konunun birinci boyutunu oluşturur. İnceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesini düzenleyen kanun koyucu SerPK m. 47/A –2’de yapay olarak sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasasının varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatları aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım satımının gerçekleştirilmesine yönelik fiilleri manipülasyon kapsamına almıştır. Bu açıdan bakıldığında kanun koyucunun piyasanın kendi doğal koşulları ve rekabet ortamında fiyatın ortaya çıkmasını temin etmeyi amaçladığı söylenebilir. Dolayısıyla kanun koyucunun tipiklikte yasaklamış olduğu fiyatın yapay etkilerle piyasanın normal seyri dışına çıkarılmasına yönelik fiiller manipülasyon suçunu oluşturacaktır. Bu meselede öncelikle vadeli sözleşmelerin sermaye piyasası aracı olup olmadığının tespiti gerekir.

2499 Sayılı SerPK’nın tanımlar başlıklı 3. maddesinde Sermaye piyasası araçlarının menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarından oluştuğu belirtilmiştir. Kanun koyucu aynı maddede devamla “*menkul kıymet, ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlayarak, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren misli nitelikte seri halde çıkarılan ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır*” denilmiştir. Bu açıdan

³¹¹ Vadeli İşlem borsaları hakkında ayrıntılı bilgi için Bkz.1. Bölüm s. 34-35.

bakıldığından vadeli işlem sözleşmelerinin menkul kıymet olmadığı sonucuna ulaşılacaktır. Ancak vadeli işlem sözleşmelerini diğer sermaye piyasası araçları şeklinde ifade edilen gruba girdiği söylenebilir.

Vadeli işlem sözleşmeleri belirli bir vadede önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte ekonomik veya finansal göstergesi, sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizli alma veya satma yükümlülüğü veren sözleşme olduğu belirtilmiştir³¹². Buradan hareketle sermaye piyasası araçlarının alım satıma konu edildiği vadeli işlem piyasalarında da bu suçların işlenebileceğini vadeli işlem sözleşmelerinde gerçekleştirilen alım satımlar yoluyla yapay fiyat oluşumlarına sebebiyet verilebileceğini kabul etmek gerekir.

Vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü piyasaların spot piyasalardan farklı özellikler göstermesi bu piyasalardaki manipülatif işlem kalıplarının da farklı olmasına yol açmaktadır. Vadeli işlemlerde finansal aracın fiyatı baz alınan mal veya endekse göre belirlenmekte olup; gerçekte bir mal alım satımı söz konusu değildir. Diğer bir deyişle vadeli işlem sözleşmeleri kendi başlarına işlem görebilecek ve alım satım konusu olabilecek birer araç değildir. Vadeli işlem piyasaları bu yönüyle spot piyasalardan ayrılmakla beraber birçok açıdan da her iki piyasa arasında benzerlikler vardır. Öyle ki her iki piyasada işlem gören finansal araçlar belirli ve sınırlı sayıdadır. Aynı şekilde her iki piyasada da yatırımcılar yatırım kararlarını piyasadaki mevcut bilgilere göre vermektedirler. Belirtelim ki vadeli işlem piyasalarında manipülatif işlemlere spot piyasalara oranla daha elverişlidir. Zira spot piyasalarda piyasayı belli bir yöne doğru yönlendirmek belli bir hacimdeki hisse senedine sahip olmayı gerektirmektedir. Buna karşın vadeli işlem piyasalarında türev aracın vadesindeki ifanın kontrol altına alınması yeterlidir. Türev piyasalarda manipülasyon için iki ayrı hareket tarzının aynı anda gerçekleştirilmesi, yani hem türev piyasada pozisyon alınması hem de endekse dayalı sözleşmelerde endeksin fiyatına etkili hisse senetlerinin kontrol altında tutulması gerekecektir. Türev piyasalarda sahip olunan bu pozisyon hakimiyeti sonucu türev sözleşmenin vadesinde ani fiyat

³¹² Bkz. Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik, RG, 24327, T. 23.02.2001, m. 3.

değişikliklerine böylece türev aracın vadesinde bilinçli ve kasıtlı olarak yüksek fiyat oluşumuna sebebiyet verilebilmektedir. Diğer taraftan türev piyasalarda tek işlemle dahi piyasa koşulları önemli ölçüde değiştirilebilmektedir.

İkinci boyut ise Vadeli İşlem Borsalarında (VOB) işlem gören finansal göstergelere dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin fiyatını yükseltmek amacıyla söz konusu endeksi (İMKB 100 ve İMKB 30)³¹³ en çok etkileyen hisse senetlerinin alınması suretiyle eldeki sözleşmelerin fiyatının dolaylı olarak yükseltilmesi halidir. Hisse senedi endeksleri hisse senedi piyasasında alım satımı yapılan hisse senetlerinin genel fiyat seviyelerini ortaya koyar. Yatırımcının vadeli işlem sözleşmelerini tercih etmesinin sebebi hisse senedi piyasasında karşılaşacağı risklerden vadeli piyasalarda pozisyon alarak korunma imkânı sağlaması ve endeks fiyatı üzerinden kar amaçlı işlemler gerçekleştirebilmesidir³¹⁴. Belirtelim ki, manipülasyon suçu açısından kanun koyucunun önem verdiği saikler sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak ve azaltmak olarak sayılmıştır. Failin bu amaçlardan en az birini amaçlamamış olması halinde suçun kast unsuru gerçekleşmeyeceğinden suç oluşmayacaktır. Yine failin bu amaçlara ek olarak finansal göstergelere dayalı vadeli sözleşmelerin değerini etkileme amacı taşımasına kanun koyucu bir değer atfetmemiştir.

VOB Yönetmeliğinde³¹⁵ vadeli işlem borsalarındaki manipülatif amaçlı işlemleri engellemeye yönelik düzenlemelere gidilmiştir. Öyle ki, Yönetmeliğin 98. maddesinde “*Olağanüstü Durumlar*” başlığı altında “*borsada işlemlerin dürüst ve düzenli bir şekilde gerçekleşmesini engelleyen veya gelişimini tamamlaması durumunda işlemlerin dürüst ve düzenli bir şekilde gerçekleşmesini engelleyebileceği makul bir şekilde tahmin edilebilen tüm işlem ve gelişmeler ile*

³¹³ İMKB Ulusal 30 Endeksi: Menkul kıymet yatırım ortaklıkları hariç, ulusal pazarda işlem gören İMKB-30, İMKB-50 ve İMKB-100 Endekslerinde yer alacak hisse senetleri için belirlenen şartlar ile dönemsel değerlendirme ve değişikliklerde belirtilen şartlara göre seçilen 30 hisse senedinden oluşur. İMKB Ulusal 100 Endeksi ise ulusal pazarda işlem gören yatırım ortaklıkları hariç İMKB-30 ve İMKB-50 Hisse senetlerini de kapsayan hisse senetleridir. Bkz. Sorularla Borsa Ve Sermaye Piyasası, İMKB Yay., İstanbul 2006, s. 44.

³¹⁴ Vadeli İşlemler Ve Opsiyon Borsaları, İstanbul Ticaret Odası Yay., İstanbul 2006, Yayın No: 2006/19, s. 78.

³¹⁵ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği, 27.03.2004 Tarih, R.G No: 25415.

beklenmedik diğer olaylar olağanüstü durum olarak kabul edilir. Olağanüstü durumun varlığı Yönetim Kurulu tarafından belirlenir.” hükmüne yer verilmiştir. Maddede olağanüstü durumlar örnek kabilinden şöyle sayılmıştır:

a- Borsada gerçekleşen işlem veya oluşan fiyatların, Kanunun 47’nci maddesinin A bendinin 1, 2 ve 3 numaralı alt bentlerinde belirtilen suçların kapsamına girebileceğinin Yönetim Kurulu tarafından karara bağlanması hali bir olağanüstü hal olarak düzenlenmiştir.

b- Sözleşmelerin düzenli olarak ifa edilmesini engelleyebilecek şekilde, bir veya birlikte hareket eden birden fazla kişi ve/veya kurumun sözleşmelerde teslim edilebilir dayanak varlığa oranla fiyatları etkileyebilecek büyüklükte pozisyon alması veya dayanak varlıkta fiyatları etkileyebilecek bir kontrole sahip olması (baskı kurma), kısa pozisyon sahiplerinin çok yüksek bir fiyat farkı ödemeksizin pozisyonlarını kapatacak istekli karşı taraf bulamamaları (karışıklık) veya kısa pozisyon sahiplerinin yüksek fiyat ödemek suretiyle pozisyonlarını kapatma zorunda kalmaları (sıkıştırma),

c) Bir veya birlikte hareket eden birden fazla kişinin ve/veya kurumun Borsa tarafından belirlenenden aşırı derecede daha fazla pozisyon sahibi olmaları,

d) Ödeme sisteminde oluşacak aksaklıklar, üyeler ve açık pozisyon taşıyan müşteriler hakkında iflas davası açılması ve bu davaların makul bir süre içinde kapatılmasının mümkün görülmemesi veya üyelerin geniş çaplı temerrüde düşmesi, kamu kuruluşları veya hükümetler tarafından alınan ve Borsada işlem gören sözleşmeleri doğrudan etkileyen kararlar gibi Borsada gerçekleşen sözleşmelerin ifasını ve borsa işlemlerini önemli derecede etkileyen işlem ve olayların vukuu bulması,

a) İlgili kurumlar tarafından dayanak varlığın ithalatının, üretiminin veya ticaretinin yasaklanması, standartlarının değiştirilmesi, dayanak varlığın tedavülden kaldırılması veya dayanak varlığın elde edilmesinin piyasa şartları dışında engellenmesi,

f) Kötü hava şartları, deprem, yangın, su basması, savaş, terörist saldırılar, elektrik kesintisi, iletişim hatlarında meydana gelen arızalar, bilgisayar

sistemlerinin arızalanması, takas sisteminin gecikmesi, verilerin işlenmesinde güçlüklerin ortaya çıkması nedeniyle Borsa işlemlerinde aksama meydana gelmesi,

g) Fiziki teslim öngören sözleşmelerde, sözleşmenin vadesinde teslim edilecek varlığın miktarının kısıtlı olması.

Yönetmeliğin 99. maddesinde yukarıda sayılan ve diğer olağanüstü durumların varlığı halinde alınacak tedbirlere yer verilmiştir. Bunlar:

a) Müşteri ve/veya üyelere özgü yeni pozisyon limitlerini belirlemek,
b) Üyelerin mali yükümlülükleriyle ilgili şartları artırmak,
c) İşlemlerin sadece mevcut pozisyonların kapatılmasına yönelik olarak yapılmasını istemek,

d) İlave teminat istemek,

e) Sözleşmelerin vade tarihini uzatmak veya kısaltmak,

f) Teslim tarihi ve/veya teslim şartlarını değiştirmek,

g) Fiyat limitlerini değiştirmek,

h) Açık pozisyonların kapatılmasını veya ilgili teminatlar dahil olmak üzere açık pozisyonların başka bir üyeye transferini istemek ve sözleşmenin uzlaşma fiyatını belirlemek,

i) Sözleşme işlem saatlerini uzatmak, kısaltmak veya değiştirmek, seansın açılış ve kapanış saatlerini değiştirmek, işlemleri durdurmak veya kısıtlamak,

j) Olağanüstü durumun vukuu bulduğu ana kadar yapılmış veya bu andan sonra yapılacak sözleşmelerde geçerli olmak üzere ödenecek paranın miktarını veya alınacak dayanak varlığın kalitesini değiştirmek,

k) Teslimatı geciktirmek,

l) Teslim edilecek varlığın kısıtlı olması durumunda, teslimin gecikmeli olarak yapılmasına veya Yönetim Kurulunun belirlediği bir fiyattan nakdi ifanın yapılmasına karar vermek şeklinde sıralanmış olup; bu tedbirlerden bir veya bir kaçına başvurulabilmektedir.

c- Mukayeseli Hukuktaki Manipülatif İşlem Kalıpları

Amerikan Hukukunda sermaye piyasasında gerçekleştirilen manipülatif işlemler üç başlık altında ele alınmaktadır:

aa- Yıkama Satış (Wash sale)

Bu yöntemde taraflar belirli bir hisse senedinin yapay olarak etki altına alınması amacıyla anlaşılmaktadırlar. Burada amaç yapay bir fiyatın oluşturulmasıdır³¹⁶. Eski bir yöntem olmasına karşın sıklıkla karşılaşılan bu yöntemde hisse senetleri gerçekte el değiştirmedeği halde el değiştirmiş gibi işlem yapılarak yapay fiyat tesisi edilmektedir. Fail burada elinde bulunan hisse senetlerini bir yakınına veya önceden anlaştığı bir kişiye satıp geri almak suretiyle zarardan kurtulmayı amaçlamaktadır. Bu yöntem de amaç vergi kaçırmak, bilânço hilelerine temel oluşturmak ve daha önemlisi vadeli işlem sözleşmelerinin değerini endekse etkili hisse senetlerinin alım satımı yoluyla etkilemektir.

Doktrinde muvazaalı işlemler olarak da adlandırılan bu işlemlerde finansal varlığın sahipliğinde gerçek anlamda değişiklik yaratmayan bir dizi işlemler gerçekleştirilmektedir³¹⁷.

bb- Baskı Oluşturma (Cornering)

Burada manipülasyon, önceden belirlenmiş hisse senetlerinin fiyatını yükseltmek amacıyla sürekli alınıp satılması yoluyla gerçekleştirilir ve daha çok bir şirketin hisse senetlerini satın almak suretiyle şirket yönetimini ele geçirmek amacıyla sahneye konan bir yöntemdir.

Bu metot, açığa satış yöntemi ile ellerinde olmayan, sahip olmadıkları hisse senetlerini ödünç almak suretiyle satan kimseleri zarara uğratır. Zira hisse senedinin yükselmesinin arkasında yatan yapay sebepten habersiz olan yatırımcı

³¹⁶ SUTHERLAND, Edwin H.; White Collar Crime, The Uncut Version, Yale University Press, 1983.

³¹⁷ CHAMBERS, Nurgül; s. 64.

açığa satış yaparak kar elde edeceğini düşünmektedir. Diğer bir ifade ile açığa satış işlemi bu yöntemin bir aracı olabildiği gibi aynı zamanda bir sonucu da olmaktadır. Burada diğer yatırımcılar satış yapan yatırımcının bu hisselerle gerçekten sahip olup olmadığını bilmemesi nedeniyle, bu işlemleri elinde hisse sendi bulunan bir yatırımcının gerçek satımları zannederek pozisyon alıp alım satım yapmaktadırlar³¹⁸. Açığa satış yapanların fiyatların yükselmesinden sonra hisse senedini yerine koyamayıp zor durumda kalmaları köşeye sıkışma “*cornering*” kavramı ile ifade edilmektedir³¹⁹. Bir hisse senedi üzerinde baskı oluşturma yöntemi uygulanması işlem hacmi sınırlı olan hisse senetlerini de olumsuz etkilemektedir.

cc- Havuz İşlemleri

Bu yöntemin esası borsada işlem yapan birkaç yatırımcının önceden yazılı veya sözlü olarak işlem hacmi sınırlı bir hisse senedi üzerinde manipülatif eylemler gerçekleştirme konusunda anlaşmasıdır. Havuz yönteminde piyasaya yapılan başlıca müdahaleler:

- Açığa satış işlemleri ile fiyatları düşürdükten sonra uzun dönemde satılmak üzere düşük fiyattan toplanması,
- Basın yoluyla yalan haberler yaymak suretiyle hisse senetlerinin fiyatının düşmesine sebebiyet vermek,
- Hisse senedi sahipleri ile yapılan opsiyon anlaşmalar ile piyasa dışından edinilen hisse senetlerini yüksek fiyattan satmak,
- Ortaklık üyeleri arasında gerçekleştirilen yapay alım satım işlemleri sonucu belli bir hisse senedine yönelik yoğun bir işlem hacmi yaratarak bu işlem hacmi dolayısıyla spekülörlere bu hisseleri satmak şeklinde sıralanabilir³²⁰.

Belirtelim ki, bu üçlü ayrım kazuistik sistemin hâkim olduğu Anglo-Sakson Hukukunda uygulanabilir olmakla birlikte, inceleme konumuzu oluşturan

³¹⁸ Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesinin 16.12.2004 Tarihli XVII-17/24-9 Sayılı Denetme Raporu s. 69.

³¹⁹ TEZCANLI, M. Varış; s. 129, 142. No’lu Dipnot.

³²⁰ TEZCANLI, M. Varış; s. 137-138.

suçun içeriğinin tespitinde yol gösterici olmaktan uzaktır. Zira her üç manipülatif yönetimin de ortak unsurlar içermesi ve ayrımın net olmaması suçların belirliliği ilkesi ile çatışacağından, bu ayrımların ancak bir yorum aracı olup, esasen manipülatif işlemlerin tespitinde yol gösterici olarak kullanılması daha yararlı olacaktır.

d- Manipülasyon Suçuna İlişkin AB Direktifi

Manipülasyon suçuna ilişkin olarak Avrupa Birliğinin 28.01.2003 tarih ve 2003/6/EC Sayılı Direktifi içeriden öğrenenlerin ticareti (insider trading) ve manipülasyon (market manipulations) konusunda düzenlemeler getirmektedir³²¹. Komisyon direktifinde üç manipülasyon şekline yer vermiştir³²². Bunlar³²³;

b) Bir veya anlaşmalı olarak beraber hareket eden birden çok kişi tarafından,

- Sermaye piyasası aracına olan arz ve talep yönünden piyasanın hakimiyet altına alınması ve bu durumun korunması,
- böylece doğrudan veya dolaylı olarak alım veya satım fiyatlarının ve diğer haksız ticaret koşullarının tespiti.

c) Sermaye piyasası araçlarının borsanın seans bitiminde alınıp satılması

- ve böylelikle bitiş kuruna göre hareket eden yatırımcıların yanıtılması,

d) Bir sermaye piyasası aracına ilişkin önceden pozisyon ayarlandıktan sonra,

³²¹ Directive 2003/6/EC Of The European Parliament And Of The Council Of 28 January 2003 On Insider Dealing And Market Manipulation (Market Abuse)2003/6/EC sayılı İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Piyasa Manipülasyonuna (Piyasanın Kötüye Kullanılması) ilişkin 28 Ocak 2003 tarihli Avrupa Parlamentosu ve Konseyi Direktifi Bkz. Avrupa Birliği Resmi Gazetesi, 12.04.2003 L. 96, s. 16-25.

³²² Belirtelim ki tüzüklerden farklı olarak yönergeler üye devletlerce doğrudan uygulanabilir olmayıp; üye devletler tarafından iç hukuka aktarılmış olması gerekir. Bkz. **ERDEM**, Mustafa Ruhan; Avrupa Birliği Hukukunun Üye Devlerin Ceza Ve Ceza Muhakemesi Hukukuna Etkileri, Seçkin Yay., Ankara 2004, s. 36, http://ec.europa.eu/community_law/directives/directives_en.htm (21.11.2009).

³²³ **İSFEN**, Osman; Sermaye Piyasalarının Suistimale Karşı Korunmasında Avrupa Hukuku Standartları, Ergun Özsunay'a Armağan, Vedat Kitapçılık, Ekim 2004, s. 499.

- ara sıra veya devamlı olarak geleneksel veya elektronik medyaya çıkma imkanını,
- bu sermaye piyasası aracı veya ihraççısı hakkında görüş bildirerek kullanma,
- ve daha sonra bu görüş bildiriminin sermaye piyasası aracına tersinden yararlanma olarak sıralanmıştır.

Direktife göre piyasanın suistimali (*market abuse*) içeriden öğrenenlerin ticareti (*insider trading*) ve manipülasyon (*market manipulation*) şeklinde ortaya çıkmaktadır. Direktifin 10. maddesinde yeni finansal ve teknik gelişmeler, yeni finansal araçlar, sınır aşan ekonomik ilişkiler ve internetin; piyasanın suistimalini özendirici imkanlar sunduğu vurgulanmıştır. Ayrıca 11. maddede piyasaların entegrasyonuna yönelik çalışmalarının henüz sona ermediği hatta üye ülkelerin bir kısmında fiyat manipülasyonu ve bilgi manipülasyonuna yönelik yasal düzenlemelerin henüz olmadığı belirtilmektedir. 34. maddede finansal piyasalardaki genişleme, hızlı değişim, yeni finansal araçlar dizisi ve piyasadaki gelişme direktifin uygulama alanının her geçen gün genişletmekte olduğuna işaret edilmiştir³²⁴.

Direktifte manipülasyon tanımlanırken esnek ve genel ifadelerle yer verilmiş ise de teknolojik gelişmelere paralel olarak üye ülkelere düzenleme yapma yetkisi verilmiştir. Cezai müeyyideler üye ülkelerin iç hukuku düzenlemelerine bırakılmış, ancak üye ülkelerce yapılacak cezai düzenlemelerde Direktif hükümlerindeki asgari şartlara uyulması gereği vurgulanmıştır³²⁵. Yine üye ülkelere daha ağır cezai düzenlemeler gitmeleri salık verilmiştir. Direktifin temel amacı yeknesak hükümler tesis ederek Avrupa sermaye piyasasını oluşturmak ve üye ülkelere arasındaki mevzuat farklılıklarından doğan haksız

³²⁴ Direktifin ingilizce metni için Bkz. Directive 2003/6/EC Of The European Parliament And Of The Council Of 28 January 2003, www.eurlex.europa.eu/result.do?id=28 page=2.

³²⁵ **VARIŞ/KÜÇÜKÇOLAK/ERDOĞAN/ÖZER;** AB Sermaye Piyasalarında Uyum Ve Rekabette Türk Sermaye Piyasası Ve İMKB'nin Gelişimi, İMKB Dergisi Özel Sayı Yıl 4 Sayı 14 Nisan/Mayıs/Haziran 2000, s. 48.

rekabetin önüne geçmektir³²⁶. SerPK’den farklı olarak Direktifte yapay alım satım amacı taşıyan emirler de suç kapsamına dahil edilmiştir. Ayrıca Direktifte üye ülkeler arasında manipülasyonla mücadelede işbirliği ve bilgi aktarımı öngörülmektedir. Nitekim Avrupa Birliği çerçevesinde kurulmuş olan The Committee Of European Securities Regulators (CESR) (Avrupa Menkul Kıymet Düzenleyicileri Komitesi) de Avrupa Parlamentosuna bu konuda danışmanlık yapmaktadır³²⁷. Avrupa Birliği ülkelerinin sermaye piyasası düzenleyici otoriteleri CESR’ya üyedir. Direktifte piyasasının kötüye kullanılması başlığı altında ele alınan manipülasyon ve içerden öğrenenlerinin ticareti, piyasanın şeffaflığı bilgi konularında CESR çeşitli çalışma raporları hazırlayarak Komisyona danışmanlık hizmeti sunmaktadır³²⁸.

B- Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçunun Maddi Unsurları

Yukarıdaki açıklamamızda manipülasyon suçunun bilgiye dayalı hareketlerle işlenmesinde suçun maddi unsurunun; sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, bilgi vermek yorum yapmak, haber yaymak ve açıklamakla yükümlü olunan bilgileri açıklamamak olduğunu belirtmiştik.

Kanun koyucu burada maddi unsurda sayılan hareketlerin dışında bir hareketle sermaye piyasası araçlarının değerinin etkilenmesi ihtimalini düzenlenmediğinden bu suçun bağlı hareketli bir suç olduğunu söylemek mümkündür³²⁹. Seçimlik suçlarda seçimlik hareketlerden birinin veya birkaçının

³²⁶ **ŞAHİN**, Sema, **KAYACAN**, Murad; AB Uyum Sürecinde Ulusal Sermaye Piyasalarımızda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Ve Manipülasyona İlişkin Gelişmeler, www.finansforum.com (21.07.2008).

³²⁷ **SAATÇİ**, Şenda; Sermaye Piyasası Suçlarının Araştırılması Ve Tespitinde Uluslararası İşbirliği, SPK Yay., Ankara 2002, Yayın No: 173, s. 7-8.

³²⁸ Uluslararası sermaye piyasası kurumları hakkında ayrıntılı bilgi için Bkz. **ALTAŞ**, Gökben; Sermaye Piyasasında Uluslar arası Kurumlar, Gündem Dergisi, Sayı 77, Ocak 2009, TSPAKB Yay., s. 20-28.

³²⁹ **ERMAN**, Sahir; Sosyal Ve Ticari Ceza Hukuku Tatbikatı Dersleri, Özel İktisadi ve Ticari İlimler Yüksekokulu Yayınları, İstanbul 1967, s. 133.

gerçekleştirilmiş olması suçun oluşması bakımından önemsizdir³³⁰. Tipiklikte bazı hareketler sayılarak suçun ancak bu hareketlerin gerçekleştirilmesi ile işlenebileceği belirtildiğinden bunların dışında kalan hareketler suç oluşturmayacaktır.

Suçun maddi unsurunda geçen kavramların açıklanması halinde suçun maddi unsuru daha net olarak anlaşılacaktır.

a- Bilgi Vermek

Bilgi insan aklının erebileceği olgu, gerçek ve ilkelerin bütünü, malumat anlamlarına gelmektedir³³¹. Bilgiye dayalı hareketlerle işlem manipülasyonu suçundaki bilgi sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek her türlü bilgidir. Bu bilgiler hisse senetleri borsa işlem gören şirket tüzel kişiliğine ait olabileceği gibi şirket ortakları, yöneticileri hakkında hatta şirket alacaklıları ile ilgili olabilir.

Buradaki bilgi menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek olumlu bir konuya ilişkin olabileceği gibi olumsuz bir konu hakkında da olabilir. Keza suça konu bilgi bir şirketin mali veya ekonomik durumu, hatta menkul kıymetin değerini etkileyebilecek mahiyette olması şartıyla ortakların kişisel veya ailevi durumlarına ilişkin olabilir³³².

Her somut olayda failin verdiği bilginin gerçek durumu yansıtıp yansıtmadığının ve yatırımcıyı yanıltma amacı taşıyıp taşımadığının bilirkşi marifeti ile tespit edilmesi gerekir³³³.

³³⁰ **ÖZTÜRK/ERDEM**; Uygulamalı Ceza Hukuku ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, s. 135.

³³¹ Türkçe Sözlük, Türk Dil Kurumu, s. 267.

³³² **ERMAN**; Sahir; Şirketler Ceza Hukuku, s. 141.

³³³ Yarg. 7. CD, 25. 10. 2000 Tarih ve 2000/6684 K. Ve 2000/13586 K. Sayılı İlamında “*Şirketin İMKB’ye yaptığı özel durum açıklamalarında belirtilen hususların gerçekte var olmadığı halde olmuş izlenimi yaratılmak sureti ile hem gerçek dışı yatırımcıyı aldatmaya ve hem de hisse senedi değerini etkileyecek nitelikte olduğu belirtilmiştir. Söz konusu tasarrufunu etkileyip etkilemeyeceği, belirtilen dönemlerde anılan şirketin İMKB’deki işlem hacmi de nazara alınarak Maliye, Ticaret ve Ceza Hukuku alanında uzman bilirkşilere, sanıkların bulundukları durum ve konum itibarı ile sorumlulukları da irdelenerek hukuki durumlarının buna göre tayini gerekmektedir.*” Denilmekle yapılan açıklamaların gerçekliğinin her somut olayda bilirkşi marifetiyle tespiti gereğini vurgulamıştır. Bkz. www.sinerji.com (18.07.2009).

Bankacılık Kanunu m. 153'ten farklı olarak kanun koyucu burada belge vermemeyi ayrıca düzenlememiş, tipiklikte sadece bilgi vermemeye yer vermiştir.

Buradaki bilgi içerden öğrenenlerin ticareti suçundaki bilgiden farklarına değinmek gerekir. İÖT suçundaki bilgi gerçek, doğru bir bilgi iken buradaki bilgi yalan, yanlış, mesnetsiz mahiyetteki bir bilgidir. Ayrıca İÖT suçunda bilgi içerdekiler kavramıyla ifade edilen meslekleri veya pozisyonları itibarıyla bir şirketin menkul kıymetleri ile yakından ilgili ve henüz kamuya açıklanmamış kıymetli bilgilere erişebilen ve kendi çıkarları doğrultusunda kullanma potansiyeline sahip olan kimseler tarafından yayılmaktadır³³⁴.

b- Haber Yaymak

Haber bir olay, olgu üzerine edinilen bilgiyi ifade eder³³⁵. Yaymak ibaresi birçok kimseye duyurmayı ifade eder. Bir başka ifadeyle yaymak, haberin her türlü vasıta ile değişik çevrelerin bilgisine (ittılama) ulaştırılmasıdır³³⁶. Kanaatimizce maddede haberin yayılmasından bahsedilmiş olması haberin belli bir kişiye nakledilmesinin suç kapsamı dışında tutulması amacıyla yapılmıştır.

Suçun oluşumu açısından haberin hangi yolla yayıldığıнын önemi yoktur. Haber yazılı veya sözlü, görsel veya sair elektronik haberleşme araçlarıyla yayılmış olabilir. Yine haberin ulaştığı kişi sayısının da önemi yoktur. Ancak bu sayının sermaye piyasasının değerini etkileyebilecek elverişlilikte olması gerekir. Haberın kaynağının fail olması veya fail tarafından başkasından nakledilmiş olması önem arz etmemektedir. Bu açıdan failin yaydığı haberin yalan, yanlış, yanıltıcı veya mesnetsiz olduğunu bilmesi yeterlidir³³⁷.

Bir olayın meydana geleceğinin öngörülerek bu öngörünün kamuya açıklanması halinde haber değil, yorum söz konusu olacaktır. Zira bu halde

³³⁴ TEZCANLI; M. Varış; İçerden Öğrenenler.. s. 14.

³³⁵ Türkçe Sözlük, Türk Dil Kurumu, s. 823.

³³⁶ 5237 Sayılı TCK m.323'ün gerekçesi.

³³⁷ ERMAN/ÖZEK; Ceza Hukuku Özel Bölüm, Kamunun Selametine Karşı İşlenen Suçlar, (TCK 369-413). İstanbul 1995. s. 24.

subjektif bir mütalaa söz konusu olmaktadır. Yine latife (şaka) maksadıyla uydurulan ve latife olduğu herkes tarafından anlaşılabilir olan haberlerin yayılması halinde kast olmadığından suç oluşmayacaktır³³⁸

c- Yorum Yapmak

Eski dilde tefsir, şerh olarak adlandırılan yorum bir metni haberi, bilinmeyen ve anlaşılmayan bir eylemi, bir mesajı bir olayı vb. inceleyip açıklayarak değerlendirme, belli bir bakış açısından hareketle anlamlandırma olarak tarif edilir³³⁹.

Burada yer verilen yorum, belli olay ve bilgilere dayanmak suretiyle, dayanan bu bilgilerin menkul kıymetler üzerinde genel veya özel etkiler yaratacağı yönünde kanaat açıklamak olarak ifade edilebilir³⁴⁰.

Sözlük anlamı itibarıyla yorum, bir yazının veya sözün, anlaşılması güç yönlerini açıklayarak aydınlığa kavuşturma, bir olayı belli bir görüşe göre açıklama, değerlendirme anlamlarına gelir³⁴¹. Hukuk tekniği açısından yorum, bir sözün deyimini, bir kanun hükmünün gerçek anlamını araştırmak için yapılan zihinsel bir faaliyettir³⁴². Bir başka deyişle yorum, incelenen metnin düzenleme alanlarını, getirdiği kavramsal çerçeveyi açık bir şekilde ifade etmek üzere metnin asıl ve temel anlamının ortaya konulması faaliyetidir. Ancak maddede ifade edilen yorum daha çok ekonomik konulardaki yorumları kapsar. Öyle ki finans analizcilerinin, ekonomi yorumcularının sermaye piyasasındaki herkesin sahip olabileceği bilgileri teknik ve mesleki tecrübeleri ile analiz ederek yaptıkları yorumlar sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyecek mahiyette olmadığı sürece suç oluşmayacaktır. Aksinin kabulü ifade hürriyetinin ihlali anlamına gelecektir.

³³⁸ **DÖNMEZER**, Sulhi; Yeni Hükümler Muvacehesinde Yalan Ve Tahrif Edilmiş Haber ve Havadisler Yaymak Suçu, Prof. Dr. Tahir TANER'e Armağan, İÜHF, İstanbul 1956, s. 29.

³³⁹ **DÖNMEZER**, Sulhi; Yeni Hükümler Muvacehesinde Yalan Ve Tahrif Edilmiş Haber Ve Havadisler Yaymak Suçu, Prof. Dr. Tahir TANER'e Armağan, İÜHF, İstanbul 1956. s. 29.

³⁴⁰ **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza Hukuku, s. 142.

³⁴¹ **CEVİZCİ**, Ahmet; Felsefe Sözlüğü, Paradigma Yay., İstanbul 1999, s. 937.

³⁴² **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2009, s. 133.

İnceleme konumuzu oluşturan suçun yorum yapma hareketi yoluyla işlenmesi ihtimalinde Yatırım Danışmanlığına İlişkin (Seri 5. No: 55) Tebliğdeki özel düzenlemelerin nazara alınması gerekir.

Bu Tebliğ uyarınca yatırım faaliyetini yürütecek yetkili kurumlar:

a) Müşterilerine gerçek dışı yanlış, yanıltıcı ve abartılmış bilgilere dayalı tavsiyelerde bulunamazlar b) Yatırım tavsiyelerini güvenilir belge, destekleyici rapor ve analizlere dayandırmak zorundadırlar c) Müşterilerinin mali durumunu, yatırım araçlarını, likidite, getiri ve risk tercihlerini dikkate alarak en uygun yatırım kararını almalarını sağlayacak yönde tavsiyede bulunurlar d) Verilen yatırım tavsiye faaliyetleri ile ilgili olarak müşterilere önceden saptanmış belli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir garanti veremezler, e) Doğrudan ve dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda, öncelikle müşterisinin menfaatini gözetmekle, müşteriler arasındaki çıkar çatışmalarının önlenememesi halinde ise müşterilerine adil davranmakla yükümlüdürler f) Yazılı, görsel veya işitsel biçimde müşterilere duyurulacak ve yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte olan araştırma sonuçlarını müşterilerine duyurmadan önce kendileri veya üçüncü şahıslar lehine kullanamazlar³⁴³.

Madde metninden yalan, yanlış, mesnetsiz sıfatlarının sadece haberi niteleyip nitelemediği açık olarak anlaşılamamaktadır. *Evik*, yalan, yanlış, yanıltıcı mesnetsiz ibarelerinin her üç hareket açısından ortak olduğunu belirtmektedir³⁴⁴.

Kanaatimizce, burada kanun koyucu hükmün anlamını pekiştirmek ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkilemeye yönelik her türlü açıklamanın hükmün uygulama alanı içinde kalmasını temin amacıyla bu yöntemi tercih etmiştir. Ancak gramer açısından söz konusu düzenlemenin yerinde olduğunu söylemek güçtür.

³⁴³ Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu s. 51.

³⁴⁴ **EVİK**, Ali Hakan; Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suç Tipleri Maltepe Üniv. Hukuk Fakültesi Dergisi İstanbul 2004/1-2 Yayın No: 19/5, s. 146.

d- Bilgi Açıklamamak

Maddede açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamama hareketi de tipiklikte suç olarak düzenlenmiştir. Bu suç, failin kanuni tipte belirtilişi itibariyle *mahsus suç* niteliğindedir³⁴⁵. Bu hareketin içeriğinin tespiti için önce açıklama yükümlülüğü olanların kimler olduğunun tespiti gerekir.

Bilgileri açıklamakla yükümlü olan kişiler SerPK m. 16/A-2'ya göre hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip olan ortaklarıdır.

Belirtelim ki bilgi açıklamama hareketinin kabulü için söz konusu bilginin kesin olarak kamuya açıklanması gereken bir bilgi olması şartı gerekir³⁴⁶. Mevzuatta bilginin açıklanma zorunluluğunun olup olmadığı belirsiz ise, kanunilik ilkesi gereğince suç oluşmayacaktır. Dolayısıyla her somut olayda, söz konusu bilginin açıklanması zorunlu bir bilgi olup olmadığının ayrıca tespiti gerekir.

Bilginin geç açıklanması da bilgi vermeme kavramı içerisinde yer alır³⁴⁷. Yine bilginin eksik verilmesi halinde bilginin tamamın esas alınarak bir değerlendirme yapılması ve buna göre sonuca ulaşılması gerekir.

Buradaki bilginin yalan, yanlış, yanıltıcı ya da mesnetsiz olması şart olmayıp; aksine açıklanmayan bilginin sermaye piyasasının araçlarının fiyatının tamamen arz ve talep koşulları çerçevesinde oluşmasını sağlayacak, doğru ve gerçek durumu yansıtan bilgiler olması gerekir³⁴⁸. Nitekim İMKB Yönetmeliği m. 24/ c 'de “ *bir menkul kıymetin fiyatın artmasına veya azalmasına neden olacak aktif bir piyasanın olduğu veya olacağı şekilde gerçek dışı bilgi dolaştırarak veya yayararak o menkul kıymetin alım veya satımını teşvik etmek aynı maddenin (d) bendinde de bir menkul kıymetle ilgili olarak, diğer menkul kıymetlerin alım*

³⁴⁵ Mahsus (özgü) suç; kanuni tipte faille ilgili olarak herhangi bir insan olmanın ötesinde, belli özel ve objektif vasıflardan söz edilen suçlara mahsus (özgü) suç denir. bkz. ÖZGENÇ, İzzet; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 188, ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 289, ÖZBEK/KANBUR/BACAKSIZ/DOĞAN/TEPE; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 200.

³⁴⁶ EVİK, Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler, s. 224.

³⁴⁷ EVİK, Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler, s. 224, DURSUN, Selman; Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, s. 294.

³⁴⁸ EVİK, Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler, s. 224.

veya satımını teşvik etmek maksadıyla, bilerek gerçeğe aykırı veya yanıltıcı bilgi yaymak” bir yapay fiyat ve piyasa oluşturma faaliyeti olarak kabul edilmiştir.

Bilgi açıklamamak şeklinde ifade edilen hareket, kişinin kendisinden isteneni yapmaması şeklinde gerçekleştirilir. Bu yönüyle bu suç ihmali suç olarak düzenlenmiştir³⁴⁹. ihmali suçlarda yükümlülük kanundan sözleşmeden veya öngelen tehlikeli eylemden kaynaklanabilir³⁵⁰. Bu suçta belli bir davranışta bulunma yükümlüğü suç tipinde öngörülmüş olduğundan bu suç gerçek ihmali suçtur. Bilgi vermeme hareketi ihmali suç olduğundan sırf hareket suçudur. Hareketin yapılması ile aynı anda netice gerçekleşmesi aranmaz.

Maddede belirtilen bilgi vermek, haber yaymak, yorum yapmak, bilgi açıklamamak şeklinde sayılan hareketlerden birinin gerçekleştirilmesi halinde suç oluşacaktır. Failin bu sayılan hareketlerden birden fazlasını gerçekleştirmesi halinde dahi tek suç oluşacaktır. Hareketlerden birden fazlasının gerçekleştirilmiş olması ayrı suç oluşturmayacak sadece TCK m. 61 uyarınca cezanın tespitinde önem taşıyacaktır.

C- Nedensellik Bağı

İnceleme konumuzu oluşturan suç her ne kadar sırf hareket suçu olsa da nedensellik bağının somut olayda tespiti gerekir. Eğer hareket tehlikelilik şeklinde ortaya çıkan neticeyi doğurmaya elverişli ve yeterli değilse suç oluşmayacaktır. Burada aranan nedensellik hareket ile netice (tehlikelilik) arasındaki uygunluk ve elverişliliklerdir. Bu elverişliliğin her somut olayda ayrıca ortaya konması gerekir. Zira ceza sorumluluğu kusur esasına dayanan bir sorumluluk olup objektif sorumluluk kabul edilemez.

³⁴⁹ İhmali suçların ayrımı için Bkz. **ÖZTÜRK/ERDEM**; Uygulamalı Ceza Hukuku s. 133-134.

³⁵⁰ Alman Ceza Kanunu (Strafgesetzbuch) m. 13'te *Bir ceza kanununda yer alan bir suç tipindeki bir neticeyi bertaraf etmekte ihmal gösteren kişinin bu kanuna göre cezalandırılabilmesi için, neticenin meydana gelmemesi için hukuki yükümlülük şeklinde bir sorumluluk üstlenmiş olması ve bu ihmali davranışın kanundaki suç tipini gerçekleştiren icrai bir davranış gibi kabul edilmiş olması şarttır.* Denilmiştir. Bkz. **YENİSEY/PLAGEMANN**; Alman Ceza Kanunu (StGB) Strafgesetzbuch, Beta Yay., İstanbul 2009, s. 15

Yatırımcının yanıltılmasına yönelik aldatıcı hareketin varlığının tespitinde objektif (makul) yatırımcı ölçütü esas alınmalıdır. Öyle ki aldatıcı işlemlere önem atfederek yatırım kararı vermesi mümkün olmayan bir yatırımcının salt bu aldatıcı işlemler dolayısıyla zarara uğrama tehlikesine maruz kaldığı söylenemeyecektir. Her yapay hareket aldatıcı izlenim yaratmaya elverişli değildir. Neticeyi (yapay fiyat tehlikesi) gerçekleştirmeye elverişli olmayan bir alım satım hareketi suç oluşturmayacaktır.

Bu suçun tehlike suçu olarak düzenlenmiş olması failin cezalandırılması için nedensellik bağının aranmasının şart olmadığı anlamına gelmeyecektir. Bizce failin eyleminin en azından neticeyi meydana getirme tehlikesi taşımasının aranması gerekir. Yani failin eyleminin yapay piyasa yaratmaya elverişli olması gerekir.

D- Fail

Manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesi halinde fail, yapay alım satım eylemini yapan gerçek kişi veya tüzel kişinin yetkilisi ve bunlarla birlikte hareket edenlerdir³⁵¹.

5237 Sayılı TCK m. 237’de failin ruhsatlı simsar veya borsa tellalı olması haline ilişkin nitelikli hale benzer bir düzenlemeye yer verilmediğinden suçun aracı kurum tarafından ya da yatırımcı tarafından işlenmesi bir farklılık yaratmamaktadır. Fail Türk vatandaşı olabileceği gibi yabancı uyruklu da olabilir.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçunda fail, maddede sayılan icrai ve ihmali hareketleri gerçekleştiren gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenlerdir³⁵². Bu suçta fail bakımından herhangi bir özellik aranmadığından, herkes bu suçun faili olabilecektir. Ancak bilgileri

³⁵¹ EVİK; Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler..., s. 160.

³⁵² DURSUN, Selman; Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılık..., s. 299.

açıklamamak şeklinde belirtilen hareket SerPK m. 16/A'da sayılan kişilerce gerçekleştirilebilir³⁵³.

Maddede geçen tüzel kişi yetkilisi ibaresinden, imzasıyla tüzel kişiyi temsil edebilen, onu borç altına sokabilen veya ona hak kazandırabilecek işlemler yapabilen kimse anlaşılmak gerekir³⁵⁴. Zira tüzel kişinin yetkili organı olan yönetim kurulunun konuya ilişkin bir kararı olmadıkça tüzel kişiliği sorumlu tutmak mümkün değildir³⁵⁵. Diğer taraftan tüzel kişinin yetkili organının tüzel kişilik bünyesi içerisinde işletmenin faaliyeti ile ilgili suç işlenmesini gözetme ve böyle bir suçun işlenmesine engel olma yükümlülüğünün olduğu söylenebilecektir. Ancak somut olayda bu yükümlülüğü tespit ederken söz konusu yetkilinin işlenen suça engel olabilme imkânının olması gerekir.

Kanaatimizce maddede tüzel kişinin sorumlu müdürü, yöneticisi gibi bir ibareye yer verilmediğinden burada kastedilenin tüzel kişi çalışanı olduğu sonucu çıkmaktadır. Keza uygulamada mahkemelerce de yapay alım satım işlemlerini yatırımcı ile işbirliği içerisinde gerçekleştiren aracı kurum görevlisinin cezalandırılması yoluna gidilmektedir.

Ancak 5237 Sayılı TCK m. 20/2 de *“Tüzel kişiler hakkında ceza yaptırımı uygulanamaz. Ancak suç dolayısıyla kanunda öngörülen güvenlik tedbiri niteliğindeki yaptırımlar saklıdır.”* denilmek suretiyle tüzel kişilerin suç faili olamayacağı kabul edilmiştir. Bu madde uyarınca ancak gerçek kişiler suçun faili olabilir. Bununla birlikte tüzel kişiler hakkında güvenlik tedbiri niteliğindeki yaptırımlar uygulanabilir. 5237 Sayılı Yasada tüzel kişiler için öngörülen güvenlik tedbirleri ise müsadere ve iznin iptalidir. Ancak bu suçta güvenlik tedbirine hükmolunacağına açıkça yer verilmediğinden TCK m. 60/4 uyarınca tüzel kişi hakkında güvenlik tedbirine hükmedilemeyecektir.

³⁵³ SerPK m. 16/A-2'de hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip olan ortakları, malik oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleri ile ilgili olarak Kurulun Kamuyu aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgileri belirlenecek şekil ve esaslar dahilinde Kurula ve ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmekle yükümlüdürler. Denilmektedir.

³⁵⁴ **ERMAN**, Sahir; Sirketler Ceza Hukuku, s. 140.

³⁵⁵ **İÇEL**; Kayıhan; SPK Tebliğlerine Aykırılık Suçu, İÜHFM, Cilt. LVI Sayı.1-4, Yıl, 1998, s. 111.

İnceleme konumuzu oluşturan suçta aracı kurumlar hisse senedini alımını ya kendi nam ve hesabına ya da yatırımcı namına ve hesabına veya kendi namına yatırımcı hesabına yapar. Aracı kurumun kendi nam ve hesabına alım satım yaparak yapay fiyat oluşturma halinde bu aracı kurumun (tüzel kişilik) cezalandırılması mümkün değildir. Burada aracı kurum adli para cezası uygulanamayacaktır. Zira TCK'da tüzel kişilere ceza verilemeyeceği açıkça belirtilmiştir.

Bir diğer ihtimal ise aracı kurumun bilgisi dışında aracı kurum çalışanının yapay fiyat oluşturma amacı taşıyan alım satım yapması durumudur. Bu halde aracı kurum yetkilisi birlikte hareket eden sıfatından ötürü, fail olarak kabul edilecektir. Eğer aracı kurum çalışanı yatırımcı ile işbirliği yaparak suç oluşturan eylemi birlikte gerçekleştirirse müşterek fail olarak sorumlu olacaktır. Ancak yatırımcının bilgisi dışında ve rızasına aykırı olarak yapay alım satım gerçekleştiren aracı kurum çalışanı müstakil fail olarak sorumlu olacaktır. Burada aracı kurumun kendi bünyesinde çalışan görevlisinin yapay fiyat oluşturma amaçlı eyleminden dolayı aracı kurumun sorumluluğuna gidilmesi bir objektif sorumluluk ihdası olacağından kabul edilebilir bir yaklaşım değildir³⁵⁶. Öyle ki gerçek kişilerin eylemlerinden tüzel kişilerin sorumlu tutulabilmesi ancak özel hukukta mümkün olup; kusur sorumluluğuna dayanan ve suç ve cezaların şahsiliğinin esas olduğu ceza hukukunda mümkün değildir.

Özetle aracı kurumun kendi nam ve hesabına alım satım aracılık etmesi durumunda suçun faili aracı kurumun yetkilisi olan gerçek kişi olacaktır. Eğer aracı kurum başkası nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına aracılık faaliyetinde bulunuyorsa bu ihtimalde müşterinin iştirak iradesinin bulunup bulunmamasına göre bir sonuca ulaşılabilecektir. Öyle ki işleme emrini veren müşterinin iştirak iradesi yoksa bu durumda sadece aracı kurum yetkilisi gerçek

³⁵⁶ Ceza sorumluluğunun şahsiliği ve subjektif sorumluluk esası dolayısıyla kişi ancak kendi kusurlu eyleminden sorumlu tutulması ve sorumluluk değerlendirmesinin bireysel olarak yapılması ve üçüncü kişinin eyleminden sorumlu tutulmaması esastır. Bir kişi açısından ceza sorumluluğunun doğabilmesi için diğer koşullar yanında eylemin o kişiye isnad edilebilir, failin hareketi ile netice arasında nedensel bağı bulunması ve eylemin meydana getirilmesi açısından failin kusurunun bulunması gerekir. Bkz. NUHOĞLU, Ayşe; Kanunilik İlkesi Işığında 554 Sayılı Endüstriyel Tasarımların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, Prof. Dr. Ergun Önen'e Armağan, Alkım Yay., İstanbul 2003, s. 691.

kişi suçun faili olacaktır. Eğer emri veren müşterinin iştirak iradesi varsa her ikisi birden suçun faili olacaktır.

Yine suçun oluşunu bakımından faile kendi hesabını kullandırtan kişi 5237 Sayılı TCK gereğince yardımcı olarak cezalandırılacaktır.

5237 Sayılı TCK m. 37/2 uyarınca manipölasyon suçunda bir kimsenin suçun işlenmesinde bir yakınına veya üçüncü bir kişiyi araç olarak kullanmak suretiyle bu kişi üzerinden alım satımlar gerçekleştirmesi durumunda bu kimse fail olarak cezalandırılabilir³⁵⁷.

Failin resmi bir sıfatı ve görevinin olup olmasının suçun oluşunu bakımından bir önemi yoktur.

Temelde bir ekonomik suç olan manipölasyon suçunun diğer ekonomik suçlar gibi finansal bir bilgi ve uzmanlığı gerektirmesi dolayısıyla borsa üyelerinin yatırımcılarla birlikte oluşturdukları işbirliği ve iş bölümü etrafında yatırımcılarla borsa üyelerinin birlikte bu suçun faili olabilmektedirler.

E- Mağdur

Ceza hukukunun temel prensiplerinden biri de her suçta en az bir mağdurun oluşu ilkesidir. Bu ilke mağdursuz suç olmaz şeklinde ifade edilir. Manipölasyonu suçunda geniş anlamda suçun mağdurunun devlet olduğu söylenebilir. Öyle ki bu suç dolayısıyla milli ekonomi zarar görmekte, piyasalar bu suç dolayısıyla güvenilirliğini yitirmektedir. Diğer yandan bu suçun mağdurunun dar anlamada yatırımcılar olduğu söylenebilir. Belirtelim ki inceleme konumuzu oluşturan manipölasyon suçu açısından mağdurun tespiti çoğu zaman güçtür. Doktrinde bu tür ekonomik suçlar *ok mağdurlu suç* kavramı ile de ifade edilmektedir³⁵⁸.

Son olarak da tüzel kişilerin manipölasyon suçunun mağduru olup olamayacaklarına değinmek gerekir. Doktrinde baskın görüş tüzel kişilerin suçun mağduru olamayacakları ancak suçtan zarar gören sıfatını haiz olabilecekleri

³⁵⁷ KOCASAKAL, Ümit; Ceza Hukukundaki Son Gelişmeler.. s. 1017.

³⁵⁸ ERMAN; Sahir; Suç Siyaseti, s. 17.

yönündedir³⁵⁹. Bu açıdan konuya bakıldığında manipülasyon suçunun mağdurunun ancak gerçek kişiler olabileceğini tüzel kişilerin bu suçta da ancak suçtan zarar gören sıfatını taşıyabileceklerini söylemek mümkündür.

F- Konu

Genel olarak hareketin yöneldiği kişi veya şey suçun konusunu oluşturur³⁶⁰. Bir suçta hareket, suç konusu üzerinde ya bir zarar ya da zarar tehlikesi meydana getirir. İnceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçu soyut tehlike suçu olduğundan suç konusu üzerinde zararın gerçekleşmesi şart olmayıp; suç tipinde yasaklanan icrai veya ihmali hareketin yapılması ile suç oluşmaktadır.

Ceza hukukunda kural olarak suçla korunan hukuksal değerın zarar görmesi yaptırım altına alınır. Bunun istisnası tehlike suçudur. Tehlike suçlarında hukuki değerin zarar görme tehlikesi (risk) yaptırım altına alınmıştır³⁶¹. Kanun koyucunun tehlike suçlarını ihdas etmesindeki amaç bazı suçlarla korunan hukuki menfaatin önem derecesinin yüksek olması ve hukuki menfaatin zarar görmesinin beraberinde çok büyük zararlara yol açacağını öngörülmesidir³⁶². Tehlike suçlarındaki “*tehlike*” den maksat adet ve kuraldışı olarak meydana getirilen,

³⁵⁹ Bkz. **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 308, **ÖZGENÇ**, İzzet; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 208, **KOCA/ÜZÜLMEZ**; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s.146, aksi görüş için bkz, **ÖZBEK/KANBUR/BACAKSIZ/DOĞAN/TEPE**; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 200-201.

³⁶⁰ **EREM/DANIŞMAN/ARTUK**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, 14. Bası, Ankara 1997, s. 236.

³⁶¹ Aksi görüş için Bkz. **ÖZGENÇ**, İzzet; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, 4. Bası, Ankara 2009, Seçkin Yay., s. 205. Yazar burada her suçun tabi olarak zaten bir hukuki değerin ihlali olduğundan hareketle tehlike suçlarında icra edilen fiilin suçun hukuki konusu üzerinde bir zarar meydana getirme tehlikesi yarattığını ifade etmektedir.

³⁶² Bkz. **ÜNVER**, Yener; Ceza Hukukunda Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Seçkin Yay., Ankara 2003, s. 1063. Yazar burada şöyle demektedir: “*Hukuksal değerler arasından önem derecesine göre hiyerarşi ilişkisi vardır... Hiyerarşinin üst sıralarında önem değer ve fonksiyonel veya atfedilen yararlılık bakımından daha önemli değerler yer alır ve bunun bazı sonuçları vardır. Örneğin koruma daha etkin olur, bu değerleri koruyan suç tipleri daha ağır cezayı gerektirirler, değerler çatışmasında veya hukuka uygunluk nedeninden bir kimsenin yararlanmasındaki değer karşılaştırmasında her zaman üstün nitelikli değer tercih edilir*”.

imkandan öte bir ihtimali durumunu ifade eder³⁶³. Hakim, her somut olayda yapılan alım satımın şeklini, zamanını, miktar ve hacmini dikkate alarak ve bilirkişi marifetiyle rapor aldırdıktan sonra alım satım işleminin, sermaye piyasası araçlarının değerini etkilemeye elverişli olup olmadığını takdir edecektir. İşleme dayalı manipülasyon suçu açısından konuya bakıldığında gerek zararın gerekse mağdur sayısının tespit edilemeyecek ölçüde fazla olması, yatırımcıdaki piyasaya güven duygusunun kaybı halinde bunun telafisinin zor olması gibi sebeplerle bu suç tehlike suçu olarak düzenlenmiştir.

Manipülasyon suçunun işleme dayalı hareketlerle gerçekleştirilmesi ihtimalinde suçun soyut ve somut tehlike suçları ayrımında hangi gruba girdiğinin tespiti gerekir. Soyut tehlike suçunda, kanun koyucunun önemli gördüğü bazı hukuki yararlar karşı genel tehlike oluşturabilecek halleri cezalandırılması söz konusudur³⁶⁴. Somut tehlike suçunda ise suç tipindeki hukuksal yarara karşı somut bir tehlikenin gerçekleşmesi aranır.

Kanun koyucu ekonomik suçları çoğu kez soyut tehlike suçu olarak düzenlemektedir. Zira bu suçlarda tehlikenin ortaya çıkmasını önlemeye yönelik bir erken müdahale gerekir. Örneğin inceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçunun birden fazla hukuki yararı koruması, gerek işleniş tarzı gerekse etki alanı itibarıyla manipülatif hareketlerin önceden önlenmesini zorunlu kılmaktadır. Özellikle bu suçun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesinde suç teşkil eden hareketler çok kısa bir sürede ve farklı yöntemlerle gerçekleştirilmesi bu alanda soyut tehlike suçu içeren düzenlemeleri adeta zorunlu kılmaktadır.

Bu tanımlar ışığında bakıldığında; hem işleme dayalı hareketlerle hem de bilgiye dayalı hareketlerle gerçekleştirilen manipülasyonda, gerek madde metninde *piyasa için tehlikeli olabilecek bir şekilde* vb. gibi bir ibareye yer verilmemiş olması, gerekse salt olarak hareket ve netice arasındaki fiziki

³⁶³ Bkz. **GÖKCEN**, Ahmet; Halkı Kin Ve Düşmanlığa Açıkça Tahrik Cürmü, Ankara 2001, s. 209-214.

³⁶⁴ **DARAGENLİ**, Vesile Sonay; Tehlike Suçları, Prof. Dr. Sahir Erman'a Armağan, Alfa Yay., s. 178.

elverişlilik nedeniyle suçun her iki hareket açısından da soyut tehlike suçu olduğunu söyleyebiliriz³⁶⁵.

Manipölasyon suçunun konusu sermaye piyasası araçlarıdır. SerPK m.3-b'de sermaye piyasası araçlarının menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından oluştuğu belirtilmiştir. Kanun koyucu diğer sermaye piyasası araçları ibaresine yer vererek ilerde ortaya çıkacak menkul kıymet türlerini (securitisation) de kapsamına almayı amaçlamıştır.

Suçun konusu borsada işlem gören her türlü menkul kıymettir. SerPK'nın *Tanımlar* başlıklı 3. maddesinde “ *Menkul Kıymetler; ortaklık ve alacaklılık sağlayarak, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde, çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır. Denilmekte maddede devamla nükt ile çek, poliçe, bono ile mevduat sertifikaları bundan müstesnadır. denilmektedir.*

Menkul kıymet kavramına açıklık getirmek için menkul kıymet ile kıymetli evrak ilişkisinin ele alınması gerekir. Öyle ki TTK m. 557'de kıymetli evrak, içindeki hakkı senetten ayrı ileri sürülemeyen ve bu haktan ayrı olarak devredilemeyen senetler olarak tanımlanmıştır. Kıymetli evrak nama ve hamiline yazılı senetleri ve emtia senetlerini ifade eder.

Bu tanımdan da anlaşılacağı gibi menkul kıymet kavramı kıymetli evrak kavramından daha geniştir. Ancak üst kavram kıymetli evraktır. Menkul kıymetler kıymetli evraktan farklı olarak yatırım aracı olup; menkul kıymetler borsasında işlem görür³⁶⁶. Dolayısıyla bir sermayeyi temsil eden ve uzun süreli gelir sağlayan kıymetli evrak menkul kıymet sayılır. Yine menkul kıymetlerin diğer kıymetli evraktan farklı olarak arz ve talebe göre şekillenen bir piyasa değeri vardır. Menkul kıymetler seri halde çıkarılıp, kusuratsız yuvarlak meblağlar içermesi de bir diğer farktır. Başlıca menkul kıymetler şunlardır:

³⁶⁵ Aksi Görüş İçin Bkz. **EVİK**, Ali Hakan; *Aldatıcı Hareketler...* s. 253. Yazar burada normun önlemek istediği tehlike neticesini yaratmaya elverişli olmayan bir alım satım hareketinin yapay kabul edilmesinin mümkün olmamasından hareketle bu suç tipinin somut tehlike suçu olarak değerlendirilmesi gerektiğini belirtmektedir.

³⁶⁶ **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU**; *Ortaklıklar Ve Kooperatif Hukuku*, 8. Bası, İstanbul Beta Yay., 2000.

a- Hisse Senedi

Sermaye piyasası araçlarının en önemli ve yoğun olanı hisse senedir. Esham, aksiyon gibi adlarla da anılan hisse senedi, anonim ortaklıkların ihraç ettikleri anonim ortaklık sermaye payını temsil eden kıymetli evrak niteliğindeki senet olarak tarif edilebilir. Kısaca hisse senedi, bir şirketin iktisadi varlıkları üzerindeki mülkiyet hakkını temsil eden bir menkul kıymettir³⁶⁷. Bir başka deyişle hisse senedi, anonim şirketler sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler özel kanunla kurulmuş kamu kuruluşları tarafından çıkarılan, sermayenin belli bir bölümünü temsil eden, sahibine ortaklık haklarından yararlanma imkanı veren, kıymetli evraka hisse senedi denir³⁶⁸.

Hisse senetleri; adi-imtiyazlı, nama yazılı- hamiline, bedelli- bedelsiz, primli- primsiz, nakit karşılığı çıkarılan- ayni sermaye karşılığı çıkarılan, oy hakkı veren- oydan yoksun hisse senetleri şeklinde çeşitli sınıflara ayrılmaktadır³⁶⁹.

Sermaye piyasası kanunu gereğince halka açık anonim ortaklıklar ile halka açılmak isteyen anonim ortaklıklar açısından hisse senedi çıkarılması zorunludur³⁷⁰.

b- Tahvil

Türk Ticaret Kanunu'nda tahvil: anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleri olarak tarif edilmiştir (TTK. m. 420).

Kural olarak tahvil çıkarma yetkisi anonim şirketlere tanınmıştır. Ancak bazı kamu iktisadi teşebbüslerine de tahvil çıkarma yetkisi verilmiştir. Bu yönüyle tahviller; devlet tahvilleri (state bonds) ve özel tahviller (corporate

³⁶⁷ DAĞLI, Hüseyin; s. 5.

³⁶⁸ Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası Hukuku, s. 26.

³⁶⁹ DAĞLI, Hüseyin; s. 9.

³⁷⁰ Halka açılma halka arz yoluyla gerçekleşir. Halka arz: SerPK m. 3'te "*sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini, bu kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımı dolayısıyla paylarının ve hisse senetlerinin satışını ifade eder*". şeklinde açıklanmıştır. Halka arz konusunda ayrıntılı bilgi için Bkz. ÇEKER, Mustafa; Hisse Senetlerinin Halka Arzı, Borsada İşlem Görmesi Ve Kaydi Değer Haline Getirilmesi, Oğuz İmregün'e Armağan İstanbul Beta Yay., 1998, s.108.

bonds) olarak ikiye ayrılır. Devlet tahvillerinin kurul kaydına alınması zorunluluğu yoktur. Tahviller halka arz edilmek üzere ihraç edilebileceği gibi, halka arz edilmeksizin de ihraç edilebilir³⁷¹.

Tahvil ile hisse senedi karşılaştırıldığında şu farklılıkların olduğu söylenebilir. Tahviller bir borç sendi iken hisse senedi mülkiyet senedir. Tahvil sahibi tahvil çıkaran kurumun uzun vadeli alacaklısı iken hisse senedi sahibi hisse senedi çıkaran kuruluşun ortağıdır. Tahvil sahibinin tek hakkı alacak hakkı iken, hisse senedi sahibi ortaklık hakları (kar payı hakkı, yeni pay alma hakkı, tasfiye bakiyesine katılma hakkı, şirket yönetimine katılma hakkı, oy hakkı ve bilgi alma hakkı vb.) mevcuttur. Son olarak tahvil sabit getirili bir menkul kıymet iken, hisse senedinin getirisi belirsizdir.³⁷².

c- Finansman Bonosu

Sermaye piyasası araçlarından olan finansman bonosu (*commercial papers*), özellikle kredi riski düşük büyük şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ihraç ettikleri bir borçlanma senedir³⁷³. Finansman bonoları tahvilden daha kısa vadeler için çıkarılabilmesi dolayısıyla şirketlerin faiz deki dalgalanmalardan olumsuz etkilerinden korumaktadır³⁷⁴. Finansman bonosunun menkul kıymet olarak nitelendirilebilmesi için iki zorunlu unsur: ihraççılar tarafından çıkarılması ve kurul kaydına alınmasıdır³⁷⁵. Finansman bonolarının garanti kaydı taşıyanlarına A tipi, ihracatçıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş olanına B Tipi banka garantisi taşıyanlara C Tipi hazine garantisi taşıyanına E Tipi bir anonim şirketin müşterek

³⁷¹ SÜMER, Ayşe, s. 29.

³⁷² www.tspakb.gov.tr. Menkul Kıymetler Ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları, ETM. Lisanslama Eğitim Kılavuzu, s. 35, (21.07.2009).

³⁷³ DAĞLI, Hüseyin; s. 23.

³⁷⁴ KARSLI, Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İrfan Yay., 4. Bası, 1994, s. 350.

³⁷⁵ GÜNAL; Vural; Sermaye Piyasası Faaliyetleri araçlar – kurumlar, s. 108.

borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden türüne de F Tipi finansman bonosu denir³⁷⁶.

d- Hazine Bonosu

Hazine bonosu (*treasury bills*) kısa vadeli borçlanma amacıyla çıkarılan ve hazine tarafından ihraç edilen menkul kıymet araçlarına hazine bonosu denir. Hazine bonoları hazine tarafından çıkarılma dışında diğer bonolardan hiçbir farklılık göstermezler³⁷⁷.

e- Gayrimenkul Sertifikası

Bir gayrimenkul projesini gerçekleştirmeyi üstlenen ve gayrimenkul sertifikasının içerdiği edimleri yerine getirmekle yükümlü olan anonim ortaklıkların bedelleri gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri nominal değerleri eşit hamiline yazlı menkul kıymetlere gayrimenkul sertifikası denir³⁷⁸.

f- Katılma İntifa Senedi

İntifa senetleri TTK 402 ve 403. maddelerinde düzenlenmiştir. TTK'da düzenlenen intifa senetleri SerPK'dan farklı olarak nominal değere sahip değildir. Nominal değere sahip intifa senetleri SerPK'nın 13.11.1983 gün ve Seri III. No: 1 Tebliği ile çıkarılmasına izin verilen menkul kıymetlerdir. Anonim Ortaklıklar nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kardan pay alma, tavsiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma hakları sağlayan menkul kıymetlerdir³⁷⁹.

³⁷⁶ **ERGÜL**, Nuray; Herkes İçin Finans, Literatür Yay., İstanbul 2004, s. 20.

³⁷⁷ **KARSLI**, Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İrfan Yay., 4. Bası, 1994. s. 351.

³⁷⁸ **GÜNAL**, Vural; Sermaye Piyasası Faaliyetleri Araçlar – Kurumlar, s. 128.

³⁷⁹ **ERİŞ**, Gönen; Anonim Şirketler Hukuku, Seçkin Yayınevi, Ankara 1995, s. 33.

g- Kar Zarar Ortaklığı Belgesi

Kar ve zarar ortaklığı belgesi faiz kavramı yerine kar ve zarara ortak olma kavramını ikame eden ve yatırımcılara anonim ortaklıklara belli fonlar yatırmak suretiyle kar sağlayan menkul kıymetlerdir³⁸⁰.

h- Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK)

SerPK m. 13'te VDMK'in tanımına yer verilmemiş, yalnızca alacakların ve duran varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle çıkarılabileceği belirtilmiştir³⁸¹. Doktrinde VDMK, VDMK çıkarma yetkisine sahip ihraççıların kendi işlemlerinden doğmuş alacakları veya yine tebliğde belirlenen şekil ve şartlarda temellük edecekleri alacaklar teminat gösterilmek suretiyle çıkarılan, kurul kaydına alınarak ihraç edilebilen kıymetli evrak olarak tarif edilmektedir³⁸².

i- Kupon

Kupon, anonim ortaklıkta dağıtım kararı alınmış, yani bağımsız alacak haline gelmiş bir yıla ait kar payını içeren ve hamiline yazılı olan kıymetli evraktır³⁸³. Kuponlar hisse senedinin mütemmim cüzü veya teferruatı olmayıp, müstakilen hamiline yazılı senetler gibi tedavül eder dolayısıyla kuponun sahibi kim ise temettüye o hak kazanır³⁸⁴.

j- Talon

Kuponların tükenmesi halinde yeni kupon alınmasını sağlayan senetlerdir³⁸⁵. Talon sahibi yeni kupon alma hakkına sahiptir. Talonlar da

³⁸⁰ GÜNAL; Vural; Sermaye Piyasası Faaliyetleri Araçlar – Kurumlar, s. 92.

³⁸¹ SPK Seri III, No: 14 Tebliğ m.3'te varlığa dayalı menkul kıymet, ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya bu tebliğ çerçevesinde temellük edecekleri alacakları karşılığında çıkarılan kıymetli evrak olduğu belirtilmiştir. Bkz. RG.1992/21301.

³⁸² ÜNAL, Oğuz Kürşat; Sermaye Piyasası Mevzuatında Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Haziran- Aralık 2004, Cilt: 8, s. 3.

³⁸³ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU; Ortaklıklar Ve Kooperatif Hukuku, 8. Bası, s. 681.

³⁸⁴ ARSLANLI, Halil; Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, Cilt: 23, Sayı: 3-4, Yıl: 1957, s.289.

³⁸⁵ SÜMER; Ayşe; Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat, Alfa Yay., 3. Baskı, İstanbul 2002, s. 24.

kuponlar gibi hamiline yazılı olur ve talona zilyet olan kupon alma hakkına sahip olur.

k- Gelir Ortaklığı Senedi

Gelir ortaklığı senedi köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon istemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve havalimanları ile benzerlerinden, kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetleridir³⁸⁶.

l- Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Çalışmamızın başında sermaye piyasası araçlarının sadece menkul kıymetlerden ibaret olmayıp SerPK m.3'te belirtilen diğer sermaye piyasası araçları adı altında menkul kıymet dışındaki sermaye piyasası araçlarının olduğunu belirtmiştik.

Bunlar vadeli işlemler olarak adlandırılan futures, opsiyon ve forward sözleşmeleridir³⁸⁷. SerPK m. 22/j'de ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların niteliklerini, alım satım esaslarını, bu araçların işlem göreceği borsalar ve piyasalarda çalışacakların denetim, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini, teminatlar, takas ve saklama sistemi konularındaki esas ve usullerinin kurul tarafından düzenleneceği belirtilmiştir.

G- Cezanın Arttırılmasını Gerektiren Nitelikli Unsurlar

Suçun nitelikli hali kavramı suçun unsurlarına ek olarak konulan ve suçun ağırlaştırılmasına veya hafifletilmesine yol açan nedenlerdir. Her ne kadar maddede tekerrür hali bir nitelikli hal olarak düzenlenmişse de YTCK m. 5 bağlamında tekerrür bir infaz rejimi olup cezanın arttırılmasına yol açan bir

³⁸⁶ Sermaye Piyasası Ve Borsa Bilgileri Temel Kılavuzu, s. 200.

³⁸⁷ Vadeli işlemler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. SÜMER, Ayşe; s. 48-54, KARSLI, Muharrem; s. 229-244.

neden olamayacağından bu suç açısından tekerrür halinin artık bir nitelikli hal olduğu söylenemeyecektir.

5728 Sayılı kanunla yapılan değişiklikten önce maddenin A bendinde yer alan hallerden iki veya daha fazlasının birleşmesi hali de bir nitelikli hal olarak kabul edilmişti. Maddenin A bendinde içerden öğrenenlerin ticareti ve manipülasyon suçu düzenlenmiştir. Bu iki suçun birleşmesi halinde bu nitelikli hal uygulanacaktır. Ancak işleme dayalı manipülasyon ile bilgiye dayalı manipülasyon aynı suçun birer seçimlik hareketleri olduğundan bunların birleşmesi halinde bu nitelikli hal uygulanmayacaktır. Maddede geçen haller ibaresi suçlar olarak yorumlandığında bu sonuca ulaşılacaktır. Ancak kanun koyucu burada haller ibaresi ile suçun seçimlik hareketlerini belirtmişse bu durumda işleme dayalı ve bilgiye dayalı manipülasyon fiillerinin birleşmesi halinde bu nitelikli hal uygulanacaktır. Bu nitelikli halin gerçekleşmesi durumuna fail hakkında hükmedilecek hapis cezasının en az üç yıl, en fazla altı yıl olması sonucu bağlanmıştır. Bu nitelikli hal madde metninden çıkarıldığından bu tartışmanın bir önemi kalmamıştır.

Maddedeki bir diğer ağırlatıcı sebep 47. maddenin son bendinde düzenlenmiştir. Bu ağırlatıcı sebebin uygulanabilmesi için failin suçun işlenmesi suretiyle menfaat temin etmesi gerekir. Failin menfaat temin etmesi halinde hükmedilecek para cezası bu menfaatin üç katından az olmayacaktır. Bizce fiyatta artış veya azalış olmaksızın failin menfaat temini mümkün olmadığından fiyatta artış veya azalış yönünde bir değişim olmayan hallerde bu ağırlatıcı sebep uygulanamayacaktır³⁸⁸. Öğreti de Evik, Erman'ın, maddede öngörülen menfaat temini ibaresinin aynı zamanda zarar kavramını da içerisinde barındırdığını görüşüne katılmadığını beyanla, her menfaat temininin zarar sonucunu meydana getirmeyeceğini yine piyasanın zarar gördüğü her manipülatif hareket sonucu menfaat temin edilmiş olmayacağı gerekçesiyle failin bu hareket sonucunda mutlak olarak bir menfaat teminini aramaktadır.

³⁸⁸ Aksi Görüş İçin Bkz. **EVİK**, Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler.. s. 204. Yazar, bu ağırlatıcı sebebin uygulanabilmesi için fiyatta artış veya azalışın gerçekleşmesinin şart ve yeterli olmadığını belirtmekte, failin menfaat teminin gerektiğini vurgulamaktadır.

Bizce Evik tarafından savunulan yaklaşım, sermaye piyasasının yapısı ile örtüşmekle beraber, ceza hukuku prensipleri bakımından mevcut menfaat şartının daha uygun olduğu kanaatindeyiz. Öyle ki failin manipülatif amaç taşıyan işlemi sonucunda oluşan zararın varolup olmadığı ve varsa miktarının tespitinin bu suçta çok güç ve hatta imkansız olması suçun nitelikli halinin belirsiz olmasına ve dolayısıyla suç ve cezaların belirliliği ilkesine aykırılık oluşturacaktır.

İçerden öğrenenlerin ticareti suçunda mameleki yarar sağlamayı suçun bir unsuru olarak menfaat teminini de suçun bir nitelikli hali olarak düzenlediği düşünülse de bu yorum mameleki yarar sağlama ve menfaat temini kavramlarının yaklaşık olarak aynı anlama gelmesi dolayısıyla bizce doğru bir yorum olmayacaktır³⁸⁹.

Bu çalışmamızın yaptırım kısmında bu nitelikli halin yaptırım hukuku yönünden değerlendirmesi yapılmıştır. Ancak burada son olarak şunu belirtelim ki bu nitelikli hal cezaların belirliliği ilkesi ile çatışmaktadır. Zira suçun işlendiği anda ne miktarda menfaat temin edildiği belirsizdir. Belirsiz olan bir miktarın esas alınması suretiyle cezanın arttırılması yoluna gidilmesi halinde cezaların belirliliği ilkesi zedelenmiş olacaktır.

a- Seçimlik Hareketlerin Birleşmesi

SerpK 47/A – Son’ da suçun işlenmesinde bu bentte yazılı hallerden iki veya daha fazlası birleşirse hapis cezasının asgari haddi üç, azami haddi altı yıldır şeklinde bir hükmü içermekteydi. 5728 Sayılı Kanunla ile yapılan değişiklikle bu nitelikli hal kaldırılmıştır. Böylece seçimlik hareketlerden birden fazlasının gerçekleştirilmesi halini özel ağırlatıcı neden kabul eden uygulamaya son verilmiştir. Artık seçimlik hareketlerden birden fazlasının işlenmesi hali TCK m. 61 uyarınca cezanın takdirinde nazara alınacaktır.

³⁸⁹ Doktrinde Daragenli’nin suça etki eden nedenlerle suçun unsurlarının birbirinden ayrılmasına ilişkin kriterleri için Bkz. **DARAGENLİ**, Vesile Sonay; Suça Etki Eden Nedenler, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yıl 2007/ Sayı 2, s. 119-133.

b- Menfaat Temini

Bir diğerk nitelikli hal, SerPK m. 47' de Bu kanunun A, B, C bentleri uyarınca verilecek ağır para cezaları üst sınırla bağılı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az olamayacağı hükmüdür.

Acaba failin 47. maddede sayılan fiillerden birini işlemek suretiyle bir zararı bertaraf etmesi halinde yine bu ağırlatıcı sebep uygulanabilecek midir? Manipölasyon suçuyla aynı maddede yer verilen içeriden öğrenenlerin ticareti suçunda kanun koyucunun mameleki bir yarar sağlamak ve zararı bertaraf etmek şeklinde iki ayrı ihtimale yer vermiş olması karşısında failin bir zararı bertaraf etmesi halinde SerPK m. 47/son'da yer verilen nitelikli halin uygulanamayacağını söylemek mümkündür. Maddenin lafzi yorumu bu şekilde olmakla birlikte bizce menfaat zararın bertaraf edilmesi şeklinde de gerçekleşebilecektir³⁹⁰.

Buradaki menfaatin salt bir manevi bir menfaat olması yeterli değildir. Zira suçla korunan hukuki menfaat yatırımcıların mali hakları olup; yatırımcıların şahsi haklarını ihlal eden fiillerde bu nitelikli hal uygulanamayacaktır.

c- Tekerrür Hali

Son bir nitelikli hal ise bu madde öngörülen cezaların verilmesini gerektiren fiillerin tekrarı halinde verilecek cezaların yarı oranında arttırılması hükmü idi. Maddede ayrıca tekerrür için daha önce verilen cezanın infaz edilmiş olması şartı aranmayacağı belirtilmişti. Kanun koyucu burada özel tekerrür halini bir ağırlatıcı neden olarak kabul etmişti. Ancak 5237 Sayılı TCK m. 5 ile özel kanunlardaki genel hükümlerle bağdaşmayan hükümlerin zımnen ilga olunmasına paralel olarak 5728 Sayılı Kanun ile bu ağırlatıcı neden madde metninden çıkartılmıştır. Öyle ki tekerrür hali 5237 Sayılı TCK'da cezayı arttıran bir nitelikli hal olarak düzenlenmemiş, sadece özel infaz rejimini gerektiren bir kurum olarak düzenlenmiştir. TCK'da artık tekerrür halinin bir güvenlik tedbiri olarak düzenlendiğı söylenebilir.

³⁹⁰ Aynı yönde bkz. **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza..., s. 156.

3- Suçun Manevi Unsurları

A- Kast

Bu suçla ilgili olarak SerPK’da manevi unsura ilişkin herhangi bir özel düzenleme bulunmadığından TCK’nın genel hükümleri uygulanacaktır.

Manipülasyon suçu kasten işlenebilen suçlardandır. Ancak, kanun koyucu bu suçun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesinde tipiklikte kastın dışında ayrıca failin belli saiklerle (amaç) hareket etmesini de aramıştır³⁹¹. Burada ifade ettiğimiz saik, kasttan önce gelen ve kastı hazırlayan bir düşüncedir³⁹². Suçun oluşumu için maddede öngörülen sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak ve sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak şeklindeki amaçlardan herhangi birinin gerçekleştirilmesinin fail tarafından istenmesi gerekir. Bu sayılan amaçlar suçun gerçekleşmesi için aranan unsurlardır. Bu unsurlardan en az birinin olmaması halinde suç oluşmayacaktır. Failin yukarıda belirtilen amaçlarla hareket edip etmediğinin tespiti inceleme konumuzu oluşturan suç açısından güçlük arz etmektedir. Öyle ki amaç olarak ifade edilen bu saik failin iç dünyasına yönelik içsel (deruni) bir haldir. Bu nedenle Mukayeseli hukukta insanın fikrini okumanın güçlüğünden hareketle failin tipik hareketin objektif olarak zararlı eylem niteliğinde olması aranmıştır³⁹³. Bu iradenin tespiti işlem sonucunda daha net olarak ortaya çıkmaktadır. Nitekim bilerek ve isteyerek işlem yapan bir yatırımcının bu işlemlerin diğer yatırımcıları işlem yapmaya yöneltmesi yönünde bir kastı bulunmadığı takdirde suç oluşmayacaktır.

Öte yandan bu suçun olası kastla işlenip işlenemeyeceği konusuna da değinmek gerekir. Belirtelim ki TCK m. 21/2’de “*Kişinin, suçun kanuni tanımındaki unsurların gerçekleşebileceğini öngörmesine rağmen fiili işlemesi*

³⁹¹ Amaç, failin fiiliyle ulaşmayı düşündüğü nihai hedef iken, saik faili fiili işlemeye sevk eden iç etken, dürtü olarak ifade edilmektedir. Bkz. **KOCA/ÜZÜLMEZ**; s. 240.

³⁹² **ÖZGENÇ**, İzzet; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 272, **ÖZBEK/KANBUR/BACAKSIZ/DOĞAN/ TEPE**; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 246.

³⁹³ **FISCHEL**, Daniel R./**ROSS**, David J; Should The Law Prohibit “Manipulation” In Financial Markets?, Harvard Law Review, Vol. 105, No: 2 Dec. 1991.

halinde olası kast vardır...” 765 Sayılı TCK’da olası kast kavramına yer vermemiş; ancak Yargıtay kararları ile adam öldürme suçuna ilişkin olarak sınırlı bir uygulama alanı bulmuştur³⁹⁴. 5237 Sayılı TCK’da ise genel mahiyette yani tüm suçlar açısından uygulanabilecek bir olası kast kavramına yer verilmiştir.

Bu açıklamalarımız ışığında söz konusu suçun sırf hareket suçu olması, tipiklikte amaç aranması dolayısıyla olası kasta elverişli olmadığı söylenebilecektir.

Her ne kadar TCK m. 21/2’ de kayıtsız kalma, kabullenme şeklinde bir ibareye yer verilmemiş ise de maddenin gerekçesi de nazara alınarak olası kastta failin neticeye yönelik bir kayıtsız kalma, göze alma ve kabullenme durumunun varlığı söz konusudur.

Yine bir kimsenin büyük miktarda hisse senedini sadece yatırım amacıyla alıyor veya satıyorsa kişinin bu şekilde davranmakla fiyatı etkileyecek olduğunu bilmesi suçun manevi unsurunu oluşturmayacaktır³⁹⁵.

B- Amaçlar

Belirtelim ki saik, faile suç işleme kararı aldırılan olgu iken, amaç failin gerçekleştirmek istediği neticedir³⁹⁶.

Kanun koyucu, manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesi hali için kastın yanı sıra bazı amaçları suçun temel şekli bakımından manevi unsur olarak aramıştır. Diğer bir ifade ile failin tehlikeli neticeyi niçin istediğinin araştırılmasını şart koşmuştur³⁹⁷. İnceleme konumuzu

³⁹⁴ Yargıtay çeşitli kararlarında olası kasta yer vermiştir. Örneğin Yarg. 1. CD’nin 18.02.2004 tarih ve 364/3799 sayılı kararında “*Hasım gördüğü kişiden başka kimselerin de var olduğu lokantaya girerek önceden tartıştığı Yücel’e tevcihan tabancasını dört el ateşleyen, Yüksel’in yanı ve arka bölümünde bulunan kişileri de görmesi nedeniyle onlardan biri veya birkaçının isabet alıp ölebileceğini öngörür durumda atışlarını tevali ettirerek maktül Fatih’in isabet almasına ve ölmesine neden olan sanığın eyleminin, Yüksel’i öldürmeye eksik kalkışma ve Fatih’e karşı gayrimuayyen kastla öldürmek olduğundan kuşku bulunmadığı...*” şeklinde karar vermiştir. Bkz. **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Genel.. s. 463.

³⁹⁵ Nitekim 1934 tarihli Menkul Kıymetler Yasasına ilişkin Beyaz Saray’ın Kongreye sunduğu raporda bu halin suçun manevi unsurunu oluşturmayacağı vurgulanmıştır. Bkz. **ÖZBAY**, Remzi; s. 437.

³⁹⁶ **CENTEL/ZAFER/CAKMUT**; s. 402.

³⁹⁷ **ÖZBEK/ERDEM**; Uygulamalı Ceza Hukuku Ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, 9. Baskı, Seçkin Yay., s 202.

oluşturan suçlarda bunlar: 1- Arz ve talebi etkilemek 2- Aktif piyasa izlenimi uyandırmak 3- Fiyatları aynı seviyede tutmak, arttırmak ve azaltmak olarak sıralanabilir.

a- Arz ve Talebi Etkilemek

Normal piyasa koşulları içerisinde arz ve talep doğal rekabet koşulları içerisinde, başta bilgi olmak üzere psikolojik, sosyal etkiler sonucunda oluşur. Piyasada işlem gören menkul kıymetlerin fiyatlarının doğru ve zamanında oluşabilmesi arz ve talebin tamamen gerçek piyasa şartları çerçevesinde oluşmasına bağlıdır. Piyasada fiyatın oluşmasını sağlayan belirleyici unsur arz ve talep olduğundan fail burada suni olarak arz ve talebi etkileme gayesi taşımaktadır.

Arz, belli bir piyasada belli bir zamanda (gün, hafta, ay, yıl vs.) arzı etkileyen fiyat dışındaki faktörler değişmemek kaydıyla çeşitli fiyatlardan satıcıların satmaya razı oldukları malları ifade eder³⁹⁸. Arzı belirleyen başlıca etken malın fiyatıdır. Talep ise belli bir zaman içinde bu mala ve bu malın değişik fiyatlarına karşı bir tüketicinin satın almak istediği mal miktarını ifade eder³⁹⁹.

Kanun koyucu burada arz ve talebin suni olarak etkilenmesinin önüne geçerek fiyatın arz ve talebin karşılaşması sonucu ortaya çıkmasını böylece piyasaya güvenin teminini amaçlamıştır⁴⁰⁰.

b- Aktif Bir Piyasa İzlenimi Uyandırmak

Bu unsur işlem hacmi üzerindeki suni etkiyi ifade eder. Fail burada aktif bir piyasa izlenimi uyandırmak amacıyla gerekçe hisse senedinin mülkiyetinde bir değişiklik olmaksızın aynı kişi veya birbiriyle ilişkili kişiler tarafından belirli miktarda hisse senedinin satılması ve aynı koşullarda aynı kişilerce geri alınması

³⁹⁸ DİNLER, Zeynel; İktisada Giriş, 15. Basım, Ekin Yay., Bursa 2009, s. 65.

³⁹⁹ KARAKAYALI, Hüseyin; Ekonomi Kuramı, Basım Yılı: 2008, s. 108.

⁴⁰⁰ EVİK, Ali Hakan; s. 198.

şeklinde gerçekleştirilmektedir⁴⁰¹. Menkul kıymete yoğunlaşma olarak da adlandırılan bu harekette hisse senedinde yoğun alım-satım yapılmak suretiyle hisse senedinin piyasasında canlılık sağlanmaya çalışılmakta böylece yatırımcıları etkileyerek onları alıma yöneltmek hisse senedinin fiyatı yükseltilmekte ve sonra da hisse senetleri yüksek fiyattan elden çıkarılmaktadır⁴⁰².

Bir yatırımcının gerçek bir alım satım amacı taşımayan, hisse senedinin işlem miktarını arttırma amacıyla gerçekleştirdiği işlemlerin aktif bir piyasa yarattığı kabul edilir⁴⁰³.

Belirtelim ki yoğun bir şekilde tek bir hisse senedini alıp satan yatırımcının bunu bilgi ve tecrübesine dayanarak mı yaptığı yoksa manipülatif saikle mi yaptığının ayrımı burada önem kazanmaktadır.

c- Fiyatları Aynı Seviyede Tutmak, Arttırmak, Azaltmak

Burada fail hisse senedinin gerçek değerine ulaşmasını temin etmek amacıyla yapay alım-satım işlemleriyle fiyatı belli bir seviyede tutmayı amaçlamaktadır. Menkul kıymetin fiyatını sabitlemeye yönelik bu fiiller sonucu menkul kıymetin fiyatı doğal olarak ulaşacağı sonuçtan daha iyi bir noktaya gelmektedir. Bu yöntem daha çok yeni bir menkul kıymetin ihracında başvurulmuş bir yöntemdir.

Fiyat stabilizasyonu olarak da adlandırılan bu yöntemde fail almayı düşündüğü fiyattan daha düşük bir fiyatla bütün hisse senetlerini alarak bir menkul kıymetin fiyatı sabitleştirebilir⁴⁰⁴. Bu yöntem her ne kadar menkul kıymetlerin halka arzında kolaylık sağlaması ve ihraççının alacağını almasını temin etme gibi olumlu amaçlar taşısa da manipülasyon suçunun temel unsuru olan yapay olarak fiyatların düşmesinin engellenmesi (aynı seviyede tutma) ve

⁴⁰¹ EVİK, Ali Hakan; s. 200.

⁴⁰² www.spk.gov.tr, Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, Aralık 2003, (18.06.2009), s. 14.

⁴⁰³ İstanbul 12. Asliye Ceza Mahkemesinin 2009/200 E. Sayılı dosyasındaki 29.12.2008 tarihli XXII-2/b-6 Sayılı SPK Denetleme Raporu s. 24.

⁴⁰⁴ BARBER; David; age, s. 285 aktaran TEZCANLI, M.Varış; İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Ve Manipülasyonlar, s. 148.

fiyatların dengelenmesine yönelik bir suni bir girişim olduğundan tipik bir manipölasyon faaliyetidir. Belirtelim ki yukarıda belirtilen olumlu amaçlar dahi fiyat sabitlemeye yönelik hareketlerdeki hukuka aykırılık halini ortadan kaldırmaz.

Bir menkul kıymetin son fiyatı bu menkul kıymeti satın almak isteyen yatırımcı tarafından karar sürecinde önemli bir veri oluşturmaktadır. Burada fail, bu fiyatı yapay olarak arttırmak veya azaltmak suretiyle fiyatın piyasa koşulları dışında sun'i olarak oluşmasına yol açmaktadır.

Manipölasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesi halinde suçun manevi unsuru genel kasttır. Bilgiye dayalı manipölasyonda suçun oluşumu bakımından işleme dayalı manipölasyonda aranan amaçların failde bulunmasına gerek yoktur.

Erman, manipölasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesi ihtimalinde, failin verdiği bilgi, haber veya yorumun gerçek olduğunu zannetmesini maddi hata olacağından failin sorumlu tutulamayacağını; ancak failin kendisini bilgi vermekle yükümlü saymadığı için bilgi vermemesi halini hukuki yanılma olacağından failin sorumluluğunu ortadan kaldırmayacağını belirtmektedir⁴⁰⁵. Bilgi açıklamamak hareketi bakımından failin açıklamakla yükümlü olduğu bilgiyi bilerek ve isteyerek açıklamaması halinde suç oluşacaktır.

4- Hukuka Aykırılık Unsuru

Kısaca hukuka aykırılık, bir fiilin hukuk düzeni ile çelişmesi halini ifade eder⁴⁰⁶. Hukuka uygunluk sebepleri ise hukuka aykırılığı ortadan kaldırıp fiili hukuka uygun hale getirir. Belirtelim ki hukuka uygunluk sebeplerinin tek kaynağı ceza hukuku olmayıp herhangi bir hukuk disiplini tarafından bir fiilin hukuka uygun sayılması ceza hukuku bakımından da o suçun hukuka uygun

⁴⁰⁵ **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza, s. 145.

⁴⁰⁶ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 396, **ÖZGENÇ**, İzzet; Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 276.

olduğunun kabulünü gerektirir⁴⁰⁷. 5237 Sayılı TCK’da hukuka aykırılığı ortadan kaldıran haller kusurluluğu etkileyen hallerle birlikte “*Ceza Sorumluluğunu Kaldıran ve Azaltan Nedenler*” başlığı altında TCK m. 24 ve devamında düzenlenmiştir.

Hukuka uygunluk sebeplerine özel ceza kanunlarında da yer verilebilir. İnceleme konumuzu oluşturan suç açısından bir özellik arz etmemektedir. 2499 Sayılı Türk Sermaye Piyasası Kanunu’nda ve diğer yasalarda manipülasyon suçuna ilişkin özel bir hukuka uygunluk nedeni bulunmamaktadır.

Acaba Avrupa Biriliğinin 2003/6 Sayılı Direktifinde yer verilen nedenler manipülasyon suçu açısından bir hukuka uygunluk sebebi olabilecek midir? Belirtelim ki direktiflerin iç hukukta hüküm ifade edebilmeleri üye devletler tarafından iç hukuka aktarılmaları halinde mümkündür. Ancak bu direktiflerdeki hukuka uygunluk sebeplerinin somut olaya uygulanması açısından iç hukuka aktartılmalarının şart olmadığını düşünmekteyiz.

Bu bağlamda işleme dayalı manipülasyon suçu açısından kabul edilebilecek başlıca hukuka uygunluk sebepleri şunlardır.

A- Kabul Edilmiş Piyasa Kurallarına Uygunluk

Avrupa Birliğinin 2003/ 6 Sayılı Direktifinin 2. maddesi uyarınca, işlemi yapanın yasal nedenleri varsa ve bu işlemler kabul edilmiş piyasa kurallarına uygun olması hali bir hukuka uygunluk sebebi olarak kabul edilmiştir.

Direktif, kabul edilmiş piyasa uygulamasının sınırlarını çizerken bu uygulamaların söz konusu olabilmesi için bir veya daha fazla mali piyasada uygulama alanı bulması ve piyasa otoritesi tarafından kabul edilmesi şartını aramıştır⁴⁰⁸.

Ülkemizde bu alanda düzenleyici işlem yapma yetkisini haiz olan SPK tarafından bu şekilde bir hukuka uygunluk katalogu henüz olmadığından

⁴⁰⁷ **ÖZTÜRK/ERDEM**; Uygulamalı Ceza Hukuku Ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku, 9.Bası, s. 148, Yazarlar burada ceza hukuku dışındaki hukuka uygunluk nedenlerinin ceza hukukunda da geçerliliğini *hukuk düzeninin tekliği ilkesi* ile ifade etmektedirler.

⁴⁰⁸ **MANAVGAT**, Çağlar; s. 43.

kanaatimizce kabul edilmiş piyasa kurallarına uygunluk adı altında bir hukuka uygunluk sebebinin mevzuatımızda yer almadığı söylenebilecektir.

B- Fiyat İstikrar İşlemleri

İşleme dayalı manipülasyon açısından konuya bakıldığında *Erman* tarafından verilen bir örnekte, iflas tehlikesi ile karşılaşan bir tacirin bu durumu bertaraf etmesi için yalan, yanlış mesnetsiz bilgi yayması halinde ıztırar halinin düşünülebileceğini ancak failin elinde başka hukuki çarelerin (konkordato) varlığı halinde hukuka uygunluk halinin geçekleşmeyeceğini belirtmektedir⁴⁰⁹.

Sermaye Piyasası Kanunu Taslağı m. 65'te finansal araçlarının fiyat istikrarının sağlanmasına, piyasa yapıcılığına ve halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını satın almasına yönelik Kurul düzenlemelerinde belirtilecek durumlar manipülasyon kapsamı dışında tutulmuştur.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçu açısından susma hakkı ve ifade hürriyeti birer hukuka uygunluk sebebi olarak düşünülebilir. Nitekim Taslağın 66. maddesinde *Gerçeğe Aykırı Bilgi Yayma* başlığı altında düzenlenen bilgi manipülasyonu suçunda Basın Kanunu çerçevesinde mesleki faaliyet yürüten gerçek veya tüzel kişilerin bilgi bazlı manipülasyondan dolayı cezalandırılabilirmeleri için, kendilerine veya üçüncü kişilere doğrudan veya dolaylı olarak menfaat sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek amacı aranmıştır.

C- Susma Hakkı Bağlamında Bilgiye Dayalı Manipülasyon Düzenlemesinin Değerlendirilmesi

Susma hakkı ceza muhakemesi anlamında sanığın kendisine isnad edilen fiil veya sorulan bazı sorular hakkında soruşturma ve kovuşturma evrelerinde kısmen veya tamamen susma, sessiz kalma hakkıdır (ANY. m. 38/5, CMK. m. 147/ 1-e)⁴¹⁰.

Uluslararası belgelerde susma hakkına Birleşmiş Milletler İnsan Hakları Bildirgesi m. 5, Medeni Ve Siyasi Haklara İlişkin Milletlerarası Sözleşme

⁴⁰⁹ **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza, s. 145.

⁴¹⁰ **CENTEL/ZAFER**; Ceza Muhakemesi Hukuku, Yenilenmiş 3. Bası, İstanbul 2005, s. 136.

m.14/3, Çocuk Muhakemelerin Yönetimi Hakkındaki Birleşmiş Milletler Asgari Standardı m. 7, İşkence Ve Diğer Zalimane, Gayriinsani Veya Küçültücü Muamele Ve Cezaya Karşı Birleşmiş Milletler Sözleşmesinde ve zımnen de İnsan Hakları Avrupa Sözleşmesi'nin 3 ve 6. maddelerinde yer verildiği görülmektedir.

Kişinin kanunen açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamamasının cezai müeyyideye bağlanması hem ifade özgürlüğü açısından hem de susma hakkı açısından değerlendirilmesi gereken bir konudur. İfade hürriyeti açısından konunun değerlendirilmesi çalışmanın ilgili kısmında yapılmış olduğundan tekrar değinilmeyecektir.

Kanaatimizce susma hakkı ifade özgürlüğünün önemli bir parçasını adeta o özgürlüğün negatif yönünü oluşturur. Bu hak mutlak bir hak olmayıp, daha çok bir ceza tehdidi ile gündeme gelmektedir.

İfade özgürlüğünün negatif yönü olarak adlandırılan bu hak kişiye kendisinin belli bir konuyu açıklamaya zorlanamamasını ve bu konuda sessiz kalmasını güvence altına alan bir haktır.

İHAM susma hakkını geniş bir çerçevede ele almakta ve bu hakkın; güvenlik ve kamu düzeni gerekçeleriyle sınırlanamayacağını belirtmektedir. Mahkeme, somut olayda susma hakkının şartlarının gerçekleşmemiş olduğu durumları 10. madde kapsamında ifade özgürlüğü çerçevesinde korumaktadır.

İHAM *Funke – Fransa* davasında gümrük idaresine geliri ve varlık durumu ile ilgili bazı bilgileri vermeyi reddeden başvuru Funke'nin para cezasına çarptırılmasına ilişkin olarak verdiği kararda mali suçlarla ilgi konularda ceza baskısı ile sanığı bilgi vermeye zorlayıcı hükümlerin susma hakkının ihlalini haklı göstermeyeceği sonucuna ulaşmıştır⁴¹¹.

Yine mahkeme talep edilen belgeleri vergi otoritelerine verme yükümlülüğü ve aksine davranışların idari para cezası ile cezalandırılmasına

⁴¹¹ Bu karar için bkz. **ATLIHAN**, Özen; Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesinde Adil Yargılanma Hakkının Temel Unsuru Olarak Masumiyet Karinesi, E.Ü.H.F.D, Cilt: 9, Sayı 1-2, Erzincan 2005, 291 vd.

ilişkin bir davada da Funke- Fransa davasındaki yaklaşımına paralel bir yaklaşım sergilemiştir⁴¹².

Kanaatimizce inceleme konumuzu oluşturan suç açısından konuya bakıldığında suç isnadının olmadığı süreçteki açıklama yükümlülüğü ifade hürriyeti ile ilgilidir. Ancak suç isnadından sonraki aşamalar susma hakkı kapsamında değerlendirilmelidir.

Açıklanması zorunlu olan bilgilerin hangi tür bilgiler olduğunun çoğu zaman yoruma muhtaç olması ve bu konunun idarenin düzenleyici işlemleri olan tebliğlerle düzenlenmiş olması, aynı zamanda suç ve cezaların belirliliği ilkesini de zedelemektedir.

Hangi bilgilerin ne kadar bir süreç içerisinde açıklanmasının gerektiği her somut bilgiye göre değerlendirmesi gereken bir konudur.

Manipülasyon suçunun bilgiye dayalı olarak ve bilgi vermeme şeklinde işlenmesi halinde hareket ihmali surette işlenmektedir. Burada kişinin belli bir konuda sessiz kalmasını, bilgi vermemesini kanun koyucu cezai yaptırım altına almıştır. Bu yönüyle kanun koyucu bu suçta bireyi aktif bir yükümlülük -bilgi açıklama- altına sokmaktadır. Bu da adil yargılama hakkını önemli ölçüde zedelemektedir.

D- İfade Özgürlüğü Açısından Bilgiye Dayalı Manipülasyon

Şüphesiz yalan haber ifade hürriyetinin koruma kapsamında değildir. Burada ifade hürriyeti açısından ele alınacak husus yalan, yanlış yanıltıcı, haber ve yorum dışında kalan haber ve yorumlara matuftur.

Açıklanmakla yükümlü olunan bilgilerin açıklanmaması ifade özgürlüğün negatif yönünü yani kişinin belli bir konuyu ifade etmeye zorlanamaması ve sessiz kalmasını da kapsamaktadır⁴¹³.

⁴¹² Bkz. J.B v. Switzerland, 03.05.2001, parag. 65-71, www.echr.coe.int/Eng/judgements.htm, aktaran İNCEOĞLU, Sibel; İnsan Hakları Avrupa Mahkemesi Kararlarında Adil Yargılanma Hakkı, Beta Yay., İstanbul 2002, s. 265, 203 no'lu dipnot.

⁴¹³ İNCEOĞLU, Sibel; İnsan Hakları Avrupa Mahkemesi Kararlarında Adil Yargılanma Hakkı, Beta Yay., İstanbul 2002, s. 270.

1982 Anayasası m. 25' te herkesin düşünce ve kanaat hürriyetine sahip olduğu, her ne sebeple olursa olsun hiç kimsenin düşünce ve kanaatlerini açıklamaya zorlanamayacağı, kınanamayacağı ve suçlanamayacağı belirtilmiştir.

İfade hürriyeti İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi m. 18'de "*herkes düşünce, vicdan ve din özgürlüğü hakkına sahiptir*". denilmiş devamla 19. maddede herkesin fikir ve anlatım özgürlüğüne sahip olduğu belirtilmiştir.

IHAS m. 10'da *Herkes görüşlerini açıklama ve anlatım özgürlüğüne sahiptir. . Bu hak kanaat özgürlüğünü, kamu otoritelerinin müdahalesi ve ülke sınırları söz konusu olmaksızın haber veya fikir alma ve verme özgürlüğünü de içerir....*'denilmiştir. İHAM vermiş olduğu kararlarla ifade özgürlüğünün demokratik bir toplumun ilerlemesi ve her bir bireyin gelişmesi için temel koşullardan biri olduğunu ortaya koymuştur.

Mahkemenin ifade özgürlüğü konusunda vermiş olduğu "*Handyside v.Birleşik Krallık*" davasında aynen;

"İfade özgürlüğü toplumun ilerlemesi ve her insanın gelişmesi için esaslı koşullardan bir olan demokratik toplumun ana temellerinden birini oluşturur. İfade özgürlüğü 10. maddenin sınırları içinde sadece lehte olduğu kabul edilen ya da zararsız ya da ilgilenilmeye değmez görülen bilgi ve düşünceler için değil, ama ayrıca devletin ya da nüfusunun bir bölümünün aleyhinde olan çarpıcı gelen/şok eden, rahatsız eden bilgi ve düşünceler için de uygulanır. Bunlar çoğulculuğun hoşgörünün ve açık fikirliliğin gerekleridir; bunlar olmaksızın demokratik toplum olmaz. Bu demektir ki başka şeylerle birlikte, bu alanda getirilen her formalite, koşul, yasak ve ceza izlenen meşru amaçlarla orantılı olmalıdır⁴¹⁴ ." ifadesine yer verilmiştir.

Mahkeme *Barthold- Almanya* kararında ticari nitelik taşıyan fikir açıklamalarının da 10. madde kapsamında değerlendirileceğine karar vermiştir⁴¹⁵.

⁴¹⁴ **GEMALMAZ/GEMALMAZ.**; Türkiye'de Bilgi Edinme Düşünce –İfade ve İletişim Mevzuatı, s. 197.

⁴¹⁵ **KARAÇAĞLAYAN**, Metin; Avrupa İnsan Hakları Mahkemesi Kararları Işığında İfade Hürriyetinin Sınırlandırılması, Ankara Barosu Dergisi, Ankara 2007, Sayı 2, s. 105.

Belirtelim ki ifade hürriyeti düşünce hürriyetinin ayrılmaz bir parçasıdır. Habere ulaşabilme (enformasyon) hakkı düşünce hakkının ön koşuludur. Bu hakkın üç boyutu vardır. a) bilgi ve haberleri iletme hakkı b) karşılıklı bilgi alışverişinde bulunma hak ve özgürlüğü c) bilgilendirilme hakkı olarak sayılabilir. Enformasyon özgürlüğü haber alma ve iletme özgürlüğü olarak iki temel ögeyi içerir. Bu özgürlük ses, yazı, görüntü, vb yolla ülke sınırları göz önüne alınmaksızın serbest dolaşımının sağlanması ve iletişim teknik araçlarına herkese serbest giriş olanağının tanınmasını gerekli kıldığı ifade edilir⁴¹⁶.

Amerikan Yüksek Mahkemesi ifade özgürlüğü konusunda vermiş olduğu *Virginia State Bd. Of Pharmacy v. Virginia Citizens Consumer Council, Inc.* Davasında; belli bir tüketicin ticari bilginin serbest akışı konusunda gösterdiği ilginin, onun günün en önemli siyasi tartışmasına gösterdiği ilgi kadar güçlü olduğunu ya da ondan daha güçlü olduğunu ifade edilmiş bu yöndeki davalarda piyasa ekonomisinde ticari tecimlerle ilgili bilginin serbest şekilde yayılmasının önemini, doğru ticari bilginin baskı altına alınması yoluyla tüketici tercihlerini ya da kamuoyunu manipüle etmenin uygunsuzluğu vurgulanmıştır⁴¹⁷.

Bu düzenlemeler ve ilkeler ışığında konuya bakıldığında bilgiye dayalı manipülasyonda kanun koyucunun amacının sermaye piyasası ile ilgili haberlerin önüne geçmek, engellemek olmadığını, sadece sermaye piyasasının ve yatırımcıların korunması olduğu söylenebilir⁴¹⁸. Öyle ki bilginin, haberin çok hızlı ve geniş kitlelere yayıldığı günümüzde bazı manipülatörlerin piyasaya yanlış ve yanıltıcı bilgileri adeta servis etmek suretiyle haksız menfaat temini yoluna gittikleri bilinen bir gerçektir. Yine bir kısım yorumcuların kasten yatırımcıları yanıltmaya yönelik yorumlarıyla sermaye piyasasına haksız olarak etki etme amacı taşıdıkları görülmektedir.

⁴¹⁶ Barthold, 25 Mart 1985 (madde 50) Serie A, Vol. 90; Müller olayı, 24 Mayıs 1988. Müller et Autres C. Suisse, vol 133, prg.33 ve 34, aktaran **KABOĞLU**, İbrahim; Özgürlükler Hukuku, İmge Yay., 6. Baskı, s. 338.

⁴¹⁷ **ARSLAN**, Zühtü; ABD Yüksek Mahkemesi Kararlarında İfade Özgürlüğü, Liberal Düşünce Topluluğu Avrupa Komisyonu, Cantekin Mat., 2003. s. 373.

⁴¹⁸ Öyle ki maddede açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamayanları da suç kapsamına dahil edilmiş olması bu görüşümüzü desteklemektedir.

Bu itibarla milli ekonominin ve yatırımcılarının mali haklarının korunması doğrultusunda sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak bilgi verme yükümlülüğünde olan kimselerin bu mükellefiyeti yerine getirme mecburiyeti ifade hürriyetinin mutlak anlamda ihlali anlamına gelmeyecektir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MANİPÜLASYON SUÇUNUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ ŞEKİLLERİ, DİĞER SUÇLARLA İLİŞKİ VE FARKLILIKLARI

Şİ- SUÇUN ÖZEL GÖRÜNÜŞ ŞEKİLLERİ

A- Teşebbüs

Bu suçun teşebbüs yönünden değerlendirilmesinden önce 5237 Sayılı TCK'nın teşebbüs kurumu ile ilgili düzenlemelerini ele almak gerekir. Yeni düzenleme ile eksik teşebbüs tam teşebbüs ayrımı kaldırılarak, teşebbüs; kişinin işlemeyi kastettiği bir suçu elverişli hareketlerle doğrudan doğruya icraya başlayıp da elde olmayan nedenlerle tamamlayamaması olarak tarif edilmiştir⁴¹⁹.

Söz konusu ayrımın kaldırılması inceleme konumuzu oluşturan suç tipinde teşebbüsün tespiti açısından da şüphesiz önem taşımaktadır. Belirtelim ki borsada hisse senedi alım satımı yapmak isteyen kişiler bu işlemleri doğrudan yapamadıklarından ancak bir aracı kurum vasıtasıyla bu işlemleri gerçekleştirebilirler. Bizce suçun maddi unsurunda yer alan alım satım hareketi parçalara ayrılabilen üç aşamalı bir süreçtir. Bu sürecin ilk aşaması yatırımcı tarafından borsa üyesine alım satım emrinin (talimat) verilmesidir. İkinci aşama bu emrin borsa üyesi tarafından borsaya iletilmesidir. Son aşama ise borsada bu emrin gerçekleştirilmesidir.

Bu noktadan hareketle, suç yolunda ilerlemeye başlayan failin hangi aşamada icra hareketlerine başlamış sayılacağının tespiti gerekir. İcra hareketlerin başlaması konusunda doktrinde genel olarak üç objektif kıstas kabul edilmektedir. Bunlar; a) suça yakın hareketlerin icra hareketi olarak kabulü (kronolojik teori) b-) suç tipinde gösterilen hareketlerin yapılmaya başlanması (şekli teori) c) fiilin suçu işlemeye yönelik olduğunun şüpheyne mahal bırakmayacak derecede açık olması (tek anlamlı hareket teorisi) olarak

⁴¹⁹ DONAY, Süheyl; Türk Ceza Kanunu Şerhi, Beta Yay., s. 57.

sayılabilir⁴²⁰. Dolayısıyla inceleme konumuzu oluşturan suçta icra hareketlerinin borsa üyesine alım satım emrinin verilmesi ile başladığı söylenebilir. Örneğin failin yapay piyasa ve fiyat oluşturmaya yönelik alım satım emrini aracı kuruma iletmesi ve aracı kurumun da söz konusu talimat (emir) den şüphelenerek emri yerine getirmemesi halinde suç teşebbüs (kalkışma) aşamasında kalmış olacaktır. Zira burada fail suç yolunda (*iter criminis*) ilerlerken elinde olmayan dış bir etken dolayısıyla hareketi tamamlayamamaktadır.

Suçta teşebbüste de aynen tamamlanmış suçta olduğu gibi kastı oluşturan bilme ve isteme unsurlarının teşebbüs aşamasında da varolması gerekir. Yani failin aynen tamamlanmış suçta olduğu gibi suçun kanuni tanımındaki unsurları ve neticeye yönelik eylemi bilmeli ve istemelidir⁴²¹. Fakat belirtelim ki herhangi bir olayda failin bir suçu işleme kastı kesin bir şekilde tespit edilse dahi failin hareketi suçun icrasının başlangıcı niteliğinde değilse fail teşebbüsten dolayı cezalandırılmayacaktır⁴²².

İMKB Yönetmeliği m. 23' te "*Emir ve İşlemlerin İptali*" başlığı altında düzenlenen maddenin 1/c bendinde ...24. madde kapsamında belirtilen ve yapay fiyat ve piyasa oluşturulmasında yasaklanan hallerin herhangi birinin varlığının tespiti durumunda iki veya daha fazla borsa üyesinin başvurusu üzerine ya da re'sen, üye ve /veya menkul kıymet bazında bekleyen emirler ve /veya gerçekleşen işlemler belirli bir zaman dilimi içinde veya zaman dilimine bağlı olmaksızın iptal edilebilir. Hükmüne yer verilmiştir. Bu hüküm uyarınca yapılan emir ve işlem iptallerinde eylem teşebbüs aşamasında kalmış olacaktır.

Ancak fail yapay piyasa ve fiyat oluşturmaya yönelik olarak aracı kuruma emir verdikten sonra yapay alım satımı gerçekleştirebilme imkanına sahip olmasına karşın bunu istemeyerek hareketine son vermesi (talimatı iptal ettirme) halinde gönüllü vazgeçme söz konusu olacaktır. Öyle ki fail burada sonucu gerçekleştirmeye muktedir olduğu halde icraya devam etmemektedir. Yasa koyucu gönüllü vazgeçme halini bir şahsi cezasızlık sebebi olarak

⁴²⁰ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2007, 3. Bası, s. 732-733.

⁴²¹ **SÖZÜER**, Adem; Suça Teşebbüs, Kazancı Hukuk Yay., Yayın No: 134, s. 160.

⁴²² **SÖZÜER**, Adem; s. 209.

düzenlediğinden gönüllü vazgeçme durumunda vazgeçme anına kadar gerçekleştirilen fiiller ayrı bir suç oluşturmuyorsa fail teşebbüsten sorumlu tutulmayacaktır.

Manipülasyon suçunun bilgiye dayalı işlemindeki *bilgi vermek, haber yaymak, yorum yapmak* şeklindeki hareketler bakımından suç teşebbüse elverişlidir. Ancak *bilgi vermeme* hareketi ile işlenmesi halinde suça teşebbüs mümkün değildir. Zira bu durumda suç ihmali davranışla işlenmektedir. İhmali suçlarda niteliği itibarıyla teşebbüse elverişli olmadığından bu menfi hareketle işlenen suç da teşebbüse elverişli değildir.

Suçun maddi unsurları kısmında bu suçun soyut tehlike suçu olduğunu belirtmiştik. Tehlike suçlarına teşebbüsün mümkün olup olmadığı doktrinde tartışmalıdır. Bu suçlara teşebbüsün mümkün olduğunu savunanlar suçun teşebbüs aşamasında kaldığının kabulü için gerçekleştirilen hareketin suç açısından elverişli ve şüpheyi yer vermeyecek olması yanında failin niyetini de kesin olarak ortaya koymasını aramaktadır. Tehlike suçuna teşebbüsün mümkün olmadığını savunanlar ise “*tehlikenin tehlikeliliği*” nin kabul edilmesi ile cezalandırmanın başlangıcının çok öne alınmış olmasına dayanmaktadırlar⁴²³. Tehlike suçlarında teşebbüsün genel şartları yanında ayrıca suçun işlenmesinden önce var olan tehlikenin dışında bir tehlikenin suç tamamlanmadan önce de var olması gerekir⁴²⁴.

Kanun koyucu tehlike suçlarını ihdas ederek adeta suçun tamamlanma anını zarardan tehlikeye dönüştürmüştür⁴²⁵. Dolayısıyla tehlike suçunu düzenleyen bir normda belirtilen tehlike halinin somut olayda gerçekleşmemesi halinde failin teşebbüsten cezalandırılması gerekecektir.

Bizce, hareketin bir süreç içerdiği ve dolayısıyla bölünmeye elverişli olması halinde teşebbüs mümkün olabilecektir.

Suçlarda netice, bazen bir zarar olarak bazen de bir tehlike olarak ortaya çıkar. Neticenin aranıp aranmamasına göre suçlar esas olarak *sırf hareket suçları* ve *neticeli*

⁴²³ İPEKÇİOĞLU, P. AKSOY; Türk Ceza Hukukunda Suça Teşebbüs, Seçkin Yay., Ankara 2009, s. 184.

⁴²⁴ EVİK, Ali Hakan; s.186.

⁴²⁵ Patalano’dan aktaran, DARAGENLİ, Vesile Sonay; Tehlike Suçları, s. 166.

suçlar olarak ikiye ayrılır⁴²⁶. Sırf hareket suçları, kanuni tipte hareketten ayrı olarak bir neticenin aranmadığı suçlardır. Neticeli suçlar ise hareketten ayrı olarak dış dünyada değişiklik meydana getirilmiş olması (netice) şartına kanuni tipte yer verilen suçlardır. Bu suçun sırf hareket suçu olduğunu suçun maddi unsuru kısmında belirtmiştik. Sırf hareket suçlarında hareketin yapılmasıyla suç tipi ihlal edildiğinden suçun tamamlanması bakımından ayrıca neticenin gerçekleşmesi aranmaz⁴²⁷.

Belirtelim ki neticesi harekete bitişik suçlarda netice var olmasına karşın hareketten ayrılamamaktadır⁴²⁸. Bu suçlar niteliği itibarıyla teşebbüse elverişli değildir. Bu nedenle bu suç teşebbüse elverişli değildir.

Teorik yaklaşımınız bu yönde olmakla beraber, örneğin fail tarafından manipülasyon amacı taşıyan alım ve /veya satım talimatının aracı kuruma bildirilmesi, fakat aracı kurum tarafından söz konusu emrin manipülasyon amacı taşıdığı gerekçesiyle iptali halinde suçun teşebbüs aşamasında kalmış olacağını söylemek mümkündür.

İşleme dayalı manipülasyon, tehlike suçu olarak düzenlendiğinden fiil sonucunda fiyatların yapay olarak artması, düşmesi veya yine aynı seviyede kalması, arz ve talebin etkilenmesi, aktif bir piyasanın varlığı izleniminin uyandırılmış olması gerekmemektedir. Yine işlemi yapan failin malvarlığında bir artış meydana gelmesi veya zarardan korunması şeklinde bir menfaat elde etmiş olması şart değildir⁴²⁹. Zararın gerçekleşmesi halinde ise, fail ayrıca bu zararlı neticeden sorumlu tutulacaktır⁴³⁰.

Bu açıdan bakıldığında suçun tamamlanma anı, işleme dayalı manipülasyon açısından alım satım işleminin gerçekleştirilmesidir. Madde metninde manipülasyon oluşturmaya yönelik emir verilmesi suç olarak

⁴²⁶ Bu konuda bkz. **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, s. 274 vd.

⁴²⁷ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Yeniden Gözden Geçirilmiş, 3. Bası, Ankara, 2009, s. 275.

⁴²⁸ **CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT**; Türk Ceza Hukukuna Giriş, Beta Yay., 3. Bası, Ekim 2005, s. 261.

⁴²⁹ **DOĞRUSÖZ**, Bumin; Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu, 05.01.2004 Tarihli Dünya Gazetesi.

⁴³⁰ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Özel Hükümler, 7. Bası, Ankara 2006, s. 26.

tanımlanmadığından, bu amaçlı “*emir*” lerin suç oluşturmayaacağı kanaatindeyiz. Bizce manipülasyonu önlemeye yönelik düzenlemelerle piyasadaki fiyatın gerçek arz ve talep çerçevesinde oluşmasının amaçlandığı düşünüldüğünde, manipülatif amaçlı emirlerin de suç kalıbına dahil edilmesi gerekmektedir. Çünkü İMKB’ye iletilen emirler sisteme aktarıldığında aleniyet kazanıp yatırımcıların karar verme sürecini alım satım kadar etkilemektedir. Nitekim 2006 Tarihli Sermaye Piyasası Kanun Tasarı Taslağında da bu tür emirlere suç kalıbında yer verilmişti. Yine konuya ilişkin AB Direktifinin (2003/6) 1. maddesinde de manipülasyon kapsamında işlemin yanı sıra işlem yapmak için emir vermeye de yer verilmiştir. Bu konuya teşebbüs kısmında ayrıntılı olarak yer verileceğinden burada detaylı açıklama yapılmayacaktır.

Bilgiye dayalı hareketlerle manipülasyon suçunun işlenmesi halinde suçun tamamlanma anı yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilginin açıklanması anıdır. Bilgi vermeme hareketi açısından ise mevzuatta belirli bir süre öngörülmesi halinde bu sürenin sona ermesiyle tamamlanmış olacaktır. Bilgi vermeme hareketi ihmalî bir suç olduğundan neticesi harekete bitişik olup; hareketin gerçekleşmesi (sürenin geçmesi) ile suç oluşacaktır.

Her ne kadar İMKB Yön. m. 24’te fiyat ve miktar bakımından piyasayı yanlış yönlendirecek mahiyette borsa emri vermek hükmüne yer verilmiş ise de bu hüküm bir ceza normu olmayıp, disiplin cezası uygulanması sonucunu doğuran bir düzenlemedir⁴³¹.

Kurul tarafından hazırlanan 2005 tarihli Sermaye Piyasası Kanunu Tasarı Taslağında manipülasyon suçu tehlike suçu olmaktan çıkarılıp bir zarar suçuna dönüştürülmesi öngörülmüştür⁴³².

Bazı hallerde fail, suç hükmünü ihlale yönelmiş olmasına karşın ya vasıtanın elverişsiz olması ya da hareketin konusuz olması sebebiyle suç gerçekleştirilemez. Buna işlenemez suç adı verilir. İnceleme konumuzu oluşturan suç açısından bakıldığında failin hareketinin borsaya kayıtlı olmayan bir menkul kıymete yönelmesi veya borsa emri vererek menkul kıymet alım satımı

⁴³¹ SÜMER, Ayşe; s. 163.

⁴³² ÖZKAN, Aslı; Sermaye Piyasası Yasa Tasarısı Ve Getirdiği Yenilikler, Banka ve Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul 2009, s.76.

konusunda aracı kurumla fail arasında hukuken geçerli bir sözleşmenin olmaması halinde failin eylemi suç oluşturmayacaktır. İşlenemez suç kavramına ceza mevzuatımızda yer verilmediğinden daha fazla açıklamadan kaçınılmıştır.

B- İçtima

Ceza hukukunda kural olarak her ihlalin ayrı bir suç teşkil etmesi ve ayrıca cezalandırılması esastır. Bunun istisnasını içtima kurumu oluşturur.

Burada öncelikle ayrı suç kavramının tespiti gerekir. 5237 Sayılı TCK m. 44'te yer verilen farklı suç kavramından ne anlaşılması gerektiğine maddenin gerekçe kısmında yer verilmiştir. Buna göre farklı suç, suçun temel ve nitelikli şekilleri dışında kalan suçlardır.

Bunun içinde Türk Ceza Hukuku'nda yer verilen fiyatları etkileme suçu ile sermaye piyasası kanundaki yer alan manipülasyon suçu arasındaki ilişkinin genel norm-özel norm ilişkisi mi yoksa tamamen farkı iki suç tipi mi olduğunun tespiti gerekir⁴³³. Öyle ki bir fiille birden fazla hükmün ihlali anlamına gelen içtima açısından bakıldığında, eğer özel kanun olan SerPK'daki manipülasyon suçu ile TCK'daki fiyatları etkileme suçunun farklı suçlar olarak kabulü halinde mesele kalmayacaktır. Ancak her iki suç tipinin de aynı menfaati koruduğu dolayısıyla aralarında genel norm - özel norm ilişkisinin var olduğunun kabulü halinde farklı sonuca ulaşılabilecektir. İşte ihlal edilen fiillerin farklı suç tiplerini öngörmeleri halinde ceza kanunu hükmü ile özel ceza kanun SerPK arasında fikri içtima ilişkisi meydana gelebilir. Bunların iki ayrı hüküm olarak kabulü halinde aynı hükmün ihlali şartı gerçekleşmeyecektir.

Belirtelim ki Türk Ceza Kanunu ile bir özel ceza yasasındaki hükmün aynı konuyu düzenlemesi ve birbirinden sonra çıkarılmış kanunların aynı anda uygulanmalarını olanaksız kılan bir çelişme halinin mevcudiyeti halinde normlardan birinin diğerini örtülü olarak kaldırması söz konusu olacaktır.

⁴³³ Özel norm- genel norm ilişkisi için Bkz. İÇEL, Kayıhan; Suçların İçtimaı, Sermet Matbaası, İstanbul 1972, s.183-193.

SerPK’ da yer alan manipölasyon suçu ile TCK m. 237’deki fiyatları etkileme suçu birbirinin kapsamına girmeyen durumları düzenlediğinden bunların birbirinden bağımsız iki farklı suç tipi olduğu söylenebilir.

Ancak manipölasyon suçunun savaş zamanında işlenmesini yaptırım altına alan TCK m. 323 deki *Savaşta Yalan Haber Yayma Suçu*, SerPK m. 47/A-3’e göre özel bir düzenleme getirmektedir. Zira özel norm, genel normun öğelerinin yanı sıra kendine özel norm niteliği veren bazı özellik ve ögelere sahiptir⁴³⁴.

TCK m. 323’de düzenlenen “*Savaşta Yalan Haber Yayma Suçu*” ile bilgiye dayalı manipölasyon arasında özel norm-genel norm ilişkisi mevcut olduğundan bu iki suçun içtması söz konusu olamayacaktır.

Benzer bir şekilde inceleme konumuzu oluşturan manipölasyon suçu ile dolandırıcılık suçu arasında da genel norm-özel norm ilişkisi olduğundan suçların içtması durumu bulunmamaktadır.

Evik, yapay fiyat ve piyasa oluşturmak amacıyla zorunlu olarak birden fazla alım satımda bulunulması halinde, eylemlerin bağımsız birer hareket olarak kabul edilerek zincirleme suçun kabul edilemeyeceğini belirtmektedir⁴³⁵. Ne var ki bu görüşe katılamamaktayız. Öyle ki suçun, bir suç işleme kararının icrası kapsamında bir hareketle birden fazla ya da bir suç işleme kararıyla değişik zamanlarda birden fazla işlenmesi⁴³⁶ durumunda da zincirleme suç oluşacaktır⁴³⁷. Zira kanun koyucu bu suçla neticenin meydana gelmesini aramadığından suç sayısının neticeye göre değil; hareket sayısına göre tespiti gerekir. Nitekim 5237 Sayılı TCK’da da hareketin sayısına önem veren görüş benimsenmiştir. Yazar burada, işlenen fiillerin zaten ayrı ayrı her birinin suçu oluşturduğunu gözden kaçırmaktadır. Yine suçun kanuni tarifinde suçun maddi unsurunun oluşması

⁴³⁴ İÇEL/DONAY; Karşılaştırmalı Ve Uygulamalı Ceza Hukuku, Genel Kısım, 4. Baskı, İstanbul 2005, s.74.

⁴³⁵ EVİK, Ali Hakan; Aldatıcı Hareketler..., s. 207.

⁴³⁶ ...Sanık eylemlerini bir buçuk yılda muhtelif makbuzlar üzerinde sürdürmüş olmasına göre suçun müteselsilen (zincirleme) işlendiğinin kabulü gerekir. Yarg. 5. Ceza Dairesinin 30.04.1974 tarih ve 1269/862 Sayılı Kararı, Güner, TCK ve İlgili Yargıtay Kararları, Ankara, 1976, s. 67, aktaran; DÖNMEZER, Sulhi; Nazari.. 1. Cilt, s. 399.

⁴³⁷ ERMAN, Sahir; Şirketler Ceza, s. 147. yazar burada şartların varlığı halinde zincirleme suç hükümlerinin uygulanacağını belirtmektedir.

açısından hareketlerin tekrarlanması gibi bir zorunluluğa yer verilmeyişi de bu görüşümüzü doğrulamaktadır. Açıkladığımız bu gerekçelerle böyle bir ayırım kanunda bulunmayan bir şartı zincirleme suç kavramı içine sokmak olacaktır.

Bu suçta yapay fiyatın oluşması olarak ifade edebileceğimiz zararlı neticenin meydana gelmesi halinde ise fikri içtima hükümleri uygulanacaktır.

Manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak mütemadi suç şeklinde işlenemeyeceği kanaatindeyiz⁴³⁸.

Kanaatimizce failin aynı suç işleme kararının icrası kapsamında aynı veya farklı şirketlere ait hisse senetlerini satın alması durumunda zincirleme suç hükümleri uygulanacaktır. Öyle ki bir suç işleme kararının icrası kapsamında değişik zamanlarda bir kişiye karşı aynı suçun birden fazla işlenmesi halinde tek cezaya hükmedilecek ancak bu ceza TCK m. 43/1 uyarınca attırılacaktır. TCK m. 43/1 son cümlede mağduru belli olmayan suçlarda da bu fıkra hükmünün uygulanacağı belirtilmektedir. Belirtelim ki manipülasyon suçunda mağdurun tespiti her zaman mümkün olamamaktadır. Dolayısıyla zincirleme suçtaki aynı mağdur şartının bu suçlarda sıkı bir şekilde aranmaksızın aynı suç işleme kararı kapsamında gerçekleştirilen her müstakil alım satım işleminin aynı normun birden fazla ihlali olarak kabulü gerekir.

Burada bir suç işleme kararının olup olmadığı suçların işleniş biçimindeki benzerlik, aynı türden fırsatları değerlendirme, suçla korunan hukuki değer, hareketin yöneldiği maddi konunun niteliği ve farklılıkları, suçlara arasındaki zaman aralığı mahkemeye yol gösterici olacaktır⁴³⁹. Ancak belirtelim ki bütün fillerin hemen birbirinin arkasından işlenmesi gerekli olmayıp zaman ilişkisi işlenen suçun nevine göre tayin edilmek gerekir⁴⁴⁰.

⁴³⁸Sırf hareket suçlarının mütemadi suç şeklinde işlenebileceğine ilişkin görüşler için Bkz. **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Genel... s. 408.

⁴³⁹ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, 3. baskı, Ankara 2007, s. 815.

⁴⁴⁰ **İÇEL**, Kayıhan; Suçların İçtimalı, s. 108.

C- İştirak (Suç Ortaklığı)

İnceleme konumuz oluşturan suça geçmeden önce 5237 Sayılı TCK'nın iştirak konusundaki düzenlemelerini özetlemek gerekir. 5237 Sayılı TCK'da asliferi iştirak ayrımı kaldırılmıştır. İştirak kurumunda yapılan değişiklik ile suçu doğrudan doğruya beraber işleyenler müşterek fail olarak kabul edilmiş ve birlikte cezalandırılacağı öngörülmüştür.

Ser PK m. 47/A- 2 de geçen ... *gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler* ibaresindeki bunlarla birlikte hareket edenler ibaresinden müşterek faillerin anlaşılması gerekir. Müşterek failler bizzat fail olarak cezalandırıldıklarından iştirak hükümleri uygulanmayacaktır. Yasa koyucu böyle bir düzenlemeye yer vermemiş olsaydı dahi iştirak konusundaki genel hükümler uygulanacaktı. Doktrinde de bu ibarenin gereksiz bir tekrardan ibaret olduğu belirtilmektedir⁴⁴¹.

Burada özellik arz eden bir husus aracı kurum yetkililerinin, failin fiiline müşterek fail olarak veya iştirak derecesinde katılmalarıdır. İşleme dayalı manipülasyon açısından aracı kurumların iştirak fiilleri ayrı bir öneme sahiptir. Daha önce de belirttiğimiz gibi İMKB'de işlem gören hisse senetleri ile ilgili alım satım işlemleri ancak aracı kurumlar vasıtasıyla yapılabilmektedir. Aracı kurumların manipülasyon suçu açısından iştiraktan sorumlu tutulabilmesi ancak failin alım satımı manipülasyon amacıyla gerçekleştirdiğini bilerek ve isteyerek, bir işbirliği içerisinde alım satıma aracılık etmesi halinde söz konusu olacaktır. Aracı kurumun iştiraktan sorumlu tutulabilmesi için, işlem sırasında bu işlemin manipülatif amaçlı olduğunu bilmelidir. Zira aracı kurumun işlemin manipülatif amaçlı olduğunu daha sonra öğrenmesi halinde iştirak durumu gerçekleşmeyecektir. Aracı kurumların manipülasyon suçuna iştirakleri araştırılırken borsa üye temsilcileri ve müşteri temsilcileri üzerinde yoğunlaşmak gerekir. Zira alım satım işlemi gerçekleştirme faaliyeti bunlar tarafından

⁴⁴¹ **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza, s. 147, **EVİK**, Ali Hakan; s. 207.

gerçekleştirilir. Özellikle kendinden kendine işlemlerin⁴⁴² borsa üye temsilcisinin iştiraki olmaksızın gerçekleştirilmesi mümkün değildir⁴⁴³.

Aracı kurumların manipülatif işlemlere iştirakinden söz edebilmek için aracı kurumun işlemleri aracı sıfatıyla gerçekleştirmesi, yani işlem emirlerinin asıl fail tarafından verilmiş olması gerekir.

Her ne kadar aracı kurum yatırımcı ile arasında imzalanan çerçeve sözleşmesi uyarınca aracılık faaliyetinde bulunabilmekte ise de, ortada geçerli bir aracılık sözleşmenin olmaması aracı kurumun iştiraktan sorumlu tutulmasına engel değildir.

Sermaye piyasasında çoğu zaman failler daha önceden haklarında verilen işlem yasağı dolayısıyla üçüncü kişiler adına açılan fakat fiilen kendileri tarafından kullanılan ve idare edilen hesaplar aracılığıyla manipülasyon suçunu işlemektedirler. Üçüncü kişiler de bilerek ve isteyerek hesaplarını bu kişilere kullandırmaktadırlar. 5237 Sayılı TCK m. 37/2' de suçun işlenmesinde bir başkasını araç olarak kullanan kişilerin de fail olarak (dolaylı faillik) sorumlu tutulacağı belirtilmiştir. Özellikle hesap açıldıktan sonra emirlerin sürekli vekil aracılığıyla verilmesi, emirlerin telefon, faks, mail gibi bir çok farklı kaynaktan iletilmesi gibi olgular hesabın görünürdeki kişiden başka kişilerce kullanıldığına

⁴⁴² Yatırımcıların amacına ulaşmak için kullandığı en önemli müdahale aracı mülkiyette değişiklik yaratmayan kendiden kendine /karşılıklı işlemlerdir. Kişinin zaten kendisine veya birlikte hareket ettiği birine ait olan bir hisse senedini, alıcı veya satıcısının kendisi ve ya birlikte hareket ettiği bir kişi olduğu bir işleme konu etmesinin, başkalarını (arz ve talebi) etkilemek dışında bir nedeninin olması çok nadirdir. Zira kişi bu işlem nedeniyle aracı kuruma komisyon ödeyeceğinden işlem sonrasında iktisaden zarar etmektedir. İMKB'de hisse senedi alım satım sistemine bir kez iletdikten sonra belli şartlar haricinde bu emirleri iptal etme imkanı bulunmadığından yatırımcıların çok nadir olarak piyasasının istenilen yönde gitmemesine bağlı olarak ortaya çıkacak zararlardan kaçınmak amacıyla komisyon giderine katlanarak kendi emirlerini karşıladıkları (kendinden kendine işlem) görülmektedir. Bununla birlikte sıradan yatırımcılar tarafından çok istisnai olarak gerçekleştirilen bu işlemlere hisse senedinin piyasasını manipüle etmek isteyen yatırımcılar tarafından sıkça başvurulduğu da bilinmektedir. Bkz. SPK tarafından mahkemeye sunulan 09.02.2009 Tarihli 776-2114 Sayılı müdahale talepli suç duyurusu dilekçesi. s. 4. Karşılaşan emirler bir kişinin hisse senedi için alım veya satım verilmesi ile başlar zira emir verildiğinde aynı miktar ve fiyatta başka bir emir de mevcut demektir. **TEZCANLI**; s. 146.

⁴⁴³ **KÜÇÜKKOCAOĞLU**, Güray; İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Gün İçi Getiri Volatilité ve Kapanış Fiyatı Manipülasyonu, İMKB Yay., Yayın No: 180, Ankara 2005, s. 67.

işaret eder⁴⁴⁴. Kanun koyucu burada faili, suç konusu üzerindeki hakimiyeti dolayısıyla cezalandırmıştır.

Bu şekilde perde arkasında yer alan gerçek failin ortaya çıkarılması açısından TCK m. 38/3'teki azmettirenin belli olmaması halinde , kim olduğunu ortaya çıkmasını sağlayan fail veya diğer suç ortakları hakkında... indirim yapılabilir hükmünden istifade edilebilecektir. Ancak madde metnindeki indirilebilir ibaresinin bu indirim sebebinin uygulanması konusunda hakime bir takdir hakkın tanınması ve bu nedenle mutlak olmaması hükmün olumlu etkisini zayıflatmaktadır. Zira manipülasyon suçunda failler çoğu kez işlem yasaklı olduklarından üçüncü kişileri kullanmak suretiyle bu suçu işlemektedirler.

SPK'nın Seri V 46 No'lu Tebliği Ek 1. maddesinde aracı kurumların manipülatif işlemlere *katkıda bulunmak, yardımcı olmak veya zemin hazırlamak* sonucunun doğurabilecek iş ve işlemlerde bulunamayacakları öngörülmüştür. Tebliğde aracı kurumların manipülatif işlemlere iştirakine ilişkin yapılan bu soyut ve yoruma açık düzenleme cezai anlamda faillerin iştirak derecelerinin tespiti açısından yol gösterici olmaktan uzaktır.

Belirtelim ki sermaye piyasası mevzuatında aracı kurumların manipülasyon oluşturacak fiilleri önleme ve yatırımcıların piyasaya olana güveninin temini için bir kısım önlemler alma yükümlülüğü yüklenmiştir. Örneğin yapılan işlemlere ilişkin ses kayıtların düzenli olarak tutulması, emirlerin müşteri emri formuna ve seans takip formuna düzenli olarak kaydedilmesi, şüpheli işlemlerin derhal Kurula bildirilmesi, borsaya iletilen emirlerde müşteri numaralarının girilmesi, işlem yasaklı kişilerin başka isimler üzerinden işlem yapmalarının önüne geçilmesi, vekaleten yönetilen hesaplar üzerinde daha dikkatli olunması, müşteri tanıma kuralı çerçevesinde, yatırımcı hakkında gerekli bilgilere sahip olunması, yabancı banka yada aracı kurumların emirlerini kabul etmeden önce işlem yapılan müşterinin kimlik bilgilerinin verileceğine ilişkin taahhütname alınması, yatırımcıların mali durumlarıyla orantısız emirler vermesi veya bilgi ve tecrübesiyle yapılamayacak emirler tespit edilmesi durumunda bunların Kurula bildirilmesi gibi yükümlülüklerin aracı

⁴⁴⁴ MANAVGAT, Çağlar; Manipülasyondan Doğan Hukuki Sorumluluk, s. 231.

kurum tarafından bilerek ve istenerek ihlal edilmesi durumunda aracı kurum yetkilisinin manipölasyon suçuna iştiraki gündeme gelecektir.

Yine İMKB Yönetmeliği m. 23 uyarınca aracı kurumlar müşterisinin manipölatif işlemler yapma eğiliminde olduğunu, kendisine verilen emirlerin bu amacı gerçekleştirmek için verildiğini tespit ederse, emirleri yerine getirmekten kaçınmakla yükümlüdür.

İştirak iradesinin tespiti açısından işlem kalıpları, beyanlar, aracı kurumun yatırımcının yaptığı işlemlerin içindeki payının büyüklüğü, inceleme dönemi içerisinde aracılık süresinin uzunluğu emir girişine ve diğer görüşmelere ilişkin bant kayıtları bir bütün olarak değerlendirilerek sonuca ulaşmak gerekir⁴⁴⁵.

Son olarak da inceleme konumuzu oluşturan suçun çok failli suç niteliğinde olup olmadığının tespiti gerekir. Bilindiği üzere çok failli suçlar zorunlu olarak ancak birden fazla kişinin fail olarak katılımı ile gerçekleşebilen suçlardır⁴⁴⁶. Çok failli suçlar yakınsama suçları ve karşılaşma suçları olarak ikiye ayrılır. Yakınsama suçları zorunlu olarak suçun işlenmesine katılan kişiler aynı yönde ve aynı amaç doğrultusunda hareket etmektedirler. Örneğin TCK m.220’de düzenlenmiş olan örgüt kurma suçu en az üç kişinin aynı amaç doğrultusunda bir araya gelip suç işlemeleri şeklinde gerçekleştirilir. Bu yönüyle bu suç bir yakınsama suçu oluşturmaktadır. Diğer yandan karşılaşma suçları ise failler farklı yönden hareket etmek suretiyle aynı amacı gerçekleştirmeyi hedeflemektedirler. Örneğin TCK m. 252 de yer verilen rüşvet suçunda bir tarafta rüşvet eren diğer tarafta da rüşvet alan olmak üzere iki fail karşılaşmaktadır.

Bu açıklamalarımız ışığında manipölasyon suçunun kural olarak çok failli bir suç olmadığını, ferdi olarak bu suçun işlenebileceğini söylemek mümkündür. Ancak manipölasyon suçunun kurgulu işlemler yoluyla gerçekleştirilmesi halinde çok failli suçtan bahsedilebilecektir. Zira burada fail/lerin bir kısmı, sermaye piyasasının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatları aynı seviyede tutmak,

⁴⁴⁵ KÜÇÜKKOCAOĞLU; Güray; s. 67.

⁴⁴⁶ ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; Ceza Hukuku Özel Hükümler, 7. Baskı, Ankara 2006, Turhan Kitabevi, s. 83.

arttırmak, azaltmak amacıyla sürekli bir şekilde alım işlemi gerçekleştirirken diğer fail/ler sürekli bir satım işlemi yapmaktadır.

ŞII- KOVUŞTURMA VE YAPTIRIM

1- Kovuşturma

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 5728 Sayılı Kanunun 374. maddesi ile değişik 49. maddesinde “ 47. madde kapsamına giren suçlardan dolayı soruşturma⁴⁴⁷ yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet Savcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır⁴⁴⁸... denilmekle bu suçun takibinin yazılı bildirim tabi olduğu belirtilmiştir⁴⁴⁹. Doktrinde bazı müellifler buradaki yazılı bildirimin hukuki mahiyeti konusunda farklı fikirler ileri sürmüşlerdir.

Erman, bu başvurunun hukuki mahiyetinin talep şartı olduğunu belirtmektedir⁴⁵⁰. Yine *Özgen*, bu başvurunun CMK'da yer alan başvuru şartlarından bağımsız kendine has bir mahiyeti olduğunu savunmaktadır⁴⁵¹.

⁴⁴⁷ Maddenin 5728 Sayılı Yasadan önceki halinde kullanılan *kovuşturma* ibaresi 5728 Sayılı Kanunun 374. maddesi ile *soruşturma* olarak değiştirilmiştir. Burada geçen soruşturma ibaresinin kovuşturma ve soruşturmayı içine alacak şekilde yorumlanması gerekir. Kanaatimizce madde metninde soruşturma ve kovuşturma ibarelerinin her ikisine yer verilmesi gerekirdi. Zira gecikmesinde sakınca bulunan hallerde savcılık tarafından düzenlenen iddianamenin mahkemece kabulü ile kovuşturma başlayabilir.

⁴⁴⁸ 3794 Sayılı Kanunla SerPK'da yapılan değişiklikten önce Kurul 47. maddedeki suçlar için Maliye Bakanlığına teklifte bulunmakta, Bakanlık da bu teklif üzerine Cumhuriyet Savcılığına başvuruda bulunmakta idi. Değişiklikle Maliye Bakanlığı aradan çıkartılmıştır. Bkz. **KÜTÜKÇÜ**, Doğan; Sermaye Piyasası Hukuku, 1. Cilt Beta Yay., Ağustos, 2004, s. 86.

⁴⁴⁹ Yarg. 7. CD'nin 18.09.1995 Tarih ve 1995/5815 E., 1995/6925 K. sayılı kararında özetle “2499 Sayılı Yasanın 49/1. maddesi uyarınca aynı yasanın 47. maddesinde yazılı suçlardan dolayı kovuşturma yapılması Kurul tarafından Cumhuriyet Savcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlı olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yazılı başvurusu olmaksızın açılan kamu davasına devamla karar verilmesi kanuna aykırıdır.” denilmiştir. www.sinerji.com,(16.09.2009).

⁴⁵⁰ Bkz. **ERMAN**, Sahir; Şirketler Ceza Hukuku, s.148.

⁴⁵¹ **ÖZGEN**, Eralp; Sermaye Piyasası Kanunu'nun 49. maddesi ile Sermaye Piyasası Kuruluna Tanınan Başvurma Yetkisinin Talep ve Şikayet Kavramları Bakımından Değerlendirilmesi Cumhuriyet Savcılarının Bu Konudaki Takdir Yetkisi SPK 15.Yıl Sempozyumu, Ankara SPK, 1998, s. 189.

Kunter/Yenisey/Nuhoğlu da bu muhakeme şartını ayrı bir başlık altında kendine özgü bir muhakeme şartı olarak ele almaktadır⁴⁵².

Yargıtay, konuya ilişkin olarak vermiş olduğu kararlarında bu başvurunun mahiyetinin *talep şartı* olduğunu ifade etmektedir⁴⁵³. Belirtelim ki talep resmi bir makamın şikayeti olup; savcılık makamının talep üzerine dava açma zorunluluğu bulunmamaktadır.

A- Şikayet Şartı İle Karşılaştırma

Bazı suçlarda suç olduğu halde ceza soruşturmasının başlatılması bir muhakeme şartı olan şikayet şartının gerçekleşmesine bağlanmıştır. Şikayet hakkı suçtan zarar görene ait olup; bu hakkın kullanılması süreye tabiidir (TCK m. 73). Şikayet üzerine Cumhuriyet savcısının dava açma zorunluluğu bulunmamaktadır. Ayrıca şikayetin geri alınması ve şikayetten vazgeçme mümkündür. İnceleme konumuzu oluşturan suç açısından bakıldığında SerPK m. 49'daki düzenlemenin hukuki mahiyetinin şikayet olmadığı sonucuna ulaşılabacaktır. Zira bir suçun takibinin şikayete bağlı olduğunun kabulü için bunun şikayete tabi bir suç olduğunun açıkça belirtilmesi gerektiği halde 49. maddede bu suçun şikayete tabi bir suç olduğu yönünde bir açıklık bulunmamaktadır. Diğer yandan bu suçta savcılığın kurul tarafından harekete geçirildiği göz önüne alındığından bu suçun re'sen kovuşturmaya tabi bir suç olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca kurulun bildirim üzerine savcının dava açma zorunluluğu bulunmamaktadır. Yine yasa koyucu tarafından bir suçun şikayete tabi kılınmasının altında yatan saikler inceleme konumuzu oluşturan suçlar açısından gerçekleşmemektedir. Öyle ki yasa koyucu suçun önemsiz olması ve mağduru ilgilendiren boyutu daha ağır basan suçları şikayete tabi kılmaktadır. Bu suçun mağdurunun Kurul olmaması da başvurunun şikayet olmadığını göstermektedir⁴⁵⁴. Manipülasyon

⁴⁵² **KUNTER/YENİSEY/NUHOĞLU**; Muhakeme Hukuku Dalı Olarak Ceza Muhakemesi Hukuku, Birinci Kitap, Beta Yay., 17. Bası, İstanbul, Kasım, 2009, s. 96.

⁴⁵³ Bkz Yarg. 7. CD. 18.09.1995 Tarih ve 1995/5815 E. 1995/6925 K. Sayılı Kararı. Kazancı Yay., www.kazanci.com.tr, (21.06.2009).

⁴⁵⁴ **ÖZTÜRK/ERDEM/TEZCAN**; Nazari ve Uygulamalı Ceza Muhakemesi Hukuku, Seçkin Yay., 2009, s. 55.

suçu sonuçları itibarıyla bireysel olmayıp; milli ekonomiye zarar vermektedir. Bu nedenle teknik mahiyetteki manipölasyon suçu ile ilgili iddiaların soruşturma ve dava konusu yapılmadan evvel uzman bir kuruluşun değerlendirme ve denetiminde kamu yararının görüldüğü söylenebilir⁴⁵⁵.

B- İzin Şartı İle Karşılaştırma

İzin, devletin iddia makamı olan savcının bazı suçların işlediğini haber alması üzerine soruşturmaya başlamak için yetkili bir diğer devlet makamından⁴⁵⁶ müsaade etmesini istemesi üzerine söz konusu makamın yaptığı değerlendirme sonucu savcıya soruşturma müsaadesi olarak tanımlanmaktadır⁴⁵⁷. İzin talebi cumhuriyet savcısı tarafından yapılan soruşturma sonucunda ilgili makama

⁴⁵⁵ **SERİM**, Tuğhan; İçeriden Öğrenme Suçu, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2005, s. 174.

⁴⁵⁶ Bu makam 4483 Sayılı Memurlar Ve Diğer Kamu Görevlilerinin Yargılanması Hakkında Kanunun 3. maddesinde belirtilmiştir. Buna göre soruşturma izni yetkisi;

- a) İlçede görevli memurlar ve diğer kamu görevlileri hakkında kaymakam,
- b) İlde ve merkez ilçede görevli memurlar ve diğer kamu görevlileri hakkında vali,
- c) Bölge düzeyinde teşkilatlanan kurum ve kuruluşlarda görev yapan memurlar ve diğer kamu görevlileri hakkında görev yaptıkları ilin valisi,
- d) Başbakanlık ve bakanlıkların merkez ve bağlı veya ilgili kuruluşlarında görev yapan diğer memur ve kamu görevlileri hakkında o kuruluşun en üst idari amiri,
- e) (Değişik bend: 17/07/2004 - 5232 S.K./1.mad) *1* Bakanlar Kurulu kararı ile veya Başbakanlık ve bakanlıklar ile bağlı kuruluşların merkez teşkilâtında görevli olup, ortak kararla atanan memurlar ve diğer kamu görevlileri hakkında ilgili bakan veya Başbakan,
- f) Türkiye Büyük Millet Meclisinde görevli memurlar ve diğer kamu görevlileri hakkında Türkiye Büyük Millet Meclisi Genel Sekreteri, Türkiye Büyük Millet Meclisi Genel Sekreteri ve yardımcıları hakkında Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanı,
- g) Cumhurbaşkanlığında görevli memurlar ve diğer kamu görevlileri hakkında Cumhurbaşkanlığı Genel Sekreteri, Cumhurbaşkanlığı Genel Sekreteri hakkında Cumhurbaşkanı,
- h) Büyükşehir belediye başkanları, il ve ilçe belediye başkanları; Büyükşehir, il ve ilçe belediye meclisi üyeleri ile il genel meclisi üyeleri hakkında İçişleri Bakanı,
- i) İlçelerdeki belde belediye başkanları ve belde belediye meclisi üyeleri hakkında kaymakam, merkez ilçelerdeki belde belediye başkanları ve belde belediye meclisi üyeleri hakkında bulundukları ilin valisi,
- j) Köy ve mahalle muhtarları ile bu Kanun kapsamına giren diğer memurlar ve kamu görevlileri hakkında ilçelerde kaymakam, merkez ilçede vali,

Yokluklarında ise vekilleri tarafından bizzat kullanılır.

Yetkili mercilerin saptanmasında, memur veya kamu görevlisinin suç tarihindeki görevi esas alınır.

Ast memur ile üst memurun aynı fiile iştiraki halinde izin, üst memurun bağlı olduğu merciden istenir.

⁴⁵⁷ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler; 3. Bası, Ankara 2007, s. 711.

iletilir. Ayrıca ilgili makamın savcılık makamına izin vermesi üzerine artık savcılık makamının dava açma konusundaki takdir hakkı ortadan kalkmaktadır.

Buna karşın manipölasyon suçunda Kurul savcılık makamının talebine gerek olmaksızın kendiliğinden harekete geçerek dava açılması konusunda savcılık makamına başvuruda bulunmaktadır. Kurulun bu başvurusu üzerine savcılık makamının dava açma zorunluluğunun olmaması ve kovuşturmayaya yer olmadığı yönünde karar verebilmesi göz önüne alındığından söz konusu başvurunun mahiyetinin izin şartı olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

C- Müracaat Şartı İle Karşılaştırma

Yine bu muhakeme şartının hukuki mahiyetinin müracaat olup olmadığı yönündeki görüşlerin sonuca etkili olmaması ve pratik bir fayda içermemesi nedeniyle değerlendirme lüzumu bulunmamaktadır. Ancak şu kadarını belirtelim ki buradaki *yazılı başvuru* ibaresi Genel Ceza Hukukundaki muhakeme şartlarından hiçbirisi ile birebir örtüşmeyen, *sui generis* bir yapı arz eden bir düzenlemedir.

Son olarak belirtelim ki buradaki yazılı başvuru şartı yalnızca 49. maddede sayılan fiillere ilişkin olup, bu fiillerin dışında kalan ve dolandırıcılık, güveni kötüye kullanma gibi suçlarda yazılı başvuru şartını aramak açıkça usul ve yasaya aykırıdır⁴⁵⁸.

SerPK m. 49. maddesinde devamla “...*Bu başvuru ile kurul aynı zamanda katılan sıfatını kazanır*” hükmüyle CMK’daki katılma kurumuyla birebir örtüşmeyen bir düzenlemeye gidilmiştir. Öyle ki CMK m. 237’te katılmanın usul ve esasları açıkça belirtilmiştir. Bu maddeye göre katılma ancak kovuşturma aşamasında söz konusu olur. Öyle ki CMK’ya göre soruşturma aşamasında verilen bir katılma dilekçesi geçerli bir katılma talebi olarak kabul edilmez, bu talebin kabulü veya reddi yolunda bir karar tesisi yoluna dahi gidilmez⁴⁵⁹. Yine

⁴⁵⁸ Yarg.11. CD. 17.06.1996 Tarih 1996/946 E., 1996/1066 K. Sayılı Kararı.Kazancı Yay., www.kazanci.com.tr (21.07.2009).

⁴⁵⁹ CENTEL, Nur; Ceza Muhakemesi Hukuku, s. 651. Müellif burada soruşturma evresindeki müdahale talebini içeren talebi geçerli bir talep olarak kabul etmekte; ancak bu konuda bu aşamada bir karar verilemeyeceğini belirtmektedir. Kanaatimizce bu evredeki bir katılma

CMK uyarınca salt katılma talebi yeterli olmayıp; bu konuda mahkemenin katılma konusunda ara muhakeme yaparak bir karar vermesi gerekir.

Yargıtay'ın benzer bir düzenleme konusunda vermiş olduğu çok eski bir kararında *“Maliye Bakanlığının Cumhuriyet Savcılığına yazacağı müzekkere ile müdahil sıfatını iktisap edebileceğinden ve bu yazı yazılmış olduğundan, mahkemece aksine bir karar verilmedikçe müdahale yasal olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır...”* diyerek soruşturma aşamasında müdahilliği kabul eder yönde bir karar vermiştir⁴⁶⁰.

Belirtelim ki manipülasyon suçunda katılmaya ilişkin başvuru dışında ayrıca mahkemeye katılan sıfatlarının kabulü için başvuruda bulunulması ve bu konuda karar alınması gerekmez.

SerPK m. 49/2 de *“Bu kanuna aykırı fiillerin işlendiğine dair bilgi edinen Cumhuriyet Savcıları, Kurulu haberdar ederek durumun incelenmesini isteyebilirler.”* hükmüyle Cumhuriyet Savcılarının yazılı ve görsel basında çıkan haberler veya başka bir şekilde suçun işlendiği yönünde duyum alması halinde Kurulun harekete geçmesini talep edebileceği belirtilmiştir. Öyle ki CMK m. 160'da Cumhuriyet savcısının ihbar veya başka bir surette bir suçun işlendiğini izlenimini veren bir hali öğrenir öğrenmez kamu davası açmaya yer olup olmadığına karar vermek üzere araştırmaya geçeceği belirtilmiştir. Savcılık makamının Kuruldan gönderilmiş yazılı bir başvuru olmaksızın re'sen dava açması durumunda yargılama makamı durma kararı vererek Kuruldan gelecek yazılı başvuruyu bekleyecektir.

Cumhuriyet savcısının bir şekilde (unutma vs.) yazılı başvuru olmaksızın kendiliğinden soruşturmaya başlaması halinde muhakeme şartını öğrendiği anda soruşturmayı kaldığı yerde durdurarak, kurulu haberdar etmesi ve gelecek yazılı başvuru üzerine soruşturmaya devam edecektir.

talebine nispi ve ileriye dönük bir geçerlik tanınmanın yargılama hukuku açısından bir faydası bulunmamakla birlikte; usul ekonomisi ile de telifi kabil değildir. Bu nedenle bu aşamadaki bir katılma talebinin CMK anlamında (kesin) hükümsüz olduğu sonucuna ulaşmak gerekir.

⁴⁶⁰ Yarg. 7.CD, 4.4.1978, 1930/ 2031 Sayılı kararı, Bkz. **REİSOĞLU**, Seza; Bankalar Kanunu Şerhi, 3. Baskı, Ankara 1998, s. 886.

Benzer bir hüküm Bankacılık Kanunu m.162’de yer almaktadır. Buna göre “*Bu Kanunda belirtilen suçlara ilişkin soruşturma ve kovuşturma yapılması, Kurum veya Fon tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır. Bu başvuru muhakeme şartı niteliğindedir. Ancak, 160 ıncı maddenin üçüncü fıkrasında belirtilen suçtan dolayı soruşturma ve kovuşturmalar Kurumun veya Fonun yazılı bildirimi üzerine veya gecikilmesinde sakınca görülen hallerde re’sen Cumhuriyet savcılarınca yapılır ve Kurum ve Fon haberdar edilir. Bu fıkra uyarınca yapılan soruşturmalar neticesinde açılan kamu davalarında, Kurumun veya Fonun başvuruda bulunması hâlinde, bunlar başvuru tarihinde müdahil sıfatını kazanırlar.*” denilmektedir.

Yine yazılı başvuru şartına yer verilen diğer bir hüküm olan 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu’nun 68. maddesinin son fıkrasında “....*Bu fıkroda belirtilen suçlar ve Kanunda belirtilen görevlerin yerine getirilmesi sırasındaki fiilleri dolayısıyla Banka personeli hakkında kovuşturma yapılması Banka Meclisinin; atama ve seçim suretiyle görev yapan diğer mensuplar hakkında kovuşturma yapılması ise Başbakanın Cumhuriyet Başsavcılığına yazılı başvuruda bulunmasına bağlıdır.*” hükmüne yer verilmiştir.

Kanaatimizce Ceza Genel Hukukunda yer alan ceza muhakemesi şartlarının dışında yazılı başvuru adı altında bir kurumun özel kanunlarla ihdas edilmesi suç ve ceza siyaseti ile bağdaşmayan gereksiz bir düzenlemedir.

Bu düzenlemenin Anayasa’ya aykırılığı da tartışılabilir. Zira ANY m. 138/ 2’de *Hiçbir organ, makam, merci veya kişi, yargı yetkisinin kullanılmasında mahkemelere ve hakimlere emir ve talimat veremez; genelge gönderemez; tavsiye ve telkinde bulunamaz.* hükmünü içermektedir. Dolayısıyla idari bir makama soruşturmaya başlanması konusunda yargıya talimat vermesi olarak nicelendirilebilir.

SerPK m. 49/2 de “*Bu kanuna aykırı fiillerin işlendiğine dair bilgi edinen Cumhuriyet Savcıları, Kurulu haberdar ederek durumun incelenmesini isteyebilirler.*” hükmüne yer verilmiştir.

Bu hüküm uyarınca inceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçunun işlendiğinden bir şekilde haberdar olan Cumhuriyet savcısı durumu derhal Kurula bildirerek kurulun inceleme yapmasını isteyecektir. Bu aşamadan sonra

soruşturmanın sürdürülmesi kurul tarafından yapılan inceleme sonucunda oluşturulacak denetleme raporunun savcılık makamına gelmesine kadar soruşturma işlemleri duracaktır.

SerPK m.49/son da daha önce yer alan “*Bu kanunda yazılı suçlarla ilgili davalara mahkemelerce acele işlerden sayılır ve öncelikle karar bağlanır.*” cümlesi 23.01.2008 tarih ve 5728 Sayılı Kanun’un 374. maddesi ile kaldırılmıştır.

SerPK 49/ son da “*Cumhuriyet savcıları kovuşturmaya yer olmadığına karar verirlerse Kurul kendisine tebliğ dilecek bu kararlara karşı Ceza Muhakemesi Kanununa göre itiraza yetkilidir.*” Hükmüne yer verilmiştir. Buna göre savcılık makamınca kovuşturmaya yer olmadığına karar verilmesi halinde CMK m. 173 uyarınca Kurul, kararın kendisine tebliğinden itibaren onbeş gün içerisinde bu kararı veren Cumhuriyet savcısının yargı çevresinde görev yaptığı ağır ceza mahkemesine en yakın ağır ceza mahkemesi başkanlığına itiraz edebilecektir⁴⁶¹.

D- Görevli Mahkeme

5235 Sayılı Kanun⁴⁶² m. 8’de ceza mahkemeleri sulh ceza, asliye ceza ve ağır ceza mahkemeleri ile özel kanunlarla kurulan diğer ceza mahkemeleri olduğu belirtildikten sonra müteakiben 11. maddesinde sulh ve ağır ceza mahkemelerinin görevleri dışında kalan dava ve işlere asliye ceza mahkemelerince bakılacağı belirtilmiştir. Kanun koyucu asliye ceza mahkemelerinin görevine giren suçları saymak yerine sulh ceza ve ağır ceza mahkemesinin görevi dışında kalan suçlara ilişkin davalara asliye ceza mahkemelerinde bakılacağını belirtmekle yetinmiştir.

Sermaye piyasası mevzuatında görev konusunda özel bir düzenlemeye yer verilmediğinden 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa muhalefet suçlarına

⁴⁶¹ Yarg. 7. Ceza Dairesinin 2007/8269 E., 2008/760 K. Sayılı İlamı.

⁴⁶² Bkz. 25606 Sayılı ve 07.10.2004 Tarihli Resmi Gazete.

dolayısıyla manipölasyon suçuna bakmakla görevli mahkeme Asliye Ceza Mahkemesidir.

E- Yetkili Mahkeme

Kural olarak her mahkemenin yetkisi kendi yargı çevresi ile sınırlıdır. Ancak coğrafi durum ve iş yoğunluğu göz önünde tutularak bir ceza mahkemesinin kaldırılması veya yargı çevresinin değıştirilmesine, özel kanunlarında yargı çevresi belirtilmemiş olan diğer ceza mahkemelerinin yargı çevresinin belirlenmesine, Adalet Bakanlığının önerisi üzerine Hakimler ve Savcılar Yüksek Kurulu'na karar verilir (5235 Sk. m. 15).

Nitekim Hakimler ve Savcılar Yüksek Kurulu'nun 11.10.2001 tarih ve 1368 Sayılı kararı ile Sermaye Piyasası Kanununa muhalefet suçlarına bakmakla yetkili mahkemeler tayin edilmiş ve:

- a. İstanbul Büyükşehir Belediyesi sınırları içinde İstanbul Adliyesinde
 - b. Ankara Büyükşehir Belediyesi sınırları içinde Ankara Adliyesinde
 - c. İzmir Büyükşehir Belediyesi sınırları içinde İzmir Adliyesinde
- bakılmasına karar verilmiştir⁴⁶³.

İnceleme konumuzu oluşturan suçun mesafe suçu şeklinde işlenmesi halinde yine suç Türkiye'de işlenmiş kabul edilerek cezalandırılacaktır. Öyle ki 5237 Sayılı TCK'da mesafe suçları konusunda karma teori kabul edilmiş olduğundan hareketin veya neticenin Türkiye de gerçekleşmiş olması halinde suç Türkiye'de işlenmiş sayılacaktır (m.8).

Bu suçun Türkiye'deki menkul değerleri etkilemek şartıyla yabancı ülkede işlenmesi mümkündür. Yine suçun bir yabancı tarafından Türkiye zararına yabancı ülkede işlenmesi halinde failin Türkiye'de bulunması ve Adalet Bakanı'nın istemi üzerine Türk kanunlarına göre cezalandırılacaktır (m. 12).

Türkiye'de hisse senetleri işlem gören bir şirketin yabancı ülkedeki durumu hakkında yabancı ülkede yalan, yanlış, mesnetsiz haber yayılması

⁴⁶³ Hakimler Ve Savcılar Yüksek Kurulu'nun 11.10.2001 tarih ve 1368 Sayılı Kararı(RG, 16.10.2001/24555). Bkz. **TOSUN/ARTUÇ**; Türk Hukukunda Suçlar Ve Kabahatler İle İlgili Tüm Özel Ceza Yasaları, Cilt: 2, 4. Baskı, Ankara 2006, s. 2195.

halinde, bu bilgi sonucu Türkiye’deki hisse senetlerinin fiyatı etkilenmesi tehlikesi söz konusu olacağından manipülasyon suçu oluşacaktır⁴⁶⁴.

2- Yaptırım

A- Cezai Yaptırım

Sermaye Piyasası Kanunun 47-A/Son maddesinde “*Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde her bir alt bent kapsamına giren fiillerden dolayı.... iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır..*”⁴⁶⁵.denilerek manipülasyon suçu yaptırıma bağlanmıştır.

Failin suç dolayısıyla menfaat temini ayrıca para cezasının arttırılması sebebi olarak kabul edilmiştir. Bu artırımın alt sınırı elde edilen menfaatin üç katından az olamayacağı iken üst sınır getirilmemiştir.

Anayasa Mahkemesinin söz konusu nitelikli halin iptali talebiyle açılmış olan davada “... *dava konusu yasa kurallarında, suç konusu eylemler ile faillerinin kimler olabileceği ve bu eylemlere verilecek cezalar ile bu bentlerde yazılı hallerden iki veya daha fazlasının birleşmesi durumunda verilecek cezanın asgari ve azami hadleri hiçbir kuşkuyla yer vermeyecek biçimde açık olarak gösterilmiştir*”. Denilmek suretiyle söz konu nitelikli hal Anayasaya aykırı görülmemiştir⁴⁶⁶.

Kanaatimizce bu nitelikli hal genel ceza hukukunun adli para cezaları konusunda kabul etmiş olduğu *gün para cezası sistemi* ile bağdaşmamaktadır.

⁴⁶⁴ **ERMAN** Sahir; Şirketler Ceza Hukuku, s. 141.

⁴⁶⁵ SerPK’nın 08.02.2008 tarih ve 26781 Sayılı Resmi Gazete ile yürürlüğe giren 5728 Sayılı Kanun ile değişik 47/A-2 maddesi ile değiştirilen metin daha önce... ‘*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 iki yıldan beş yıla kadar hapis ve 10 milyar liradan yirmibeş milyar liraya kadar ağır para cezası ...*’ şeklinde düzenlenmişti. 5728 Sayılı Yasa ile suçun maddi unsurunda bir değişikliğe gidilmemiş ancak müeyyide kısmı değiştirilmiştir.

⁴⁶⁶ Anayasa Mahkemesinin 26.12.2003 Tarih ve 2000/8 E. 2003/104 K. Sayılı Kararı, www.kazanci.com (14.09.2009).

Zira gün para cezası sisteminde, suçtan elde edilen menfaatin katlarına göre adli para cezasının tespiti usulü bulunmamaktadır⁴⁶⁷. Eğer suçla elde edilen bir menfaat söz konusu ise burada işletilecek kurum gün para cezası sistemi değil, kazanç müsadereesi kurumudur. Kazanç müsadereesi TCK m. 55’ te düzenlenmiştir. Bu hükmün birinci fıkrasında suçun işlenmesi ile elde edilen veya suçun konusunu oluşturan ya da suçun işlenmesi için sağlanan maddi menfaatler ile bunların değerlendirilmesi veya dönüştürülmesi sonucu ekonomik kazançların müsadereesine karar verileceği belirtilmiştir. Kanun koyucu kazanç müsadereesi kurumu ile suç işlemek yoluyla kazanç elde edilmesini, diğer bir ifade ile suçun bir kazanç kapısı haline getirilmesinin önüne geçmeyi amaçlamıştır.

SerPK m. 47/son da birinci fıkranın A, B, C bentleri uyarınca verilecek para cezaları üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle elde edilen menfaatin üç katından az olamaz denilmektedir. Bu durumda aynı fiile iki ceza verilmesi sorunu gündeme gelmektedir. Bir taraftan kazanç müsadereesi kurumu ile elde edilen maddi menfaatin müsadereesine karar verilirken diğer yandan elde edilen maddi menfaatin üç katından az olamayacak şekilde para cezası tayini bizce çelişki oluşturmaktadır. Eğer SerPK m. 47/ son daki bu hüküm kazanç müsadereesine ilişkin bir hüküm olarak kabul edilirse bu ihtimalde de TCK m. 5 uyarınca zımnen ilga edilmiş olduğu sonucuna ulaşılabacaktır. Kanun koyucunun TCK m. 54/ 3’ te yer verdiği müsadereede orantılığa ilişkin düzenlemeye⁴⁶⁸ kazanç müsadereesinde yer verilmediğinden 54/3 hükmünün manipülasyon suçunda işletilmesi de mümkün görünmemektedir.

Önemle belirtmek gerekir ki ceza normundaki bu aksaklığa ilişkin eleştirimiz yasa tekniği açısından olup, manipülasyon suçlarında faillerin elde ettiği menfaatlerin çok yüksek olduğu ve müsadere hükümlerinin dahi yetersiz kaldığı gözden kaçırılmamalıdır.

⁴⁶⁷ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Genel Hükümler, 3. Bası, Ankara 2007, s. 959.

⁴⁶⁸ TCK m. 54/ 3 te “*Suçta kullanılan eşyanın müsadere edilmesinin işlenen suça nazaran daha ağır sonuçlar doğuracağı ve bu nedenle hakkaniyete aykırı olacağı anlaşıldığında, müsadereesine hükmedilmeyebilir.*” Denilmektedir.

Madde metninde hapis cezası yanında ayrıca adli para cezasına da hükmedileceği belirtilmiştir. Yasa koyucu özellikle ekonomik suçlarda müsadere kurumunun yetersiz kaldığı halleri de nazara alarak hapis cezasına ek olarak failin ayrıca adli para cezası ile cezalandırılmasını öngören düzenlemelere gitmiştir⁴⁶⁹. Bazı hallerde somut olayda müsadere şartları gerçekleşmediğinden failin suçtan elde ettiği gelir adeta yanına kâr kalabilmektedir⁴⁷⁰. Ayrıca cezanın bireyselleştirilmesi açısından da adli para cezaları yönünden daha kolay olmaktadır. Bu nedenle söz konusu hükmün, adli para cezası yönünden yerinde bir düzenleme olduğu söylenebilir.

Burada adli para cezasının miktarının tayini iki aşamada gerçekleştirilir. Hakim önce beş gün ile yediyüzotuz gün arasındaki bir gün birimi belirler. İkinci aşamada ise bir gün karşılığı hükmedilecek paranın miktarı, en az yirmi en fazla yüz Türk lirası arasında olacak şekilde tayin edilir.

765 Sayılı TCK’da yer alan ağır ve hafif para cezası ayrımı 5237 Sayılı TCK’da öngörülmemiştir. Türk Ceza Kanununun Yürürlük Ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun’un 5. maddesinde “Kanunlarda öngörülen ağır para cezaları adli para cezasına dönüştürülmüştür” hükmüyle özel kanunlardaki para cezalarının ne şekilde uygulanacağı açıklığa kavuşturulmuştur. Yine maddede devamla Bu kanunlarda Türk Ceza Kanunda belirlenen cezalara sistemine uygun değişiklik yapılınca kadar alt veya üst sınırlara arasında uygulama yapılmasını gerektirir nitelikteki adli para cezalarında cezanın alt sınırı dört yüzellimilyon, üst sınırı yüz milyar Türk Lirası olarak uygulanacağı belirtilmiştir.

Yukarıda değindiğimiz gibi SerPK’da müdahale, şikayet gibi müesseselerde Genel Ceza Hukukundan farklı düzenlemelere gidilmiştir. 5237 Sayılı TCK m 5’te genel hükümlere özel düzenlemeler karşısında bir üstünlük tanınmış olduğu söylenebilir. Dolayısıyla 31.12.2008 tarihinden itibaren bu özel düzenlemelerin ilga olduğunu söylemek mümkündür.

Uygulamada mahkemelerce, verilen cezaya ilişkin olarak CMK m. 231’de yer verilen hükmün açıklanmasının ertelenmesi kurumundan sanığın

⁴⁶⁹ ÖZGENÇ, İzzet; Türk Ceza Kanunu Gazi Şerhi, 3. Baskı, Ankara 2006, s. 718.

⁴⁷⁰ ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; Ceza Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2007, s. 959.

faaydalandırılmasında, CMK m. 231/6-c yer alan mağdurun veya kamunun uğradığı zararın giderilmesi şartı (CMK m. 231/6-c) aranmamaktadır. Buna gerekçe olarak da yargılamaya müdahil olarak katılan SPK'nın mağdur sıfatının olmaması ve kamu zararına ancak kamu görevlileri tarafından neden olunabileceği (5018 Sk.m.71)⁴⁷¹ gerekçesiyle zararın giderilmesi şartını aramamaktadırlar⁴⁷².

Buradaki zarar görenleri iki kısımda ele almak mümkündür. Birincisi: yapay alım satım yapan faille işlem yapan yatırımcılar. İkincisi ise manipülatif işleme taraf olmayan ancak bundan etkilenecek işlem yapan yatırımcılardır. Manipülasyon fiilleri sonucu zarar gören yatırımcıların çoğunu ikinci gruptakiler oluşturur. Çünkü sermaye piyasalarında yatırım kararlarının temel dayanak noktası bilgi olup; bu bilginin kaynağı ise fiyattır⁴⁷³. İşte yatırımcıların yatırım kararlarında esas aldıkları fiyatın yapay olması halinde yatırımcı yanlış karar vererek zarar görmektedir.

Mahkemelerce SPK yetkilileri tarafından hazırlanan denetleme raporlarının ve çoğu kez bunların esas alınması suretiyle hazırlanan bilirkişi raporları ceza muhakemesi hukukunda geçerli olan delillerin serbestliği ilkesi ile çelişmektedir. Mahkemelerce yargılamada taraf sıfatını haiz olan SPK tarafından hazırlanan denetleme raporları doğrultusunda karar verilmesi aynı zamanda İHAS m. 6' da ve Anayasanın 36. maddesinde ifadesini bulan adil yargılanma hakkını zedelemektedir.

⁴⁷¹ 5018 Sayılı Kanun Madde 71 (Değişik fıkra: 25/04/2007-5628 S.K./4.mad) Kamu zararı; kamu görevlilerinin kasıt, kusur veya ihmallerinden kaynaklanan mevzuata aykırı karar, işlem veya eylemleri sonucunda kamu kaynağında artışa engel veya eksilmeye neden olunmasıdır.

⁴⁷² İstanbul 15. Asliye Ceza Mahkemesinin 29.12.2008 tarih ve 2005/425 E. 2008/1200 K. Sayılı İlamı, Zararın giderilmesi şartı ile ilgili olarak Bkz. **ÖZBEK**, Veli Özer; Ceza Hukukunda Suçtan Doğan Mağduriyetin Giderilmesi, Seçkin Yay., Ankara, 1999. s. 316 vd.

⁴⁷³ **MANAVGAT**; Çağlar; s. 243.

B- İdari Tedbirler

Manipölasyon suçunu düzenleyen kanun koyucu hürriyeti bağlayıcı ceza ve adli para cezası gibi cezai yaptırımlar yanında idari tedbire de maddede yer vermiştir.

Her ne kadar inceleme konumuz cezai yaptırımları kapsamakta ise de konunun önemi dolayısıyla burada kısaca idari tedbirlere de değinmekte yarar görmekteyiz.

SerPK m. 46'da 11 bent halinde düzenlenen idari tedbirlerin bir kısım manipölatif işlemleri önlemeye yönelik (a, b, c, d, f, g, h, j, k bentleri) iken; bir kısmı da manipölatif işlemleri gerçekleştiren failin daha fazla yatırımcıyı mağdur etmesinin önü geçilmesine yönelik (e ve i bendi) tedbirler olduğu söylenebilir.

Maddenin birinci fıkrasının a ve b bentlerinde kayıt yükümlülüğü yerine getirilmeden yapılan ihraç faaliyetleri ile izinsiz sermaye piyasası kurumu gibi faaliyette bulunma hareketlerinin önlenmesine yönelik tedbirlere yer verilmiştir. Bu bağlamda Kurula, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin durdurulması için gerekli her türlü tedbiri alma, bunların doğurduğu sonuçların ortadan kaldırılması için dava ve takip yetkisi verilmiştir.

Maddenin üçüncü fıkrasında sermaye piyasasında izinsiz faaliyette bulunduğu, yetki belgeleri iptal olunduğu veya faaliyetleri geçici olarak durdurulduğu halde ticaret unvanlarında, ilan ve reklamlarında, sermaye piyasasında faaliyette bulundukları intibainı yaratacak kelime veya ibare kullanıldığının tespiti halinde sorumlular hakkında cezai kovuşturma yapılmakla birlikte, gecikmesinde sakınca bulunan hallerde, SPK'nın talebi üzerine en büyük mülki amirlerce bunların işyerleri geçici olarak kapatılabileceği ve ilan ve reklamların durdurulması veya toplatılması gibi tedbirler öngörülmüştür.

Maddenin g bendinde sermaye piyasası kurumlarının mevzuat esas sözleşme ve içtüzük hükümlerine aykırı faaliyetlerinin tespit edilmesi halinde, ilgililerden aykırılıkların giderilmesi ve kanuna işletme amaç ve ilkelerine uygunluğun sağlanmasını isteme, aykırılıkta sorumluluğu tespit edilen kurum görevlilerinin haklarındaki imza yetkilerini sınırlamaya veya kaldırmaya, aykırılıkların giderilmemesi veya giderilemeyecek aykırılıkların tespit edilmesi

durumunda, gerekli her türlü tedbiri alma ve bu kurumların faaliyetlerini geçici ve ya sürekli olarak durdurma ve yetkilerini kaldırma tedbirlerine başvurulabilecektir. Örneğin derecelendirme kuruluşlarının aralarında tarafsızlık kamunun tam ve doğru olarak bildirilmesi ve kendilerini tanıtıcı faaliyetlerde abartılı ve gerçek dışı, yanıltıcı bilgilere yer verilmemesi gibi unsurların da yer aldığı faaliyet ilkelerini ihlal etmeleri veya tedbir kapsamındaki bilgilendirme yükümlülüklerin tam ve zamanında yerine getirmemeleri veya kurulca görevlendirilenler tarafından istenen istenecek her türlü bilginin doğru ve zamanında verilmediğinin tespiti halinde SerPK'nın 46. Maddesinin 1 fıkrasının g bendi uyarınca listeden çıkarılabileceğine yer verilmiştir.

Sermaye Piyasası Kanunun 46 maddesinin 1. fıkrasına eklenen İ bendinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun bu kanun uyarınca yaptığı incelemeler ve denetlemeler sonucunda, Kanunun 47/A maddesinde sayılan fiillere doğrudan ya da dolaylı olarak iştirak ettikleri tespit edilen gerçek veya tüzel kişilerin, borsalar ve diğer teşkilatlanmış piyasalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapmasını önlemeye yönelik idari tedbir uygulama yetkisi verilmiştir. Bu kapsamda manipülasyon suçuna doğrudan veya dolaylı olarak iştirak eden kişiler hakkında - SPK uzmanlarının talebi ile- kurulca işlem yasağı getirilmektedir.

SerPK m. 6/2'de sermaye piyasası araçlarının halka arzında yapılan reklamlardan yanıltıcı nitelikte olanlar SPK tarafından yasaklanabileceği hükmü getirilmiştir. Bu maddede ilanlar ve açıklamalar gerçeğe uymayan abartılmış veya yanıltıcı bilgileri içermeyeceği gibi Kurul kaydına alınmanın resmi bir teminat olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade taşıyamaz. Kurul, yanıltıcı nitelikte gördüğü reklamları yasaklar.

Kurul yanında borsalarında idari tedbirler alma yetkileri vardır. Öyle ki menkul kıymet borsasına ilişkin genel yönetmeliğin 47. maddesinde ortaklıkların borsanın öngördüğü bilgi ve belgeleri zamanında vermemesi veya yanlış ya da yanıltıcı bilgiler vermesi halinde borsa yönetim kurulunun, ortaklığın kottan çıkarılmasına karar verebileceği belirtilmiştir.

Yine İMKB m. 23'te hatalı emir ve işlemler ve 24. maddesinde yapay fiyat ve piyasa oluşturma başlığı altında sayılan hallerden birinin saptanması

durumunda borsa başkanı tarafından söz konusu emir ve/veya işlemlerin iptaline karar verebilmektedir.

Aynı şekilde İMKB m. 25'te bir menkul kıymete veya ihraççısına ilişkin olarak yatırımcıların kararlarını etkileyecek bilgiler olduğunun ve/veya açıklama yapılacağıının öğrenilmesi ve borsa yönetiminin bilgilerinden borsa üyelerinin ve yatırımcıların seans içinde haberdar edilmesini gerekli görmesi kez bir menkul kıymet için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde anormal fiyat ve/ veya miktarda alım atım emirlerinin borsaya intikal etmesi ve/veya diğer unsurların ortaya çıkması ihtimalinde ise ilgili menkul kıymete ait işlemlerin Borsa başkanı tarafından geçici olarak durdurulması tedbiri öngörülmüştür.

İMKB m. 26'da borsanın geçici olarak kapatılması başlığı altında Borsada olağan ışı menfi gelişmelerde borsanın geçici olarak kapatılmasına karar verilebilmektedir.

Benzer düzenlemeler Vadeli işlem borsası Yönetmeliğinin 98-103. maddeleri arasında düzenlenmiştir.

Ayrıca disiplin yaptırımları içeren hükümlere de mevzuatta yer verilmiştir. Örneğin İMKB Yönetmeliği m. 53'te borsa işlemlerine yönelik yapay piyasa ve yapay fiyat oluşturmak maksadıyla faaliyette bulunmak üç ayı aşmamak üzere borsa üyeliğinden ve/veya üye temsilciliğinden geçici çıkarma şeklinde bir disiplin cezası öngörülmüştür. Aynı şekilde VOB Yönetmeliği 105/c-3 uyarınca borsada işlem gören sözleşmeler hakkında gerçeğe aykırı ve yanıltıcı beyanlarda bulunmak miktarı yönetim kurulunca belirlenen para cezasını, borsada işlemlerin dürüst ve düzenli oluşumu engelleyecek iş ve işlemlerde bulunmak ise üç ayı geçmeyen bir süre ile borsa üyeliğinden ya da üye temsilciliği veya üye temsilci yardımcılığından geçici çıkarma cezasının verilmesini öngörmektedir. Vadeli işlemler borsası aslında bir anonim şirket ve dolayısıyla bir özel hukuk tüzel kişisi olması nedeniyle, idari para cezası verme yetkisinin meşruluğu tartışılabilir. Zira kamu gücüne sahip bulunmayan bir anonim ortaklığın ceza vermesi genel hukuk ilkeleri ile de bağdaşmayan bir

durumdur⁴⁷⁴. Bu güne kadar fiilen VOB tarafından bu yetkinin kullanılması suretiyle işlem tesis edilmediğinden hükmün meşruluğu yargı makamlarınca henüz tartışılmamıştır.

MKK üye disiplin Yönetmeliği m. 5'te üye ihraççılar aracı kuruluşlar yetkili takas ve saklama kuruluşlar ile SPK tarafından belirlenme diğer kuruluşların yaptıkları işlemlere hile karıştırmaları düzen veya dürüstlüğü bozmaları işlemleri açık, düzenli kesintisiz ve dürüst bir şekilde yürütülmesini engellemeleri ya da bozmaları halinde uyarı veya kınama disiplin cezaları verilmektedir.

46. madde kapsamında işlem yasağı için kesinleşmiş mahkumiyet kararı aranmamaktadır. Ne var ki ceza kovuşturması sonucunda failin aklanması halinde ceza mahkemesince verilen kararın disiplin cezası vermeye yetkili kurulu da bağlayacağı izahtan varestedir. Ancak ceza yargılaması sonucunda mahkumiyet hükmü verilip bu hükmün ertelenmesi veya suçun zamanaşımına uğradığından bahisle sanığın beraat etmesi disiplin soruşturmasını etkilemeyecektir⁴⁷⁵.

Bu işlem yasağı hukuki niteliği itibarıyla bir idari tedbirdir. İdari tedbirler idarenin üstlendiği görevleri etkin bir biçimde yerine getirebilmesi amacıyla öngörülmüş bir yaptırım yetkisidir.⁴⁷⁶ Bir başka deyişle idari tedbirler düzeni sağlamak amacıyla başvurduğu, düzeni bozmama yükümü altındaki bireye bu yükümlüğünü hatırlatmaya yönelik tedbirlerdir⁴⁷⁷.

Danıştay tarafından işlem yasağı ile birlikte sahip olunan hisse senetlerinin de borsa kotundan çıkarılmasında hukuka aykırılık görülmemiştir. Buna karşın azlık oyunda belirtilen gerekçelerle bu karara katılmamaktayız⁴⁷⁸.

⁴⁷⁴ **ÖZKAN Aslı**; Sermaye Piyasasında İdari Yaptırımlar, İdari Yaptırımlara Karşı Yargısal Korunma ve Kabahatler Kanunu, İstanbul Barosu Banka Ve Finans Hukuku Panel Ve Seminer Notları, s. 365.

⁴⁷⁵ **KAMAN, KARAN**, Nur; Ceza Yargılaması Sonucunun Disiplin Cezalarına Etkisi, Maltepe Üniversitesi Yay., Yıl 2005, Sayı 2, s. 95.

⁴⁷⁶ **GÜNDAY**, Metin; İdare Hukuku, İmaj Yay., Yenilenmiş 5. Bası, Ankara 2002, s. 202.

⁴⁷⁷ **İÇEL/DONAY**; Ceza Hukuku Genel Kısım, s. 32.

⁴⁷⁸ Konuya ilişkin olarak Danıştay 13. Dairesi'nce 07.10.2005 tarih 2005 / 6618 E. ve 2005/4905 K. Sayılı karara katılmayan azlık oyunda borsa kotundan çıkarılmayı gerektiren hallerin çoğunlukla hisse senetlerinin ait olduğu şirketlerin durumuna ilişkin bulunduğu, bunlar içerisinde borsada işlem yapanların eylemlerine yönelik bir düzenlemenin yer almadığı, kayda alma konusundan takdir yetkisi olmayan idarenin kayıttan çıkarma konusunda serbest

İşlem yasağı ile güdülen amaç, manipülatif işlemleri gerçekleştiren veya bu eylemlere iştirak eden yatırımcıların halen işlem yapmaya devam ederek yatırımcıları zarara uğratmayı sürdürmelerinin önlenmesidir.

İşlem yasağı olarak adlandırılan bu tedbirin uygulama esasları Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.03.2002 tarih ve 16/436 sayılı kararı ile düzenlenmiştir. Buna göre iki ve beş yıllık işlem yasağı süreleri öngörülmektedir.

Doktrinde, işlem yasağı süresinin çok uzun olduğu, mevzuatta bu kadar uzun süreli bir başka tedbirin olmadığı, uzun tedbir sürelerinin uygulanmasının yatırımcıların piyasadan çekilmesine ve borsanın sığlaşmasına yol açtığı belirtilmektedir⁴⁷⁹.

Danıştay konuya ilişkin olarak verdiği bir kararında özetle “*Davacının 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunun 47/A-2 maddesinde öngörülen anlamda manipülatif işlemler gerçekleştirdiği anlaşıldığından, davacı hakkında İMKB ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem yapma yasağı getirilmesinde ve hisse senetlerinin Kurul kaydından çıkarılmasında hukuka aykırılık bulunmadığı yönünde karar vermiştir*⁴⁸⁰.”

Bizce, manipülasyon yaptığı iddiasıyla yatırımcı hakkında verilen işlem yasağı tedbirinin idari yargı alanına taşınması ihtimalinde idari yargının ceza yargılamasında varılacak sonuç paralelinde bir hüküm tesisi ettiğinden, ceza mahkemesi kararının bekletici mesele yapılarak çıkacak sonuca göre disiplin cezası tesisi yoluna gidilmesi kanaatimizce daha uygun olacaktır.

Manipülatif işlemleri önlemeye yönelik tedbirler açısından ise emir iptali enstrümanının daha etkin sonuçlar vereceğini, yatırımcıların mağduriyetlerini de önleyeceğini düşünmekteyiz.

Diğer taraftan SerPK m. 47/A'da;

Bu Kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket

olmayacağı gerekçeleriyle bizce yerinde olarak söz konusu karara muhalif kalınmıştır.. Bkz. www.kazanci.com (14.09.2009).

⁴⁷⁹ BALTA, Tülay; Manipülasyon Suçu Ve Türk Hukuk Düzenlemesi, Legal Dergisi, Yıl 3. Sayı 25, s. 106.

⁴⁸⁰ Danıştay 13. Dairesinin 07.10.2005 Tarih ve 2005/6618 E. 2005/4905 K. Sayılı Kararı, www.kazanci.com, (14.09.2009).

ettiği tespit edilen gerçek kişiler ve tüzel kişilere, gerekçesi belirtilmek suretiyle Kurul tarafından onbeşbin Türk Lirasından yüzbin Türk Lirasına kadar idarî para cezası verilir” denilmektedir.

Burada kanun koyucu SerPK’ya dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve SPK tarafından alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket etme kabahat olarak düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile SerPK çerçevesince Kurulca yapılan düzenlemelere yönelik her türlü aykırılıklar idari para cezası ile yaptırım altına alınmıştır.

Daha önce hürriyeti bağlayıcı cezayı gerektiren bir suç olarak düzenlenen bu hareketler 4487 Sayılı Yasa ile yapılan değişiklik sonucu kabahat haline getirilmiştir⁴⁸¹. Sermaye piyasasındaki mesleki disiplini temine yönelik olan bu düzenleme gerçek anlamda ceza mahiyeti taşımadığından cezalara özgü kurumlar doğal olarak bu yaptırım hakkında uygulanmaz. Dolayısıyla bu yaptırım adli sicile kaydedilmeyen, cezaların tekerrürüne esas teşkil etmeyen, başka cezalara çevrilmeleri mümkün olmayan, idari makamlarca infaz edilen yaptırımlardır⁴⁸².

Kanunun 40/C maddesinin beşinci fıkrasındaki yükümlülüğe uymayan üyelere Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Yönetim Kurulunca beşbin Türk Lirasından yirmibeşbin Türk Lirasına kadar idarî para cezası verilir.

Kanunun 40/D maddesinin beşinci fıkrasındaki yükümlülüğe uymayan üyelere, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Yönetim Kurulunca bin Türk Lirasından beşbin Türk Lirasına kadar idarî para cezası verilir. Birlik, verdiği

⁴⁸¹ Yapılan bu değişikliğin gerekçesinde bazı hafifi ihmalleri suç olmaktan çıkarmak, mahkemelerin yüklerini hafifletmek, buna karşılık müeyyidenin hemen tatbikini sağlamak suretiyle etkinliğini arttırmak maksadıyla mevzuatta pek çok kanunda düzenlendiği gibi idari para cezaları öngörülmüştür. İdari müeyyidelerde cezai müeyyideler gibi hukuk düzeninin teminatıdır. Ancak bir yönüyle kişiyi cezalandırmayı amaçlayan cezai müeyyidelerden farklı olarak idari müeyyideler kamu idaresi kamu maliyesi , toplum sükunu ve genel sağlığı korumaya yönelik kabahat türünden fiillerdir. Bu bakımdan küçük tasarruf sahibi ve yatırımcıları korumaya yönelik olarak , sermaye piyasasının güven ve istikrar içinde çalışmasını teminen Kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelere belirlenen standart ve formlara Ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket edilmesi halinde idari para cezası öngörüldüğü belirtilmektedir.

⁴⁸² **MAHMUTOĞLU**, F. Selami; Kabahatleri Suç Olmaktan Çıkarma Eğilimi Ve Düzene Aykırılıklar Hukukunda (İdari Ceza Hukukunda) Yaptırım Rejimi, Kazancı Yay., İstanbul 1995, s. 154-155.

cezaları ilgiliye tebliğ eder ve tahsil ve gelir kaydı için Yatırımcıları Koruma Fonuna bildirir.

İdarî para cezalarının verilmesini gerektiren fiillerin tekrarı halinde, verilen para cezası iki katı, ikinci ve müteakip tekrarlarda üç katı artırılarak uygulanır. Bu cezaların verildiği tarihten itibaren iki yıl içinde idarî para cezası verilmesini gerektiren aynı fiil işlenmediği takdirde önceki cezalar tekrarda esas alınmaz.

Yukarıda açıklandığı üzere kanun koyucu SerPK’da kabahat kabilinden ve idari yaptırım gerektiren fiillere ve bunlara yönelik idari cezalara yer vermiştir.

Mevzuatımızda kabahatlere ilişkin genel düzenleme 5326 Sayılı Kabahatler kanunudur. Bu kanunun 2. ve 3. maddelerinde de bu kanunun genel niteliğine yer verilerek Kabahatler Kanunu’nun kanun yolları hariç genel hükümlerinin tüm kabahatler açısından geçerli olduğu belirtilmiştir.

§III- MANİPÜLASYON SUÇUNUN BAĞLANTILI OLDUĞU SUÇLAR

Manipülasyon suçu yapısı itibarıyla genel ceza hukukunda ve özel ceza kanunlarında yer alan bazı suç tipleri ile ilişkilidir. Bu suçun ilişkili olduğu suçlardan ilki TCK m. 220’de ifadesini bulan suç işlemek için örgüt kurma suçudur. Bir diğer ilişkili olduğu suç, 4208 Sayılı kanunda yer alan aklama suçudur.

1- Bilişim Suçları ile ilişkisi

5237 Sayılı TCK’nın onuncu bölümünde bilişim alanında işlenen suçlar düzenlenmiştir. Salt bilişim suçları olarak ifade edebileceğimiz bu suçlar TCK m. 243, 244, 245 ve 246. maddelerde düzenlenmiştir. Diğer yandan salt bilişim suçu olmamakla birlikte bilişim araçlarının kullanılması suretiyle işlenen suçlara da TCK’nın bazı maddelerinde yer verilmiştir.

Yukarıda salt bilişim suçları olarak adlandırdığınız suçlarda suçun maddi konusunu bilişim sistemleri oluşturmaktadır. Demek ki bu suçların mutlak olarak bilişim sistemleri üzerinde işlenmesi gerekir.

Kanun koyucu bilişim sisteminin tanımına yer vermemiştir. TCK m. 243'ün gerekçesinde; *bilişim sisteminden maksat, verileri toplayıp yerleştirdikten sonra bunlara otomatik işlemlere tabi tutma olanağını veren manyetik sistemlerdir.* denilmiştir.

Bilişim sistemi, verileri toplayıp bunları yerleştirdikten sonra bunları otomatik işlemlere tabi tutma olanağı veren sistem olarak tarif edilmektedir.

Bir diğer tanıma göre ise bilişim faaliyeti; bilgisayar temelli sistemleri ifade eder. Eğer sistem bilgisayar temelli olarak faaliyet gösteriyor ve sistemin çalışması bilgisayar sisteminin işleyişine bağlı ise bu sistem bilişim sistemi olarak adlandırılmalıdır.

Avrupa Siber Suç Sözleşmesi'nin *Tanımlar* Başlıklı 1. maddesinde Bilişim sistemi; Herhangi bir cihaz ve birbiriyle bağlantılı bir grup veya cihazlar yoluyla bir veya birden fazla program tarafından devam ettirilen verinin otomatik olarak işlenmesi, bu işlemin yerine getirilmesi olarak tarif edilmiştir. Yine bu sözleşmede bilgisayar sistemi, bir veya birden fazlası belirli bir yazılım çerçevesinde otomatik olarak veri işleyebilen bir cihazı veya birbirine bağlı veya birbiriyle ilişkili bir dizi cihazı ifade ettiği belirtilmiştir⁴⁸³. Belirtelim ki her bilişim sisteminin zorunu olarak bilgisayar temelli olması gerekir. Ama her bilgisayar, tabii olarak bir bilişim sistemidir. Diğer bir deyişle bilişim sistemi bilgisayarı da kapsamakla birlikte daha geniş bir kavramdır.

Bu tanımlar ışığında bir sistemin bilişim sistemi olması için;

- *Bilgisayar temelli olma*
- *Verileri otomatik işleme tabi tutabilme*
- *Çok amaçlı programlanabilme*

⁴⁸³ TAŞKIN; Ş. Cankat; Bilişim Suçları, Beta Yay., İstanbul 2008, s. 5.

Bilişim suçlarının diğer ayrımı olan bilişim araçlarının kullanılması suretiyle işlenen suçlar ikinci grubu oluşturmaktadır. Bu suçların işlenmesinde bilişim sistemi zorunlu unsur olmayıp; tipiklikte yer alan hareket bilişim sistemleri yoluyla gerçekleştirilmektedir. Örneğin TCK m. 106’da yer alan tehdit suçu klasik bir suç tipi olmasına karşın, kişi bilişim sistemini araç olarak kullanmak suretiyle de bu suç işleyebilir.

Bilişim sistemlerinin araç olarak kullanılması ile işlenen suçları kanun koyucu ayrı bir suç olarak düzenlemek yerine klasik suç tipinin nitelikli hali olarak düzenlemeyi tercih etmektedir. Örneğin TCK m. 157’ deki dolandırıcılık suçunun bilişim sistemlerinin kullanılması suretiyle işlenmesi hali bir nitelikli hal olarak düzenlenmiştir. (TCK m. 158/f). Suçun bilişim sistemleri aracılığıyla işlenmesinin hileli hareketlerin mağdur tarafından fark edilmesini güçleştirilmesi ve böylece suçun işlenmesini kolaylaştırması, ayrıca suçun ortaya çıkarılmasını güçleştirilmesi dolayısıyla malvarlığına karşı işlenen bir çok suçta bilişim sisteminin araç olarak kullanılması bir nitelikli hal olarak kabul edilmiştir.

TCK m. 243’te bilişim sistemine girme suçu düzenlenmiştir. Buna göre; *bir bilişim sisteminin bütününe veya bir kısmına hukuka aykırı olarak giren ve⁴⁸⁴ orada kalmaya devam eden kimseye bir yıla kadar hapis veya adli para cezası verilir.* Denilmektedir.

Bu suçla korunan hukuki yarar birden fazla olup, başta kişilerin özel hayatının gizliliği, sırrın masuniyeti, haberleşme özgürlüğü, diğer taraftan bilişim sisteminin güvenliği ve kamunun bilişim sistemine olan güven duygusunun bu suçla korunmak istenen hukuki yararlar olduğu söylenebilir. Belirtelim ki bilişim sistemine girme, çoğu kez daha sonra işlenecek amaç suçlar için bir araç teşkil etmesi bu suçun cezai yaptırıma bağlanmasının önemini daha da arttırmaktadır⁴⁸⁵.

Bu suçun maddi unsuru bir bilişim sisteminin bütününe veya bir kısmına hukuka aykırı olarak girmek ve orada kalmaya devam etmektir. Dolayısıyla suçun oluşumu için bilişim sistemine girmek yeterli olmayıp ayrıca failin belli bir süre sistemde kalmış olması gerekir. Bu suç niteliği itibarıyla birleşik

⁴⁸⁴ Buradaki ve ibaresi daha önce veya şeklinde iken TBMM görüşmeleri sırasında verilen bir önerge ile ve olarak değiştirilmiştir.

⁴⁸⁵ ARTUK/GÜKCEN/YENİDÜNYA; TCK Şerhi, s. 4630.

hareketli bir suçtur. Failin girmek şeklinde gerçekleşen icrai hareketi yanında kalmaya devam etme şeklindeki ihmali hareketinin bir arada bulunması gerekir. Kalmaya devam etmek hareketi belli bir zaman sürecini gerektirdiğinden bu suç mütemadi suçtur. Kanun koyucu hataen bir bilişim sistemine girenlerin sistemden derhal çıkmaları halinde ceza almalarının önüne geçmek ve bilişim sistemine giren kimsenin aynı zamanda sistemde kalmak suretiyle kastının sarih olarak ortaya çıkmasını amaçlamıştır. Suçun oluşumu açısından sistemin tamamına girilmesi şart olmayıp, sistemin bir bölümüne girilmesi halinde dahi suç oluşacaktır⁴⁸⁶.

Maddede hukuka aykırı olarak giren denilmek suretiyle hukuka özel aykırılık haline yer verilmiştir. Kanun koyucu burada hukuka aykırılık unsurunu suçu tanımında ayrıca vurguladığından failin işlediği fiil ile ilgili olarak suçun maddi unsurlarını ve fiilin hukuka aykırı olduğunu bilincinde olup olmadığının tespiti gerekir⁴⁸⁷. Bu hukuka aykırılık sisteme girilmesi esnasında veya sistemde kalınması esnasında veya her iki aşamada mevcut olabilir⁴⁸⁸. Sisteme hukuka aykırı olarak girme veya orada bu şekilde kalmaya devam etme halinde suç oluşacaktır. Bir kimsenin tanımadığı bir üçüncü kişinin sistemine girmesi halinde üçüncü kişinin buna rızası olmayacağından sisteme girilmesi hukuka aykırı olacaktır. Sisteme girişin özel güvenlik önlemleri ile engellenmiş olduğu hallerde veya bu engeller aşılmak suretiyle (şifre kırma vs) sisteme girilmesi hukuka aykırılık teşkil edecektir. Buradaki *girmek* fiili bilgisayar sisteminin tamamına veya bir kısmına erişimi ifade eder⁴⁸⁹. Bu bağlamda erişim kamusal telekomünikasyon ağları yoluyla ya da bir kuruluşun yerel ağı ya da internet üzerinden bir bilgisayara girmeyi de kapsar⁴⁹⁰.

Bilişim sistemine girme ve orda kalmaya devam etme fiilinin bir kimsenin ya da failin kendisinin yararına veya bilişim sisteminin ait olduğu gerçek veya tüzel kişinin zararına işlenmesinin önemi yoktur⁴⁹¹.

⁴⁸⁶ TAŞKIN; Ş. Cankat; s. 25.

⁴⁸⁷ ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; Ceza Genel s. 527.

⁴⁸⁸ Aksi görüş için Bkz. TAŞKIN, Ş. Cankat; s. 27.

⁴⁸⁹ MALKOÇ, İsmail; s. 2067.

⁴⁹⁰ ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; TCK Şerhi, s. 4630.

⁴⁹¹ MERAN, Necati; s. 1664.

5237 Sayılı TCK' m. 244' te de *manipölasyon suçu açısından ilişki kurulabilecek bir başka bilişim suçuna yer verilmiştir*. Buna göre m. 244'te “(1) *Bir bilişim sisteminin işleyişini engelleyen veya bozan kişi,... cezalandırılır*.

(2) *Bir bilişim sistemindeki verileri bozan, yok eden, değiştiren veya erişilmez kılan, sisteme veri yerleştiren, var olan verileri başka bir yere gönderen kişi.... cezalandırılır*.

(3) *Bu fiillerin bir banka veya kredi kurumuna ya da bir kamu kurum veya kuruluşuna ait bilişim sistemi üzerinden işlenmesi halinde verilecek ceza yarı oranında arttırılır*.

(4) *Yukarıdaki fıkralarda tanımlanan fiillerin işlenmesi suretiyle kişinin kendisinin veya bir başkasının yararına haksız bir çıkar sağlamasının bir başka suç oluşturmaması halinde ... cezasına hükmolunur.”* Hükmüne yer verilmiştir.

Bu düzenleme ile kanun koyucu bilişim sisteminin işleyişini engelleme veya bozmaya yönelik fiilleri yaptırım altına almıştır. Bu suç seçimlik hareketli bir suç olup; işleyişi engelleme veya bozma hareketlerinden herhangi birinin gerçekleştirilmesi ile oluşur. Maddeye geçen işleyişi engelleme, sistemin normal olarak işleyişini tamamen veya kısmen engellemek yavaşlatmak, zaman zaman kesintiye uğratmak gibi sonuçlara yol açacak bir şekilde enerjinin kesilmesi, virüs bulaştırma, bazı unsurları sistemden çıkarma şeklinde olabilecektir⁴⁹².

Bu suçla korunan hukuki yarar bilişim işletmeci ve kullanıcılarının, bu sistemi uygun biçimde işletme haklarının korunmasıdır⁴⁹³. Nitekim Avrupa Siber Suç Sözleşmesi'nin Giriş metninde de bu suçlarla, bilgisayar sistemlerinin, ağlarının ve bilgisayar verilerinin gizliliğine, doğruluğuna ve ulaşılabilirliğine zarar verici faaliyetlerin, ayrıca bu sistemlerin, ağların ve verilerin kötü amaçlı kullanımının engellenmesinin önlenmesinin amaçlandığı vurgulanmıştır⁴⁹⁴.

İnceleme konumuzu oluşturan manipölasyon suçu açısından konuya bakıldığında manipölasyon suçunun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesinin zorunlu olarak bilişim sistemine girmeyi gerektirdiği söylenebilecektir. Ancak suçun işlenebilmesinin zorunlu olarak bilişim sistemine girmeyi gerektirmesi bu

⁴⁹² MALKOÇ, İsmail; s. 2078.

⁴⁹³ ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; TCK Şerhi, s. 4660.

⁴⁹⁴ [http://www.bilisimsuclari.com/2007/07/03/avrupa-siber-suc-sozlesmesi\(03.03.2010\).](http://www.bilisimsuclari.com/2007/07/03/avrupa-siber-suc-sozlesmesi(03.03.2010).)

suçu bilişim suçu haline getirmez. Zira burada bilişim sistemi bir araç olarak kullanılmakta olup; bilişim sistemine hukuka aykırı olarak girme veya sistemde hukuka aykırı olarak kalma durumu söz konusu olmamaktadır. Yine 5237 Sayılı TCK m. 244'teki bilişim sisteminin işleyişini engelleme ve bozma suçu kapsamına da girmemektedir. Zira manipülasyon suçunun işleme dayalı olarak gerçekleştirilmesinde fail zorunlu olarak sisteme girmekte, ayrıca sistemin işleyişini engellemeye yönelik bir girişimde bulunmamaktadır.

Ancak burada özellik arz eden bir durum aracı kurum görevlilerinin kendilerine aracı kurum tarafından verilen şifreler sayesinde sisteme girerek, gerçekte müşteri tarafından emir verilmediği halde emir verilmiş gibi emir iletiminde bulunmalarıdır. Manipülasyon suçlarında aracı kurum görevlisinin diğer bir görevliye ait şifre ile sisteme girerek emir iletiminde bulunduğu görülmektedir. Bu ihtimalde hukuka aykırı olarak bilişim sistemine girme suçunun oluştuğu söylenebilecektir.

Nitekim manipülasyon suçuna yönelik yargılama faaliyetlerinde sanıklar *“diğer sanık benim şifremi ve sicil numaramı kullanmak suretiyle benim ekranımdan girip brokerlerle temasa geçmiştir”*. Şeklinde savunmalar getirebilmektedirler⁴⁹⁵.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçu açısından ise bilişim sistemleri aracılığıyla suçun işlenmesi mümkündür. Öyle ki sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgiler, haber ve yorumların internet yoluyla yayılması suretiyle bu suçun işlenmesi mümkündür. Ancak manipülasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesinde bilişim sistemi zorunlu unsur değildir.

2- TCK m. 220' deki Suç İşlemek İçin Örgüt Kurma Suçu İle İlişkisi

Manipülasyon suçu çoğu kez suç işlemek için kurulmuş bir örgüt çerçevesinde işlenebilmektedir. Failler arasındaki işbölümü ve görev dağılımı dolayısıyla bir kısım failler satış işlemi yaparken diğer failler de alım işlemi

⁴⁹⁵ İstanbul 8. Ağır Ceza Mahkemesinin 2005/35 E. Sayılı dosyasındaki sanık sorgusu.

yaparak hisse senedinin piyasasının canlı olduğu izlenimi uyandırmaktadırlar. Bu durumda fail ayrıca örgüt kurma suçundan cezalandırılacaktır. Manipölasyon suçu açısından örgüt zorunlu bir unsuru olmayıp sadece suçun daha kolay işlenmesini sağlamaya yönelik bir yapılanmadır.

Suç işlemek için örgüt kurma suçuna TCK m. 220’ de yer verilmiştir;

5237 Sayılı TCK m. 220 de:

“(1) Kanunun suç saydığı fiilleri işlemek amacıyla örgüt kuranlar veya yönetenler, örgütün yapısı, sahip bulunduğu üye sayısı ile araç ve gereç bakımından amaç suçları işlemeye elverişli olması hâlinde, iki yıldan altı yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılır. Ancak, örgütün varlığı için üye sayısının en az üç kişi olması gerekir.

(2) Suç işlemek amacıyla kurulmuş olan örgüte üye olanlar, bir yıldan üç yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılır.

(3) Örgütün silâhlı olması hâlinde, yukarıdaki fıkralara göre verilecek ceza dörtte birinden yarısına kadar artırılır.

(4) Örgütün faaliyeti çerçevesinde suç işlenmesi hâlinde, ayrıca bu suçlardan dolayı da cezaya hükmolunur.

(5) Örgüt yöneticileri, örgütün faaliyeti çerçevesinde işlenen bütün suçlardan dolayı ayrıca fail olarak cezalandırılır.

(6) Örgüte üye olmamakla birlikte örgüt adına suç işleyen kişi, ayrıca örgüte üye olmak suçundan dolayı cezalandırılır.

(7) Örgüt içindeki hiyerarşik yapıya dahil olmamakla birlikte, örgüte bilerek ve isteyerek yardım eden kişi, örgüt üyesi olarak cezalandırılır.” denilmiştir.

Maddede cezalandırılan eylem kanunun suç saydığı bir fiili işlemek amacıyla en az üç kişinin bir araya gelmesidir. Üç veya daha fazla kişinin suç işlemek amacıyla birleşmeleri suçun oluşumu açısından yeterli olup; işlenmesi amaçlanan suçlarının fiilen işlenememiş olmasının bir önemi yoktur. Amaçlanan suçun işlenmiş olması ancak maddedeki ağırlatıcı nedenin uygulanması açısından önem taşımaktadır. Bu yönüyle suç somut tehlike suçudur. Suç işlemek amacıyla meydana gelen birleşme ile suç tamamlanmış olur.

5237 Sayılı TCK m. 220’de suç oluşturan örgüt, suç işlemek amacıyla meydana getirilmiş birleşmedir. Bu suç, şekli suç olup; örgütün kurulması ile tamamlanır. Yasal bir örgütlenmenin zamanla amacı dışına çıkarak suç teşkil eden fiiller ika etmeye başlaması halinde de bu suçun oluşacağının kabulü gerekir⁴⁹⁶.

Gelişimsel suç olarak da adlandırılan bu suç tipinde meydan getirilen örgüt kanunun suç olarak saydığı en az bir hareketin bir defadan fazla işlenmesi amacıyla kurulmaktadır.

Üç ve daha fazla kişi arasındaki bu birleşme iştirak ilişkisinden farklılık arz etmektedir. Öyle ki iştirak ilişkisinde en azından konu ve mağdur yönünden somutlaşmış bir suçun işlenmesi amacıyla, en az iki kişinin bir araya gelmesi söz konusudur. Örgüt ilişkisinde ise “ belirsiz sayıdaki suçun, devam ettirilecek örgüt aracılığıyla işlenmesi amaçlanmaktadır. Maddede en az üç kişinin varlığı arandığından iki kişi arasındaki suç işlemeye yönelik fikir birliği iştirak hükümlerine tabi olacaktır. Yine iştirakte icra hareketlerine başlanmadıkça iştirak kuralları uygulanmaz. İştirakte örgüt dayanışması ve süreklilik iradesi yoktur. İştirakte örgüt ilişkisinden farklı olarak bir kişi tarafından işlenmesi mümkün olan tek failli bir suçun anlaşmak suretiyle birden fazla kişi tarafından işlenmesi söz konusudur⁴⁹⁷.

Maddede geçen “örgüt” ibaresi 765 Sayılı TCK nın 313. maddesindeki “teşekkül” ibaresine karşılık gelmektedir. Buradaki “örgüt”ten anlaşılması gereken bünyesinde hiyerarşik bir ilişki barındıran, soyut bir birleşmeden ibaret olmayıp; disiplinli bir birleşmeyi ifade eder⁴⁹⁸. Bu birleşmenin şekli önem taşımaz. Önemli olan birleşmenin gerçek amacı, yani suç işleme amacıdır. Yine örgüt mensuplarının birbirini tanıyor olması veya daha önce fiilen bir araya gelmiş olmaları gerekmez. Kanaatimizce örgütün fiilen devamlılık arz etmesi şart değildir. Öyle ki örgüt, amaç suçları işlemeye elverişli bir şekilde kurulduktan sonra amaç suçu/suçları gerçekleştirmeden dağılması durumunda

⁴⁹⁶ **MALKOÇ/GÜLER**; TCK Özel Hükümler, Adil Yay., s.2374.

⁴⁹⁷ Bkz. **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; Ceza Hukuku Özel Hükümler, 7. Bası. Bu suçlar doktrinde çok failli suçların bir türü olan yakınsama suçu olarak veya çok taraflı suç olarak anılmaktadır. bkz. **TANER**, Tahir, Ceza Hukuku Umumi Kısım, 3. Basım, s.103.

⁴⁹⁸ Yarg. 8. CD., 27.02.2006 Tarih ve 2005/2896 E. 2006/1400 K. Sayılı kararı. **DONAY**, Süheyl; TCK Şerhi, Beta Yay., 2007, s.318.

yine suçun oluşacağının kabulü gerekir. Burada önemli olan devamlılık iradesi olup; aktüel olarak örgütün devamlılık göstermemiş olması suçun oluşumuna engel teşkil etmez⁴⁹⁹. Örgütün çok az bir süre varlığını sürdürmüş olması fiili suç olmaktan çıkarmaz. Örgütün uzun süre varlığını sürdürmüş olması bu suç için öngörölmüş olan alt ve üst sınırlar arasında somut cezanın belirlenmesinde etkili olabilir. Yine amaç suçların türü, örgütün biçimi ve yapılanma şekli de somut cezanın belirlenmesi açısından önem ifade eder.

Bu suç tamamlayıcı, genel bir suçtur. Eğer özel bir norm, belirli bir suçun işlenmesi amacıyla meydana getirilen birleşmeleri ayrıca suç olarak düzenlemişse bu madde uygulanmayacaktır. Nitekim 765 Sayılı TCK'da Devletin Şahsiyetine Karşı İşlenen Suçların bir kısmı açısından 168. maddede ayrıca özel bir düzenlemeye yer verilmişti⁵⁰⁰. Aynı şekilde 5237 Sayılı TCK da m.314 de "Bu Kanunun Dördüncü ve Beşinci bölümlerinde yer alan suçları işlemek amacıyla, silahlı örgüt kuran ve yöneten kişi denilmek suretiyle benzer bir hükme yer verilmiştir. Yine benzer şekilde 765 Sayılı TCK'nın Uyuşturucu Madde Ticareti başlıklı 403. maddesinin 7. bendinde yukarıdaki fıkralarda gösterilen suçların teşekkül oluşturanlar ile idare edenler veya bu teşekküle dahil bulunanlar tarafından işlenmesi halinde verilecek ceza yarı oranında arttırılır. denilmekle uyuşturucu madde suçlarını işlemek için kurulacak örgütlerde bu özel düzenlemenin uygulanacağı belirtilmiştir.

⁴⁹⁹ Aksi yönde Yarg. 8.CD. 11.07.1997 Tarih 9489 E. 11420 K. Sayılı kararında: "Cürüm işlemek için teşekkül oluşturmak suçunun oluşumunda gerek doktrinde gerekse uygulamada; örgütün birden çok cürüm işlemek için kurulması, süreklilik göstermesi planlı bir ortaklık ve eylem paylaşımını içermesi gerekeceğinin öngörüldüğü . Majno'nun deyimiyle "cürüm mektebi" organizasyonun zorunlu olduğu.... Bu koşullarla suçun oluşmadığı... şeklinde verdiği karara katılmakla beraber gerekçede ve benzer kararlarda "süreklilik" şartına atıfta bulunmasına katılmamaktayız. Burada geçen süreklilik ibaresinin "süreklilik iradesi" olarak anlaşılması gerekir. Aynı Yönde Bkz. **MALKOÇ, GÜLER**; s.2374. Müellif burada Manzini'ye atıfta bulunarak devamlılık kaydı aranmaksızın mücerret mücerret bir suça hazırlık hareketlerinin 765 Sayılı TCK m.313 deki suçu oluşturacağını belirtmektedir. Kaldı ki 220 maddenin lafzında da süreklilik ibaresi bulunmamaktadır.

⁵⁰⁰ 765 Sayılı TCK'da "Silahlı Çete Kurma Cürümleri" başlığı altında 168. maddede "Her kim 125,131,146,147,149,ve 156. maddelerde yazılı cürümleri işlemek için silahlı cemiyet ve çete teşkil eder yahut böyle bir cemiyet ve çetede amirliği ve kumandayı veya hususi bir vazifeyi haiz olursa onbeş seneden aşağı olmamak üzere ağır hapis cezasına mahkum olur." denilmektedir.

Belirtelim ki bu suçla yaptırım altına alınan, kişilerin suç işleme düşünceleri değildir. Ceza hukukun en temel prensiplerinden biri düşüncenin, suç işleme düşüncesi olsa dahi, cezalandırılmamasıdır. Meğer ki bu niyet dış aleme yansıyan bir eylem veya sözle veya sözleşmek suretiyle kamu barışını bozacak bir mahiyete bürünsün. Kanun koyucunun buradaki birleşmeyi cezalandırmasının sebebi kurulan örgütün toplumda korku ve endişeye yol açmasının önüne geçilmesi olarak ifade edilebilir. Öyle ki maddeye TCK'nın “Kamu Barışına Karşı Suçlar” başlıklı beşinci bölümde yer verilmiştir.

Bir örgütten söz edebilmek için kanunda aranan asgari kişi sayısı yanında bu kişi sayısının da ayrıca amaç suç açısından elverişli olup olmadığına bakılmak gerekir. Bu elverişlilik amaç suçlardan en az biri için elverişlilik olarak anlaşılmak gerekir.

Maddenin 3. fıkrasında örgütün silahlı olması hali nitelikli hal olarak düzenlenmiştir. Acaba örgüt ne zaman silahlı sayılacaktır? Kanaatimizce burada suçun oluşması için aranan en az üç kişinin de aynı zamanda silahlı olması gerekir. Ayrıca amaç suçun gerçekleşmesi için yeterli ölçüde silahın varlığı halinde bu nitelikli hal uygulanacaktır. Nitekim silahlı örgüt suçunun madde gerekçesinde örgütün bütün mensuplarının silahlı olmasına gerek olmadığı, hedeflenen suçların işlenmesini sağlayabilecek derecede olmak üzere bazı üyelerinin silahlı olması suçun oluşması açısından yeterli sayılmalıdır.

Maddenin dördüncü fıkrasında amaç suçun işlenmesi halinde ayrıca bu suçtan dolayı da gerçek içtima hükümleri uyarınca ceza verileceği belirtilmiştir. Bu sorumluluk türü objektif sorumluluğa benzemektedir. Öyle ki burada kişi örgüt üyesi olup; işlenen amaç suçlardan dahi çoğu zaman haberdar dahi olmamaktadır. Kanaatimizce maddenin beşinci fıkrasından farklı olarak burada ‘bütün’ ibaresine yer verilmeyerek yöneticiler dışında kalan örgüt üyeleri açısından objektif sorumluluk yumuşatılmıştır.

Maddenin beşinci fıkrasında örgüt yöneticilerinin işlenen tüm amaç suçlardan dolayı fail olarak cezalandırılacakları belirtilmiştir. Burada geçen yöneticinin tespitinde kişinin örgüt içerisinde icra ettiği hareketler ve örgüt içerisindeki pozisyonu ve hiyerarşik yerinin göz önüne alınması gerekir.

Kanaatimizce burada örgüt kurucularının da fıkraya eklenerek yöneticiler ile kurucular açısından bir farklılığa gidilmemesi gerekir.

Maddenin altıncı fıkrası örgüte üye olmamakla beraber örgüt adına suç işleyen kimsenin örgüt üyesi gibi cezalandırılacağı belirtilmiştir. Burada fail örgüt içerisinde ast üst ilişkisinin dışında olmakla beraber örgütün korkutucu gücünden faydalanarak daha kolay suç işlemektedir.

Maddenin yedinci fıkrası eski düzenlemeden farklı olarak örgüt üyesi olmamakla beraber örgütün amacına bilerek ve isteyerek yardım ve yataklık edenlerin örgüt üyesi gibi cezalandırılması öngörülmüştür.

TCK m. 220 de “*Kanunun suç saydığı fiilleri işlemek amacıyla örgüt kuranlar, veya yönetenler*”.... “*Ancak örgütün varlığı için üye sayısının en az üç kişi olması gerekir.*” denilmektedir. Bu suç bakımından işlenen fiilin tipik sayılabilmesi için en az üç kişinin kanun tarafından suç sayılan fiilleri işlemek amacıyla disiplinli ve hiyerarşik bir birleşmenin meydana getirilmesi aranmaktadır. Burada geçen “*kanunun suç saydığı fiiller*” ibaresinden genel ceza kanunu, özel ceza kanunları ve ceza içeren kanunlar anlaşılmak gerekir. Maddede sadece suç işlemek amacıyla kurulacak örgütlerden bahsedildiğinden, kabahat işlemek amacıyla meydana getirilecek bir örgüt bu madde kapsamına girmeyecektir.

Yine maddede örgütün işlenmesi amaçlanan suçlar açısından üye sayısı ve araç gereç bakımından elverişliliği aramaktadır⁵⁰¹. Bu elverişliliğin somut olayda amaç suçun niteliği ile temin araçların mukayesesi ve amaç suçun konusu ile tespiti gerekir.

Suçun düzenlendiği fıkroda kanunun suç saydığı fiilleri işlemek amacıyla örgüt kuranlar veya yönetenler denilmek suretiyle “örgüt kuranların” ve “örgüt yöneticilerinin” bu suçun faili olacakları belirtilmiştir. Bu suçun oluşması açısından en az üç kişinin varlığı gerektiğinden fail sayısı en az üç kişi olacaktır.

TCK m.220’ de yer alan suç ancak kasten işlenebilir. Bu suç açısından genel kastın varlığı gerekir. Faillerin suç işlemek amacıyla bilerek ve isteyerek

⁵⁰¹ Bu konuda Bkz. Yarg. 10 CD. 2006/15510 E, 2007/2182 K., DONAY Süheyl; Türk Ceza Kanunu Şerhi, Beta Yay, 2007. s. 318.

birleşmeleri gerekir. Burada faillerin iradeleri suç işlemek için birleşmedir. Bu suç ancak doğrudan kastla işlenebilir.

Suç işlemek için örgüt kurma suçu, sırf hareket suçu niteliğindedir. Suçun oluşması açısından neticenin gerçekleşmesi aranmaz. Suç, örgütün kurulması ile tamamlanmış olur.

Bu suçta cezalandırılan hareket suç işlemek amacıyla örgüt kurulmasıdır. Salt olarak örgütün kurulması suçun oluşması açısından yeterlidir. Kurulan bu örgüt ayrıca amaçladığı suçları işleyecek olursa ayrıca gerçek içtima kuralları gereğince cezalandırılacaktır. Nitekim m.220/4 de “*örgütün faaliyeti çerçevesinde suç işlenmesi halinde, ayrıca bu suçlardan dolayı da cezaya hükmolunur*” denilmekle bu husus açıkça belirtilmiştir.

Etkin pişmanlık suç tamamlandıktan sonra belli suçlar açısından cezayı kaldıran veya cezadan indirim yapılmasını sağlayan şahsi sebeptir. Suç işlemek için örgüt kurma suçuna ilişkin olarak etkin pişmanlık hali 5237 Sayılı TCK’nın 221. maddesinde düzenlenmiştir

3- TCK m. 282’deki Suçtan Kaynaklanan Malvarlığı Değerini Aklama Suçu İle İlişkisi

5549 Sayılı Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesi Hakkında Kanunda Aklama Suçunun TCK m. 282’de düzenlendiği belirtilmiştir (m.2/g). Yine bu kanunda suç geliri suçtan kaynaklanan malvarlığı olduğu belirtilmiştir (m.2/f). 4208 Sayılı Karaparanın Aklanmasına Dair Kanun’dan farklı ve yerinde olarak burada eski yasadaki sayma sistemi terk edilerek, suçun türü ve mahiyeti konusunda bir ayırım yapılmamıştır. Aklama suçu için temel (öncül) bir suçun varlığı şarttır⁵⁰².

TCK m. 282’ye göre bir yıl veya daha fazla hapis cezasını gerektiren tüm suçlardan elde edilen gelirler suç geliri olarak kabul edilmektedir. Belirtelim ki madde meninde hapis cezasını gerektiren ifadesi ile yalnız para cezasını gerektiren öncül suç olarak kabul edilmediğinden bu suçlardan elde edilen gelir

⁵⁰² **AYKIN**, Hasan; Aklama Suçu Öncül Suç İlişkisi, Yaklaşım Dergisi, Nisan 2007, s. 3.

de karapara teşkil etmemektedir. İşlenen suçun öncül suç olarak kabul edilebilmesinin bir diğer şartı da suçun gelir elde etme elverişli bir suç olmasıdır. Örneğin SerPK m. 47/C’de yer verilen ve sadece para cezası içermesi dolayısıyla bu suçların işlenmesi suretiyle bir gelir elde edilse dahi öncül suç olarak kabul edilmeyecektir.

Bu şartlar açısından değerlendirildiğinde inceleme konumuz olan manipülasyon suçu çoğu kez aklama suçunun temel (öncül) suçunu oluşturmaktadır. Buradaki aklama suçunda fail, aracı kurum vasıtasıyla hisse senedi alarak veya bir broker ile işbirliği yapmak suretiyle kanunsuz paraya yasal bir çehre sağlamayı amaçlamaktadır. Bu yönüyle manipülasyon önemli bir aklama yöntemi olmaktadır. Fail burada öncelikle yasadışı gelirlerle aldığı hisse senetlerini bir hesaptan diğer hesaba aktardıktan sonra hisse senetleri satılmakta böylece hisse senetleri yasal bir gelir haline sokulmaktadır. Bir başka aklama yöntemi ise yasadışı gelirlerle aynı müşteri adına eş zamanlı birden fazla işlem yapılarak, işlem sonucunda aracı kurum tarafından komisyon ücreti (kurtaj) düşüldükten sonra müşteriye ödeme yapılması yoluyla gerçekleştirilmektedir⁵⁰³. Aklama suçunda mali sisteme sokulan para çok sayıda finansal işleme (alım-satım) tabi tutulmak suretiyle yasadışı gelir ekonomiye entegre edilmektedir⁵⁰⁴.

Aklama suçunun konusu suçtan kaynaklanan her türlü malvarlığı değeridir.

Failin manipülasyon suçu işlemek suretiyle elde ettiği menfaati daha sonra aklamak amacıyla çeşitli işlemlere tabi tutması halinde ayrıca aklama suçu oluşacaktır. Burada aklama suçu manipülasyon suçundan bağımsız bir suçtur. Ancak aklama suçundan hüküm verilebilmesi için manipülasyon suçu bakımından kesinleşmiş bir mahkumiyetin bulunması gerekir. Aklama suçu sayesinde failin elde ettiği menfaati tekrar ekonomik sisteme dahil ederek, meşru gelire dönüştürme çabasının önüne geçilmiş olmaktadır. Aklama suçunun faili ile manipülasyon suçunun failinin her zaman örtüşmesi aynı kişi olması şart

⁵⁰³ **DEĞİRMENCİ**, Olgun; Mukayeseli Hukukta Ve Türk Hukukunda Suçtan Kaynaklanan Malvarlığı Değerlerini Aklama Suçu (Kara Para Aklama Suçu), Turhan Kitabevi, Ankara 2007, s. 110.

⁵⁰⁴ **İPEK**, Halim; Karapara Ve Karaparanın Aklanması, Beta Yay., İstanbul 2000, s.109.

değildir. Failin aklamaya konu malvarlığı değerinin suçtan elde edilmiş olduğunu bilmesi, aklama suçunda faillik açısından yeterlidir. Manipülasyon suçuna ilişkin yargılamanın zamanaşımı nedeniyle sona ermesi halinde dahi yargılamaya devam edilerek mahkumiyet kararı verilebilecektir.

Belirtelim ki borsada suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerinin aklanmasına yönelik fiiller çok yoğun olmasına karşın, manipülasyon suçunda olduğu gibi burada da yasadışı gelirin aklanmasının önüne geçilmesi ve engellenmesi oldukça güçtür.

ŞIV- BENZER SUÇLARDAN FARKI

1. İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu İle Karşılaştırma

SerPK m. 47/A-1’de 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 ticareti olarak tanımlanmıştır. Maddede devamla *Bu fiili işleyen 11. madde kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının, veya bunlara bağlı veya bunalar hakim 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 temasları nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi, sahibi olabilecek durumdaki kişiler* ifadesine yer verilmiştir.

Şüphesiz her türlü bilginin sermaye piyasası araçlarının değerini etkileme vasfı yoktur. Keza bilginin gizlilik vasfının yüksek olması veya açıklanmasının zorunlu olup olmamasının bir önemi yoktur.

Seri VIII, No: 54 Sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği m. 4/f’de içsel bilgi sermaye piyasası aracının değerini ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış

bilgiler olarak tarif edilmiştir. Tebliğde ayrıca içsel bilgi dışında kalan ve düzenleme uyarınca açıklanması gereken bilgiler sürekli bilgi olarak tanımlanmıştır (m. 4/g). Buna göre içsel bilgi;

- Somut bir olaya ilişkin,
- Makul bir yatırımcının yatırım kararını alırken anlamlı kabul edeceği,
- Kamuya açıklanmamış durumlarla ilgili,
- Sermaye piyasası araçlarının alım satımında kullanılması halinde kullanıcısına diğer yatırımcılara nazaran avantaj sağlayabilecek,
- Kamuya açıklandığı takdirde söz konusu sermaye piyasası aracının değerinde veya yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etki yaratabilecek bilgiler olarak tarif edilebilir⁵⁰⁵.

Doktrinde içerdeki bilgi; şirket bilgileri, kurumsal yapı ve mali bünyeye ilişkin ortaya çıkan yeni durumlar, menkul kıymetin fiyatını etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgiler olarak da tarif edilmektedir⁵⁰⁶.

Türk Hukukunda içeridekiler ibaresinden ihraççılar, sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı veya bunlara hakim işletmelerin Yönetim Kurulu Başkan ve üyeleri, yöneticileri, diğer personeli ve bunların dışında meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek kimseler anlaşılacak gerekir⁵⁰⁷.

İçeridekiler; şirketin faaliyetleri, dış olaylar ve gelişimler sonucunda oluşan bilgiyi kendi menfaatleri doğrultusunda kullanabilme potansiyeline sahip kişi ve kurumları ifade eder⁵⁰⁸.

1989 Tarihli İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Konusunda 89/591 EEC Sayılı Koordinasyon Direktifinde içeridekiler iki kısımda ele alınmıştır.

⁵⁰⁵ **SAVAŞAN**, E. Esin; Gündemdeki Mevzuat Değişiklikleri, Gündem Dergisi, TSPAKB Yay. s. 25.

⁵⁰⁶ **TEZCANLI**, Meral V.; s. 3.

⁵⁰⁷ **VARIŞ/KÜÇÜKÇOLAK/ERDOĞAN/ÖZER**; AB Sermaye Piyasalarında Uyum Ve Rekabette Türk Sermaye Piyasası Ve İMKB'nin Gelişimi, İMKB Dergisi Özel Sayı Yıl 4 Sayı 14 Nisan/Mayıs/Haziran 2000, s. 47.

⁵⁰⁸ **TEZCANLI**, Meral V.; s. 3.

Birinci derecedeki içeridekiler, bunlar mesleği ve görevi, yaptığı işi dolayısıyla içerideki bilgiye ulaşabilecek pozisyonundaki kişilerdir. Şirket yönetimine etkili olacak ölçüde sermayenin belli bir yüzdesini elinde bulunduran ortaklar ile menkul kıymeti ihraç eden kurumun yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür, genel müdür yardımcıları ve diğer idare ve denetim kademelerinde çalışan tüm yetkililer bu kapsamdadır⁵⁰⁹.

İkinci derecedeki içeridekiler ise içerideki bilgiyi birinci derecedeki içeridekilerden öğrenen kimselerdir. Bunlar şirket mensubu veya meslekleri dolayısıyla şirketle bir ilişkileri olmadığı halde kurdukları bağlantı ve ilişkiler sayesinde içerideki bilgiye ulaşmaktadırlar. Örneğin şirketin iş yaptığı diğer şirketlerde çalışan kimseler, banka çalışanlar ve gazeteciler bu kapsamdadır.

Görüldüğü gibi 89/591 EEC Sayılı Direktifte içeridekilerden herhangi birisi tarafından içerideki bilginin diğer kişilere aktarılması durumunda bu bilgiyi edinenler de yine içeridekiler olarak kabul edilmekte ve yasaklamaya dahil edilmektedir.

Ancak belirtelim ki kamuya açıklanmış bir bilginin herhangi bir kişi tarafından kullanılarak öngörü oluşturmak suretiyle piyasada işlem yapılması halinde içeriden öğrenenlerin ticareti suçunu oluşturmayacaktır. Nitekim Direktif'te de portföy analistleri ve yatırım uzmanlarının menkul kıymetlere ilişkin kamuya açıklanmış her türlü bilgiyi kullanmak suretiyle yaptıkları işlemleri bu kapsamda tutmamaktadır.

SEC, bir kararında İÖT'yi halka açık anonim şirketlerde, şirketteki pozisyonu ve görevi sebebiyle, bir menkul kıymetin ilerde oluşacak değeri ile ilgili bilgilere sahip olan kişinin bu bilgileri kamuya açıklanmadan önce, borsa içi ve dışı muamelelerde kullanarak kendisi veya bir başka şahıs için menfaat sağlaması olarak tanımlamıştır⁵¹⁰.

Bir borsa suçu olan bu suçta da, manipülasyon suçunda olduğu gibi fail piyasadaki gerçek fiyatın oluşmasına müdahale ederek piyasasının normal işleyişini bozma amacı taşımaktadır. Ancak manipülasyon suçundan farklı

⁵⁰⁹ **KONDAK**, Nuray, **YAYLA**, H. Erdoğan; Sermaye Piyasalarının Entegrasyonu, Türkiye Merkez Ve Doğu Avrupa Ülkeleri Menkul Kıymet Borsaları, İstanbul 2002, s. 29.

⁵¹⁰ Karar İçin Bkz. **TURANBOY**, Asuman; Insider.. s. 44.

unsurları içermektedir. Öyle ki bu suçta kamuya açıklanmamış bilginin menfaat sağlanması için kullanılması söz konusu iken; manipülasyon suçunda sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkilemek suretiyle menfaat sağlanması söz konusudur. Bilgiye dayalı hareketlerle işlenen manipülasyon suçunda, içeriden öğrenenlerin ticareti suçundan farklı olarak aktif bir bilgi açıklaması söz konusu iken İÖTS’da bilginin açıklanmaması suretiyle menfaat temini suçun unsurunu oluşturmaktadır.

Yine burada fail henüz kamuya açıklanmamış bir bilgiyi⁵¹¹ kendisinin veya üçüncü bir kişinin menfaatine kullanmak suretiyle bir menfaat temin etmekte veya bir zararı bertaraf etmektedir⁵¹². Manipülasyon suçu ise bir tehlike suçu olup bilginin sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek mahiyette olması yeterli olup fiilen fiyatların etkilenmesi suretiyle menfaat temin edilmiş olması şartı aranmaz.

Bir diğer fark ise içeriden öğrenenlerin ticaret suçunda herkesçe bilinmeyen, henüz kamuya açıklanmamış fakat fail tarafından bir şekilde öğrenilen bilginin doğru olması gerekirken manipülasyon suçu açısından söz konusu bilginin yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz olması gerekir⁵¹³.

İçerideki bilginin kullanılması suretiyle işlem yapılması halinde, direkt olarak hisse senedinin fiyatının değiştirilmesine yönelik bir amaç güdülmemektedir. Ancak, alım satım işlemlerindeki yoğunluğun bir sonucu olarak hisse senedi fiyatları değişmektedir. Diğer bir deyişle içeriden öğrenenlerin ticaretinde bilgi baz alınmak suretiyle bilginin fiyata etkisi yönünde bir pozisyon alınırken, manipülasyonda menkul kıymetin fiyatı esas alınmakta ve

⁵¹¹ Doktrinde burada ifade edilen bilginin; a) *kamuya açıklanmamış* b) *kesin (doğru) nitelikte* c) *Bir ya da birden fazla devredilebilen menkul kıymet ya da bunları ihraç eden bir yada birden fazla ihraççı ile ilgili olan* d) *Eğer kamuya açıklanmış olsaydı menkul kıymet/lerin fiyatı üzerinde önemli etkisi olabilecek bir bilgi olması* gibi şartlar aranmaktadır. Bkz. **HACİMAHMUTOĞLU**, Sibel; AT Düzenlemeleri Işığında ‘İçerden Öğrenilen Bilgi’ Kavramının Değerlendirilmesi, Prof. Dr. Turgut Kalpsüz’e Armağan, Ankara 2003, s. 161.* **TURANBOY**, Asuman; Insider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı) Ankara, BTAE, 1990, s. 44-52.

⁵¹² İstanbul Barosu, Finansal Suçlar Ve Sermaye Piyasası II. Birinci Oturum 24.11.21007 Av. Şanlı Baş, Yayınlanmamış Seminer Notları, 2008.

⁵¹³ **TACİR**, Hamide; Sermaye Piyasasında İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2006/2 İstanbul, s. 93.

çeşitli yöntemlerle bu menkul kıymetin fiyatı yapay olarak değiştirilmeye çalışılmaktadır⁵¹⁴.

2. Bilgi Vermekten Kaçınma, Yanlış Bilgi, İbraz Etmeme Ve Görevlileri Engelleme Suçu (SerPK m. 47-B/1) İle Karşılaştırma

Kısaca bilgi vermeme suçu olarak adlandırabileceğimiz bu suç SerPK m. 47-B/1’de düzenlenmiştir.

Buna göre *“Bu kanuna göre kurul veya Kurul tarafından görevlendirilenlere istenecek bilgileri vermeyen veya eksik veya gerçeğe aykırı olarak verenlerle; defter ve belgeleri bu görevlilere ibraz etmeyen, saklayan, yok eden veya bunların görevlerini yapmalarını engelleyenler... cezalandırılır .”* denilmektedir.

Bu suçun maddi unsuru Kurul veya Kurulca görevlendirilen yetkililerin isteyecekleri bilgilerin verilmemesi, defter ve belgelerin ibraz edilmemesi, saklanması veya yok edilmesi veya yetkililerin denetim görevini yapmalarının engellenmesidir.

Belirtelim ki, SerPK m. 45 uyarınca Kurulca görevlendirilen kişiler; ihraççılar, sermaye piyasası kurumları, bunların iştirak ve kuruluşları ve diğer gerçek ve tüzel kişilerden SerPK ve diğer kanunların sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle ilgili her türlü bilgileri istemeye, tüm defter, kayıt ve belgeleri incelemeye ve bunların örneklerini almaya yetkili kılınmıştır⁵¹⁵.

Maddede cezalandırılan eylem istenilen bilgi ve belge, defter ve sair vasıtaların örneklerini vermemek, yazılı ve sözlü bilgi vermekten kaçınmak ve tutanakları imzalanmaktan kaçınmak olarak sayılan seçimlik hareketlerden birinin fail tarafından gerçekleştirilmesidir.

Bu suçun oluşabilmesi için Kurul tarafından görevlendirilen kimsenin veya Kurulun bir bilgi, veya belge talebinde bulunması gerekir. Bu talep suçun ön şartıdır.

⁵¹⁴ TEZCANLI, Meral V.; s. 5.

⁵¹⁵ YASİN; Melikşah; Sermaye Piyasası Kurulu Ve İşlemleri, s. 198.

Bu bilgi talebi doğrudan Kurul'dan gelebileceği gibi Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığından, Kurul denetçilerinden, maliye Müfettişleri veya hesap uzmanlarından gelebilir.

Bu suç manipülasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesi ile benzerlik arz etmektedir. Burada manipülasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesinden farklı olarak burada, SPK yetkililerinin Kurul başkanı veya yetkili daire başkanının görevlendirmesi suçun ön şartını oluşturmaktadır. Öyle ki kurul tarafından usulüne uygun bir görevlendirme olmadığı halde yapılan denetim ve araştırmalarda failin bilgi vermektan kaçınması halinde suç oluşmayacaktır. Diğer bir fark da SPK yetkililerince herhangi bir bilgi talebi olmadığı halde mevzuatta belirlenen usule uygun olarak gerekli bilgilerin açıklanmamış olmaması hareketi ile suç oluşmaktadır.

Ayrıca bilgi vermeme suçunda suçun maddi konusunu talep edilen her türlü bilgi oluştururken manipülasyon suçunda açıklanması gereken bilgilerin sermaye piyasasının değerini etkileyebilecek nitelikte olması gerekmektedir.

Bilgi vermeme suçunda korunan hukuki yarar; sermaye piyasasının mali ve idari açıdan sağlıklı bir şekilde denetlenmesini temin etmektir⁵¹⁶. Bilgi manipülasyonu suçunda ise gerçeği yansıtmayan veya yanıltıcı bilgiler sonucu yatırımcının yanlış kararlar almasının önüne geçilmesi amaçlanmıştır⁵¹⁷.

Son olarak da manipülasyon suçu yatırımcıların korunması ilkesi çerçevesinde halka açıklanması zorunlu bilgilerin yanlış veya yetersiz açıklanması veya hiç açıklanmaması şeklinde gerçekleştirilebilmekte iken bilgi vermeme suçu yapmama şeklinde ihmali bir hareketle işlenmektedir.

⁵¹⁶ **TACİR**; Hamide; Sermaye Piyasasında İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyon Suçları, MÜSBE. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2005, s. 90.

⁵¹⁷ **EVİK**; Ali Hakan; Aldatıcı.. s. 219.

3. Kamunun Aydınlatılmasına Aykırılık Suçu (SerPK m. 47/C) İle Karşılaştırma

SerPK m. 47/ C de SerPK’da dağınık olarak yer verilmiş 56 hareket sayılmak suretiyle bu hareketlerin adli para cezası ile cezalandırılacağı belirtilmiştir. Bu suçlardan biri de kamunun aydınlatılmasına aykırılık suçudur.

4. Mal Ve Hizmet Satımından Kaçınma Suçu (m. 240) İle Karşılaştırma

Mal ve Hizmet Satımından Kaçınma Suçu 5237 Sayılı TCK m. 240’da düzenlenmiştir⁵¹⁸. Yeni düzenlemede eskisine nazaran ayrıntıya girilmeksizin belirli bir mal veya hizmeti satmaktan kaçınarak kamu için acil bir ihtiyacın ortaya çıkmasına neden olmak suç olarak tanımlanmıştır.

Bu suçta objektif cezalandırılabilme şartı olarak kamu için acil bir ihtiyacın ortaya çıkması aranmıştır. Maddenin gerekçesinde örnek olarak özel hukuk tüzel kişileri eliyle verilen sağlık hizmetlerini aksatarak, belli bir güzergahta toplu taşımacılık hizmetini durdurarak, ekmek gibi temel ihtiyaç maddelerinin üretimini durdurarak, akaryakıt satışını durdurarak kamu için acil bir ihtiyacın ortaya çıkmasına neden olunabileceği belirtilmiştir. Maddede yer alan satıştan kaçınmak fiili, mevcut olan malı başka bir yere saklamak veya satılmış gibi göstermek, tükendiğini beyan etmek, alıcıların göremeyeceği yerde tutmak şeklinde gerçekleştirilebilir⁵¹⁹. Yasa koyucu bu suçla serbest piyasa düzeninin korunmasını amaçlamıştır. Bu suç mal veya hizmetin satılmasındaN kaçınılması ile oluşur⁵²⁰. Bu suçun konusunu, kamu için acil ihtiyaç olan mal ve hizmetler oluşturur. Kamu için acil ihtiyaç ibaresinden mal ve hizmetin satılmaması nedeniyle toplumun içine düştüğü sıkıntı, günlük yaşamını rahatça ve normal koşullarda sürdürememe hali anlaşılmak gerekir⁵²¹. Bu suçun oluşumu

⁵¹⁸ 765 Sayılı TCK m. 401’de “Gıda Maddeleri ve Kamuya Gerekli Eşya İhtikarı” başlığı altında ayrıntılı olarak düzenlenmiş idi.

⁵¹⁹ **ERMAN/ÖZEK**; Ceza Hukuku Özel Bölüm, Kamunun Selametine Karşı İşlenen Suçlar, (TCK 369-413). İstanbul, 1995, **MALKOÇ**, İsmail; s. 2060.

⁵²⁰ **PARLAR/HATİPOĞLU**; Sulh Ceza Davaları, Adalet Yay., Ankara, 2007. s. 658.

⁵²¹ **MERAN**, Necati; Yeni Türk Ceza Kanunu, 2. Bası, Ankara, 2007, s. 1162.

açısından kamu için acil bir sıkıntının ülke genelinde ortaya çıkması şart olmayıp; belirli bir bölgede veya yörede ortaya çıkmış olması yeterlidir⁵²². Suç, mal veya hizmetin satılmaktan kaçınılması ile oluşur.

Görüldüğü gibi TCK m. 240'da düzenlenen mal ve hizmet satımından kaçınma suçu bir çok yönden inceleme konumuzu oluşturan suçtan farklılık arz etmektedir. Öyle ki her iki suçun maddi konusu birbirinden farklıdır. Manipülasyon suçunun konusu borsada işlem gören menkul kıymetler iken; 240. maddedeki suçun konusu kamu için acil ihtiyaç oluşturacak (gıda maddeleri, aydınlanma, ısınma yakıt ilaç vb.) mal ve hizmetlerdir. Yine 240. maddedeki suçta kamu için acil bir ihtiyacın ortaya çıkması suçun cezalandırılabilme şartını oluşturmaktadır. Bir diğer fark olarak da 240. maddedeki suç zarar suçu iken manipülasyon suçu tehlike suçu olarak düzenlenmiş olduğu söylenebilir.

5. Göreve İlişkin Sırrın Açıklanması Suçu (m. 258) İle Karşılaştırma

Bu suçta cezalandırılan eylem kamu görevine ilişkin sırrın ifşasıdır. Bu suç gizli kalması gereken hususları açıklamak, yayınlamak veya ne suretle olursa olsun bunlardan başkasının bilgi edinmesini kolaylaştırmak suretiyle oluşacaktır⁵²³. Madde başlığında *sır* ibaresine yer verilmesine karşın madde metninde sırrın tarifi yapılmamıştır. Genel olarak sır; herkes tarafından bilinmeyen ve açıklanması sahibinin şeref ve menfaatine zarar verme tehlikesi gösteren hususlardır.⁵²⁴ Bu suçtaki sır ise, açıklanması bir kişi veya kuruluşa zarar verebilecek mahiyette ya da izin veya onay olmadan bu sırı vakıf olanın açıklayamayacağı, göreve ilişkin bilgi ve belgeleri ifade eder⁵²⁵.

Mevzuatımızda sırrın korunmasına yönelik çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir. Örneğin 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu, 1136 Sayılı Avukatlık

⁵²² ERDAĞ, Ali İhsan; Ekonomik, Sınai Ve Ticari Suçlar, Hukuk ve Adalet Dergisi, Ceza Hukuku Reformu, Yıl 2. Sayı: 5 Nisan, 2005. s. 396.

⁵²³ 5237 Sayılı TCK m. 258'in gerekçesi.

⁵²⁴ DONAY, Süheyl; Meslek Sırrının Açıklanması Suçu, Sulhi Garan Matbaası, İstanbul 1978, s. 4.

⁵²⁵ MALKOÇ; İsmail; s. 2406.

Kanunu, 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu gibi kanunlarda sırrın korunmasına yönelik hükümler yer almaktadır.

Bu suçun oluşabilmesi için failin yasama yürütme veya yargı işlevlerinden herhangi birini yerine getirmekte olan kuruluşlardan herhangi birinde görevli olması ve failin görevli olduğu kuruluşa ilişkin bir sırrı açıklaması gerekir⁵²⁶. Kanaatimizce bu suçta failin sırrı öğrenmesi kamu görevi dolayısıyla olduğundan bu kamu görevi dolayısıyla çalıştığı kurum dışındaki bir başka kurumun sırlarını açıklaması halinde dahi bu suç oluşacaktır.

Suçun oluşması bakımından failin sırrı öğrenme biçimi önemli, değildir. Fail sırrı tesadüfen öğrenmiş olabileceği gibi yetki ve görevini aşmak suretiyle de öğrenmiş olabilir⁵²⁷.

Bu suçun faili TCK m. 6/1-c anlamında bir kamu görevlisidir.

Bu suç, manipülasyon suçundan failin kamu görevlisi olması ve sırrın görevle ilgili bir konuda olması yönüyle farklılık gösterir.

6. Savaşta Yalan Haber Yayma Suçu (m. 323) İle Karşılaştırma

Bu suç 5237 Sayılı TCK m. 323’de düzenlenmiştir. Maddenin 4. fıkrasında ... *Savaş zamanında düşman karşısında milletin direncini tehlikeyle karşı karşıya bırakacak şekilde yabancı paraların değerini düşürmeye veya itibarı amme kağıtlarının değeri üzerinde etki yapmaya yönelik hareketlerde bulunan kimseye.....cezası verilir.*’ denilmektedir⁵²⁸.

⁵²⁶ MALKOÇ, İsmail; s. 2406.

⁵²⁷ Aksi görüş İçin Bkz. MERAN, Necati; s. 1266. Yazar burada kamu görevlisinin görev dışında ve görevle ilgili olmayan bir biçimde ya da tesadüfen öğrendiği sır niteliğindeki bilgiyi açıklamasının 258. maddedeki suçu oluşturmayacağını belirtmektedir.

⁵²⁸ Madde gerekçesinde, *maddede savaş sırasında belirli koşullarla ve maksatlarla yalan haber veya havadis yaymayı ve temel milli yararları zarar verebilecek herhangi bir faaliyette bulunmayı cezalandırmaktadır. Böylece madde iki ayı suçu içermektedir.; İkisinin de korumak amacını güttüğü hukuki yarar, savaş sırasında halkın maneviyatını bozacak etkileri giderme, önlemektir.*

Birinci fıkra tanımlanan suçun oluşabilmesi için, fiilin savaş sırasında işlenmesi gerekir Fiil, asılsız, abartılmış veya özel maksada dayalı havadis veya haber yaymak, bunları aktarmaktır.

Benzer bir düzenleme 765 Sayılı TCK m. 161'de Harp Zamanında Bozgunculuk adı altında yer almaktaydı. Buna göre:

Madde. 161 (Değişik madde: 20/11/1962 - 121/1 md.) *Harb esnasında ammenin telaş ve heyecanını mucip olacak veya halkın maneviyatını kıracak veya düşman karşısında memleketin mukavemetini azaltacak şekilde asılsız mübalağalı veya maksadı mahsusa müstenit havadis yayan veya nakleden veya milli menfaatlere zarar verecek herhangi bir faaliyette bulunan kimse beş seneden aşağı olmamak üzere ağır hapis cezasıyla cezalandırılır.*

Maddede geçen havadis ve haber kelimeleri eş anlamlı olmakla birlikte soyut habere göre havadis daha ziyade ilgi çekici bir haber anlamını taşır. Haber ise bir olay üzerine edinilen bilgi demektir. Basın e yayın marifetiyle verilen bilgilere de haber denilir.

Yayma ve nakletme, haber veya havadislerin her türlü vasıtaıyla, değişik çevrelerin bilgisine (ittilâna) ulaştırılması ve duyurulması demektir. Özel maksada dayalı havadis ve haber ise aslında doğru bir haberin olumsuz etki yapacak surette yayılıp nakledilmesini ifade eder; haberin taraf tutucu şekilde verilmesi gibi. Aslı olmayan havadis ve haber uydurulmuş haber demektir. Abartılmış havadis ve haberden maksat aslında doğru olan bir haberin, insanları olumsuz etkileyecek biçimde büyütülerek sunulmasıdır.

Haber veya havadisın kamunun endişe duymasına neden olacak veya halkın maneviyatını bozacak veya ülkenin düşman karşısında direncini azaltacak nitelikte olması gereklidir.

Birinci fıkrada yer alan diğer seçimlik hareket temel mili yararlar zarar verebilecek herhangi bir faaliyette bulunmaktır. Savaş sırasında ülkenin çabalarını, etkinliğini zayıflatan ve milletin zafere ulaşmasını zorlaştıracak nitelikte bulunan her türlü faaliyetin temel milli yararlar zarar verebilecek nitelikte olduğunu kabul etmek gerekir.

Söz konusu suç, bir tehlike suçudur.

Maddenin ikinci fıkrasında, birinci fıkrada yer alan suça ait üç ağırlaştırıcı nedene yer verilmiştir. Bunlardan birincisi propagandayla işlenmesi, ikincisi askerlere yönelik olarak işlenmesi, üçüncüsü ise bir yabancı ile anlaşarak bu fiilin işlenmesidir. Propagandadan maksat yalan haber ve havadislerin veya temel milli yararlar zarar verecek faaliyetlerin insanları güçlü biçimde etki altında bırakacak nitelikteki araçlarla işlenmiş bulunmasıdır. Haber ve havadislerin askerler arasında yayılıp nakledilmesi veya temel milli yararlar zarar verebilecek hareketlerin keza askerlere yöneltilmesi bir ağırlaştırıcı neden teşkil etmektedir. Fiilin yabancı ile anlaşma neticesi işlenmesi de bir ağırlatıcı nedendir. Maddenin üçüncü fıkrasına göre fiilin düşmanla anlaşma neticesi işlenmesi halinde ceza arttırılmaktadır.

Maddenin dördüncü fıkrasında ekonomik sabotaj niteliğindeki hareketler cezalandırılmaktadır. Bu fıkrada yazılı suçun maddi unsuru yabancı paraların değerini düşürmeye ve itibarı amme kağıtlarının değeri üzerinde etki yapmaya yönelik her türlü hareketlerde bulunmaktır. Söz konusu hareketlerin suç oluşturması için, bu fiillerin savaş zamanında işlenmesi ve milletin direncini tehlikeye düşürecek nitelikte olması gerekir. Suç serbest hareketlidir.

Beşinci fıkraya göre , dördüncü fıkrada yazılı fiillerin yabancı ile veya düşmanla anlaşma soncu işlenmesi bir ağırlaştırıcı neden oluşturmaktadır.

Eğer fiil :

- 1. Propaganda ile veya askerlere tevcih olunarak işlenmişse,*
- 2. Suçlu tarafından bir yabancı ile anlaşma neticesi yapılmışsa verilecek ceza 15 seneden eksik olmamak üzere ağır haptir.*

Eğer fiil, düşmanla anlaşma neticesi işlenmiş ise cezası müebbet ağır haptir.

Harp zamanında düşman karşısında milletin mukavemetini tehlikeye maruz kılacak şekilde kambioların tedavül kıymetini düşürmeye veya resmi veya hususi kıymetli evrakın veya hususi kıymetli evrakın piyasası üzerinde bir tesir yapmaya matuf hareketlerde bulunan kimse beş seneden aşağı olmamak üzere ağır hapis ve üç bin liradan aşağı olmamak üzere ağır para cezasıyla cezalandırılır.

Eğer fiil suçlu tarafından bir yabancı ile anlaşma neticesi yapılmışsa ağır hapis cezası on seneden ve piyasası üzerinde bir tesir yapmaya matuf hareketlerde bulunan kimse beş seneden aşağı olmamak üzere ağır hapis ve üç bin liradan aşağı olmamak üzere ağır para cezasıyla cezalandırılır.

Eğer fiil suçlu tarafından bir yabancı ile anlaşma neticesi yapılmışsa ağır hapis cezası on seneden ve düşmanla anlaşma neticesi işlenmişse onbeş seneden aşağı olamaz. Şeklinde düzenlenmişti.

Bu suçta ekonominin sabote edilmesine yönelik eylemler cezalandırılmıştır. Bu fıkradaki suçun maddi unsuru yabancı paraların değerini düşürmeye ve itibarı amme kağıtlarının değeri üzerinde etki yapmaya yönelik her türlü harekette bulunmaktır⁵²⁹. Bu suç bir tehlike suçudur. Diğer taraftan seçimlik hareketli bir suçtur.

İnceleme konumuzu oluşturan manipölasyon suçundan farklı olarak bu suçun oluşabilmesi için fiilin savaş zamanında işlenmesi ve milletin direncini tehlikeyle karşı karşıya bırakacak mahiyette olması gerekir. Savaş zamanında ibaresi eylemin savaşın fiilen başlamasından veya hukuken ilan edilmesinden sonra ve savaş esnasında işlenmiş olması gerekir⁵³⁰. Burada özellik arz eden bir

⁵²⁹ **MERAN**, Necati; Yeni Türk Ceza Kanunu, 2. Bası. Ankara 2007, s. 1458.

⁵³⁰ **PARLAR/HATİPOĞLU**; s. 4272.

husus özel norma ceza kanununda yer verilmiş olmasıdır. Öyle ki manipülasyon suçunun savaş zamanında işlenmesi hali özel olarak ceza hukukunda düzenlenmiştir. Savaşta yalan haber yayma suçu ile manipülasyon suçu arasında genel norm özel norm ilişkisi mevcuttur.

7. Fiyatları Etkileme Suçu (m. 237) İle Karşılaştırma

Fiyatları etkileme suçu 5237 Sayılı TCK m. 237’de düzenlenmiştir⁵³¹. Bu suçla korunan hukuki yarar serbest piyasa koşulları altında oluşan fiyatların yapay olarak etkilenmesinin engellenmesidir. Fiyatları etkileme suçunun maddi konusu işçi ücretleri besinler veya başka malların değerleridir. Maddede bu malların değerinin artıp eksilmesini sağlamak amacıyla yalan haber veya havadis yayılması ve aynı amaçla diğer bir takım hareketlere başvurulması cezalandırılmaktadır⁵³². Bu suçta değeri arttırılıp eksiltelen mallar ve ücretler genel pazarlarda ve ticaret borsalarında işlem gören ücret ve değerlerdir.

Bu suçun oluşumu için, işçi ücretlerinin besin veya malların değerlerinin yapay olarak düşmesini sağlamak maksadıyla yalan haber veya havadisın yapılmış olması gerekir. Yani fail hem haber veya havadisın yalan olduğunu, hileli olduğunu hem de bu yalan haber veya havadisın hileli olarak besin veya malların değerinin artıp eksilmesi sonucunu doğurabilecek mahiyette olduğunu bilmeli ve bun istemelidir. Fiyatları etkileme suçunda suçun işlenme vasıtası, yalan haber ve ya havadis yaymak veya başka hileye başvurmaktır⁵³³. Hile sözlük anlamı itibarıyla, bir kimsenin kendi davranış biçimi veya sarf ettiği sözlerle diğer bir kimseyi irade beyanında bulunmaya veya bir sözleşme yapmaya

¹⁶⁰ 765 Sayılı TCK’da bu suç 358 ve 359. maddede düzenlenmiş idi. Madde 358 - *Her kim yalan havadis neşir ve işaasiyle veya sair hileli vasıtalar ile umumi pazarlar yahut ticaret borsalarında amele ücretlerinin veya erzak veya emtia yahut umumi pazarlarda alınıp verilen veya esham borsalarına kabul edilen evrak ve senedat piyasasının artıp eksilmesine sebebiyet verirse..... cezalandırılır.* Madde 359 - *Bundan evvelki maddede yazılı cürüm, resmi ruhsatı haiz simsar yahut borsa tellalları tarafından irtikap olunursa Şeklinde düzenlenmiş idi.*

⁵³² **PARLAR/HATİPOĞLU**; Sulh Ceza Davaları, Adalet Yay., Ankara, 2007. s. 655.

⁵³³ **SAVAŞ/MOLLAMAHMUTOĞLU**; Türk Ceza Kanununun Yorumu, III. Cilt, Seçkin Yay., Ankara 1995.

yöneltmek için yanlış bir fikir doğuşuna veya yanlış fikrin devamına bile bile neden olmasını ifade eder⁵³⁴. Bu suçta fiyatları etkileyebilmek için yalan havadisleri yaymak belli kişilere karşı olmayıp kamuya karşıdır. Bu nedenle yalan havadis yayarak fiyatları etkilemeden kamunun zararı söz konusu olabilir⁵³⁵. Eğer yayılmaya çalışılan haber veya havadis herkesçe yalan olduğu kolaylıkla anlaşılabilir tarzda yalan olması halinde vasıtanın imkansızlığı dolayısıyla suç oluşmayacaktır⁵³⁶.

765 Sayılı TCK' dan farklı olarak burada menkul kıymetler borsasında işlem gören kıymetli evrak madde metninden çıkarılmıştır. Zira menkul kıymet borsalarında işlem gören menkul kıymetler 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunun 47. maddesinin birinci fıkrasının 3. bendinde özel olarak düzenlenmiştir⁵³⁷. Madde bu haliyle SerPK dışında kalan emtianın alınıp satılmasını düzenlemektedir.

Maddenin ikinci fıkrasında somut tehlikenin gerçekleşmesi yani fiil sonucu besin veya malların değerinin veya işçi ücretlerinin artıp eksilmesi cezayı arttıran bir nitelikli hal olarak kabul edilmiştir. Piyasadaki fiyatların artıp eksilmesine sebebiyet verilmesinin failin fiillerinden mi yoksa başka piyasa faktörlerinde mi kaynaklandığının tespiti bu nitelikli halin uygulanması açısından önem arz etmektedir. Bazen fiyatlardaki artma ve eksilmeler başka etkenlerden de kaynaklanabileceğinden bu hususun açıkça ortaya konulamadığı halde bu nitelikli halin uygulanmaması gerekir. Eğer tipiklikte yer verilen fiiller fail tarafından yapılmış olmasına karşın, fiyatlarda artış veya eksilme meydana gelmemiş ise bu durumda bu nitelikli hal uygulanmayacaktır.

Maddenin son fıkrasında failin ruhsatlı simsar⁵³⁸ veya borsa tellalı⁵³⁹ olması cezayı arttıran bir nitelikli unsur olarak düzenlenmiştir. Ancak buradaki

⁵³⁴ **YILMAZ**, Ejder; Hukuk Sözlüğü, s. 351.

⁵³⁵ **GÖRGÜN**, Mehmet; Asliye Ceza Davaları, Adalet Yay., s. 576.

⁵³⁶ **ERMAN**, Sahir, **ÖZEK**, Çetin; Kamu Güveni..s. 458.

⁵³⁷ Bkz. 5237 Sayılı TCK m. 237'nin gerekçesi.

⁵³⁸ Ruhsatlı simsar, yetkili mercilerce izin verilmesi üzerine komisyonculuk yapmakta olan kimseleri ifade eder. Simsarlar hallerde, tellallar ticaret borsalarında komisyonculuk faaliyetini erine getiren kimselerdir. **MALKOÇ**, İsmail; s. 2056.

borsa tellalı ibaresinden Sermaye Piyasası Kanunu kapsamı dışında kalan borsa telaları anlaşılmalıdır. Bu fıkranın uygulanması açısından simsar veya tellalın kimliğini veya sıfatını belirterek maddede belirtilen hareketleri yapması gerekir. Aksi halde böyle bir sıfatı olmayan kimsenin maddeye uygun söz ve davranışlarla suç oluşturduğu hareketleri gerçekleştirmesi halinde nitelikli hal uygulanmayacaktır.

Manipülasyon suçu gibi fiyatları etkileme suçu da bir tehlike suçu olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla kanuni tarifteki hareketin yapılması ve böylece tehlikenin ortaya çıkması ile suç tamamlanmış olur⁵⁴⁰.

8. SerPK m. 16/A' ya Muhalefet Suçundan Farkı

SerPK m. 16'da kamuyu aydınlatma ilkesine aykırılık suçu düzenlenmiştir. Buna göre sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kamuya açıklanması zorunlu bilgilerin açıklanmaması suç olarak düzenlenmiştir. Bu suç SerPK m. 47 A-3'de düzenlenen bilgiye dayalı manipülasyondan daha dar kapsamlıdır.

Öyle ki SerPK m. 16 da cezalandırılan eylemler halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında veya genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenmesi, sermaye artırımının yapılması, devir ve birleşmelerde, pay dağılımında küçük pay sahiplerinin korunması amacıyla ihdas edilen hükümlerin ihlalini oluşturan eylemlerdir.

Öyle ki kamuyu aydınlatma ilkesine aykırılık oluşturan eylemler sermaye piyasası araçlarının değerini etkileme tehlikesini haiz değilse bu ihtimalde 16. m uyarınca cezalandırılacaktır.

⁵³⁹ Borsa Tellalı; Ticaret borsalarında komisyonculuk yapanlarla, menkul kıymet borsalarında faaliyet gösteren aracı kurumları ifade eder. Bkz. **MERAN**; Necati; Yeni Türk Ceza Kanunu, s. 1157.

⁵⁴⁰ **ERDAĞ**, Ali İhsan; Ekonomik, Sınai Ve Ticari Suçlar, Hukuk ve Adalet Dergisi, Ceza Hukuku Reformu, Yıl 2. Sayı: 5 Nisan 2005, s. 392.

SerPK m. 47/C de düzenlenen suçun faili SerPK'nın kamuyu aydınlatmaya ilişkin düzenlemelerini ihlal eden herkes olabilecek iken; bilgiye dayalı manipölasyon da ise fail hisse senetleri borsalar ve diğör teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin % 10'u ve daha fazlasına sahip olan ortaklarıdır.

İki suç arasında yaptırım açısından da fark vardır. Bilgiye dayalı manipölasyonda fail hakkında hem para cezasına hem hapis cezasına yer verildiğı halde SerPK m. 16'ya muhalefet suçunda sadece adli para cezası öngörölmüşür.

9. Bankacılık Kanunu'nun 153/1 Maddesine Aykırı Davranma Suçundan Farkı

Bankacılık Kanunu m. 153/1 de “*Bu kanunla yetkilendirilmiş mercilerin ve denetim görevlilerinin istedikleri bilgi ve belgeler ile bu Kanun kapsamındaki kuruluşların, konsolide finansal tabloların hazırlanmasını teminen 38. madde⁵⁴¹ kapsamında istedikleri bilgi ve belgeleri vermeyen kişi.... Cezalandırılır.*” denilmektedir.

Bu suçun faili banka görevlisi veya bilgi verme yükümü altındaki herhangi bir kimse olabilir.

Bu suçtaki bilgi bankacılık faaliyetlerine ilişkin bilgilerdir. Bilindiğı üzere bankaların bankacılık faaliyeti bağlamında en önemli bankacılık işlemleri mevduat kabulü, havale, kredi açma, gibi işlemlerdir. Bunların yanında bankaların SerPK'dan kaynaklanan aracılık faaliyeti dolayısıyla yaptıkları işlemler mevcuttur. İşte banka işlemlerinden, SerPK'dan doğan bankacılık işlemleri SerPK hükümlerine tabi iken SerPK dışındaki diğör bankacılık işlemleri Bankacılık Kanunu hükümlerine tabi olacaktır.

⁵⁴¹ BanK m. 38'de “*Ana ortaklık, finansal durum ve faaliyet sonuçları hakkında bir bütün olarak bilgi vermek amacıyla 37 nci maddeye istinaden Kurulca düzenlenen usûl ve esaslar çerçevesinde konsolide finansal raporlar düzenlemek zorundadır. Konsolide finansal rapor kapsamında bulunan kuruluşlar, kendilerinden konsolide finansal raporların düzenlenmesine ilişkin olarak istenecek her türlü bilgi ve belgeyi ilgili ana ortaklığa vermekle yükümlüdür*” hükmüne yer verilmiştir.

İnceleme konumuzu oluşturan suçtan farklı olarak bu suçta sadece bilgi değil istenilen belgeleri vermemesi de suç kapsamına alınmıştır. Yine buradaki suçun oluşabilmesi için failden bilgi talep edilmiş olması gerekmektedir. Son olarak da buradaki bilgi herhangi bir bilgi olabilecek iken manipülasyon suçundaki bilginin sermaye piyasasının değerini etkileyebilecek bir bilgi olması gerekir.

Bankacılık Kanunu m. 153'te yer verilen suçun oluşumu için bilgilerin bankacılık kanunu ile yetkilendirilen merciler tarafından talep edilmiş olması gerekir. Sermaye piyasası Kurulunun bankalar üzerindeki yetkisi Bankacılık Kanunu'ndan kaynaklanmadığından kurulun bilgi talebi üzerine kurula bilgi vermeyen banka (yetkilileri) hakkında BankK. m. 153 hükmü değil; SerPK da yer alan m. 47/A- 3 hükmü uygulanacaktır⁵⁴².

10. Dolandırıcılık Suçu (m. 157) İle Karşılaştırma

Dolandırıcılık suçu manipülasyon suçu ile bir takım benzerlikler göstermekle beraber gerek suçun maddi unsuru ve suçla korunan hukuki menfaat gerekse suçun konusu ve mağduru açısından farklılıklar arz eder. Belirtelim ki dolandırıcılık suçunun maddi unsuru bir kimseyi aldatabilecek nitelikte hileli davranışlarla mağdurun veya bir başkasının zararına olarak kişinin kendisine veya bir başkasına menfaat sağlamasıdır. Bu hileli davranış icrai bir davranışla gerçekleştirilebileceği gibi failin hataya düşen tarafı bilgilendirme yükümünün olduğu hallerde sessiz kalması şeklinde de gerçekleşebilir⁵⁴³. Hataya düşen kişi ile hukuki ilişkide bulunulması durumunda böyle bir yükümlülük söz konusu olur. Yine muhatabın belli bir husustaki hatası karşısında kişinin susmasının bir beyan değerini haiz olması gerekir. Mağdura yönelik bir sözlü açıklamanın dolandırıcılık suçunu oluşturabilmesi için muhatabın sözün doğruluğunu araştırma imkanının olup olmadığının da göz önünde bulundurulması gerekir.

⁵⁴² İNCEOĞLU, A. Aytekin; Bilgi Ve Belge Vermeme, Denetim Görevlilerini Engelleme Suçu, Banka Ve Finans Hukuku Panel ve Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., Yayın No: 140, s. 811.

⁵⁴³ YURTCAN, Erdener; Yargıtay Kararları Işığında Malvarlığına Karşı Suçlar, Beta Yay., Ocak 2008. s. 111.

Mağdurun söylenen sözün doğruluğunu araştırma imkanı varken, araştırmaksızın kolayca söze inanması halinde suç oluşmayacaktır⁵⁴⁴. Yapılan yalan açıklamaların dolandırıcılık suçunu oluşturabilmesi için bu açıklamaların doğruluğunu muhataba kabul ettirebilecek böylece muhatabın inceleme imkanını etkisiz bırakabilecek yoğunluk ve güçte olması gerektiğinden yalanın bir takım dış hareketlerle desteklenmiş olması gerekir⁵⁴⁵. Suçun oluşabilmesi birden fazla hareketin gerçekleştirilmesine bağlıdır. Bu hareketlerden ilki hileli davranış diğeri ise menfaat teminidir. Bu suç, hileli davranış sonucunda yarar sağlanması ve muhatabın zarara uğraması ile tamamlanır.

Dolandırıcılık suçunda fail hileli araçlarla mağdurun doğru karar verme yetisini bozarak, sahte bilgilerle mağdurun sakatlanmış iradesi ile malvarlığı üzerinde bir tasarrufta bulunmasını temin etmektedir⁵⁴⁶. Diğer bir deyişle hile olaylara ilişkin yalan açıklamaların ve sarf edilen sözlerin doğruluğunu kuvvetlendirecek ve böylece muhatabın inceleme eğilimini etkileyebilecek yoğunluk ve güçte olması ve bu bakımdan gerektiğinde bir takım dış hareketler ekleyerek veya böylece var olan halden ve koşullardan yararlanarak almayacağı bir kararı bir kimseye verdirmek suretiyle onu aldatması, bu suretle başkasının zihin, fikir ve eylemlerinde bir hata meydana getirmesi olarak ifade edilebilir⁵⁴⁷. Kanun koyucu hileli davranışların ne olduğunu açıkça belirtmediğinden bu suç serbest hareketli bir suçtur.

Dolandırıcılık suçunda korunan hukuki menfaat kişilerin mülkiyet hakkı ve irade özgürlüğüdür.

Dolandırıcılık suçunun düzenlediği TCK'm. 157'de bir kimsenin aldatılmasından bahsedildiğinden failin aldatma amaçlı fiillerinin belirli kişi veya kişilere yönelik olması gerekir. Bu suçun mağduru ancak gerçek kişiler olabilecektir. Tüzel kişiler bu suçtan ancak zarar gören konumundadır⁵⁴⁸.

Yargıtay Ceza Genel Kurulu konuya ilişkin olarak verdiği bir kararında;

⁵⁴⁴ **MERAN**, Necati; s. 809.

⁵⁴⁵ YCGK, 27.04.2004, 2004/6-85-104 Sayılı Kararı, aktaran **MERAN**, Necati; s. 812.

⁵⁴⁶ **SELÇUK**, Sami; Dolandırıcılık, Yasa Yay., İstanbul 1982, s. 71.

⁵⁴⁷ YCGK, 27.04.2004, 2004/6-85-104 Sayılı Kararında yer verilen hile tanımıdır.

⁵⁴⁸ **ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA**; TCK Şerhi, Turhan Kitabevi, Ankara 2009, 4.Cilt, s. 3572.

“Uyuşmazlığın çözümü sanık tarafından işlendiği kabul olunan dolandırıcılık suçunun hile ve desise unsurunun kime yöneldiği sorusunun yanıtına bağlıdır. Bir başka anlatımla, sanığın gerçekleştirdiği kabul edilen hile ve desisenin kimi kandırabilecek nitelikte olduğu saptanmalıdır. Çünkü, dolandırıcılık suçunun hataya düşürülen mağduru ile bu eylemden zarar gören mağduru aynı kişi olabileceği gibi değişik bir kişi de olabilir⁵⁴⁹.” demek suretiyle bu hususa işaret etmiştir.

Dolandırıcılık suçu açısından failin kendisine veya bir başkasına, mağdurun veya üçüncü kişinin zararına olarak yarar sağlaması gerekir. Hileli davranış sonucunda kişi kendisine veya bir başkasına yarar sağlamışsa dolandırıcılık suçu, yalan haber ve havadis yaymak şeklinde hileli davranışlarla işçi ücretlerinin veya besin maddelerinin değerinin artıp azalmasına sebebiyet vermek suretiyle başkasına zarar verilmiş, ancak fail kendisine veya başkasına bir yarar sağlamamış ise TCK m. 237’deki fiyatları etkileme suç oluşacaktır⁵⁵⁰.

Manipülasyon suçunda ise suçun oluşması açısından dolandırıcılık suçundan farklı olarak neticenin gerçekleşmesi şart değildir. Bu nedenle dolandırıcılık suçu mahiyeti itibarıyla zarar suçu iken; manipülasyon suçu bir tehlike suçu olarak düzenlenmiştir. Dolandırıcılık suçu ile korunan hukuki menfaat mülkiyet ve zilyetlik hakkı iken; manipülasyon suçunda korunan hukuki menfaat daha geniş kapsamda milli ekonomi ve yatırımcıların mali haklarıdır. Yine dolandırıcılık suçunda mağdur belli bir kişi iken manipülasyon suçunda belirsiz sayıda kişinin hataya düşürülmesi söz konusudur⁵⁵¹. Dolandırıcılık suçu bir zarar suçu olması dolayısıyla teşebbüse elverişli iken, manipülasyon suçu teorik olarak tehlike suçu olması dolayısıyla teşebbüse elverişli değildir. Meğerki hareket kısmı parçalara ayrılabilsin.

⁵⁴⁹ YCGK. 17.06.2003 10/166-190, aktaran, **MALKOÇ**, ismail; Yeni Türk Ceza Kanunu, I. Cilt, Ankara 2008 s. 1394.

⁵⁵⁰ **MERAN**, Necati; s. 810, 644 no’lu dipnot.

⁵⁵¹ **EVİK**, Ali Hakan; s. 120. **BALTA**, Tülay, s. 103.

Her iki suçun ortak yönünü hileli davranışlar oluşturur⁵⁵². Ayrıca her iki suç açısından da bu hileli davranışın neticeyi gerçekleştirmeye yani aldatmaya elverişli olması gerekir.

Hileli hareketlerin aldatıcı niteliğe sahip olması gerektiği hususu ile ilgili olarak 765 Sayılı TCK döneminde Yargıtay CGK'nın 14.10.1999 tarih ve 6-249/192 Sayılı kararında TCK'nın 503. maddesinde tanımlanan dolandırıcılık suçunun oluşabilmesi için failin bir kişiyi kandırabilecek nitelikte hile ve desiselerle hataya düşürüp onun veya başkasının zararına kendisi veya başkasının yararına haksız bir çıkar sağlaması gerekmektedir. Dolayısıyla sanığın fiilinin kandırıcı nitelikte bulunmadığı ve yüklenen dolandırıcılık suçunun yasal unsurlarının oluşmadığı, olayın hukuki bir uyuşmazlıktan ibaret olduğu anlaşıldığından direnme kararının bozulmasına ... denilmiştir.

5237 Sayılı TCK'nın yürürlüğe girmesinden sonradaki dönemde Yargıtay yine benzer yönde kararlar vermiştir. Öyle ki Yargıtay 11. Ceza Dairesinin 2006/144 E, 2006/5115 K. Sayılı ilamında Dolandırıcılık suçunun oluşabilmesi için fiilin hileli davranışlarla bir kimseyi aldatıp, onun veya başkasının zararına olarak kendisine veya başkasına bir yarar sağlaması gerekmektedir. Hile nitelikli bir yalandır. Alan belli oranda ağır yoğun ve ustaca olma sergileniş açısından mağdurun denetleme olanağını ortadan kaldırmalarıdır. Kullanılan hile ile mağdur yanılgıya düşürülmeli ve bu yanıltma sonucu kandırıcı davranışlarla yalanlara inanan mağdur tarafından sanık veya bir başkasına haksız çıkar sağlanmalıdır. Hilenin kandırıcı nitelikte olup olmadığı olaysal olarak değerlendirilmeli, olayın özelliği, mağdurun durumu, fiille olan ilişkisi, kullanılan hilenin şekli, kullanılmışsa gizlenen veya değiştirilen belgenin nitelikleri ayrı ayrı nazara alınmalıdır. O halde hileli davranışın aldatacak nitelikleri olması gerekir. Basit bir yalan hileli hareket olarak kabul edilemez.

⁵⁵² Yargıtay Ceza Genel Kurulunun 27.04.2004 tarih ve 2004/6-85-104 sayılı kararında hileli davranış; olaylara ilişkin yalan açıklamaların ve sarf edilen sözlerin doğruluğunu kuvvetlendirecek ve böylece muhatabın inceleme eğilimini etkileyebilecek yoğunluk ve güçte olması ve bu bakımdan gerektiğinde bir takım dış hareketler ekleyerek ve böylece varolan halden ve koşullardan yararlanarak, almayacağı bir kararı bir kimseye verdirmek suretiyle onu aldatması, bu suretle başkasının zihin, fikir ve eylemlerinde bir hata meydana getirmesi olarak tanımlanmıştır. Bkz **MERAN**, Necati; s. 811. Aynı yönde Yargıtay 4. CD 12.02.1991 E. 1991, K. 1991/867, **DÖNMEZER**, Sulhi; Kişilere Ve Mallara Karşı Cürümler, Tıpkı 17. Bası, Beta Yay., 2004, s. 453.

Olaysal olarak değerlendirme hileli hareketin ne olduğu, mağdur üzerindeki etkisi kandırabilecek bir hareket olup olmadığı, mağdurun iyiniyeti ve güven duygularının suiistimal edilip edilmediği araştırılmalıdır. Denilmiştir.

Her iki suçun da unsurunda barındırdığı hile kavramı her iki suçta da tanımlanmamıştır. Hatta manipülasyon suçunda yasa metninde hile ibaresine dahi yer verilmemiştir. Kanun koyucu bilinçli olarak hile kavramının ceza hukuku içerisindeki sınırlarını çizerek bir tanımdan kaçınmaktadır. Zira hile kavramının yer ve zaman içerisinde içeriği değişikliğe uğrayabilmektedir. Hileli eylemlerin teknolojik gelişmelere paralel olarak değişkenlik göstermesi, teknolojinin yeni imkanlarından faydalanılmak suretiyle yeni hileli eylem tiplerinin geliştirilmesi bu konudaki bir tanımlamayı imkansız ve gereksiz kılmaktadır. Çünkü böyle bir tanımlama yeni hile yöntemleri geliştiren faillerin cezasız kalmalarına yol açacaktır. Aynı zamanda özel hukuktaki kimi uyuşmazlıkların hile tanımı içerisine sokularak ceza hukukunun müdahalesinin orantısız bir şekilde genişletilmesine yol açacaktır.

11. Özel Güveni Kötüye Kullanma Suçu (SerPK m. 47/A-5) İle Karşılaştırma

SerPK m. 47/A-5'te "*Sermaye piyasası kurumlarına, bu Kanunun 13/A ve 13/B maddeleri kapsamındaki teminat sorumlularına ve 38/B ve 38/C maddeleri kapsamındaki fon kuruluna; sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veyahut her ne nam altında olursa olsun, kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçları, nakit ve diğer her türlü kıymeti kendisinin veya başkasının menfaatine satan veya rehnedan veya her ne şekilde olursa olsun kullanan, gizleyen yahut inkâr eyleyen veyahut bu amaca ulaşmak ya da bu fiillerini gizlemek için bilgisayar ortamında tutulanlar dahil kayıtları tahvil ve tağyir eden ilgili gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri, ... cezalandırılır. Hükmüne yer verilmiştir*⁵⁵³.

⁵⁵³ Maddenin 5582 Sayılı Yasadan önceki hali: "*Yatırımcı tarafından sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak*

Bu suç 5237 Sayılı TCK m. 155'te düzenlenen güveni kötüye kullanma suçunun sermaye piyasası araçlarına yönelik özel bir halini oluşturmaktadır. TCK m. 155'teki güveni kötüye kullanma suçu 765 Sayılı Eski TCK'nın 508 ve 510. maddelerinde öngörülen emniyeti suistimal suçlarının karşılığıdır. 765 Sayılı TCK m. 508' deki suçun maddi unsuru satma, rehnetme, satma istihlak etme, keim ve inkar etme, tahvil ve tağıyir etme şeklinde seçimlik hareketler olarak sayılmış iken, 5237 Sayılı TCK m. 155'te zilyetliğin devri amacı dışında devir olgusunu inkar etme şeklinde ifade edilmiştir. Böylece suçun temel şeklinde sınırlı sayıdaki seçimlik hareketlerin sayılması yöntemi terk edilerek tüm hareketleri içeren bir düzenlemeye gidilmiştir. Öyle ki zilyetliğin devri amacı dışında tasarrufta bulunma ibaresi daha önceki düzenlemede yer alan seçimlik hareketlerin tamamını kapsayan yerinde bir ifadedir. Bu suçla korunan hukuki menfaat bireylerin mülkiyet hakkıdır. Bu suçla kanun koyucu bireylerin mülkiyet hakkını korumayı amaçlamıştır. Suçun oluşabilmesi için mülkiyet hakkı sahibi ile lehine zilyetlik tesis edilen arasında şartları belirli veya belirlenebilir, yazılı veya sözlü ama geçerli bir sözleşme ilişkisinin varlığı gerekir⁵⁵⁴. Burada fail kendisine bir sözleşme gereği teslim edilen bir malvarlığı değeri üzerinde adeta malikmiş gibi tasarrufta bulunmaktadır. Kanun koyucu suçun maddi unsurunu düzenlerken korunan hukuki menfaatten hareketle mülkiyet hakkını ihlale yönelik her türlü tasarruf işlemini cezai yaptırım altına almıştır.

Mevzuatımızda bazı özel güveni kötüye kullanma suçlarına yer verilmiştir.

1632 Sayılı Askeri Ceza Kanunu'nun 131. maddesinde “*Askeri bir hizmet yaparken veya vazifeyi suistimal ederek bir hizmet veya vazifeden ötürü tevdi veya emanet edilmiş olan para veya kıymeti ne olursa olsun bir eşyayı yahut kendisine tevdi veya emanet edilmiş olmasa bile her türlü askeri erzak, eşya ve hayvanları çalanlar veya zimmetine geçirenler, yahut ihtilas edenler veya*

veyahut her ne nam altında olursa olsun, sermaye piyasası kurumlarına kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçları, nakit veya diğer her türlü kıymeti kendisinin veya başkasının menfaatine satan veya rehneden veya her ne şekilde olursa olsun kullanan, gizleyen yahut inkar eyleyen veyahut bu amaca ulaşmak ya da bu fiilleri gizlemek için bilgisayar ortamında tutulanlar dahil, kayıtları tahvil veya tağıyir eden ilgili gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri... cezalandırılır şeklinde düzenlenmiştir.

⁵⁵⁴ **MALKOÇ**, İsmail; s. 1361.

satanlar, yahut rehine verenler ve bunları bilerek satın alanlar veya rehin kabul edenler veya gizleyenler... cezalandırılırlar.” Hükümünü içermektedir.

5237 Sayılı TCK m. 247/1’de “Görevi nedeniyle zilyedliği kendisine devredilmiş olan veya koruma ve gözetimiyle yükümlü olduğu malı kendisinin veya başkasının zimmetine geçiren kamu görevlisi... cezalandırılır.” Denilmektedir.

5411 Sayılı Bankacılık Kanunu’nun Zimmet başlıklı 160. maddesinde “Görevi nedeniyle zilyetliği kendisine devredilmiş olan veya koruma ve gözetimiyle yükümlü olduğu para veya para yerine geçen evrak veya senetleri veya diğer malları kendisinin ya da başkasının zimmetine geçiren banka yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile diğer mensupları, .. cezalandırılır.” Hükümüne yer verilmiştir.

Güveni kötüye kullanma suçunun sermaye piyasası araçları olmak üzere sermaye piyasası ile ilgili olarak yatırımcıların sahip olduğu nakit ve diğer her türlü malvarlığı değerlerine yönelik olarak işlenmesi halinde SerPK m. 47/A-5’te ifadesini bulan özel güveni kötüye kullanmak suçu oluşacaktır.

Yargıtay 11. Ceza Dairesinin konuya ilişkin bir kararında “*Menkul Değerler Aş Yönetim Kurulu Başkanı olan sanığın banka ve aracı kurumlardan aldığı şahsi krediye karşılık 10.220.500.000 TL. nominal değerindeki müşteri emanet hisse senetlerini teminat olarak rehnetmek eylemi, güveni kötüye kullanmak suçunu; şahsi hesabında satışa konu hisse senetleri mevcut olmadığı halde, emanet giriş çıkış işlemleri ile fiktif hisse senedi satmak eyleminin ise dolandırıcılık suçunu oluşturacağı... şeklinde karar vermiştir*⁵⁵⁵.

Sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık eden ve müşterilerinin talimatı ile faaliyet alanındaki işleri yapmakla yükümlü X Menkul değerler Aş’nin görevlileri kendilerine tevdi ve teslim edilen paraları amaç dışında kullanmışlar, hayali İsimlerle açtıkları hesaplarda işletmişler, satarak kendi malvarlıklarına katmışlar, kullandıkları krediler için teminat olarak göstermişler, şirket kasasında muhafaza ile yükümlü oldukları emanet senetleri

⁵⁵⁵ Yarg. 11. Ceza Dairesinin 1996/1241 E., 1996/1315 K., Sayılı kararı, Bu karar için bkz. **ULUSOY**, Erol; Notlu İçtihatlı Sermaye Piyasası Kanunu Ve Seçilmiş Mevzuat, I. Cilt, SPK. Yay., Yay. No: 212, s. 108.

burada muhafaza etmemişler ve başka kişilere kullandırılan kredilerin alımında kullanmışlar ve haksız surette elde ettikleri kazanç dolayısıyla müşterileri zarara uğratmışlardır⁵⁵⁶.

Yukarıda verilen olayda faaliyetlerin fiili SerPK m. 47-A/f. 5'te ifadesini bulan özel güveni kötüye kullanma suçunu oluşturmaktadır.

Maddede geçen *tevdî etmek*; sermaye piyasası araçlarının, faile yatırımcı tarafından sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek maksadıyla ya da teminat olarak veyahut başka herhangi bir sebeple fiziken ya da kayden teslim etmek anlamına gelir⁵⁵⁷. Maddede tevdi ve teslim ibarelerine yer verilmiştir. Tevdi, sözlük anlamı itibarıyla verme, bırakma anlamlarına geldiğinden yakın anlamlı sözcüklere madde metninde bir arada yer verilmesi bizce gereksiz bir tekrar oluşturmaktadır.

Maddede *diğer her türlü kıymet* ibaresine yer verilerek suçun konusu genişletilmiştir. Buradaki *diğer her türlü kıymet* ibaresinden maddi bir varlığı olup, üzerinde hakimiyet kurulması mümkün olan sınırlanabilen insan dışı ekonomik değer taşıyan her türlü nesnenin yanında maddi bir varlığı olmamasına karşın kaydi bir değer taşıyan her türlü iktisadi kıymetin anlaşılması gerekir. Dolayısıyla buradaki özel güveni kötüye kullanma suçunun konusu, fiziki varlığı olmayan kıymetleri de kapsamaktadır.

Suçun oluşumu bakımından satış, rehin veya malik gibi tasarruf edilmesinin yanı sıra bu failin fiilinin kendisinin veya başkasının menfaatine olması gerekmektedir. Ancak suçun oluşumu için fiil sonucunda bir zarar meydana gelmesi şart olmayıp, fiilin zarar tehlikesi doğurması yeterlidir. Örneğin fail, müşterileri olan yatırımcıların hesaplarında yatırımcıların bilgisi ve rızası dışında gerçekleştirdiği işlemleri gizlemek veya gerçek durumu saklamak amacıyla, mağdurun daha önce yapmış olduğu alım emirleri yerine satış, satış işlemleri yerine de alım emirleri girmek suretiyle bilgisayar ortamındaki kayıtları

⁵⁵⁶ Örnek olay için Bkz. İÇEL/ÜNVER; Uygulamalı Ceza Hukuku s. 715, ÖZGENÇ, İzzet; Ekonomik Çıkar., s. 88.

⁵⁵⁷ EVİK, Ali Hakan; Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suç Tipleri, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yayın No: 19/5, İstanbul 2004, s. 152.

tahvil ve tağyir ederek mağdurun hesabının gerçek durumunu yansıtmayan hesap özeti düzenlemesi bu suçu oluşturabilir.

Burada önem arz eden diğer bir husus bu suçun belgede sahtecilik suretiyle işlenmesi halidir. Bu durumda ayrıca failin belgede sahtecilik suçundan cezalandırılıp cezalandırılmayacağı meselesi üzerinde durmak gerekir. Öyle ki 5237 Sayılı TCK m. 212’de sahte resmi veya özel bir belgenin bir başka suçun işlenmesi sırasında kullanılması halinde, hem sahtecilik hem de ilgili suçtan dolayı ayrı ayrı cezaya hükmolunacağı belirtilmektedir. Oysa SerPK’daki özel güveni kötüye kullanma suçunda failin belgede sahtecilik yoluyla işlenmesi seçimlik bir hareket olarak düzenlenmiştir. 5237 Sayılı yasanın genel hüküm olması ve SerPK’dan daha sonra yürürlüğe girmiş olması dolayısıyla TCK m. 212’nin nazara alınarak failin ayrıca belgede sahtecilik suçundan cezalandırılması gerektiği kanaatindeyiz.

Özel güveni kötüye kullanma suçu ile korunan hukuki yarar, yatırımcının malvarlığı değerlerini ve bu değerler üzerindeki tasarruf yetkilerini korumaktır.

Bu suç başlangıçta bir hukuki sözleşmeye dayanmaktadır⁵⁵⁸. Öyle ki fail burada yatırımcı ile yapılan çerçeve sözleşmesi uyarınca zilyetliğini kazandığı sermaye araçlarını ve sair malvarlığı değerlerini kendi amaçları doğrultusunda kullanmaktadır.

Bu suçun ön şartı sermaye piyasası aracının veya malvarlığı değerinin faile kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilmiş olmasıdır.

Bu suç inceleme konumuzu oluşturan manipülasyon suçu ile benzerlik göstermekle birlikte temelde farklı düzenlemeler içermektedir. Öyle ki bu suçta korunan sadece yatırımcının mal varlığı değeri iken; manipülasyon suçunda yatırımcının mali menfaatleri yanında milli ekonominin de korunması amaçlanmaktadır.

Aynı şekilde her iki suçta da suçun konusu sermaye piyasası araçları iken özel güveni kötüye kullanma suçunda suçun konusu daha geniş olup yatırımcının sermaye piyasası ile ilgili malvarlığı değerleri de koruma altına alınmıştır.

⁵⁵⁸ **DÖNMEZER**, Sulhi; Kişilere Ve Mallara Karşı Cürümler, Beta Yay., 17. Bası, İstanbul 2004, s. 502.

12. Örtülü Kazanç Aktarma Suçundan Farkı

SerPK m. 47/A- 6’da “*Bu Kanunun 15 inci maddesinin son fıkrasında belirtilen işlemlerde bulunarak kârı veya mal varlığı azaltılan tüzel kişilerin yetkilileri ve bunların fiillerine iştirak edenler, ... her bir alt bent kapsamına giren fiillerden dolayı ... cezalandırılır*” denilmektedir.

Bu madde suçun unsurları açısından bir özel hukuk hükmü olan SerPK m. 15’e atıfta bulunmuştur. Öncelikle belirtmek gerekir ki bir ceza normunun suçun maddi unsurunu oluşturan hareketler bakımından bir özel hukuk normuna atıf (yollama) yapması suç ve cezaların belirliliğini zedelemekte ve beraberinde diğer birçok sakıncayı da içermektedir. Öyle ki atıf yapılan normda yapılan değişiklikler ceza normunu uygulanamaz hale getirebilmektedir. Özel hukuk normları ile cezai normların amaçlarının farklı olması normlar arasında uyumsuzluk ve yorum güçlüğü yaratmaktadır. Diğer yandan suçun maddi unsurunun net olarak saptanmasını güçleştirmektedir.

SerPK m. 15/6 fıkrasında “*Halka açık anonim ortaklıklar; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak karını ve/veya mal varlığını azaltamaz.*” Hükmünü içermektedir.

Karababa, bu hükümle hisse senetlerini halka arz ederek sermaye piyasasında kaynak toplayan anonim ortaklıkların karlarını düşük göstererek yatırımcıların bir bölümünün hak ve menfaatlerine aykırı işlemlerde bulunmalarını önlemek amacı güdüldüğünü belirtmektedir.⁵⁵⁹

Kanun koyucu örtülü kazanç aktarma suçu ile halka açık anonim ortaklığın ihraç ettiği hisse senedini satın alan yatırımcıların korunması ve bir takım örtülü işlemlerle kazanç ilişkisi içinde olunan bir başka ortaklık veya şahsa aktarılmasının önüne geçmeyi amaçlamıştır. Ortaklıklar arasındaki ilişki yönetim, sermaye, denetim bakımından halka açık şirketle olan her türlü

⁵⁵⁹ **KARABABA**, Serdar; Yatırımcının Korunması, s. 104.

doğrudan ya da dolaylı ilişkileri kapsar. Maddede yönetim ve denetimin dolaylı veya dolaysız olması için ortaklıklar arasından herhangi bir sermaye iştiraki şart olmadığı gibi sermayenin çoğunluğunu teşkil etmesine de gerek yoktur. Önemli olan yönetim ve denetimin sağlamasıdır.

Bu suçun maddi unsuru örtülü işlemlerle halka açık ortaklığın karının veya malvarlığının azaltılmasıdır. Suçun oluşması açısından halka açık anonim ortaklığın karında veya malvarlığında azalma yönünde bir neticenin gerçekleşmesi gerekir. Buradaki örtülü işlemler sınırlı sayıda olmayıp her somut olayda ayrıca tespit edilecektir. Örneğin ilişkili olunan şahıs lehine bir alacak hakkından feragat edilmesi veya bağışta bulunulması buna örnek olarak verilebilir.

Maddedeki ilişkili kişi ibaresinin yorumunda Kurumlar Vergisi Kanunu m. 13/2 den faydalanılabilecektir. Maddede ilişkili kişi; *kurumların kendi ortakları, kurumların veya ortaklarının ilgili bulunduğu gerçek kişi veya kurum ile idaresi, denetimi veya sermayesi bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunduğu ya da nüfuzu altında bulundurduğu gerçek kişi veya kurumları ifade eder. Ortakların eşleri, ortakların veya eşlerinin üstsoy ve altsoyu ile üçüncü derece dahil yansoy hısımları ve kayın hısımları da ilişkili kişi sayılır. Kazancın elde edildiği ülke vergi sisteminin, Türk vergi sisteminin yarattığı vergilendirme kapasitesi ile aynı düzeyde bir vergilendirme imkânı sağlayıp sağlamadığı ve bilgi değişimi hususunun göz önünde bulundurulması suretiyle Bakanlar Kurulunca ilan edilen ülkelerde veya bölgelerde bulunan kişilerle yapılmış tüm işlemler, ilişkili kişilerle yapılmış sayılır.* Şeklinde tarif edilmiştir.

Maddede örtülü kazancın tarifine yer verilmemiş olması, özel hukuk hükmüne atıf yapılmış olması ceza hukukun en temel prensiplerinden biri olan *suç ve cezada belirlilik* ilkesini zedelemektedir.

Doktrinde bir işlemin örtülülük arz etmesi şirketin yeterli karşılık almadan ilişkili şahıs veya kişiyle olan bir tür özel muvazaa ilişkisi olarak tarif edilmektedir⁵⁶⁰.

⁵⁶⁰ **KARASU**, N. Akar; Örtülü Kazanç ve Sermaye Aktarımı, İstanbul Barosu Banka Ve Finans Hukuku Panel Ve Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., 2009, s. 357.

Örtülü kazanç aktarma suçu niteliği itibarıyla bir zararın gerçekleşmesi koşulunu aradığından bir zarar suçudur. Bu suçta ticari ilişkinin somut olayda tespitinin mümkün olmaması halinde TCK m. 155’te yer alan güveni kötüye kullanma suçunun somut olayda oluşup oluşmadığının değerlendirilmesi gerekir.

Örtülü kazanç aktarma suçu manipülasyon suçundan farklı olarak neticeli bir suçtur. Yani suçun oluşması açısından halka açık anonim ortaklığın karının veya malvarlığının azalması şeklinde bir neticenin ortaya çıkması gerekir. Örtülü kazanç aktarma suçunda zararlı neticenin meydana gelmesi tipiklikte arandığından bir zarar suçudur. Ayrıca bu suçun faili karı ve/veya malvarlığı azaltılan tüzel kişilerin etkilileridir. Bu nedenle bu suç mahsus suç niteliğindedir. Buradaki tüzel kişilik halka açık anonim ortaklık, suçun faili de bu ortaklığın yetkilileridir. Ayrıca maddede failin amacına yer verilmemiş olduğundan bu suçun olası kastla işlenmesi mümkündür. Her iki suçun da dolandırıcılık suçunun özel hallerini oluşturduğu söylenebilir. Uygulamada örtülü kazanç aktarma suçuna ilişkin olarak doğrudan veya dolaylı ilişkinin tespit edilmemesi halinde, malvarlığını azaltan bir işlemin varlığı halinde güveni kötüye kullanma suçundan şikayette bulunmaktadır⁵⁶¹.

13. Karşılıksız Repo Suçundan Farkı

SerPK m. 47/A-7’de “*Karşılıksız olarak sermaye piyasası araçlarının geri alım taahhüdü ile satımını yapan ilgili gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri,*

...

Her bir alt bent kapsamına giren fiillerden dolayı... cezalandırılır” Denilmektedir.

Karşılıksız repo suçu ile tasarruf sahiplerinin karşılıksız repo işlemleri dolayısıyla zarar uğramasının önlenmesi suretiyle korunması ve aracı kurumaların mali güçlerini aşan taahhütlerde bulunarak ödeme güclüğü içersine düşmelerinin önlenmesidir.

⁵⁶¹ KARASU, N. Akar; s. 361.

1980’li yıllarda yaşanan banker krizinin temel sebeplerinden biri de menkul kıymet alım satımı yapan bankerlerin müşterilerine geri alma taahhüdünde bulunmaları idi. Bunun üzerine Ödeme Güçlüğü İçerisindeki Bankerlerin İşlemleri Hakkında KHK’ye 45 Sayılı KHK ile eklenen Ek 29. madde ile Menkul Kıymet Alım Satım faaliyetinde bulunan kuruluşların sattıkları menkul kıymetleri geri alma taahhüdünde bulunması yönünde belge verilmesi veya menkul kıymet üzerine bu yönde bir meşruhat konulması yasaklanmıştır.

Daha sonra 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunun 52/1. maddesinde *“Banka, para politikasının hedefleri çerçevesinde, para arzının ve ekonominin likiditesinin etkin bir şekilde düzenlenmesi amacıyla, Türk Lirası karşılığında menkul kıymet kesin alım satımı, geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri, menkul kıymetlerin ödünç alınıp verilmesi, Türk Lirası depo alınması ve verilmesi gibi açık piyasa işlemlerini yapabilir ve bu işlemlere aracılık edebilir....”* denilmekle merkez bankası açısından bu tür işlemler yasal zemine oturtulmuştur.

Ters repo işlemlerinin yasal düzenleme sürecinin son aşamasında ise SerPK m. 30’da 4487 Sayılı Kanun m. 14 ile yapılan değişiklik olmuştur. Bu değişiklik sonucu SerPK m. 30/d bendi ile sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı, sermaye piyasası faaliyetleri arasında yerini almıştır.

Repo işleminde repo konusu menkul kıymet alıcıya fiziken teslim edilmemekte, yapılan işlemler hesaben gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla aracı kurum repo işlemi sonucunda menkul kıymetleri depo etmek ve menkul kıymetin devrini hesaben gerçekleştirmekle yükümlüdür. Ters repoda ise aracı kurum, sözleşmede kararlaştırılmış olan bedeli alıcıya ödemekle yükümlüdür.

Aracı kuruluşlar repo işlemlerini İMKB bünyesinde Repo-Ters repo pazarında yapabildikleri gibi kendi aralarında da yapabilmektedirler.

Karşılıksız repo suçunun maddi unsuru bir sermaye piyasası faaliyeti olan repo- ters repo faaliyetinin icrasında alım satıma konu edilen menkul kıymetin karşılığının bulunmamasıdır. Bu karşılıksız olma durumu işlem anında ilgili menkul kıymetin satıcının portföyünde bulunmaması, aynı menkul kıymetin

birden fazla repo işlemine konu edilmiş olması nedenlerinden kaynaklanabilmektedir⁵⁶².

Fiktif repo olarak da adlandırılan karşılıksız repo suçunda, manipölasyon suçundan farklı olarak suç sadece tebliğde⁵⁶³ gösterilen menkul kıymetler üzerinde işlenebilmektedir Buna karşın manipölasyon suçunda suçun konusu açısından her hangi bir sınırlama mevcut olmayıp, suç sermaye piyasasında işlem gören her türlü menkul kıymet üzerinde gerçekleşebilmektedir.

⁵⁶² **DURSUN**, Selman; Gerçeğe Aykırılık... s. 338.

⁵⁶³ Menkul Kıymetlerin Geri Alma Veya Satma Taahhüdü İle Satımı Hakkında Tebliğ.

SONUÇ

Sermaye piyasasında gerçekleştirilen manipölasyon amaçlı hareketler, menkul kıymet piyasalarının önemli işlevi olan fon sağlama ve likidite fonksiyonlarını önemli ölçüde zayıflatmakta, sermaye piyasalarında arz ve talebin gerçek fiyata göre oluşmasını engellemektedir.

Bu yönüyle manipölatif hareketler ekonomiye önemli ölçüde zarar veren ekonomik suçlardandır. Bir tür özel dolandırıcılık hali olarak da ifade edilebilecek bu tür hareketlerin özel hukuk kuralları ile engellenmesinin mümkün olmayışı ceza hukukunun bu alana müdahalesini zorunlu kılmaktadır. Öyle ki gelişmiş ve gelişmekte olan sermaye piyasalarında bu tür fiilleri önlemeye yönelik cezai hükümler ihdas edilmiş ceza hukukunun kendine has yaptırım enstrümanlarından da istifade edilerek bu fiillerin önüne geçilmesi amaçlanmıştır. Ceza normlarının *son çare* (ultima ratio) olması dolayısıyla ekonomik alana Ceza Hukukunun müdahalesinde orantılık ilkesinin göz önünde bulundurulması gerekir. Aksi takdirde hassas dengelere sahip olan ekonominin işleyişine bu kez bu hükümler zarar verebilecektir.

İnceleme konumuzu oluşturan manipölasyon suçunun yasadaki düzenleniş şekline baktığımızda yasa tekniği açısından bir çok eleştiriye tabi tutmamız mümkündür. Her şeyden önce suç ve cezaların kanuniliği ilkesi uyarınca cezaların ancak kanunla konulabilesi mümkün iken, bu suçta suçun içeriğini çoğu zaman idarenin tasarrufu olan Tebliğ dediğimiz düzenlemelere bırakıldığı görülmektedir. Bu durum aynı zamanda hukuki güvenlik ilkesini de zedelemektedir.

Kanun koyucunun normu ihdas ederken kavram birliğini sağlamamış olmaması, yapay fiyat/yapay piyasa gibi benzer kavramları aynı anlamda kullanıp kullanmadığının tespiti zorlaştırmakta ve yorum güçlüğüne yol açmaktadır.

Diğer yandan sermaye piyasasına ilişkin özel hukuka ilişkin düzenlemelerin Kara Avrupası Hukuku kaynaklı olmasına karşın bunlara yönelik getirilen cezai normların Anglo Sakson kaynaklı olması iki farklı hukuk sisteminden beslenen normların bağdaştırılmasını güçleştirmektedir. Kazuistik metoda dayanan ve hakime geniş bir takdir yetkisi tanıyan sistemi cezai

hükümlerde benimseyen kanun koyucu buna paralel olarak suçun sınırlarını yeterli ve belirli olarak çizmemiştir.

Vadeli işlem sözleşmeleri üzerinde gerçekleştirilen manipülatif amaçlı hareketlerin cezalandırılması konusunda yasada bir boşluk bulunmaktadır. Öyle ki bu konuda normun açık bir düzenlemeye yer vermesi aynı zamanda suç ve cezaların kanuniliği ilkesi açısından da yerinde bir düzenleme olacaktır. Zira vadeli işlemler piyasası manipülatif amaçlı fillere uygun olan ortamlardır.

Manipülasyon suçunun maddi unsurunun açık ve anlaşılabilirlikten uzak oluşu suçun maddi unsuruna ilişkin farklı yaklaşımları ortaya çıkarmaktadır. Öyle ki madde metninde yer verilen yapay ibaresinin arz ve talebi mi yoksa alım satımı mı nitelemekte olduğu açıkça anlaşılamamaktadır.

Yine manipülasyon suçunun bilgiye dayalı olarak işlenmesi haline ilişkin olarak yalan, yanlış, yanıltıcı gibi yakın anlamlı ifadelerle yer vermesi gereksiz bir tekrar olarak değerlendirilebilecek açıklıktan uzak bir düzenlemedir. Bu ifadelerin her birinin ayrı birer seçimlik suç olarak kabulü suç ve cezaların belirliliği ilkesini zedelemektedir.

Suçun yaptırım kısmında failin elde ettiği menfaatin üç katı şeklinde verilen cezanın aynı fiile iki ceza şeklinde yorumlanmasını mümkün kılmaktadır. Ceza Hukukunda kural olarak tek fiil için tek ceza verilmesi esastır.

Konuya ilişkin olarak Yargıtay içtihatlarının yok denecek kadar az olması ve bu konunun doktrinde yeterince işlenmemiş olması bu konuda yorum yapma ve analiz etme imkanının büyük ölçüde kısıtlamaktadır. Yine kanun koyucunun manipülasyon suçunun sınırlarını kesin çizgilerle belirtmeden genel bir ifadeyle düzenlemiş olması hakime geniş bir takdir yetkisi tanımakta ve keyfiliğe yol açabilecek bir durum yaratmaktadır.

Manipülasyon suçunun tamamen teknik konular içermesi ve özel hukukla doğrudan ilişkili olması, bu davaları görecekt ihtisas mahkemelerinin henüz kurulmamış olması ve yetersiz bilirkişi raporları kamu vicdanında bu suçların yeterli tepki bulmasına engel olmaktadır.

Ayrıca bu konuda yeknesak hükümlerin ortaya konulması suretiyle faillerin, ülkeler arası uygulanma farklılıklarından yararlanarak cezadan kurtulmalarının önlenmesine yönelik çalışmalar sürdürülmektedir.

Manipölasyon suçunun daha çok birden fazla kimse tarafından ve bir örgüt çatısı altında gerçekleştirilmesi bu suçun örgütlü suçlarla mücadeleye ilişkin düzenlemelerle birlikte değerlendirilmesini zorunlu kılmaktadır. Zira bir suçun bir örgüt çatısı altında işlenmesi suçun daha kolay işlenmesini ve ortaya çıkarılmasının bireysel suçlara nazaran daha güç olması kanun koyucunun bu suçlar için daha ağır cezalar öngörmesini zorunlu kılmıştır.

Bu suçların etkin olarak önlenmesi noktasında atılacak en önemli adımlardan biri bu konuda ihtisas mahkemelerinin kurularak alanında uzmanlaşmış yargılama makamları tarafından suçların kovuşturulmasıdır.

KAYNAKÇA

- ACAR, Faruk; *Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti Ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi*, Prof Dr. Vecdi ARAL'a Armağan, Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Kocaeli 2001.
- AFRASHİ, Arman; *Borsada Kazanmak Mümkün mü?* Beta Yay., 2. Bası, Aralık 2004.
- AKGÜL, Aydın; *Sermaye Piyasası Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği Ve Yargısal Denetimi*, Beta Yay., İstanbul 2008.
- ALTAŞ, Gökben; *Sermaye Piyasasında Uluslararası Kurumlar*, Gündem Dergisi, Sayı 77, Ocak 2009, TSPAKB Yay., İstanbul 2009.
- APAK, Sudi; *Sermaye Piyasaları Ve Borsa*, Bilim Teknik Yay., 1995.
- ARAL, Fahrettin; *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, Genişletilmiş 3. Bası, Yetkin Yay., Ankara 2000.
- ARDA, Erhan; *Ekonomi El Sözlüğü*, Beta Yay., 2. Bası, Eylül 2008.
- ARSLAN, Zühtü; *ABD Yüksek Mahkemesi Kararlarında İfade Özgürlüğü*, Liberal Düşünce Topluluğu Avrupa Komisyonu, Cantekin Mat., 2003.
- ARSLANLI, Halil; *Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği*, İÜHFM, Cilt: 23, Sayı: 3-4, Yıl: 1957.
- ARTUK, Mehmet, Emin; *Ceza Hukukuna Giriş (Ders Notları)*, Üçdal Neşriyat, İstanbul 1983.
- ARTUK; M. Emin; *Ceza Kanununun Suç Siyaseti Bilimi Açısından Değerlendirilmesi*, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: III, Sayı: 1, Yıl: 2008, Kayseri.
- ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 3. Bası, Ankara 2007.
- ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Turhan Kitabevi, Ankara 2009.
- ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; *Ceza Hukuku Özel Hükümler*, 7. Bası, Ankara 2006.
- Avrupa Birliği Resmi Gazetesi, 12.04.2003 L. 96.

- ARTUK/GÖKCEN/YENİDÜNYA; TCK Şerhi**, Turhan Kitabevi, Ankara 2009, 4.Cilt.
- AYDIN, Sema; Borsa İşlemlerinden Doğan Uyuşmazlıklar**, 2. Bası, Vedat Yay., İstanbul 2009.
- AYKIN, Hasan; Aklama Suçu - Öncül Suç İlişkisi**, Yaklaşım Dergisi, Nisan 2007.
- AYTAÇ, Zühtü; Yatırımcı Hakları ve Yatırımcının Korunması Açısından Bakış** Adlı Tebliğ, Türk Sermaye Piyasasında Mesleki / Etik Kurallar ve Yatırımcı Hakları Sempozyumu, TSPAKB Yay., Yayın No: 4, İstanbul 2002.
- BALTA, Tülay; Manipülasyon Suçu Ve Türk Hukuk Sistemindeki Düzenlemesi**, Yargı Kararları Ve Uygulama Hakkında Görüşler, Legal Hukuk Dergisi, Ocak 2005, Yıl: 3, Sayı 25.
- BAŞDAN, Pınar; Sermaye Piyasası Hukuku Üzerine Bir Analiz**, İstanbul Barosu Dergisi, Cilt 83, Sayı: 2009/3, Mayıs- Haziran, s. 1417.
- BAYINDIR, Sinan; Sınai Mülkiyet Aleyhine Cürümler**, M.Ü Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2005.
- BERZEK, Ayşe Nur; Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti**, Reha Poroy'a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 1995.
- BEŞE Ertan; Suç İstatistiklerinde Karanlık Alan Ve Mağdurun Rolü**, s. 77, Suç Mağdurları, Editör, Halil İbrahim BAHAR, Adalet Yayınları, Ankara 2006.
- BIYIKLI, Hasan; Sosyal Ceza Hukuku İçsinin Ceza Yoluyla Korunması**, Ankara, 1983.
- BİLMEN Ömer Nasuhi; Büyük İslam İlmihali**, Çelik Yay., İstanbul.
- Borsa Terimleri Sözlüğü, İMKB Yay., İstanbul, 2002.
- Borsa Uyuşmazlıkları, Uygulama, Örnek Kararlar Ve Mevzuat, İMKB Yay., İstanbul 1997.
- Büyük Larousse Sözlük ve Ansiklopedisi, Milliyet, 4. Cilt.

- BÜYÜKŞENGÜR**, Gökhan; *Vadeli İşlemlerin Türkiye’de ve Dünyada Tarihsel Gelişimi*, Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., İstanbul 2009.
- CAN**, Osman; *Belirlilik İlkesine Anayasal Bakış*, Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi Cilt: IX, Sayı: 1-2.
- CENTEL**, Nur; *Ceza Hukuku Normları Işığında Çek Hukukundaki Değişiklik Önerilerinin Değerlendirilmesi*, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yayın No: 15-3, İstanbul 2003.
- CENTEL/ZAFER**, Nur; *Ceza Muhakemesi Hukuku*, Beta Yay., Yenilenmiş 3. Bası, İstanbul 2005.
- CENTEL/ZAFER/ÇAKMUT**; *Türk Ceza Hukukuna Giriş*, Beta Yay., 3. Bası, İstanbul 2005.
- CEVİZCİ**, Ahmet; *Felsefe Sözlüğü*, Paradigma Yay., İstanbul 1999.
- CHAMBERS**, Nurgül; *Türev Piyasalar*, Beta Yay., 3. Basım, İstanbul 2009.
- CHAMBERS**, Nurgül; *Sermaye Piyasalarında Manipülasyon Ve İMKB Örnekleri*, Muhasebe Ve Finansman Dergisi, Sayı 24, Yıl 2004.
- CROAL**, Hazel; *White Collar Crime Criminal Justice And Criminology*, Open University Press, Buckingham- Philadelphia, 1997.
- ÇAPANOĞLU**, Birol; *Menkul Kıymet Borsaları*, Beta Yay., İstanbul 1993.
- ÇELİKKAYA/ÇELİKTAŞ**; *Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı İle Getirilen Düzenlemeler*, Legal Mali Hukuk Dergisi, Yıl : 2, Sayı: 22, Ekim 2006,
- DAĞLI**, Hüseyin; *Sermaye Piyasası Ve Portföy Analizi*, Derya Kitabevi, 3. Baskı, Trabzon 2009.
- DARAGENLİ**, Vesile Sonay; *Tehlike Suçları*, Prof Dr. Sahir Erman’a Armağan, Alfa Yay., İstanbul 1999.
- DARAGENLİ**, Vesile Sonay; *Suçta Etki Eden Nedenler*, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Yıl 2007/ Sayı 2.
- DEĞİRMENCİ**, Olgun; *Mukayeseli Hukukta Ve Türk Hukukunda Suçtan Kaynaklanan Malvarlığı Değerlerini Aklama Suçu (Kara Para Aklama Suçu)*, Turhan Kitabevi, Ankara 2007.

- DİNLER**, Zeynel; *İktisada Giriş*, 15. Basım, Ekin Yay., Bursa 2009,
- DOĞRUSÖZ**, Bumin; *Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu*, 05.01.2004 tarihli Dünya Gazetesi.
- DONAY/ERMAN**; *Sınai Mülkiyet Aleyhine Suçlar Ve İlgili Mevzuat*, Sulhi Garan Matbaası, İstanbul 1973.
- DONAY**, Süheyl; *Türk Ceza Kanunu Şerhi*, Beta Yay., İstanbul 2007.
- DONAY**, Süheyl; *Meslek Sırrının Açıklanması Suçu*, Sulhi Garan Mat., İstanbul 1978.
- DÖNMEZ**, Çetin Ali; *Organize Türev Piyasaların İşleyişi, Aracılar Arası İlişkiler Ve Opsiyonlar*, Banka ve Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., İstanbul 2009.
- DÖNMEZER**, Sulhi; *Kişilere Ve Mallara Karşı Cürümler*, Tıpkı 17. Bası, Beta Yay. İstanbul 2004.
- DÖNMEZER**, Sulhi; *Yeni Hükümler Muvacehesinde Yalan Ve Tahrif Edilmiş Haber Ve Havadisler Yaymak Suçu*, Prof. Dr. Tahir TANER'e Armağan, İÜHF, İstanbul 1956.
- DÖNMEZER**, Sulhi; *Kriminoloji*, Fakülteler Matbaası, 6. Bası, İstanbul 1981.
- DÖNMEZER**, Sulhi; *Suç Siyaseti*, İÜHFM Cilt: LII, Sayı: 1-4, Güray Matbaası, İstanbul 1987.
- DÖNMEZER**, Sulhi; *Öntasarı Hakkında Genel Bilgi, Ekonomik Suçlar ve Ceza Kanunu Öntasarısı Sempozyumu*, (17-18 Nisan 1987), İTO Yay., İstanbul 1987.
- DÖNMEZER/ERMAN**; *Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku*, Yeniden Gözden Geçirilmiş, 12. Bası. C: I. Yıl: 1997.
- DURSUN**, Selman; *Ekonomik Suçlar ve Bankacılık Suçları Bağlamında Bankacılık Düzenine Karşı Suçlar*, Seçkin Yay., Ankara, 2006.
- DURSUN**, Selman; *Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2009, Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Economic crime: people, culture & controls. The Global Economic Crime Survey2007.http://www.pwc.com/tr/eng/inssol/publ/gecs2007_Turkeyreport_eng.pdf.

- ERDAĞ**, Ali İhsan; *Ekonomik, Sınai Ve Ticari Suçlar*, Hukuk ve Adalet Dergisi, Ceza Hukuku Reformu, Yıl: 2. Sayı: 5 Nisan 2005.
- ERDEM**, Mustafa Ruhan; *Avrupa Birliği Hukukunun Üye Devletlerin Ceza Ve Ceza Muhakemesi Hukukuna Etkileri*, Seçkin Yay., Ankara 2004.
- EREM**, Faruk; *Türk Ceza Kanunu Şerhi*, Cilt: 2, Ankara 1983.
- EREM/TOROSLU**; *Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler*, Savaş Yayınevi, 9. Bası, Ankara 2003.
- EREM/DANIŞMAN/ARTUK**; *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Seçkin Yay., 14. Baskı, Ankara 1997.
- ERİŞ**, Gönen; *Anonim Şirketler Hukuku*, Seçkin Yay., Ankara 1995.
- ERMAN**, Sahir; *Ekonomik Suçların Tesbitinde Suç Siyaseti*, İstanbul 1984.
- ERMAN**, Sahir; *Şirketler Ceza Hukuku*, İstanbul 1993.
- ERMAN**, Sahir; *Ticari Ceza Hukuku*, 3. Bası, İstanbul 1992.
- ERMAN**, Sahir; *Sosyal Ve Ticari Ceza Hukuku Tatbikatı Dersleri*, Özel İktisadi Ve Ticari İlimler Yüksekokulu Yayınları, İstanbul 1967.
- ERMAN/ÖZEK**; *Ceza Hukuku Özel Bölüm*, Kamunun Selametine Karşı İşlenen Suçlar, (TCK 369-413). İstanbul 1995.
- EVİK**, Ali Hakan; *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Seçkin Yay., Ankara 2004.
- EVİK**, Ali Hakan; *Türk Sermaye Piyasası Kanununda Yer Alan Suç Tipleri*, Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2004/1-2, Yayın No: 19-5.
- FERTEKLİĞİL**, Azmi; *Türkiye’de Borsanın Tarihçesi*, İMKB Yay., Nisan 2000.
- FEYZİOĞLU**, Metin; *Ceza Muhakemesinde Vicdani Kanaat*, Yetkin Yay., Ankara 2002.
- FISCHEL**, Daniel R./ROSS, David J; *Should The Law Prohibit “Manipulation” In Financial Markets?*, Harvard Law Review, Vol. 105, No: 2 Dec. 1991.

FONO Universal Sözlük, İngilizce - Türkçe Güncelleştirilmiş Yeni Bası, Eko Ofset, 2001.

GEMALMAZ/GEMALMAZ.; *Türkiye’de Bilgi Edinme Düşünce –İfade ve İletişim Mevzuatı*, Yazıhane Yay., İstanbul 2004.

GÖKCEN, Ahmet; *Halkı Kin Ve Düşmanlığa Açıkça Tahrik Cürmü*, Ankara, 2001.

GÖRGÜN, Mehmet; Asliye Ceza Davaları, Adalet Yay., Ankara 1999.

GÜLEÇ, SOYER; Sesim; *Borç İçin Hapis Yasağı Ve Karşılıksız Çek Keşide Etme Suçu*, Seçkin Yay., Ankara 2007.

GÜNAL, Vural; *Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar - Kurumlar)*, İMKB Yay., İstanbul 1997.

GÜNAL, Vural; *Sermaye Piyasası Hukuku Esasları*, Galatasaray Üniversitesi Yay., İstanbul 2007.

GÜRSEL; Meltem Kutlu, *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İdare Hukuku Açısından Bir İnceleme*, Turhan Yay., 1. Bası, Ankara 2003.

GÜRSOY, Bedri; *Borsalar*, Türkiye Ticaret Odaları Sanayi Odaları Ve Ticaret Borsaları Birliği Yay., Ankara 1977.

HACIMAHMUTOĞLU, Sibel; *AT Düzenlemeleri Işığında ‘İçerden Öğrenilen Bilgi’ Kavramının Değerlendirilmesi*, Prof. Dr. Turgut Kalpsüz’e Armağan, Ankara 2003.

HANÇERLİOĞLU, Orhan; *Ticaret Sözlüğü*, Remzi Kitabevi, 3. Bası, Ocak 2001.

http://ec.europa.eu/community_law/directives/directives_en.htm.

İÇEL, Kayıhan; *Suçların İctimai*, Sermet Matbaası, İstanbul 1972.

İÇEL; Kayıhan; *SPK Tebliğlerine Aykırılık Suçu*, İÜHFM, Cilt. LVI Sayı.1-4, Yıl, 1998.

İÇEL/DONAY; *Karşılaştırmalı Ve Uygulamalı Ceza Hukuku*, Genel Kısım, 4. Baskı, İstanbul 2005.

İÇEL/ÜNVER; (Proje Yön., Editör) *Malvarlığına Karşı Suçlar ve Ekonomik Suçluluk*, Karşılaştırmalı Güncel Ceza Hukuku Serisi No: 9, Seçkin Yay., Ankara 2009.

- İNCEOĞLU; Sibel; *İnsan Hakları Avrupa Mahkemesi Kararlarında Adil Yargılanma Hakkı***, Beta Yay., İstanbul 2002.
- İNCEOĞLU; A. Aytekin; *Bilgi Ve Belge Vermeme, Denetim Görevlilerini Engelleme Suçu***, Banka Ve Finans Hukuku Panel ve Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., Yayın No: 140, İstanbul 2009.
- İPEK, Halim; *Karapara Ve Karaparanın Aklanması***, Beta Yay., İstanbul 2000.
- İPEKÇİOĞLU, Pervin AKSOY; *Türk Ceza Hukukunda Suça Teşebbüs***, Seçkin Yay., Ankara 2009,
- İSFEN, Osman; *Sermaye Piyasalarının Suistimale Karşı Korunmasında Avrupa Hukuku Standartları***, Prof Dr. Ergun Özsunay'a Armağan, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2004.
- İstanbul Barosu, Finansal Suçlar Ve Sermaye Piyasası II. Birinci Oturum 24.11.21007 Av. Şanlı Baş, Yayınlanmamış Seminer Notları, 2008.
- KABAALİOĞLU, Haluk; Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Ege Matbaası, İstanbul 1985.
- KABOĞLU, İbrahim, Özden; *Özgürlükler Hukuku***, İmge Kitabevi, 6. Baskı, Ankara 2002.
- KAÇIRA, F. Betülay; *Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları***, Beta Yay., İstanbul 2009.
- KALIN, İlker, Mahmut; *Borsalarda Açılış Sistemleri***, Ekim 2002, İMKB Yay., Yayın No: 162.
- KAMAN, KARAN, Nur; *Ceza Yargılaması Sonucunun Disiplin Cezalarına Etkisi***, Maltepe Üniversitesi Yay., Yıl 2005, Sayı: 2 İstanbul 2005.
- KARABABA, Serdar; *Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması***, Seçkin Yay., 2. Baskı Ankara 2001.
- KARAKAYALI, Hüseyin; *Ekonomi Kuramı***, Basım Yılı: 2008.
- KARSLI, Muharrem; *Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler***, İrfan Yay., 4. Baskı, İstanbul 1994.
- Kazancı Yay., www. kazanci.com. tr.
- KABAAĞAÇ/ALOVA; *Latince- Türkçe Sözlük***, Sosyal Yayınları, İstanbul 1995.

- KARAÇAĞLAYAN**, Metin; *Avrupa İnsan Hakları Mahkemesi Kararları Işığında İfade Hürriyetinin Sınırlandırılması*, Ankara Barosu Dergisi, Yıl 65 Sayı 2007/2 Ankara.
- KARASU**, N. Akar; *Örtülü Kazanç ve Sermaye Aktarımı*, İstanbul Barosu Banka Ve Finans Hukuku Panel Ve Seminer Notları, İstanbul Barosu Yay., 2009.
- KAYTAZ**, Ali İhsan; *Sermaye Piyasasında Aracı Kurumalara Karşı Yatırımcının Korunması*, M.Ü.S.B.E, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2010.
- KOCA**, Mahmut/ÜZÜLMEZ, İlhan; *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Seçkin Yay., Ankara 2008.
- KOCASAKAL**, Ümit; *Ceza Hukukundaki Son Gelişmelerin 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Etkisi*, Ord. Prof. Dr. Sulhi Dönmezer Armağanı, Cilt II, Atatürk Araştırma Merkezi, TCHD Yay., Ankara, 2008.
- KONDAK**, Nuray, **YAYLA**, H. Erdoğan; *Sermaye Piyasalarının Entegrasyonu, Türkiye Merkez Ve Doğu Avrupa Ülkeleri Menkul Kıymet Borsaları*, İstanbul 2002.
- KONURALP**, Gürel; *Sermaye Piyasaları*, Alfa Yay., 2. Bası, İstanbul 2005.
- KUNTER/YENİSEY/NUHOĞLU**; *Muhakeme Hukuku Dalı Olarak Ceza Muhakemesi Hukuku*, Birinci Kitap, Beta Yay., 17. Bası, İstanbul 2009.
- KÜÇÜKÖZEN**, Cemal; *Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi*, İMKB Yay., Yayın No: 131.
- KÜTÜKÇÜ**, Doğan; *Sermaye Piyasası Hukuku*, 1. Cilt Beta Yay., Beta Yay., İstanbul 2004.
- LOMBROSSO**, *Suç İşleminin Sebepleri*, Çev. Ord. Prof. Dr. Sadi Irmak, İkinci Baskı, Aydın Güler Matbaası, İstanbul.
- MAHMUTOĞLU**, Fatih Selami; *Ekonomik Suçlar Bağlamında Kredi Hukukundan Kaynaklanan Suç Ve İdari Suçlar*, Seçkin Yay., Ankara 2003.

- MAHMUTOĞLU, F. Selami; *Kabahatleri Suç Olmaktan Çıkarma Eğilimi Ve Düzene Aykırılıklar Hukukunda (İdari Ceza Hukukunda) Yaptırım Rejimi*, Kazancı Yay., İstanbul 1995.
- MALKOÇ, ismail; *Yeni Türk Ceza Kanunu*, I. Cilt, Ankara 2008.
- MANNING, A. George; *Financial Investigation and Forensic Accounting*, CRC Press, New York 1999.
- MERAN, Necati; *Yeni Türk Ceza Kanunu*, 2. Bası, Seçkin Yay., Ankara 2007.
- Meydan Larossuse, 18. Cilt.
- NUHOĞLU, Ayşe; *Kanunilik İlkesi Işığında 554 Sayılı Endüstriyel Tasarımların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname*, Prof. Dr. Ergun Önen'e Armağan, Alkım Yay., İstanbul 2003.
- ODİTAH, Fidelis; *The Future For The Global Securities Market Legal And Regulatory Aspects*, Clarendon Press, Oxford 1996.
- OKANDAN, Recai G.; *Umumi Hukuk Tarihi Dersleri*, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1951.
- ÖNDER, Ayhan; *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 1. Bası, Yıl:1991, Cilt: 1.
- ÖZBAY, Remzi; *Hisse Senedi Fiyatlarında Yükseliş Ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon Ve Manipülasyon*, Doç. Dr. Yaman AŞIKOĞLU'na Armağan, Ankara SPK Yay., 1997.
- ÖZBEK, Veli Özer; *Ticari Ceza Hukukunda Hakim Olan Ceza Hukuku İlkeleri ve Markalar Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamede Yapılan Değişikliklerin Söz konusu İlkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi*, Ceza Hukuku Dergisi, Yıl 4, Sayı: 9, Nisan 2009.
- ÖZBEK, Veli Özer; *Yeni Türk Ceza Kanunun Anlamı Açıklamalı, Gerekçeli, İctihatlı*, İzmir Şerhi, Cilt: 1, Genel Hükümler, Seçkin Yay., Ankara 2006.
- ÖZGEN, Eralp; *Sermaye Piyasası Kanunu'nun 49. Maddesi ile Sermaye Piyasası Kuruluna Tanınan Başvurma Yetkisinin Talep ve Şikayet Kavramları Bakımından Değerlendirilmesi Cumhuriyet Savcılarının Bu Konudaki Takdir Yetkisi*, SPK 15.Yıl Sempozyumu, Ankara SPK, 1998.

- ÖZGENÇ, İzzet; *Ekonomik Çıkar Amacıyla İşlenen Suçlar*, Seçkin Yay., Ankara 2003.
- ÖZGENÇ, İzzet; *Türk Ceza Kanunu, Gazi Şerhi*, 3. Baskı, Ankara 2006.
- ÖZGENÇ, İzzet; *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, Seçkin Yay., 4. Bası, Ankara.
- ÖZKAN; Aslı; *Sermaye Piyasası Yasa Tasarısı Ve Getirdiği Yenilikler*, Banka ve Finans Hukuku Seminer Notları, İstanbul Barosu Yayınları, İstanbul 2009.
- ÖZKAN, Aslı; *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Ve Sermaye Piyasası Etkileşimi*, Gündem Dergisi, Sayı 78, Şubat 2009, İstanbul 2009, TSPAKB Yay.
- ÖZKAN Aslı; *Sermaye Piyasasında İdari Yaptırımlar, İdari Yaptırımlara Karşı Yargısal Korunma ve Kabahatler Kanunu*, İstanbul Barosu Banka Ve Finans Hukuku Panel Ve Seminer Notları.
- ÖZTÜRK, K. Burak; *Fransız Ve Türk Hukukunda İdarenin Düzenleme Yetkisinin Kapsamı*, Seçkin Yay., Ankara 2009.
- ÖZTÜRK/ERDEM; *Uygulamalı Ceza Hukuku Ve Güvenlik Tedbirleri Hukuku*, Seçkin Yay., 9. Baskı, Ankara 2006.
- ÖZTÜRK/ERDEM/TEZCAN; *Nazari ve Uygulamalı Ceza Muhakemesi Hukuku*, Seçkin Yay., Ankara, 2009.
- ÖZTÜRK/TEZCAN/ERDEM/SIRMA/SAYGILAR/ALAN; *Ceza Muhakemesi Hukuku*, Seçkin Yay., Ankara 2009.
- PARLAR/HATİPOĞLU; *Sulh Ceza Davaları*, Adalet Yay., Ankara 2007.
- PAYANT, Frank; *Short Sales And Mani(u)pulation Of Securities*, New York 1913.
- POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU; *Ortaklıklar Ve Kooperatif Hukuku*, 8. Bası, İstanbul Beta Yay., 2000.
- RATNER, L. Davit/ HAZEN, Lee Thomas; *Securities Regulation In A Nutshell*, Seventh Edition, St. Paul, MİNN, 2002.
- REİSOĞLU, Seza; *Bankalar Kanunu Şerhi*, 3. Baskı, Ankara 1998.

- RICHARD W. JENNINGS, HAROLD MARSH, JOHN C. COFFEE JR;** *Securities Regulation: Cases And Materials*, Seventh Edition, New York Foundation Press, 1982.
- RODOPLU, Gültekin;** *Türkiye’de Sermaye Piyasası ve İşlemleri*, M.Ü Nihat Sayar Eğitim Vakfı Yay., İstanbul 1993.
- SAATÇI, Şenda;** *Sermaye Piyasası Suçlarının Araştırılması Ve Tespitinde Uluslararası İşbirliği*, SPK Yay., Ankara 2002, Yayın No: 173.
- SAĞCAN; Mustafa;** *Menkul Kıymetler Ve Hisse Senetleri*, İzmir 1987.
- SHAPIRO, Susan P.;** *Collaring The Crime, Not The Criminal: Reconsidering The Concept Of White Collar Crime*, www.jstor.org, Fri Sep 15 06: 01: 22 2006.
- SARIKAMIŞ, Cevat;** *Sermaye Pazarları*, Genişletilmiş 3. Bası, Alfa Yay., 1998.
- SAUNDERS/CORNETT;** *Financial Markets And Institutions*, McGraw-Hill International Edition,
- SAVAŞ/MOLLAMAHMUTOĞLU;** *Türk Ceza Kanununun Yorumu*, III. Cilt, Seçkin Yay., Ankara 1995.
- SELÇUK, Sami;** *Dolandırıcılık*, Yasa Yay., İstanbul 1982.
- SERİM, Tuğhan;** *İçeriden Öğrenme Suçu*, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2005.
- Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İMKB Yay., 20. Basım, 2008.
- SHELEY; F. Joseph;** *Criminology*, Wadsworth Publishing Company, California, 1995.
- SOMER, Mehmet;** *Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerinin Türk Ticaret Kanununun Tedrici Kuruluş Sistemine Etkileri*, Doktora Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 1989.
- Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası*, İMKB Yay., 2006.
- SÖZÜER, Adem;** *Suçta Teşebbüs*, Kazancı Hukuk Yay., Yayın No: 134.
- SUTHERLAND, Edwin H.;** *White Collar Crime*, The Uncut Version, Yale University Press, 1983.

- SÜMER, Ayşe; *Türk Sermaye Piyasası Hukuku Ve Seçilmiş Mevzuat*, Alfa Yay., 3. Bası, İstanbul 2002.
- ŞAHİN, Sema, KAYACAN, Murad; *AB Uyum Sürecinde Ulusal Sermaye Piyasalarımızda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Ve Manipülasyona İlişkin Gelişmeler*, [www.ismmmo.org.tr/htmldergi.asp?id\(18.06.2008\)](http://www.ismmmo.org.tr/htmldergi.asp?id(18.06.2008)).
- ŞAKAR, S. Ünal; *Sermaye Piyasası*, Anadolu Üniv. Yay., Yıl 1997, Yayın No: 109.
- ŞENSOY, CİN, Şehnaz, *Ekonomik Suç Kavramı Ve Ekonomik Suçların Kriminolojik Özellikleri*, Prof. Dr. Çetin Özek Armağanı, İstanbul 2004.
- TACİR, Hamide; *Sermaye Piyasasında İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Ve Manipülasyon Suçları*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2005.
- TANER, Tahir; *Ceza Hukuku Umumi Kısım*, 3. Basım, İstanbul 1953.
- TANÖR, Reha; *Türk Sermaye Piyasası* 2. Cilt, Halka Arz, Özel Basım, İstanbul 2000.
- TAŞKIN; Ş. Cankat; *Bilişim Suçları*, Beta Yay., İstanbul 2008.
- TEMİZSOY, Dilara; *Sermaye Piyasasında İçerden Öğrenenlerin Ticareti Suçu*, Galatasaray Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Mart 2008.
- TEOMAN, Ömer; *Yaşayan Ticaret Hukuku*, Cilt: 1, Kitap 11, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2004.
- TESAL, D. Reşat; *İktisadi Ticari Mali Suçlar*, Kurtulmuş Matbaası, İstanbul 1969.
- TEZCANLI, Meral Varış; *İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar*, İMKB Yay., İstanbul 1996.
- TEZELLER, Yavuz; *Türk Sermaye Piyasalarında Pazar Etkinliği*, Doktora Tezi, İstanbul 2005.
- TİRYAKİ, Tercan, GÜRSOY, Türker; *Ekonomik Suç Kavramı ve Sigortacılık Suçlarının Bu Açıdan Değerlendirilmesi* www.sayistay.gov.tr/yayın/dergi/içerik/der55m3.pdf. (17.07.2009).
- TOSUN, Öztekin; *Ceza Hukukunun Gerçek Kaynakları*, İÜHFİM, Cilt: XXVIII, Sayı: 3-4, Yıl: 1962.

- TOSUN, Öztekin; *Fiyat Nizamını İhlal Suçları*, İ.Ü Ceza Hukuku Ve Kriminoloji Enstitüsü Yay., Yıl: 1960, Yayın No: 11.
- TOSUN, Öztekin; *Türkiye’de İktisadi Suçlar*, İÜHFM, Sayı: 1-4, Cilt: XXVI, Yıl: 1962.
- TOSUN/ARTUÇ; *Türk Hukukunda Suçlar Ve Kabahatler İle İlgili Tüm Özel Ceza Yasaları*, Cilt: 2, 4. Baskı, Ankara 2006.
- TURANBOY, Asuman; *İnsider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı)* Ankara, BTAE, 1990.
- TURANBOY, Asuman; *Sermaye Piyasası Kanunu ve Ticaret Kanunu Tasarısı Hakkındaki Görüşler*, Prof. Dr.Bilge Öztan’a Armağan, Ankara 2008.
- ULUSOY, Erol; *Notlu İctihatlı Sermaye Piyasası Kanunu Ve Seçilmiş Mevzuat*, 1. Cilt, SPK. Yay.,Ankara 2010, Yay. No: 212.
- Uluslararası Finans Merkezi Olarak İstanbul’un Yapılanması ve Finans Kümelenmesi*, İTO Yay., Yayın No: 2008-5, İstanbul 2008.
- II.Uluslar arası Özel Hukuk Sempozyumu “Tahkim” Marmara Üniversitesi, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, 14 Şubat 2009.
- UZELTÜRK, Hakan; *Ekonomik Suç ve Ceza Sempozyumu Ekonomik Suçlar ve Vergiler* Adli Tebliğ, 30Nisan - 1 Mayıs 2005, TOBB Yay..
- ÜNAL, Oğuz Kürşat; *Halka Açık Anonim Ortaklıklar*, Nobel Yay., Ankara 1999.
- ÜNVER, Yener; *Ceza Hukukunda Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer*, Seçkin Yay., Ankara 2003.
- VARIŞ/KÜÇÜKÇOLAK/ERDOĞAN/ÖZER; *AB Sermaye Piyasalarında Uyum Ve Rekabette Türk Sermaye Piyasası Ve İMKB’nin Gelişimi*, İMKB Dergisi Özel Sayı Yıl 4 Sayı 14 Nisan/Mayıs/Haziran 2000.
- VURAL, Günel; *Sermaye Piyasası Hukuku*, Beta Yay. Ankara, 2. Baskı, 1987.
- www.imkb.gov.tr.
- www.spk.gov.tr, *Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon*, Aralık 2003.
- www.tdksözlük.gov.tr.
- www.eurlex.europa.eu/result.do?id Reg=28 page=2.
- Yargıtay Kararları Dergisi, Kasım 2008.

- YASİN**, Melikşah; *Sermaye Piyasası Kurulu Ve İşlemleri*, Seçkin Yay., Ankara, 2002.
- YENİSEY/PLAGEMANN**; *Alman Ceza Kanunu (StGB) Strafgesetzbuch*, Beta Yay., İstanbul 2009.
- YILMAZ**, Ejder; *Hukuk Sözlüğü*, Genişletilmiş 8. Baskı, Yetkin Yay., Ankara.
- YILMAZ**, Bekir Mustafa; *Kanun Yapımında ve Uygulamasında Gerekçe*, Prof. Dr. Hüseyin Hatemi'ye Armağan, Cilt: 2, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009.
- YILMAZ**; H. Fatih; *16. YY. Osmanlı Ekonomisinde Piyasa Yahut Pazar*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2010.
- YURTCAN**, Erdener; *Yargıtay Kararları Işığında Malvarlığına Karşı Suçlar*, Beta Yay., Ocak 2008.