

İÇERİDEN ÖĞRENENLERİN TİCARETİ SUÇU

Yard. Doç. Dr. Ali Hakan Evik *

Yard. Doç. Dr. Vesile Sonay Evik **

GİRİŞ

İnceleme konumuzu oluşturan “içeriden öğrenenlerin ticareti suçu” ekonomik düzenin önemli yapı taşlarından olan sermaye piyasasının sağlıklı ve dürüst bir şekilde faaliyet göstermesini engelleyen fiillerden bir tanesidir. Bu suç tipi aynı zamanda kamuyu aydınlatma ilkesini de zedelemektedir. Bu nedenle sermaye piyasalarında eşitlik ve dürüstlüğü bozan, haksız kazançlara ve şirket el değiştirmelerine yol açan işlemler zinciri¹ olarak da kabul edilmektedir.

Tıpkı para piyasaları gibi, sermaye piyasaları da, milli ekonomi bakımından büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle inceleyeceğimiz konu, cezai boyutunun yanı sıra, halka açık anonim ortaklıklarda etik kuralların oluşması, sermaye piyasasında faaliyet gösteren yatırımcılar arasındaki eşitliğin etkin şekilde uygulanması, borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının gerçek fiyatlarının oluşumunun temini, devletin, halka açık ortaklıkların ve yatırımcıların korunması bakımından pek çok hukuksal sorunu bünyesinde barındırmaktadır².

Türk sermaye piyasasının gelişiminin önündeki en büyük engellerden bir tanesi olan bu suçun, tarihsel süreç içerisinde ülkemiz mevzuatında herhangi bir yaptırıma bağlanmadığı tespit edil-

* İstanbul Ticaret Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ceza ve Ceza Usul Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi.

** Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ceza ve Ceza Usul Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi.

1 Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgili maddelerinde değişiklik yapılmasına ilişkin 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun'un gerekçesi için bakınız: (Çevrimiçi), www.spk.gov.tr/mevzuat/Doc/Spk01.doc, 09.02.2004.

2 Çağlar Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden Öğrenen Kavramı”, *BATİDER*, c: XIX, sy: 4, Ankara, 1999, s. 175.

mektedir³. İlk olarak Türk Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. maddesinin⁴ (A-1 nolu) bendinde yer alan hükümlerle yaptırım altına alındığı görülmektedir. Söz konusu düzenlemenin amaçları: Borsada işlem yapan yatırımcıların doğru bilgi almalarının, mevcut olanaklardan eşit şekilde yararlanmalarının sağlanabilmesi ve borsanın suç teşkil eden fiillerden etkilenmemesi, borsa faaliyetlerinin etkin bir şekilde kontrol altına alınmasıdır.

Çalışmamızda öncelikle terim ve kavram sorununa değinilecektir. Daha sonra sırasıyla son yıllarda gerek ülkemiz gerek gelişmiş bir sermaye piyasasına sahip diğer tüm ülkeler bakımından önemli bir sorun haline gelen bu suça ilişkin kanuni unsur, yabancı kanunlarda suçun düzenlenişi, benzer suçlarla mukayese, korunan hukuksal değer, fail, eylem unsuru, manevi unsur, teşebbüs, içtima, suça etki eden nedenler ve yaptırım konuları hakkında değerlendirmelerde bulunmak suretiyle açıklamalara yer verilecektir.

I) TERİM VE KAVRAM SORUNU

Sözlük anlamı itibariyle "*Insider*"; içeriden birisi, içerden kimse, iç yüzünü bilen kimse, "*Insider Trading*" ise; içeriden öğrenenlerin ticareti, şirketin mali durumu hakkındaki bilgileri diğer yatırımcılar öğrenmezden önce elde ederek kullanarak rekabete ve dürüstlüğe aykırı hisse senedi alışverişinde bulunmak anlamına gelmektedir⁵.

Yabancı literatürde, "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti" terimine karşılık olarak kullanılan "*Insider Trading*"⁶ terimi ilk kez Ameri-

³ Ünal Tekinalp, "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Sorunu", *İktisat ve Maliye Dergisi*, c: 13, No: IX, Aralık 1986, s. 315.

⁴ 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun'un 34. maddesi ile değişik.

⁵ (Çevrimiçi), <http://www.zargan.com/goster.asp?DisplayLang=1&dil=2&sozcuk=%FDNS%DDDER&imageField.x=73&imageField.y=11>, 22.04.2005.

⁶ Edward J. Conry-Gerald R.Ferrera-Karla H. Fox, *The Legal Environment Of Business*, 3. baskı, Allyn and Bacon, USA, 1993, s. 528; Ayşe Yüce, *An Examination Of An Emerging Stock Exchange: The Case Of Turkish Stock Market*, No: 39, Ankara, SPK, 1996, s. 28; William F. Sharpe-Gordon J. Alexander-Jeffery V. Bailey, *Investments*, 5. baskı., Prentice Hall International Inc., y.y., t.y., s. 522; Meral Tezcanlı, *Insider Trading and Market Manipulation*, İstanbul, İMKB, s. 8 vd.; *English-Turkish Modern Business World Dictionary*, s. 466; Özkan Tikveş, *Bankalar Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu Şerhi*, İstanbul, Alfa, 1992, s. 413; *Borsa Uyuşmazlıkları, Uygulama, Örnek Kararlar ve Mevzuat*, İMKB, İstanbul, 1997, s. 608 vd.; Kazım Kılınc, *200 Soruda A'dan Z'ye Borsa*, 3. bs., İstanbul, Alfa, 1995, s. 97; *Sermaye Piyasalarında Kamu Otoritesi ve Yatırımcıların Korunması*, SPK Uluslararası Semineri, 31 Ekim-2 Kasım 1990, No: 16, SPK, Ankara, 1995, s.166 vd.

kan ve İngiliz Hukuku'nda kullanılmıştır. Buna ilişkin en eski düzenleme de, 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsalar Kanunu'nun (*Securities Exchange Act of 1934*) 10, 12 ve 16. maddelerinde yer almıştır. İngiltere'de konuyla ilgili yasalarda "Insider Trading" terimi yerine "Insider Dealing" terimi kullanılmış, ancak İngiliz doktrini ve mahkeme yargıçları kararlarında "Insider Trading" terimini kullanmayı tercih etmişlerdir⁷. Bu terim Alman ve İsviçre doktrininde kimi yazarlarca aynen İngilizce'deki şekliyle benimsenerek kullanılmış⁸, kimi yazarlarca "Insiderhandels" diğerlerince "Insiderrecht"⁹, kimisince de "Eingeweihten=sırdaş=gizdeş"¹⁰ veya "Vororientierten=önceden verilen bilgilerle yönlendirilen"¹¹ olarak ifade edilmiştir. Fransa'da da aynen İngilizce'deki terim benimsenmiştir¹².

Bu terimin Türkçe karşılığı olarak 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda da benimsenmiş olan "İçerden=İçeriden Öğrenenlerin Ticareti" terimi, Türk Hukuku'nda ilk kez Tekinalp tarafından önerilmiş ve kullanılmıştır¹³. Tekinalp tarafından kullanılan bu terim günümüzde kimi yazarlarca¹⁴ da benimsenmiştir. Diğerlerin-

⁷ Turanboy, *Insider Muameleleri ...*, s. 30.

⁸ Doktrinde Kabaalioglu da bu terimi bazen İngilizce olarak aynen, bazen de "içerden ticaret" olarak kullanmıştır. Bkz: Haluk Kabaalioglu, *Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi*, İstanbul, İktisadi, 1985, s. 184.

⁹ M. Fellman, *Rechtliche Erfassung von Insidertransaktionen in der Schweiz*, Zürich, 1981, s. 1; Hopt K.J./Will, M.R., *Europaesches Insiderrecht*, Stuttgart, 1978. (Zikreden: Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 30, dn. 68 ve 69); Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 310.

¹⁰ Beyer-Fehling/Bock, *Die Deutsche Börsenreform und Kommentar zur Börsengesetzen-nouvelle*, Frankfurt, a. M., 1975, s. 44 (Zikreden: Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 310, dn: 1.)

¹¹ Buruns, *Das Gespenst der Insider-Information*, ZfK., 1969, s: 882. (Zikreden: Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 310, dn: 1.)

¹² Jean Guyenot, (çev. Selçuk Öztek), "İmtiyazlı Bilgilere Sahip Olabilen ve Bu Bilgileri Borsada Kullanabilen Şahıslar: Fransa'da İçeriden Öğrenen veya Insider Trading", *BATIDER*, Haziran, 1984, c. XII, No: 2-3, s. 99.

¹³ Ünal Tekinalp, *Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları*, İstanbul, Es, 1982, s. 58; Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 310. Tekinalp'in bu çalışmalarında zaman zaman hem "içerden" hem de "içeriden" kelimesini kullandığını görmekteyiz.

¹⁴ Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Manipülasyonlar*, İstanbul, İMKB, 1996, s. 11; *Menkul Kıymetler ve Borsalarla İlgili Avrupa Topluluğu Düzenlemeleri*, SPK, No: 85, Ankara, 1997, s. 243 vd.; Reha Tanör, *Türk Sermaye Piyasası: Taraflar*, C. I, İstanbul, Beta, 1999, s. 187; Cemal Küçüksozen, *Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi*, Ankara, SPK, 1999, s. 177; Reha Tanör, *Türk Sermaye Piyasası: Halka Arz*, C: II, İstanbul, Beta, 2000, s. 576; Ünal

ce ise “insider muameleleri”¹⁵, “içerden edinilen bilgilerle kazanç sağlamak”¹⁶, “kamuya açıklanmamış bilgiye dayalı ticaret”¹⁷, “içerden ticaret”¹⁸, “içerdekilerin ticareti”¹⁹, “içerden bilgi ticareti”²⁰, “içerdekilerin istihbaratı ve içerdekilerin ticareti”²¹, “iç bilgilerle alışveriş”²² veya yaygın olarak kullanıldığı ve evrensel olduğu gerekçesiyle aynen yabancı dildeki şekliyle “insider trading”²³ terimi tercih edilmiştir.

Biz de çalışmamızda, “içeriden öğrenenlerin ticareti” terimini kullanmayı tercih etmekteyiz. Zira bu terim, İngilizce karşılığı ile hemen hemen örtüşmekte, ticaret, sermaye piyasası hukuku ve ceza hukuku ile ilgilenenler tarafından da benimsenmektedir.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun, genelde yasalarda açık bir şekilde tanımlanmadığı tespit edilmektedir. Konuyla ilgilenen-

Tekinalp, Ersin Çamoğlu, *Açıklamalı Notlu ve Karşılaştırmalı Türk Ticaret Kanunu ve Ticari Mevzuat*, 10. bs., İstanbul, Beta, 2000, s. 601; Kılınç, *200 Soruda ...*, s. 97; Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 175-204; Fehmi Karasioğlu, “İçeriden Öğrenenler Ticareti” (Insider Trading) ve Türkiye’de Muhasebenin Yatırımcılara Bilgi Sağlama Sorumluluğu”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, sy: 3 (Güz), 1998.

15 Asuman Turanboy, *Insider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı)*, Ankara, BTAE, 1990, s. 6.

16 Sahir Erman, *Şirketler Ceza Hukuku: Ticari Ceza Hukuku*, C: VII, İstanbul, y.y., 1993. s. 148 vd.

17 Söz konusu suçun düzenlendiği 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun’un ilgili madde gerekçesi için bakınız: (Çevrimiçi), www.spk.gov.tr/mevzuat/Doc/Spk01.doc, 09.02.2004.

18 Altuğ, “Menkul Kıymetlerin...”, s. 104; Hamdi Yasaman, *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, İstanbul, y.y., 1992, s. 213; Ayşe Sumer, *Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat*, 2. bs., İstanbul, Alfa, 1999, s. 94; Tikveş, *Bankalar Kanunu ...*, s. 413.

19 Ünal Bozkurt, “*Tasarrufların Yatırıma Dönüşmesinde Menkul Değer Borsalarının Rolü (Gelişmeler ve Sorunlar)*”, *Menkul Kıymetlerin Halka Arzı ve Borsada Piyasa Açılması*, İAV, İstanbul, 1994, s. 44; Birol Çapanoğlu, *Türkiye’de ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasaları, Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymetler Borsaları*, İstanbul, Beta, 1993, s. 63.

20 Esin Akbulut, “*Uluslararası Borsalarda Menkul Kıymetlerin İşlem Görme Kuralları ve Türkiye’deki Uygulama*”, *Tasarrufların Yatırıma Dönüşmesinde Borsanın Rolü*, İstanbul, İAV, 1995, s. 31.

21 Muharrem Karşlı, *Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler*, İstanbul, y.y., 1989, s. 454.

22 Dünya Çapında Davranış Politikaları Pepsico, (Çevrimiçi), http://www.pepsico.com/citizenship/coc/turkish/images/Code_of_Conduct.pdf, s. 11, 08.11.2005.

23 Uğur Çolak, “*Insider Trading Suçu*”, *Adalet Dergisi*, Ankara, Ocak, 2001, s. 89.

lerce uygulamadaki örnekler, doktrine göre bir tanım geliştirilmeye çalışılmaktadır. Söz konusu suç, yasalarında açık bir tanıma yer vermeyen, hukuki yapının oluşmasında yargı kararlarının ağırlık taşıdığı²⁴ ülkelerden ABD mevzuatında “menkul kıymetlere ilişkin kamuya açıklanmayan bilgiye doğrudan sahip olma veya içerdeki bilgiyi tüyo olarak başkalarına veren kişinin güven ve sadakat yükümlülüğünün ihlali” şeklinde tanımlanmaktadır²⁵. Doktrinde hemen her yazarın, söz konusu suça ilişkin bir tanım getirmeye çalıştığı²⁶, kanun koyucu tarafından da uzun bir tanıma yer verildiği²⁷ görülmektedir.

Bu suç tipi bakımından önemli olan, borsada hisse senetleri işlem gören şirketlerle ilgili henüz kamuya açıklanmamış bilgilerin söz konusu şirketin ortaklarının veya yetkililerinin bilgisi dışında kullanılmak istenmesidir. Bu durum ABD Mahkemeleri içtihatlarında “ya bilgiyi açıkla ya da işlem yapmaktan kaçın=*disclosure or abstain*” şeklinde ifadesini bulmaktadır²⁸.

Kanaatimizce söz konusu suç, geniş anlamda; “menkul değerleri sermaye piyasasında işlem görmekte olan bir şirketin mali ve iktisadi durumu hakkında henüz kamuya açıklanmamış olan bir takım bilgilerin, bir şekilde elde edilip rekabete ve dürüstlük ilkelere aykırı şekilde kullanılarak menkul kıymet ticareti yapılması” şeklinde tanımlanabilir. Dar anlamda ise; “içerideki bilginin kullanılarak, menfaat sağlayıcı menkul kıymet işleminin yapılması”²⁹ demektir.

24 Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 178.

25 Tezcanlı, *Insider Trading ...*, s. 14.

26 Örneğin yukarıda adı zikredilen yazarlardan Tekinalp söz konusu suçu: “bir halka açık anonim ortaklıkta, ifa ettiği görevi sebebiyle, bir menkul kıymetin ileride teşekkül edecek kurs değeri ile ilgili bilgilere sahip kişinin bu bilgileri, kamuya açıklamalarından önce, borsa içi veya borsa dışı ticarete kendisi veya bir başkası için kullanarak menfaat sağlaması”; Yıldırım ise: “şirket içindekilerinin yaptığı hisse senedi ticareti” şeklinde tanımlamaktadır. Bakınız; Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 310; Abdurrahman Yıldırım, *Borsanın ABC'si Ayılar, Boğalar ve Paranız*, İstanbul, Bilgi, 1990, s. 38.

27 Bakınız aşağıda başlık IV.

28 Çolak, “Insider Trading Suçu”, s. 90.

29 Tezcanlı, *Insider Trading ...*, s. 14.

II) YABANCI ÜLKELERDEKİ DÜZENLEMELER

A) Amerika Birleşik Devletleri

Amerikan sermaye piyasası mevzuatı incelendiğinde içeriden öğrenenlerin ticareti suçunun federal ve eyalet düzeyinde olmak üzere çeşitli kanunlarda yaptırım altına alınmış olduğu görülmektedir. Söz konusu suç, ilk olarak hayali ortaklıkların hisselerinin satılması ve bu nedenle çeşitli spekülasyonların yaşanması sonucu kabul edilen Mavi Gök Kanunları (*Blue Sky Law Act*)³⁰ hükümlerince yaptırım altına alınmıştır. Esas olarak ise “sermaye piyasasına” ve “kamunun aydınlatılmasına”³¹ yönelik temel kanun niteliğindeki 1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu (*Securities Act of 1933*) ve 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsalar Kanunu’nda (*Securities Exchange Act of 1934*) düzenlenmiştir³².

1933 tarihli Kanun, ABD’de menkul kıymetler piyasasında o zamana kadar hâkim olan “gizlilik” kuralından, “kamuyu aydınlatma” kuralına geçilmesini sağlayan ilk kanundur³³. Birincil piyasaya yönelik faaliyetleri (halka arz işlemlerini) düzenleyen bu Kanun’un iki amacı bulunmaktadır:

- a) Bu piyasaya yönelik işlemler hakkında gerekli ve zorunlu olan tüm bilgilerin kamuoyuna (yatırımcılara) duyurulmasını sağlamak,
- b) Yine bu piyasaya yönelik faaliyetlere ilişkin yanlış, yanıltıcı nitelikteki aldatma amaçlı tüm hukuka aykırı işlem ve uygulamaları önlemek³⁴.

³⁰ Melikşah Yasin, *Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri*, Ankara, Seçkin, 2002, s. 46; Oğuz K. Ünal, *Menkul Kıymetler-Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler*, Ankara, BTHAE, s. 5 vd.

³¹ Kavram hakkında ayrıntılı bilgi için bakınız: Ünal Tekinalp, *Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri*, 2. bs., İstanbul, y.y., 1979; Kabaalioğlu, *Sermaye Piyasasında ...*; Ali Hakan Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Ankara, Seçkin, 2004, s. 126-138.

³² Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 17 vd.; Yasaman, *Menkul Kıymetler ...*, s. 214; Sanlı Baş, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/sbas.pdf>, s. 11, 31.10.2005.

³³ Kabaalioğlu, *Sermaye Piyasasında ...*, s. 63; Çapanoğlu, *Türkiye’de ve Dış ...*, s. 62; Küçüksözen, *Sermaye Piyasasında ...*, s. 26.

³⁴ Berman, *A Practitioner’s Guide To SEC Regulation Outside of The United States*, Great Britain, City and Financial Publishing, 2000, s. 274; Wood, *International Loans ...*, s. 261; Pickholz, *Securities Crimes*, par. 1.01, s. 1-2, par. 1.02, s. 1-6; (Çevrimiçi), <http://www.sec.gov/about/laws.shtml#secact1933>, 19.08.2004.

1934 tarihli Kanun ise ikincil piyasalara ve kamunun sürekli aydınlatılmasına yönelik düzenlemeleri içermektedir. Bu kanunun amacı da, tıpkı diğerinde olduğu gibi sermaye piyasalarına yönelik risk unsuru taşıyan faaliyetleri ortadan kaldırmak değil, kamunun tam olarak aydınlatılmasına yönelik düzenlemelere ağırlık vererek yatırımcıların bu şekilde korunmasını sağlamaya çalışmaktır. Söz konusu Kanun uyarınca yatırımcıların korunması sağlanmaya çalışılmakla beraber, piyasanın diğer aktörleri ile yatırımcılar arasında eşit işleyen bir sistem de kurulmuş olmaktadır³⁵.

Menkul kıymetleri denetleme sorumluluğunun asıl olarak sermaye piyasası alanında faaliyet gösteren yatırımcılara ait olması gerektiği, devletin bu konuda müdahalede bulunmaması gerektiği yönünde çeşitli fikirler bulunmaktadır. Bu muhalif fikirlere rağmen, diğer insanların paralarını koruma düşüncesinin de³⁶ önem arz ettiği düşüncesinden hareketle 1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu kabul edilmiştir. Kanun hükümleri ile içerdekilerin öğrendikleri bilgiler sayesinde elde edecekleri haksız kazançların piyasalar üzerinde yaratacağı olumsuz etkinin giderilmesi amacı güdülmektedir.

Söz konusu Kanun'un ihlali açısından, bilgiye sahip olmak yeterli olmayıp, taraflar aracılığıyla sermaye piyasası işlemlerine dayanan bir ilişkinin de kurulmuş olması gerekmektedir. Amerikan Hukuku'nda aynen içerdekiler (*insiders*)³⁷ gibi sorumlu tutulan, ortaklık dışında bulunan ancak ortaklıkla bir biçimde ilişkide bulunan ve kamuya açıklanmamış bilgileri elde eden hukuk müşaviri, mali müşavir, muhasebeci vs. konumundaki kişilere de dışarıdakiler (*outsiders*) adı verilmektedir³⁸.

ABD mevzuatında suçun faili olabilecek kişilerden kontrol gücüne sahip ortaklara sorumluluk yüklendiği ve bunların ayrı bir grup olarak değerlendirildikleri tespit edilmektedir. Ortaklık personeli ve yöneticileri bakımından ise bir ayrıma gidilmemektedir.

35 Pickholz, *Securities Crimes*, par. 1.02, s. 1-5; Serdar Karababa, *Hisse Sene-di Yatırımcısının Korunması*, Ankara, Seçkin, 2001, s. 57; (Çevrimiçi), <http://www.sec.gov/about/laws.shtml#secexact1934>, 19.08.2004.

36 Kabaalioğlu, *Sermaye Piyasasında ...*, s. 50 vd.

37 Conry-Ferrera-Fox, *The Legal Environment ...*, s. 544.

38 Yasaman, *Menkul Kıymetler...*, s. 216-217; Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 57.

İçtihat hukuku kuralları uyarınca görevleri nedeniyle elde ettikleri bilgiyi menfaat karşılığı kullanan bu kişilerin güven ilkesini ihlal ettiklerinden dolayı sorumlu olduklarının kabul edildiği görülmektedir. Meslek veya görevlerinin ifasına bağlı olarak içeriden bilgi edinenler bakımından da, bu kişilerin sorumlu sayılmasıdaki temel felsefe; a) Bunların meslek ve görevleri bakımından özel bir güven ilişkisi içerisine girmiş olmaları, b) Bu bilgileri saklama ve koruma yükümlülüklerinin bulunması esasına dayanmaktadır³⁹.

Doğrudan ve dolaylı bilgi sahibi olanların bu suçun faili olabilmeleri ancak, bilgiyi veren birincil içeridekinin kişisel menfaat amacıyla sermaye piyasası kurumlarına, işletmelere olan sadakat güvenine aykırı hareket etmiş olmaları halinde mümkündür. Bilgiyi alan ikincil içeridekinin de bu aykırılığı bilmesi veya bilebilecek durumda olması gerekmektedir⁴⁰.

Kongre üyelerine göre 1934 tarihli Kanun'un kabulündeki temel amaç "...yatırımcıların korunabilmesi için, yatırım kararı verebilmelerine etkili olabilecek bilgilerin bütünüyle açıklanmasıdır."⁴¹ Bu amaç doğrultusunda söz konusu düzenleme ile kötü niyetli yatırımcıların;

a) Güvenin kötüye kullanılması sonucu elde ettikleri bilgiyi kullanarak,

b) Güvenin kötüye kullanılması sonucu elde ettikleri bilgiyi başkalarına açıklayarak, sermaye piyasası işlemi yapmalarının önüne geçilmek istenmektedir⁴².

Söz konusu eylemler sonucunda verilen zarara göre eylemin cezası, para veya hapis cezası olarak belirlenmektedir. Bu konuda karar verme yetkisi Amerikan menkul kıymet piyasalarının bütünlüğünü sağlamak ve yatırımcıların piyasalara yönelik güven sarsıcı faaliyetlerini önlemek görevini üstlenmiş bulunan⁴³ "Secu-

³⁹ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 191, 193-194.

⁴⁰ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 191, 193-198, 202.

⁴¹ C. T. Mira, *The Measure of Disgorgement in SEC. Enforcement Actions Against Insider Traders Rule 10b-5*, 34, Catholic University Law Review, 1985, s. 453. (Zikreden: Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 23).

⁴² Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 53.

⁴³ (Çevrimiçi) <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>, 08.04.2004; Conry-Ferrera-Fox, *The Legal ...*, s. 523; Frederic S. Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 7. baskı, Pearson Publishing, y. y. , s. 39; Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 50.

rities Exchange Commission" a (SEC) ait bulunmaktadır. SEC mevzuatımızdaki Sermaye Piyasası Kurulu'na benzer şekilde faaliyet göstermektedir.

İnceleme konumuzu teşkil etmekte olan suç tipi ile doğrudan ilgili bulunmamakla ve aslında manipülatif nitelikteki aldatıcı hareketlere yönelik olduğu kabul edilmekle birlikte, 1934 tarihli Kanun'un 10b-5 maddesi'nin⁴⁴, "içtihat hukukunun"⁴⁵ da etkisiyle, içeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından da (özellikle kamuya açıklanmamış bilginin kapsamının değerlendirilmesinde) geçerli olduğu ifade edilmektedir⁴⁶.

Kanun'un 10b-5 maddesine göre halka arz edilmiş bir şirkete ilişkin kamuya açıklanmamış bilgiyi elde eden kişinin, bilgi, kamuoyu ile paylaşılana kadar, o şirketle ilgili işlemde bulunmaması (şirket hisselerini alıp-satmaması), edindiği bilgiyi diğer yatırımcılara, bu alanla ilgili olan diğer kişilere iletmemesi gerekmektedir. Ayrıca Kanun'un 14 (e) ve 16 (b) maddelerinde de satış işlemine yönelik hukuka aykırılıklar ve içerideki bilginin kötüye kullanılmasının asgari düzeye indirilmesine ilişkin düzenlemeler yer almaktadır⁴⁷.

En önemli amaçlarından bir tanesi kamuya açıklanmamış bilgileri kullanmak suretiyle içeriden öğrenenlerin ticaretine ve diğer hileli davranışlara son vermek olan 1934 tarihli Kanun'un hükümlerinin yetersiz kaldığı düşüncesinden hareketle 80'li yıllarda SEC, konu hakkında daha açıklayıcı nitelikte olan bir kural ortaya koymuştur. Buna göre;

- a) Aldatmak için plan yaparak hile kullanılması,
- b) Maddi olaylar hakkında gerçek dışı beyanlarda bulunulması,

⁴⁴ (Çevrimiçi) <http://www.law.uc.edu/CCL/34Act/sec10.html>, 19.08.2004.

⁴⁵ Abdullah Dinçkol, *Hukukun Temel Kavramları*, İstanbul, Der, 2002, s. 43; Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 178.

⁴⁶ Pickholz, *Securities Crimes*, par. 1.02, s. 1-6; Berman, *A Practitioner's Guide To ...*, s. 274; Conry-Ferrera-Fox, *The Legal ...*, s. 532; L. David Ratner-Thomas Lee Hazen, *Securities Regulation: Cases and Materials*, 5. bs., St. Paul-Minnoseta, West Publishing Co., 1996, s. 471; Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 56.

⁴⁷ Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 57-59;(Çevrimiçi) <http://www.law.uc.edu/CCL/34Act/sec14.html>, 19/08/2004ve(Çevrimiçi)<http://www.law.uc.edu/CCL/34Act/sec16.html>, 19.08.2004; Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 316; Çolak, "Insider Trading Suçu", s. 93.

c) Üçüncü şahısların yanılmalarının önüne geçilmesi amacıyla açıklanması gerekli olan bilgileri açıklamaktan kaçınılması,

d) Menkul kıymetin alımında veya satımında herhangi bir kimseye hile teşkil edebilecek aldatıcı hareketlerde bulunulması,

kanun dâhilindeki yasak fiillerdendir⁴⁸.

Bu düzenlemeden de anlaşılacağı üzere SEC, içeriden öğrenenlerin ticareti, manipülasyon ve diğer sermaye piyasası suçlarının işlenmesini engellemek ve bunlarla etkin bir şekilde mücadele etmek bakımından cezalandırma alanını çok genişleten genel bir hüküm koyma yoluna gitmiştir⁴⁹.

B) İngiltere

İngiltere’de önceleri içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin herhangi bir yasal düzenlemenin bulunmadığı görülmektedir. Tarihsel süreç içerisinde bu türden hareketleri de kapsayan menkul kıymet alım ve satımlarında yaşanan hileli, aldatıcı fiilleri izlemek ve engellemek amacıyla 1696 yılında Ticaret Komisyonu (*The Board Of Trade*) kurulmuştur⁵⁰. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçuna yönelik özel nitelikteki düzenlemelere ise ilk olarak 1980 tarihli Şirketler Kanunu’nda (*Company Act of 1980*) yer verilmiştir⁵¹. Bu Kanun, 1985 tarihli Şirket Menkul Kıymetlerinin İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suretiyle Alınip-Satılmasına İlişkin Kanun (*The Company Securities Insider Dealing Act of 1985*) ile değiştirilerek yeniden yürürlüğe konulmuştur. Ardından 1986 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu (*Securities Act of 1986*) ile bu suça ilişkin hükümler genişletilmiştir. Son olarak da konuyla ilgili olarak 1993 tarihli Ceza Adaleti Kanunu (*Criminal Justice Act of 1993*) ile köklü değişikliklere gidilmiştir⁵².

1993 tarihli Ceza Adaleti Kanunu’nun konumuzla ilgili V. bölümünde “sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek bilgiyi kullanılmak üzere kamuya açıklama, kendi şirketi ya da di-

48 Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 27.

49 Tekinalp’e göre; ABD sisteminin en zayıf tarafı suça ilişkin müeyyidelerdedir. Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 317.

50 Çolak, “Insider Trading Suçu”, s. 92; Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 11.

51 Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 316; Donald C. Langevoort, *Insider Trading Regulation, Enforcement and Prevention*, CBC, Illinois, 1993, s. 14-17. (Zikreden: Baş, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/sbas.pdf>, s. 17, 31.10.2005.)

52 Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 178.

ğer şirketlerin hisselerinin alım ve satımını yapma ve diğer kişilere tavsiyelerde bulunma” suç olarak belirtilmektedir. İçeriden öğrenilen bilgi de; “bilgiyi alan, elde eden kişinin işlem yaptığı menkul kıymetlere ilişkin yayımlanmamış ve yayımlanması durumunda hisse senedinin değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgi” olarak tanımlanmaktadır⁵³.

ABD’deki düzenlemenin aksine İngiliz Kanun Koyucu, söz konusu suçla mücadelenin caydırıcı nitelikteki cezalarla sağlanabileceğine inandığından İngiltere’deki düzenlemede cezai müeyyidelerle daha fazla önem verildiği görülmektedir⁵⁴. Menkul Kıymetler Kanunu’nun Bölüm 10 (a) 44, bölüm 10 (A) maddesinde bu suçun gerçekleşebilmesi bakımından “içeriden edinilen bilginin, ilgili şirketle bağlantılı yeni bir gelişmeyi açığa çıkarması gerektiği” ifade edilmektedir. Ayrıca söz konusu suç kapsamında yasaklanan fiiller olarak; “menkul kıymet alım ve satımı, içerdeki gizli bilginin başkalarına iletilmesi, tavsiye ile bilgi ele geçirilmesi, yapılan fiyat tekliflerinin bilinmesi ve kamu çalışanlarının bunlara ilişkin faaliyetleri” sayılmaktadır⁵⁵.

İngiliz hukukunda, tıpkı Türk mevzuatında olduğu gibi, fail olarak ihraççı şirketin ortakları, ortaklığın yönetici ve diğer personeli, bağımsız bir grup olarak sayılmıştır. Ancak, içeriden öğrenen kişi olabilmek bakımından bu kişilerce kamuya açıklanmamış bilginin içeriden öğrenildiğinin de bilinmesi gerekmektedir⁵⁶. Bununla birlikte ortakların tıpkı ABD mevzuatında olduğu gibi kontrol gücüne sahip büyüklükte pay sahibi olmalarının gerektiği de ifade edilmektedir⁵⁷.

Meslek veya görevlerinin ifasına bağlı olarak içeriden bilgi edinenler bakımından, bu kişilerin söz konusu bilgiyi görevleri sırasında elde etmeleri yeterli olmayıp, bilgiye ulaşmak ve görevin gerekleri arasında bir bağın olması gerektiği hüküm altına alınmıştır⁵⁸. İçeriden öğrenenlerle doğrudan veya dolaylı temasları nede-

⁵³ Baş, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/sbas.pdf>, s. 19, 31.10.2005; Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 93.

⁵⁴ Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 316.

⁵⁵ Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 94.

⁵⁶ Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 190-191.

⁵⁷ Michael Ashe, *Who is an Insider?*, (The Fiduciary), s. 76. (Zikreden: Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 192, dn. 20.)

⁵⁸ Janet Dine, *European Foundations*, (The Fiduciary), s. 9 vd. (Zikreden: Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 194, dn. 24.)

niyle bilgi sahibi olanların (ikincil içeriden öğrenenlerin) bu suçun faili olarak sorumlu olabilmeleri için de, ihraççı ve diğer sermaye piyasası kurumları, bunlara bağlı veya hakim işletmelerin herhangi bir tanesiyle bağlantılı olmaları şart olmayıp, bilginin doğrudan veya dolaylı kaynağının birincil içeriden öğrenen olması yeterlidir. Ancak, söz konusu bilginin kaynağının birincil içeriden olduğunun da bilinmesi gerekmektedir⁵⁹.

C) Federal Almanya

Federal Almanya mevzuatında içeriden öğrenenlerin ticaretine, ilk olarak 13.11.1970 tarihli "İçeriden Öğrenenlerin Ticaretine İlişkin Yönerge" ile yetersiz bir çözüm getirilmeye çalışıldığı⁶⁰ günümüzde ise içeriden öğrenenlerin ticareti suçunun bir borsa suçu olarak Alman Kıymetli Evrak Kanunu'nun 14. maddesinde düzenlenmiş olduğu görülmektedir⁶¹. İlgili 14. madde kapsamında;

a) İçerideki kişi olmaktan kaynaklanan özel konumdan faydalanarak elde edilen bilginin kullanılarak kendisi veya başkası hesabına işlem yapılması,

b) İçerideki kişinin yetkisi dâhilinde olmaksızın bir başkasına, henüz kamuya açıklanmamış olan bir bilgiyi iletmesi veya o kişiyi söz konusu bilgiye ulaşılabilir kılması,

c) İçerideki kişi olmaktan kaynaklanan özel konumdan faydalanarak üçüncü bir kimseye henüz kamuya açıklanmamış bilginin, bilgiyi ihtiva eden evrakın ele geçirilmesinin veya verilmesinin tavsiye edilmesi, eylemleri suç olarak kabul edilmekte ve cezalandırılmaktadır.

Alman mevzuatında fail olarak ihraççının ortaklarının, farklı bir grup olarak ele alındığı, ortaklığın personelinin ise bağımsız bir grup oluşturmadıkları, görevin ifası ile bağlantılı olarak bilgiye sahip olanlar kapsamında değerlendirildikleri görülmektedir. Bununla birlikte ortakların, kontrol gücüne sahip büyüklükte olmayan küçük oranlardaki pay sahibi olmalarının içeriden öğrenen olma bakımından elverişli olmadığı da ifade edilmektedir.

⁵⁹ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 197, 203.

⁶⁰ Söz konusu Yönergenin tatmin edici olmamasının sebebi olarak müeyyidelerinin yetersiz olması gösterilmektedir. Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin...", s. 316.

⁶¹ (Çevrimiçi), <http://www.bafin.de/gesetze/wphg.htm#p14>, 28.11.2005.

Tüm bunlara ek olarak, meslek veya görevlerinin ifasına bağlı olarak içeriden bilgi edinenlerin, söz konusu bilgiyi görevleri sırasında elde etmeleri yeterli olmayıp, bilgiye ulaşmak ve görevin gerekleri arasında bir bağın olması da şarttır⁶².

İçeriden öğrenenlerle doğrudan temasları nedeniyle bilgi edinenlerin (ikincil içeriden öğrenenlerin) bu suçun faili olarak sorumlu olabilmeleri için sadece bu nitelikteki bir bilgiye sahip olmaları yeterlidir⁶³. Kanaatimizce bu durum, tamamen tesadüf sonucu bilgi sahibi olanların da sorumluluğuna yol açacak ve ceza hukuku bakımından kabul edilemeyecek bir sonuçtur.

D) İtalya

İtalyan mevzuatında içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin ilk düzenleme 17.05.1991 tarih-157 sayılı Kanun'un 2. maddesinde yapılmıştır. Söz konusu suçun günümüzde ise 01.08.2003 tarih-274 sayılı Kanun Kararname ve 18.04.2005 tarih-62 sayılı Birlik Kanunu (*Legge Comunitaria 2004*) ile önemli ölçüde değişiklik geçirmesine rağmen halen yürürlükte bulunan 24.02.1998 tarih-58 sayılı Kanun Kararname'de düzenlendiğini görmekteyiz⁶⁴.

"İçeriden edinilen bilgi" söz konusu Kanun Kararname'nin 181. maddesinin 1. fıkrasında; "belirli nitelikte olup da, aleni kılınmamış (kamuya açıklanmamış), doğrudan veya dolaylı olarak bir veya birden fazla ihraççıya veya bir veya birden fazla sermaye piyasası aracına ilişkin, aleni kılındığında bu sermaye piyasası araçlarının değerini önemli şekilde etkileyebilecek bilgi" şeklinde tarif edilmektedir.

Maddenin 3. fıkrasına göre içeriden edinilen bilginin "belirli nitelikte" olabilmesi için;

a) Var olan veya mantıken gerçekleşebileceği öngörülebilir şartlar bütününe veya gerçekleşmiş bir neticeye veya mantıken gerçekleşebilecek bir neticeye ilişkin,

62 Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 190-192, 194.

63 Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 198.

64 (Çevrimiçi), http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/normativa/dlgs58_2004.htm#a181; http://www.reatisocietari.it/index.php?option=com_content&task=view&id=165&Itemid=2,11.11.2005.

b) Sermaye piyasası araçlarının değeri üzerinde (a) şıkkında belirtilen şartlar bütünü ve neticenin olası etkisi üzerinden sonuç çıkarabilmek için yeterli şekilde belirgin,

olması gerekmektedir.

4. fıkrada içeriden edinilen bilginin sermaye piyasası araçlarının değerini önemli şekilde etkileyebilecek olması şartını belirlemek için bir ölçü getirilmiştir. Buna göre ancak, mantıklı yatırımcının tercihlerini etkileyebilecek bilgi bu niteliktedir.

5. fıkra sermaye piyasası araçlarına ilişkin emirlerin icrasıyla görevli kişilere ilişkin olarak bilgi tanımı getirmektedir. Fıkraya göre bu tarz bilginin, bir müşteriden verilmiş ve belirli nitelikte olması, doğrudan veya dolaylı olarak bir veya birden fazla ihraççıya veya bir ya da birden fazla sermaye piyasası aracına ilişkin olması, aleni kılındığında sermaye piyasası araçlarının değerini önemli şekilde etkileyebilecek nitelikte olması gerekir. Bu bilginin özel şartları ise bir müşteri tarafından verilmiş olması ve bu müşterinin emirlerine ilişkin olmasıdır.

Kanun Kararname'nin 182. maddesi, 181. maddedeki düzenlemenin uygulanma alanını daraltmaktadır. Madde 182, fıkra 1 bu bölümdeki suç ve hukuka aykırılıkların İtalyan borsasında işlem gören sermaye piyasası araçları hakkında işlendiğinde cezalandırılacağını öngörmektedir. 2. fıkra hükmü ise bunu Avrupa Birliği'ne üye devletlere de genişletmektedir.

183. maddede konuyla ilgili muafiyet halleri belirlemektedir. Buna göre:

a) İtalyan Devleti veya Avrupa Birliği üyesi bir devlet, Merkez Bankaları Avrupa Sistemi, Avrupa Birliği üyesi bir devletin Merkez Bankası veya resmen atanan başka herhangi bir kurum veya bunlar hesabına hareket eden bir süje tarafından para veya döviz politikasına veya kamu borcu yönetimine ilişkin işlemlerde,

b) İhraççı veya kontrol edilen veya bağlı bir şirket tarafından yeniden satınalma programları alanında gerçekleştirilen hisselerin, tahvillerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının alım-satımında,

c) Consob (*Commissione Nazionale Per Le Societa E La Bor-*

sa)⁶⁵ tarafından yönetmelikle belirlenen koşullara uygun olarak sermaye piyasası araçlarının stabilizasyonu⁶⁶ işlemlerinde,

Kanun Kararname'nin bu bölümündeki hükümler uygulanmayacaktır.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu, 184. maddede şu şekilde düzenlenmektedir: Her kim, yönetim, idare, denetim organı üyesi sıfatı veya bir iş faaliyeti, bir meslek veya kamusal olsa da bir fonksiyon veya bir görev nedeniyle içeriden elde ettiği bir bilgiye sahip olup da;

a) Bunu kullanarak kendisi veya üçüncü bir kişi hesabına doğrudan veya dolaylı olarak sermaye piyasası aracı alım, satım işlemi veya diğer işlemleri yaparsa,

b) İşinin, mesleğinin, fonksiyonunun veya görevinin normal icrası dışında bu bilgileri başkalarına iletirse,

c) Bu bilgilere dayanarak başkalarına (a) şıkkında belirtilen işlemlerden birini yapmaları konusunda tavsiyede bulunur veya onları buna teşvik ederse,

1 yıldan 6 yıla kadar hapis ve 20.00 eurodan 3 milyon euroya kadar para cezası ile cezalandırılır.

Suçun hazırlanması veya icrası nedeniyle içeriden bir bilgiye sahip olup da, 1. fıkrada öngörülen hareketlerden birini yapan herhangi bir kişiye de aynı ceza uygulanır. Hakim, fiilin ihlal ağırlığı, suçlunun kişisel nitelikleri veya suçtan elde edilen ürün veya çıkar nedeniyle cezanın maksimumu uygulansa bile yeterli olma-

65 CONSOB; bizdeki Sermaye Piyasası Kurulu'nun karşılığı olarak İtalya'da faaliyet göstermekte olan kuruldur. Bakınız: Januzzi Di Angelo, *La Consob*, Roma, Ipsoa Informatica, 1990, (Çevrimiçi) <http://www.imkb.gov.tr/genel/taninma.htm>, 08.04.2004, *Financial Markets Trends*, No: 54, February 1993.

66 Fransızca'dan dilimize geçmiş olan bu sözcük, sözlük anlamı itibariyle; "istikrar" anlamına gelmektedir. Bakınız: (Çevrimiçi), <http://www.tdk.gov.tr/TDKSOZLUK/sozbul.ASP?KELIME=stabilizasyon&YENIARAMA=+++Ara+++&GeriDon=0&EskiSoz=>, 16.11.2005. İktisat bilimi uzmanlarınca ise; "ekonomik faaliyet düzeyindeki dalgalanmalarla ilgili normatif yaklaşım, ekonomik değişkenlerin zaman yolundaki dalgalanmaların veya düzensizliklerin politika araçlarının arzulanan politika değerlerine yönelik olarak kullanılmasıyla ortadan kalkacağı zımni varsayımı." şeklinde açıklanmaktadır. İlker Parasız, *Modern Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*, Ezgi, Bursa, 1999, s. 265.

dığını düşündüğünde para cezasını, üç katına veya suçtan elde edilen ürün veya çıkarın on katına kadar arttırabilir.

İtalyan doktrinine göre söz konusu suçu işleyebilecek üç grup fail bulunmaktadır:

a) Birinci grup failer; içeriden, kurumun içinden olan kişilerdir. Bunlar, şirket içindeki görevleri, pozisyonları itibariyle bilgi sahibi olan kişilerdir. Bunlara şirket sermayesine katılmış olan ortaklar da dahildir.

b) İkinci grup failer; içeriden sayılan (neredeyse içeriden) kişilerdir. Bunlar, hisse senetlerini piyasaya ihraç eden şirketin tam içinden olmasa da mesleği, kamusal olsa da görev veya fonksiyonu itibariyle şirketle ilişkisi olan ve bu bağ nedeniyle içeriden aracı olmaksızın öncelikli bilgileri bilen kişilerdir.

c) Üçüncü grup failer ise; “*tippees*”⁶⁷ denen içeriden olmayan kişiler olup, birinci grup kişilerden bilgileri doğrudan elde eden kişilerdir. Bilginin doğrudan veya dolaylı olarak elde edilmesi arasında fark olmadığı için, suçun faileri arasına “*second generation tippees*”⁶⁸ denen kişiler de girmektedir. Bu failer, bilgiyi doğrudan, içeriden olan kişiden değil, dolaylı olarak üçüncü kişi olan *tippees*'den alan kişilerdir⁶⁹. Ancak eylemlerinin suç teşkil etmesi bakımından üçüncü grubu oluşturanların, suça konu bilginin içerideki bir kişiden elde edildiğini de bilmeleri gerekmektedir⁷⁰.

E) Fransa

Fransa'da tarihsel gelişim içerisinde söz konusu suça ilişkin olarak 1967 yılında 67-833 sayılı “Menkul Kıymetler Hamillerinin Aydınlatılmasına ve Bazı Borsa İşlemlerinin Aleniyetine İlişkin Kanun Hükmünde Kararname”⁷¹ ile kamuyu aydınlatma ilkele-

⁶⁷ ABD hukukunda da; “*tippee*” kavramı, İngiliz Hukuku'nda ise; “*secondary insiders*” tercih edilmektedir. Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 196, dn. 27.

⁶⁸ Bunlara; “*tippees'in tippees'i*” diyenler de bulunmaktadır.

⁶⁹ Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 377; Elisa Ragni, “*L'art. 180 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria: l'abuso di informazioni privilegiate (insider trading)*”, (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

⁷⁰ Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 632; Ragni, “*L'art. 180 del testo unico ...*”, (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

⁷¹ Guyenot, “İmtiyazlı Bilgilere Sahip Olabilen ...”, s. 100-101.

rinde genişletmeye gidilerek yetersiz bir çözüm bulunmaya çalışılmıştır⁷². Daha sonra 1967 tarihli Kararname'ye eklenen 10-1 maddesi ile yasal çerçeve çizilerek söz konusu fiil, suç olarak tespit edilmiştir⁷³. Günümüzde ise söz konusu suçla ve diğer borsa suçlarıyla daha etkin şekilde mücadele etmek bakımından çeşitli sermaye piyasası suçlarının 01.08.2003 tarih ve 706-2003 sayılı Para ve Finans Kanunu'nda düzenlendiği görülmektedir⁷⁴.

Söz konusu Kanun'un L 465-1 maddesine göre Ticaret Kanunu'nun 225-109 maddelerinde belirtilen şirket yöneticilerinin, meslekleri veya görevlerinin icrası nedeniyle,

a) Hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin durumu,

b) Borsada alınıp-satılan sermaye piyasası araçlarının gelişimi, hakkında içeriden bilgi sahibi olup da,

a) Bu bilgileri kullanan,

b) Hukuka aykırı amaçla bir veya birden fazla işlemi doğrudan veya aracı kişi aracılığıyla gerçekleştiren,

c) Bu işlemlerin gerçekleşmesine izin veren,

kişi veya kişiler iki yıl hapis ve para cezası ile cezalandırılır.

Meslekleri veya görevlerinin icrası nedeniyle, hisse senetleri borsada işlem gören ihraççıların veya borsada alınıp-satılan sermaye piyasası araçlarının gelişim durumları hakkında içeriden bilgi sahibi olup da, bunların mesleğin veya görevin normal gereği dışında üçüncü bir kişiye açıklanması eylemi de bir yıl hapis ve para cezası ile cezalandırılmaktadır⁷⁵.

72 Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 316.

73 Emmanuel Gaillard, *Inider Trading*, Kluwer Law, Deventer, 1992, s. 59. (Zikreden: Baş, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/sbas.pdf>, s. 21, 31.10.2005.)

74 (Çevrimiçi), Loi n.2001-1062 du 15.11.2001 art.33 VIII Journal Officiel du 16.11.2001, Ordonnanca n.2000-916 du 19.9.2000 art.3 Journal Officiel du 22.9.2002, Loi n.2005-842 du 26.6.2005 art. 30 III Journal Officiel du 27.6.2005; <http://www.legifrance.gouv.fr/WAspad/RRechercheSimpleArticleCode>, 11.11.2005.

75 (Çevrimiçi), Loi n.2001-1062 du 15.11.2001 art.33 VIII Journal Officiel du 16.11.2001, Ordonnanca n.2000-916 du 19.9.2000 art.3 Journal Officiel du 22.9.2002, Loi n.2005-842 du 26.6.2005 art. 30 III Journal Officiel du 27.6.2005; <http://www.legifrance.gouv.fr/WAspad/RRechercheSimpleArticleCode>, 11.11.2005.

Fransız hukukunda da tıpkı Alman mevzuatında olduğu gibi, fail olarak ortaklığın personeli bağımsız bir grup olarak sayılmaktadır. Bunlar arasında görev ve sorumluluk bakımından bir ayırım yapmak kanunda açıklık bulunmamasından dolayı mümkün değildir. Bu nedenle bu kişilerin görevin ifası ile bağlantılı olarak bilgiye sahip olanlar kapsamında değerlendirildikleri görülmektedir⁷⁶.

F) İsviçre

İsviçre mevzuatında, içeriden öğrenenlerin ticareti suçu, İsviçre Ceza Kanunu'nun 161. maddesinde düzenlenmiştir⁷⁷. 161. maddenin 1. bendine göre;

a) Bir anonim şirket veya bu şirkete hakim şirket veya bu şirkete tabi şirket yönetim, idare veya denetim kurulu üyesi ya da vekili sıfatıyla,

b) Bir otoritenin üyesi veya görevlisi ya da bunların yardımcısı sıfatıyla,

açıklandığında,

a) Söz konusu şirket hisselerini, diğer tahvilleri veya mali varlıklarını,

b) İsviçre'deki borsa veya örgütlenmemiş piyasalarda alınıp satılan hisse senetlerini,

c) Opsiyon kurlarını,

önemli şekilde etkileyecek nitelikteki gizli bilgilere sahip olup da, bu gizli bilgileri kötüye kullanarak veya üçüncü bir kişinin bilgisine sunarak kendisine veya başkalarına mali çıkar sağlamak hapis veya para cezası ile cezalandırılmaktadır.

Maddenin 2. bendinde sayılan bu içerideki kişilerden, doğrudan veya dolaylı olarak bu nitelikteki gizli bilgilere sahip olup da, bunları kötüye kullanarak kendisine veya başkalarına mali çıkar sağlamak eylemi de cezai yaptırıma tabi tutulmaktadır⁷⁸. Maddenin 3. bendinde "hisse senetlerinin yakın bir zamanda halka arz

⁷⁶ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 190.

⁷⁷ Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin*, s. 102; Gaillard, *Insider Trading*, s. 271. (Zikreden: Baş, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/sbas.pdf>, s. 21, 31.10.2005.)

⁷⁸ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 207, s. 155.

edileceği, şirketlerin birleşmesi veya buna benzer önemdeki olaylara ilişkin bilgilerin” sözü edilen önemli bilgiler mahiyetinde olduğu da ifade edilmektedir.

4. bentte anonim iki şirketin birleşmesi öngörüldüğünde 1. ve 3. bendin her iki şirkete de uygulanacağı hükmü yer almaktadır. 5. bent ise gizli bilginin kötüye kullanılmasının kooperatif veya yabancı bir şirketin hisse senetlerine veya opsiyonlarına ilişkin olduğunda, 1. ve 4. bentlerin kıyasen uygulanacağını öngörmektedir⁷⁹. 162. maddede ise edinilen gizli bilginin kötüye kullanılmasının cezalandırılmasında uygulanacak temel hüküm yer almaktadır.

G) İspanya

İspanya’da içeriden öğrenenlerin ticareti suçu, İspanyol Menkul Kıymetler Borsası Kanunu’nda yapılan düzenlemelerle yaptırım altına alınmıştır. Bu kapsamda menkul kıymetlere yönelik olan ve açıklanması durumunda menkul kıymetin değerinde etki yaratabilecek nitelikteki kamuya açıklanmamış bilgi, içerdeki bilgi olarak kabul edilmekte ve sermaye piyasası bünyesinde faaliyette bulunmakta olan kişi ve tüzel kişiler “içeridekiler” olarak değerlendirilmektedir.

Suç kapsamında yasaklanan faaliyetler; “içeriden edinilen bilgiye dayalı menkul kıymet alım ve satımının yapılması, bu nitelikteki bilgilerin üçüncü kişilere aktarılması ya da tavsiye edilmesi” şeklinde ifade edilmektedir⁸⁰.

Kanun’da, tıpkı manipülasyon suçunda olduğu gibi bu suçun ihlali bakımından da “çok ciddi ihlal” ve “çok ciddi olmayan ihlal” şeklinde bir düzenleme öngörülmüştür. Buna göre ihlalin çok ciddi olmaması halinde sadece para cezası veya uyarı cezası, ciddi olması halinde (örneğin üçüncü bir şahsın ya da tüzel kişiliğin zarar görmesi durumunda) elde edilen kazanç miktarınca para cezası ve hapis cezası verilebilecektir⁸¹.

79 (Çevrimiçi), http://7www.admin.ch/ch/i/rs/311_0/a161.html, 11.11.2005.

80 Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 101.

81 *Investigating and Prosecuting Market Manipulation*, s. 60, (Çevrimiçi) <http://www.iosco.org/pubdocs/pdf/IOSCOPD103.pdf>, 26.04.2004; Tezcanlı, ..., s. 101.

H) Japonya

Gelişmiş bir sermaye piyasasına sahip Japonya'da söz konusu suça ilişkin ilk düzenleme 1948 tarihli Menkul Kıymetler Borsalar Kanunu'nun (*Securities Exchange Act of 1948*) 190-2 ve 190-3. maddeleri ile gerçekleştirilmiştir. Bu hükümler, 1988 yılında yapılan değişikliklerle daha bir etkin hale getirilmiştir⁸². Kanun'un söz konusu hükümlerine göre içeridekiler;

- a) İçeridekiler,⁸³
- b) Kısmi içeridekiler,
- c) Eski içeridekiler ve kısmi eski içeridekiler,

şeklinde üç gruba ayrılmaktadır. Yine Kanun uyarınca, içeridekilerin ticareti suçuna konu menkul kıymetler; kote edilmiş hisse senetleri, hisse senedi ile değiştirilebilen bonolar ve söz konusu menkul kıymetlerin alım-satımına ilişkin opsiyonlardır.

- a) Menkul kıymet alım-satımı,
- b) Menkul kıymete ilişkin opsiyonlar,
- c) Diğer değişim ve edinimler,

suça ilişkin menkul kıymet işlemleridir.

Suçta konu olabilecek bilginin iki veya daha fazla basın kuruluşunun haberdar edilmesinden on iki saat sonra kamuya açıklandığı kabul edilmektedir⁸⁴.

İ) Avrupa Birliği

Avrupa Birliği müktesebatında içeriden öğrenenlerin ticaretine yönelik ilk hukuki düzenlemelerin 1989 tarihli "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Düzenlemelerinde Koordinasyon" başlıklı Konsey Direktifinde ve yine 1989 tarihli "İçeriden Öğrenenlerin Tica-

82 Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin*, s. 113; Gaillard, *Inider Trading*, s. 327-340. (Zikreden: Baş, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastir-maraporlari/kye/sbas.pdf>, s. 23, 31.10.2005.)

83 "Kote etmek" kısaca; "ihraç edilen menkul kıymetlerin, belirli kurallar, koşullar ve formalitelerle, borsada alınıp satılmak üzere borsa listelerine kaydedilmesi işlemleri" olarak tanımlanmaktadır. Bakınız: Azmi Fertekligil, *Türkiye'de Borsanın ...*, s. 313; Özkan Tikveş, *Bankalar Kanunu ve ...*, s. 242; Ünal, *Dünyada ve Türkiye'de ...*, s. 359 vd.

84 Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin*, s. 116.

reti Üzerine Avrupa Konvansiyonu”nda yer alan hükümlerle yapıldığı görülmektedir⁸⁵.

Direktifte⁸⁶ içerdeki bilgi; “sermaye piyasasında ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin olup, kamuya açıklanmamış olan ve kamuya açıklandığında sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikte (ayrıcalıklı) bilgi” olarak tanımlanmaktadır.

Direktif md 1 (2)'ye göre içeriden öğrenenlerin ticaretine konu olabilecek sermaye piyasası araçları şunlardır: a) Hisse senetleri, b) Tahviller, c) Pay ve borçlanma senetleri, d) Menkul kıymetleri ele geçirme, devir sözleşmeleri, e) Rüçhan hakkı kullanımları, f) Vadeli işlemler, g) Opsiyonlar ve h) Endeks sözleşmeleri.

Yine Direktifte fail konumunda olabilecek kişilerin; a) Birinci derece içeridekiler (mesleği ya da görevi gereği içerideki bilgiye ulaşabilecek olanlar), b) İkinci derece içeridekiler (birinci derecedeki içeridekilerden bunları öğrenenler) şeklinde⁸⁷ gruplandırıldıkları tespit edilmektedir.

Suçun faili olarak ihraççının ortaklarının içeriden öğrenen olarak kabul edildikleri, buna karşılık organ üyeleri dışındaki yönetici ve personelin görev ve sorumluluğun yerine getirilmesi sırasında bilgi sahibi oldukları takdirde sorumlu olacaklarının hüküm altına alındığı görülmektedir⁸⁸. (Direktif md 2 (1) ve md 4)

Konumuzla ilgili olarak Avrupa Parlamentosu ve Konseyi tarafından 2003 yılında “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Piyasa Manipülasyonlarının Suiistimali” (*Market Abuse*)⁸⁹ başlıklı yeni bir direktif yayınlanmıştır. Söz konusu direktif, konunun genel hatlarını belirleyen ve uygulamaya yönelik kuralların Avrupa Ko-

⁸⁵ Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 178; Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 68. Üye devletlerin söz konusu düzenlemeleri, menkul kıymet yatırımcılarının korunması amacıyla 1992 tarihine kadar iç hukuklarına yansıtılmaları gerekmektedir.

⁸⁶ 89/592/European Economic Communities, 18.11.1989.(L 334 sl ve 18.11.1989 tarihli Avrupa Birliği RG, s. 30.)

⁸⁷ Can F. Gürlesel-Kerem Aklın-Sadi Uzunoğlu, *Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasası*, İMKB, İstanbul, 1997, s. 39-40; Tezcanlı-Erdoğan, *Avrupa Birliği ...*, s. 73.

⁸⁸ Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 191.

⁸⁹ 2003/6/CE/European Economic Communities, 28.01.2003.(L 96 sl ve 12.04.2003 tarihli Avrupa Birliği RG, s. 16.)

misyonu tarafından ayrıca belirleneceğini hüküm altına almaktadır. Direktifte “İçeriden Öğrenenlerin Ticaretine” ilişkin olarak Konsey tarafından 1989 yılında yayınlanmış Direktifin artık yürürlükten kalktığı da ifade edilmektedir⁹⁰.

2003 tarihli direktifin başlangıç ve genel açıklamalar bölümünde⁹¹ “sermaye piyasasının olağan şekilde işlemesi, halkın bu piyasaya yönelik güveninin tesisi, ekonominin gelişmesinin sağlanması, içeriden öğrenenlerin ticareti ve sermaye piyasası araçlarına yönelik aldatıcı hareketler yapma (manipülasyon) suçlarının bu piyasa için bir tehlike oluşturduğu ifade edilmektedir.

Tüm bunlara ek olarak Avrupa Birliği bünyesinde ekonominin ve iş alanlarının gelişmesi bakımından tek ve ortak bir sermaye piyasasına ihtiyaç duyulmakta olduğu, bu birlikteliğin ve bütünselliğin korunamaması halinde derinliği olan, gelişmiş ortak bir sermaye piyasasının oluşturulamayacağı, halihazırdaki mevzuatın bu amaçları sağlamaya yeterli olmadığı da vurgulanmaktadır.

Son olarak mevzuatın ülkeden ülkeye değişmesinin bu alanda faaliyet gösteren kişilerde, kavramlar, tanımlar ve uygulamada belirsizliklere neden olduğu, birliğe üye bazı ülkelerde halen fiyat manipülasyonu ve aldatıcı bilgiler konusunda bir düzenlemenin olmadığı gerekçelerine dayanarak direktifin yayınlanmasına karar verildiği belirtilmektedir.

2003 tarihli direktifin tanıtılması amacıyla Avrupa Birliği web sayfasında yayınlanan tanıtım yazısında direktifin yayınlanma gerekçeleri olarak da; “içeriden öğrenenlerin ticaretine ve manipülasyonlara yönelik olarak üye devletler mevzuatlarındaki normların değişiklik, farklılık göstermesinin önüne geçilmesinin gerektiği, internet yoluyla yalan (aldatıcı) bilgilerin sayısının alabildiğince arttığı ve bu yolla çok çabuk yayılmakta olduğu, yaşanan terorist eylemlerin de piyasa suiistimallerine sebebiyet verebileceğinin anlaşıldığı”⁹² ifadelerine yer verildiği görülmektedir.

Direktifte “piyasanın suiistimali” (*Market Abuse*) kavramının hem içeriden öğrenenlerin ticareti, hem de piyasa manipülasyonla-

⁹⁰ (Çevrimiçi), <http://www.europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/124035.htm>, s. 1, 16.04.2004.

⁹¹ 2003/6/CE/European Economic Communities, par. 2, 11, 12, 15, 28.01.2003.

⁹² (Çevrimiçi), <http://www.europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/124035.htm>, s. 1-2, 16.04.2004.

rını kapsadığı, her iki suçun da aynı amaca yönelik olduğu, bu sebeple de ortak bir takım normlarla yaptırım altına alınarak, kombine bir düzenlenmenin yapılmasının gerektiği⁹³ hüküm altına alınmaktadır. Bu sonucun sağlanması bakımından da, Avrupa Birliğine üye ülkelerin sermaye piyasalarının bütünleşmesinin sağlanması için 2005 yılı sınır olarak kabul edilmektedir.

Üye ülkelerin direktifte yer alan hükümler doğrultusunda en geç Ekim 2004 tarihine kadar uzun vadede geçerliliğini koruyabilecek genel ve esnek, her türlü hileyi kapsamına alacak düzenlemelerde bulunmalarının zorunlu olduğu belirtilmektedir⁹⁴.

Söz konusu Direktifin 1.maddesine göre içeriden edinilen bilgi; a) Doğrudan veya dolaylı olarak bir veya birden fazla ihraççıya (sermaye piyasası aracı ihraç edene) veya b) Bir veya birden fazla sermaye piyasası aracına ilişkin olup aleni kılınmamış (kamunun bilgisine sunulmamış), aleni kılındığında sermaye piyasası araçlarının veya mallara ilişkin araçların değerini önemli şekilde etkileyebilecek nitelikteki bilgidir.

“Türev araçlara”⁹⁵ ilişkin olarak içeriden edinilen bilgiden anlaşılması gereken ise doğrudan veya dolaylı olarak bir veya birden fazla türev araca ilişkin piyasaları kullananların bu piyasalarda kabul edilen uygulamalara uygun olarak kabul edilme beklentisiyle ticaret yaptıkları aleni kılınmamış (kamunun bilgisine sunulmamış) belirli bilgidir⁹⁶.

Sermaye piyasası araçlarına ilişkin emirleri yerine getirmekle görevli kişiler söz konusu olduğunda ise içeriden edinilen bilgiden anlaşılması gereken,

⁹³ 2003/6/CE/European Economic Communities, 28/01/2003, md 18, 28/01/2003.

⁹⁴ (Çevrimiçi), <http://www.europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/124035.htm>, s. 1-2, 16.04.2004.

⁹⁵ Değeri başka bir finansal varlığın veya malın değerine doğrudan bağlı olan finansal araçlar, türev araç olarak adlandırılmaktadır. Türev araçlar, dayanak varlığın sahipliğinin el değiştirmesine gerek olmaksızın, bu varlıkla ilgili hak ve yükümlülüklerin ticaretine imkan sağlar. Türev araçlar, riskten korunma veya getirisi değişken (örneğin değişken faizli tahvil) olan araçların getirisi sabit olan araçlarla (örneğin sabit faizli tahvil) değiştirilmesi amacıyla kullanılabilir. Vadeli işlem (futures) ve opsiyon (options) sözleşmeleri türev araçlar arasındadır. Bunun yanında, forward ve swap sözleşmeleri de türev araçlar içerisindedir. Bkz: (Çevrimiçi), http://www.vob.org.tr/soru_cevaplar, 30.03.2004.

⁹⁶ (Çevrimiçi), http://www.admin.ch/ch/i/rs/311_0/a161.html, 11.11.2005.

a) Bir müşteri tarafından verilen ve sorumluluktan kurtulma beklentisiyle müşterinin emirlerine ilişkin,

b) Doğrudan veya dolaylı olarak bir veya birden fazla ihraççıya (sermaye piyasası aracı ihraç edene),

c) Bir veya birden fazla sermaye piyasası aracına ilişkin, olup aleni kılınmamış (kamunun bilgisine sunulmamış), aleni kılındığında sermaye piyasası araçlarının veya mallara ilişkin araçların değerini önemli şekilde etkileyebilecek belirli bilgidir.

Direktifin 2. maddesinin 1. paragrafına göre üye devletler, kötü niyetli yatırımcıların, içeriden edinilen bilgileri kullanarak kendilerinin veya başkalarının hesaplarına doğrudan veya dolaylı olarak sermaye piyasası araçlarını satın almalarını veya devretmelerini veya satın alma veya devretmeye çalışmalarını yasaklamakla yükümlü tutulmuşlardır.

İkinci paragrafa göre birinci paragraftaki kötü niyetli kişi, tüzel kişi ise, bu paragrafta öngörülen yasak, söz konusu tüzel kişi hesabına işlem yapma kararına katılan gerçek kişilere de uygulanır. Üçüncü paragraf, içeriden edilen bilgiye sahip olmazdan önce yapılan bir anlaşmadan doğan sermaye piyasası araçlarını satın alma veya devretme yükümlülüğünü yerine getirmek için gerçekleştirilen işlemlere bu maddenin uygulanamayacağını hüküm altına almaktadır.

Yine Direktifin 3. maddesine göre üye devletler 2. maddede öngörülen yasaklara tabi kişilere aşağıdaki fiilleri de yasaklamakla yükümlü tutulmuşlardır:

a) İşi, mesleği veya görevinin normal icrası alanında kalmadıkça başka bir kişiye içeriden bilgi vermek,

b) İçeriden bilgilere dayanarak, başka bir kişiye, bu bilgilerin ilişkin oldukları sermaye piyasası araçlarını satın alma veya devretme tavsiyesinde bulunmak,

c) O kişiyi satın alma veya devretmeye teşvik etmek.

Son olarak Direktifin 4. maddesine göre üye devletler, 2. ve 3. maddede öngörülen hükümlerin, bu maddelerde belirtilenlerden başka herhangi bir kişiye uygulanmasını da sağlamakla yükümlüdürler.

III) KANUNİ UNSUR

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilk şeklinde, içeriden öğrenenlerin ticaretine ilişkin herhangi bir hüküm bulunmaktaydı. Bugünkü hüküm, Kanun'a 1992 yılında yapılan değişiklikle eklenmiştir.

Söz konusu suç, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. maddesinin (A-1 nolu) bendinde "*Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasasında işlem yapanlar arasında fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek içeriden öğrenenlerin ticaretidir.*" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maddenin devamında "*Bu fîli işleyen 11'inci madde kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı veya bunlara hâkim işletmelerin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, yöneticileri, denetçileri, diğer personeli ve bunların dışında meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlarla, bunlarla temasları nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek durumundaki kişilerin... cezalandırılacağı*" hüküm altına alınmıştır.

Bu son cümle ile kanun koyucu;

a) "İçeridekiler" olarak isimlendirilen, meslekleri, görevleri veya pozisyonları icabı, kamuya açıklanmamış, bilinmesi durumunda menfaat sağlanması bakımından tüyo olarak kabul edilebilecek şirkete ait bilgilere ulaşabilme hakkına, imkânına sahip olan kişilerin,

b) "Dışarıdaki içeridekiler" veya sadece "dışarıdakiler" olarak isimlendirilen, içeridekiler aracılığıyla, söz konusu bilgi sayesinde sermaye piyasasında işlem yaparak haksız bir menfaat temin edebilecek durumda bulunanların,⁹⁷

⁹⁷ Başka bir gruplandırmada da içerdekiler; "birinci derece içerdekiler" (iş, mesleği ya da görevi gereği içerdeki bilgiye ulaşabilecek olanlar), "ikinci derece içerdekiler" (birinci derecedeki içerdekilerden bunları öğrenenler), bakınız: Tezcanlı, Erdoğan, *Avrupa Birliği ...*, s. 73 ve "şirkete yakın olan içerdekiler" ve "şirkete uzak olan içerdekiler" (şirketle dışardan herhangi bir sebeple irtibat kuran şahıslar) şeklinde ifade edilmiştir. Bakınız: Turanboy, *Insider Muameleleri ...*, s. 75-101, Tezcanlı, *Insider Trading...*, s. 11. Manavgat tarafından yapılan farklı bir gruplandırmaya göre ise içerdekiler: "statüye bağlı içerden öğrenenler", "meslek veya görev ifasına bağlı içerden öğrenenler" ve "içerden öğrenenlerle ilişkisi nedeniyle bilgi sahibi olanlar" (ikinci içerden öğrenenler) şeklinde üçe ayrılmaktadır. Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 175-204.

bu suçun faili olabileceklerini ortaya koymuş olmaktadır⁹⁸.

Söz konusu suça ilişkin bir başka hüküm de 4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun⁹⁹ madde 7'de yer almaktadır. Ancak, Türk Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan düzenlemenin konuyla ilgili genel hükmü oluşturmamasından ve 4046 sayılı Kanun kapsamındaki hukuka aykırı fiillerin de bu genel hüküm kapsamında olmasından dolayı, biz bu çalışmamızda esas itibariyle 47. maddenin (A-1 nolu) bendinde düzenlenmiş olan hükmü irdeleyeceğiz. Kaldı ki bu hüküm bakımından söylenenler, özde farklı olmadıklarından aynı zamanda 4046 sayılı Kanun'daki hüküm bakımından da geçerlidir¹⁰⁰.

IV) İÇERİDEN ÖĞRENENLERİN TİCARETİ SUÇUNUN BENZER SUÇLARLA KARŞILAŞTIRILMASI

A) 4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun'un 7. Maddesinde Düzenlenen Suç

Özelleştirme konusunda yapılan en kapsamlı yasal düzenleme niteliğinde olan¹⁰¹ 4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun'un 7. maddesindeki hükmün konumuzu ilgilendiren kısmı şu şekildedir¹⁰²: “Özelleştirme programında bulunan

⁹⁸ Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi aşağıda fail bölümünde yer almakta olduğundan tekrardan kaçınmak amacıyla burada anlatılmamaktadır.

⁹⁹ 27.11.1994 tarih ve 22124 sayılı RG. Söz konusu Kanun'un başlığı; “4046 sayılı Özelleştirme Uygulamalarının Düzenlenmesine ve Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun” iken, 03/07/2005 tarih ve 5398 sayılı Kanun'un (21.07.2005 tarih ve 25882 sayılı RG.) 1. maddesi uyarınca yukarıdaki şekilde değiştirilmiştir.

¹⁰⁰ Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 180.

¹⁰¹ (Çevrimiçi), http://www.oib.gov.tr/baskanlik/kanun_degisikligi.htm, 09.11.2005; (Çevrimiçi), <http://ekutup.dpt.gov.tr/kit/kilcim/ozel3.html>, 09.11.2005.

¹⁰² Söz konusu hükmün 01.08.2003 tarih ve 4971 sayılı Kanunla değişik devamı ise şu şekildedir: “Özelleştirme programında bulunan ve sermayesinin yarısından fazlası kamuya ait olan kuruluşların yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, genel müdürleri, İdare personeli ile kurul başkan ve üyeleri, özelleştirme programında bulunan kuruluşların hisselerinin veya varlıklarının satış, kiralama, işletme hakkı devri, mülkiyetin gayri ayni hak tesisi, gelir ortaklığı modeli ve sair hukuki tasarruflar yöntemleriyle yapılacak özelleştirme işlemlerine dolaylı ya da dolaysız yararlanan sıfatıyla taraf olamazlar. Bu yasak, bu maddede belirtilen kişilerin eş ve çocuklarını da kapsar. Özelleştirme Yüksek Kurulu Başkan ve Üyeleri ile, Özelleştirme İdaresi Başkanı, Başkan Yardımcıları, Daire Başkanları, Hukuk Müşavirleri ve Değer Tespit Komisyonu Başkan ve Üyeleri, özelleştirilen kuruluşlarda, özelleştir-

kuruluşlardan Sermaye Piyasası Kanununun kapsamına giren ve hisseleri borsada işlem gören kuruluşların; yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, diğer personeli, Özelleştirme idaresi personeli ile Özelleştirme Yüksek Kurulu Başkan ve Üyeleri görevleri dolayısıyla bu kuruluşların hesap ve işlemleri ile işletmelerine ilişkin öğrendikleri, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri açıklayamazlar. Bu bilgileri kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasalarında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamalarına yönelik olarak borsa içinde ve dışında bu kuruluşlarla ilgili menkul kıymet alımı satımı yapamazlar... Bu yasak, bu maddede belirtilen kişilerin eş ve çocuklarını da kapsar..."

Söz konusu hükümden de anlaşılacağı üzere 4046 sayılı Kanun kapsamındaki ortaklıklar, aynı zamanda Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında olan ortaklıklardır. Bu kapsamdaki ortaklıkların ilgililerinin işledikleri içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin fiillere zaten Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. maddesinin (A-1 nolu) bendindeki hüküm uygulanacaktır. Bu nedenle kanun koyucu, özelleştirme uygulamaları bakımından bu nitelikteki hukuka aykırı fiillere ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki hükme atıf yapmak yerine, çeşitli farklılıklar yaratmak suretiyle farklı bir kanunda ayrı bir düzenlemede bulunarak çelişkili bir durumun ortaya çıkmasına neden olmuştur¹⁰³.

Madde metninden de anlaşılacağı gibi 4046 sayılı Kanun'da, bu suçun faili olarak, özelleştirme programında bulunan kuruluşlardan Sermaye Piyasası Kanunu'nun kapsamına giren ve his-

me tarihinden itibaren, iki yıl süreyle görev alamazlar. Bu yasaklara aykırı hareket edenler hakkında fiilin mahiyet ve önemine göre, birlikte veya ayrı ayrı hükmolunmak üzere, altı aydan iki yıla kadar hapis ve edindikleri haksız kazancın üç misli ağır para cezası ile cezalandırılırlar. Özelleştirme İdaresi Başkanlığı ile Özelleştirme programına alınan kuruluşlarda çalışan personel ile sözleşmeli olarak çalıştırılan personel Türk Ceza Kanununun 279 uncu maddesinde yazılı memurdan sayılırlar ve bu personelin özelleştirmenin paralarına ve para hükmündeki evrak ve senetlerine ve mevcutlarına karşı işledikleri suçlar ile bilanço, tutanak, rapor ve benzeri her türlü belge ve defterleri üzerinde işledikleri suçlar ile ifa ettikleri görevlerinden doğan suçlardan dolayı haklarında Türk Ceza Kanununun ikinci kitap üçüncü ve altıncı bablarındaki hükümler uygulanır."

¹⁰³ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 179-180. Her iki kanun arasındaki çelişkiler ve sonuçları hakkında ayrıntılı bilgi için bakını: Çağlar Manavgat, *Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer-Takeover Bid)*, Ankara, 1997, s. 250 vd.

seleri borsada işlem gören kuruluşların yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, diğer personeli, özelleştirme idaresi personeli ile özelleştirme yüksek kurulu başkan ve üyeleri ve bu kişilerin eş ve çocukları sayılmaktadır. Görüldüğü gibi iki kanun arasındaki ilk fark, 4046 sayılı Kanun'da fail olarak sayılanların, Sermaye Piyasası Kanunu'nda sayılanlardan farklı ve daha sınırlı olmasıdır.

İki düzenleme arasındaki diğer farklar şunlardır: 4046 sayılı Kanun'daki içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna konu olabilecek kamuya açıklanmamış bilgi bakımından, sermaye piyasası aracının değerini etkilemeye uygun olma şartı aranmamaktadır. Manevi unsur bakımından da, söz konusu bilginin bir zararı bertaraf etmek amacıyla kullanılması gerekli değildir.

Tüm bunlara ek olarak 4046 sayılı Kanun hükmü uyarınca maddi unsurun oluşması bakımından failin, bilgi "açıklama" ve bu bilgiyle ilgili menkul kıymet "alım-satımını yapma", diğer hüküm bakımından ise sadece "kullanılma" eylemini gerçekleştirme gerekmektedir. Son olarak her iki hükümde yer alan yaptırımların da birbirinden farklı olduğu tespit edilmektedir¹⁰⁴.

B) Ticari ve Sınai Casusluk Suçu

Mevzuatımızda, "ticari ve sınai casusluk suçu"nun tam anlamıyla düzenlendiği bir hüküm bulunmamaktadır¹⁰⁵. Konu, Türk Ticaret Kanunu'nun haksız rekabeti düzenleyen 64. maddesinde ele alınmıştır. Türk Ticaret Kanunu'nun 64. maddenin 3 nolu bendinde "*Müstahdemleri, vekilleri ve diğer yardımcı kimseleri, istihdam edenin veya müvekkillerinin imalat veya ticaret sırlarını ifşa etmelerini veya ele geçirmelerini temin için iğfal edenlerin...cezalandırılacağı*", 64. maddenin atıfta bulunduğu 57. maddenin 8 nolu bendinde ise "*Hüsnüniyet kaidelerine aykırı bir şekilde elde ettiği veya öğrendiği imalat veya ticaret sırlarından haksız yere faydalanmak veya onları başkalarına yaymanın... cezalandırılacağı*" şeklinde iki hüküm yer almaktadır.

¹⁰⁴ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 180.

¹⁰⁵ Mevcut Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda söz konusu suç, "Suçlar ve Ceza- lar" başlıklı 562. maddenin 1. fıkrasının (e) bendinde düzenlenmektedir. Madde hükmü aynen şöyledir: "369. maddeye aykırı bir şekilde şirketin gizli bilgilerini rakibe veya bundan yararlanabilecek kişilere verenler bir yıla kadar hapis veya üçyüz güne kadar adli para cezasıyla cezalandırılırlar." Bakınız: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Adalet Bakanlığı Yayını, Ankara, 2005.

Kanaatimizce bu bentlerde düzenlenen söz konusu suçlardan 57. maddenin 8 nolu bendinde yer alan suçun, inceleme konumuzunu oluşturan suçla benzer ve farklı yönlerinin ortaya konulması gerekmektedir. Öncelikle bu suçun faili bakımından kanunda bir sayma yoluna gidilmemiştir. Fail, ticari veya sınai bir faaliyet içerisinde yer almakta olan herhangi bir kimse olabilir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu, Sermaye Piyasası Kanunu kapsamındaki şirketlere, diğer suç ise bu kapsamda olmayan tüm şirketlere yöneliktir.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun aksine, dışarıya sızdırılan suça konu bilginin, borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin değil, "imalat veya ticarete" yönelik bir sırra ilişkin olması gerekmektedir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun maddi unsuru sır niteliğindeki bilginin kullanılması, bu suçta ise faydalanılması (söz konusu sırrın kendisi veya başkası yararına kullanılması) veya yayılması, diğer bir deyişle başkasına açıklanmasıdır¹⁰⁶.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından, Sermaye Piyasası Kanunu'nda herhangi bir hukuka uygunluk sebebi düzenlenmemişken, ticari ve sınai casusluk suçu bakımından yetkili merciin izniyle hareket edilmesi veya bir başka hukuka uygunluk sebebinin varlığı durumunda¹⁰⁷ sırrın açıklanması eylemi hukuka uygun olacağından eylem suç teşkil etmeyecektir.

Son olarak ticari ve sınai casusluk suçunda sırrın yayılması fiili bakımından, sırra vâkîf olan kimsenin cezalandırılacağı yönünde bir hüküm mevcut değildir¹⁰⁸. Buna karşılık içeriden öğrenenlerin ticareti suçunun faili kapsamında olabilecek kişilerin, vâkîf oldukları içeriden edinilen bilgiyi kendi menfaatleri doğrultusunda kullanmaları durumunda cezalandırılmaları pek tabii ki mümkündür.

¹⁰⁶ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 174-179, s. 125-129.

¹⁰⁷ Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi için bakınız: Süheyl Donay, *Meslek Sırrının Açıklanması Suçu*, İÜHF, İstanbul, 1978, 114 vd.

¹⁰⁸ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 183, s. 131. Devlet sırrının açıklanmasını yasaklayan 765 sayılı TCK'nun 136. maddesine göre sırra vâkîf olanlar da cezalandırılmakta iken, yerinde bir düzenlemeyle bu hükmün 136. maddenin karşılığı olan 5237 sayılı TCK'nun 329, 330 ve 338. maddelerinde düzenlenmediği görülmektedir.

C) Meslek Sırrının Açıklanması Suçu

Meslek sırrının¹⁰⁹ açıklanması suçu ile içeriden öğrenenlerin ticareti suçu arasında benzerlikler bulunmakla birlikte en başta korunan hukuki değer bakımından fark bulunmaktadır. Her iki suçta da fail, öğrendiği gizli bilgiyi bir şekilde açıklamakta, fakat meslek sırrını açıklamada söz konusu açıklamadan dolayı belirli bir şahıs/birey zarar görmektedir. Bu nedenle söz konusu suçta korunan hukuki değer, esas itibariyle kişinin özel yaşamıdır. Fa ilce yapılan açıklama ile bireyin kişiliği bakımından korunmaya değer “gizli kalması gereken özel yaşama” tecavüz edilmiş olmaktadır¹¹⁰.

Sermaye Piyasası Kanunu’ndaki suçta ise belirsiz sayıda yatırımcının haklarına tecavüz söz konusu olup, korunan hukuki değer meslek sırrını açıklama suçundaki gibi bireysel değil, milli ekonomi ve yatırımcıların mali haklarına yöneliktir¹¹¹. Diğer bir deyişle belirsiz sayıda kişiye yönelik, kolektif nitelikte bir olumsuzluk söz konusudur¹¹².

Ayrıca meslek sırrını açıklama suçunun uygulanma alanı oldukça geniş olmasına rağmen, diğer suçun uygulanma alanı suçun uygulanma yeri sadece borsalar ve konusu da borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları olduğundan daha dardır.

Her iki suçta da failin, kullandığı veya açıkladığı sırta/kamuya açıklanmamış bilgiye, “resmi mevki, sıfat, görev, meslek veya sanat” icabı veya dolaylı ya da doğrudan temasları neticesinde vâkıf olması gerekmektedir¹¹³. Meslek sırrını açıklama suçunda, açıklanan sırrın, borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin değil, “meslek, sanat veya resmi mevkie” yönelik bir sır olması gerekmektedir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun maddi unsuru, henüz kamuya açıklanmamış bir nevi gizli bilginin “kulla-

¹⁰⁹ Sır; “herkes tarafından bilinmeyen ve açıklanması sahibinin şeref ve menfaatine zarar verme tehlikesi gösteren hususlar” olarak tanımlanmaktadır. Süheyl Donay, *Meslek Sırrının Açıklanması Suçu*, İÜHF, İstanbul, 1978, s. 3.

¹¹⁰ Donay, *Meslek Sırrının ...*, 78.

¹¹¹ Antolisei, *Dritto Penale: Parte Speciale*, C: II, 1999, s. 156; Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 187-188, 134-139.

¹¹² Manzini, *Trattato Di ...*, C: VII, s. 38.

¹¹³ Donay, *Meslek Sırrının ...*, 84 vd; Sahir Erman, *Bankacılık Suçları*, İstanbul, 1984, No: 520, s. 314-316.

nılması”, bu suçta ise yetkisiz kişiye “açıklanması”¹¹⁴, sır teşkil eden hususun sır sahibi dışındaki kimselere aktarılması, gizliliğin ortadan kaldırılmasıdır¹¹⁵.

Suçun neticesi bakımından meslek sırrını açıklama suçu, bir tehlike suçudur. Bu suçun tamamlanması bakımından, mağdurun fiilen bir zarara uğramış olması gerekmezken¹¹⁶, zarar suçu olarak düzenlenen diğer suç bakımından bir zararın gerçekleşmesi aranmaktadır.

Yukarıda belirttiğimiz üzere içeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından, kanunumuzda herhangi bir hukuka uygunluk sebebi düzenlenmemişken, meslek sırrını açıklama suçu bakımından yine “yetkili merciin izni” veya bir başka hukuka uygunluk sebebinin varlığı durumunda¹¹⁷ sırrın açıklanması durumunda eylem hukuka uygun olacağından suç teşkil etmeyecektir.

D) Manipülasyon Suçu

İnceleme konumuzu teşkil eden suç tipini daha iyi bir şekilde anlayabilmek bakımından Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. maddesinin (A-3) nolu bendinde düzenlenmiş olan “bilgiye dayalı manipülasyon”¹¹⁸ suçu ile arasındaki farklılıkların da ortaya konulması gerektiğini düşünmekteyiz.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunu, bilgiye dayalı manipülasyon suçundan ayıran en önemli fark; içeriden öğrenenlerin ticareti suçunda fail, sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek nitelikte, henüz kamuya açıklanmamış, bir nevi gizli bir bilgiyi kullanmaktadır¹¹⁹. Sermaye piyasası araçlarının değerini et-

¹¹⁴ Açıklamak bakımından, yetkisiz kişinin kısmen veya tamamen bilgi edinmesine uygun elverişli herhangi bir hareketin yapılması yeterli olup, alenileştirmek, yayınlamak şart değildir. Sahir Erman, *Bankacılık Suçları*, İstanbul, 1984, No: 524, s. 316.

¹¹⁵ Faruk Erem, *Hürriyet ve Suç*, Ankara, 1952, s. 131; Erman, *Bankacılık Suçları*, No: 519, s. 313.

¹¹⁶ Donay, *Meslek Sırrının ...*, 111-113.

¹¹⁷ Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi için bakınız: Donay, *Meslek Sırrının ...*, 114 vd; Sahir Erman, *Bankacılık Suçları*, No: 525, s. 318.

¹¹⁸ Manipülasyon Suçları hakkında ayrıntılı bilgi için bakınız: Ali Hakan Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Ankara, Seçkin, 2004.

¹¹⁹ “Dont Fall In To The Manipulation Trap”, (Çevrimiçi) <http://www.hksfc.org.hk/eng/investor/html/stories/market%20malpractice/marketmanipulation.htm#>, 04.05.2004; “Market Manipulation and In-

kileyebilecek nitelikteki bilginin doğru bilgi olması, gerçeği yansıtması da gerekmektedir ki tüyo olarak kabul edilebilsin¹²⁰. Bilgiye dayalı manipülasyon suçunda ise “yalan, yanlış, yanıltıcı ya da mesnetsiz” bir bilgi olması, bu yalan veya yanlışlıktan dolayı menkul kıymetin değerinde yapay bir etkilenme ve yatırımcıların yanlış yönlendirilmesi tehlikesinin mevcut bulunması gerekmektedir.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunda failin amacı manipülasyon suçunun aksine, manipülatif nitelikte veya aldatıcı davranışlarda bulunarak sermaye piyasası araçlarının değerini normal seyri dışında etkileyerek, yükseltmek veya alçaltmak suretiyle menkul kıymetin değerinde meydana gelen yükselme veya azalma sayesinde çıkar elde etmek¹²¹ değil, elde ettiği bilgiyi kullanarak çıkar sağlamaktır. Failin bu şekilde elde ettiği ve henüz kamuya açıklanmamış gizli bilgiyi kullanması sonucu menkul kıymetin değerinde (fiyatında) bir durgunluk, eksilme ya da azalma olmamakta, sadece fail bu bilgi sayesinde haksız bir kazanç elde etmektedir.

Manipülasyon suçunun gerçekleşmesi bakımından failin, sermaye piyasası araçlarının değerini etkilemeye yönelik aldatıcı bir hareket yapmış olması yeterlidir, netice olarak bir zararın meydana gelmiş olması da şart değildir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunda ise failin, mameleki bir yarar sağlaması ya da zararı bertaraf etmesi diğer bir deyişle suçun işlenmesi ile birlikte somut bir zararın oluşması şarttır. Tüm bu açıklamalarımızdan birinci suçun bir “tehlike suçu”¹²² diğerinin ise “zarar suçu” olarak düzenlendiği anlaşılmaktadır¹²³.

V) KORUNAN HUKUKİ DEĞER

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu ile borsada, menkul kıy-

sider Dealing”, (Çevrimiçi) <http://www.hksfc.org.hk/eng/investor/html/mm&id.htm>, 04.05.2004; Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 207, s. 155-156; Evik, *Manipülasyon Suçları*, s. 109-110.

¹²⁰ Tezcanlı, *Insider Trading ...*, s. 10-11, Evik, *Manipülasyon Suçları*, s. 110.

¹²¹ Evik, *Manipülasyon Suçları*, s. 197 vd.

¹²² Tehlike Suçları konusunda ayrıntılı bilgi için bkz: Vesile Sonay Daragenli, *Tehlike Suçları*, İSBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1998; Vesile Sonay Daragenli, “Tehlike Suçları”, *Prof Dr. Sahir Erman'a Armağan*, İstanbul, Alfa, 1999, s. 163-188 ve Yener Ünver, *Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer*, Ankara, Seçkin, 2003, s. 943-971.

¹²³ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 207, s. 155-156; Evik, *Manipülasyon Suçları*, s. 110.

metleri işlem gören şirketlerin ortakları, yönetim kurulu üyeleri, müdürleri, denetçileri ile ortaklıkta mali müşavir, hukuk müşaviri veya teknik personel olarak çalışan kişilerin, bu kişilerle yakın akrabalık veya arkadaşlık ilişkileri veyahut var olan herhangi bir ilişki sebebiyle kamuya açıklanmamış bilgileri elde ederek kullanmaları sonucu menfaat sağlamaları önlenmek istenmektedir. Bu sebeple de borsaya sahip tüm ülkelerde bu türden hareketler suç olarak düzenlenmektedir¹²⁴.

Yukarıda giriş bölümünde de kısaca bahsettiğimiz üzere söz konusu suç tipi ile sağlıklı ve dürüst bir sermaye piyasasının işlemlerini engelleyen, kamuyu aydınlatma ilkesini zedeleyen, sermaye piyasasındaki yatırımcılar arasında olması gereken eşitliği bozan, hukuka aykırı fiillerin önüne geçilmek istenmektedir¹²⁵.

Suç ile korunmak istenen hukuki değer, sermaye piyasasında olması gereken şeffaflıktan herkesin yararlanmasını, yatırımcıların eşit şartlara tâbi olmasını sağlamaktır¹²⁶. Görüldüğü gibi bu suçla öncelikle, herkes tarafından elde edilemeyecek, sadece nüfuzları gereği bu bilgilere ulaşabilecek kişilerin, başkalarının zararına olarak haksız bir menfaat temini içerisine girmelerinin önlenmesi arzu edilmektedir. Bir başka deyişle maddenin konmasındaki amaç, borsada faaliyet gösteren tüm tasarruf sahiplerinin eşit durumda oldukları hissini yaratarak güven telkin edilmek istenmesidir¹²⁷.

Bilgi, sağlıklı bir sermaye piyasasının işlerliği bakımından büyük önem arz ettiğinden bu piyasada ticaretin çoğunluğu bilgiye dayalı olarak gerçekleştirilir¹²⁸. Yatırımcılar arasında bilgilerde

¹²⁴ Sermaye piyasası gelişmiş hemen hemen tüm ülkelerde içerden öğrenenlerin ticareti hem fırsat eşitliğini bozduğu, dürüst ticaret kurallarını ihlal ettiği, hem de sermaye piyasalarının saygınlığını ve güvenilirliğini azalttığı gerekçelerine dayanılarak cezalandırılmaktadır. Bakınız: Küçüksözen, *Sermaye Piyasasında ...*, s. 178.

¹²⁵ Erman, *Şirketler Ceza...*, No: 201, s. 149.

¹²⁶ C. Pedrazzi, A. Alessandri, L. Foffani, S. Seminara, G. Spangolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, 2. baskı, Monduzzi Editore, Bologna, 1999, s. 621-622; Astolfo di Amato, *Diritto penale dell'impresa*, Giuffrè, Milano, 1999, s. 377.

¹²⁷ Kanaatimizce, Erman'ın bu suçta korunmak istenen hukuki yararın nihayi olarak tekelleşmenin önüne geçilmesi olduğu (Bkz: Erman, *Şirketler ...*, No: 201, s. 149) yönündeki görüşüne katılmak mümkün değildir.

¹²⁸ Karasioğlu, "İçeriden Öğrenenler Ticareti", s. 113.

eşitlik borsaların vazgeçilmez özelliğini oluşturduğu gibi, sermaye piyasasının etkinliğinin de ön şartıdır. Çeşitli yatırımcı kategorileri arasında bilginin eşit şekilde dağıtılmış olması borsanın fizyolojik bir özelliğidir. Yatırımcıların eşit şartlar altında olmasının sağlanması çok zordur. Bu nedenle içeriden öğrenenlerin ticareti suçu elden geldiğince azaltılabilir, ancak tamamen engellenemez¹²⁹.

Madde metninden anlaşılacağı üzere bu suç tipinde, sermaye piyasası ile ilgili olarak yanıltıcı, yanlış bilgilerin verilmesi veya ortaya atılması söz konusu olmayıp, gerçekten var olan, ancak herkesçe bilinmeyen doğru bilgilerin, failin, durumu, mevkii veya işi nedeniyle elde edilmesi ve sadece failin veya bazı diğer kişi veya şirketlerin yararına, ancak borsaya yatırım yapmış olan diğer kimselerin zararına kullanılması söz konusu olmaktadır. Bu şekilde öğrenilen ve kullanılan bilgi ile milli ekonomi, diğer bir deyişle devlet ve borsada yatırım yapmakta olan küçük-büyük yatırımcılar değil, sadece belirli kişiler haksız kazanç sağlayarak çıkar elde etmektedirler.

Bilgi esaslı piyasalarda, söz konusu bilgiye sahip olmaksızın alım veya satım kararlarını veren kişilerle, içerdeki bilgi sahibi kişiler arasında, asimetric bilgi nedeniyle, farklılıklar oluşmaktadır. Bu farklılık da etkin piyasanın oluşamaması ve fiyatların gösterge olma fonksiyonunun bozulmasına neden olmaktadır. Söz konusu suç ile asıl olarak önüne geçilmek istenen de bilgi asimetriğinin yaratacağı olumsuz etkilerin en aza indirilmek istenmesidir¹³⁰.

Yukarıda belirtilen hukuksal değer dışında doktrinde sermaye piyasasının doğru şekilde işlemesi ve güvenilirliği gibi değerlerin de korunduğu belirtilmektedir¹³¹. Tüm bu açıklamalardan anlaşılacağı üzere içeriden öğrenenlerin ticareti suçu, "birden çok

¹²⁹ Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 621-622; Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 377.

¹³⁰ Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 33. Asimetric bilgi dağılımı yaklaşımı hakkında ayrıntılı bilgi için bakınız: Küçüksözen, *Sermaye Piyasasında ...*, s. 12-14.

¹³¹ Bartalena, *Trattato delle società per azioni*, Colombo-Portale, X t. I, 1993, s. 235; Bartulli, *Insider Trading nel diritto penale*, in Dig. pen., sy: VII, s. 117; Mucciarelli, 1995, s. 6 vd., Enzo Musco, *Diritto Penale Societario*, Milano, Giuffrè, 1999, s. 334, Seminara, *Banca, Borsa*, 1998, sy:II s. 88 vd., Zannitti, s. 117. (Zikreden: Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 622.)

hukuki menfaati koruyan/çok konulu” bir suç olarak karşımıza çıkmaktadır¹³².

VI) FAİL

Söz konusu suçun faili olarak ilgili Kanun maddesinde şu kişiler sayılmaktadır:

a) Sermaye Piyasası Kurumları'nın veya bunlara bağlı ya da bunlara hâkim işletmelerin,

aa) Yönetim Kurulu Başkan ve Üyeleri,

bb) Yöneticileri,

cc) Denetçileri,

dd) Diğer personeli.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 32. maddesine göre, sermaye piyasası kurumundan aracı kuruluşlar, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları, sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kuruluşlar anlaşılmalı gerekmektedir¹³³. Sermaye Piyasası Kurumları'na bağlı veya bunlara hâkim işletmelerle de, sermaye piyasası kurumlarının iştirakleri ve ortaklık yapısında yer alan işletmeler veya kurumlara ortak olan diğer işletme ve şirketler ile bu tür ortaklıklarla, kurumların bağlı buldukları holdingler ifade edilmek istenmektedir.

b) İhraççılar: Sermaye Piyasası araçlarını çıkarmaya yetkili olanlara ihraççı denmektedir. Bunlar Sermaye Piyasası Kanunu'nda tek tek sayılmış olan; “Anonim Ortaklıklar, mevzuat uyarınca özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeleri”dir.

Kanun'un 3/h maddesinde ihraççılar olarak bunlar sayılmışsa da, mevzuatın bütünü değerlendirildiğinde bunların dışında da ihraççıların olabileceği anlaşılmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4/2. maddesinde “Genel ve Katma Bütçeli İdareler ve TC Merkez Bankası'nca ihraç olunacak sermaye piyasası araçlarının

¹³² Faruk Erem-Nevzat Toroslu, *Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler*, 9. baskı, Ankara, Savaş, 2003, s. 44-46; İçel ve diğerleri, 2000, s. 87-88; Yener, Ünver, *Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer*, Ankara, Seçkin, 2003, s. 1011-1013.

¹³³ Sumer, *Türk Sermaye ...*, s. 69 vd.

Sermaye Piyasası Kanunu'na kaydettirilmesinin zorunlu olmadığı, ... Kurul'a bilgi verilmesinin yeterli sayılacağı" ifade edilmektedir. Bu hükümden de anlaşılacağı üzere "Genel ve Katma Bütçeli İdareler ve TC Merkez Bankası" da ihraççı olarak kabul edilmektedir.

Yine Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Seri III/20 nolu tebliğde¹³⁴ yer alan düzenlemeye göre; "...yabancı ortakların yeni çıkardıkları sermaye piyasası araçlarının da, Kurul'a kaydettirilmesinin ardından halka arzı mümkündür." Bu düzenlemeden de bu tebliğ çerçevesinde değerlendirilen "Yabancı Ortaklıklar ile Yabancı Yatırım Fonu Kurucuları veya Yöneticisi olan Kişiler" de ihraççı olabilmektedir¹³⁵.

Bu açıklamalarımızdan da anlaşılacağı üzere Sermaye Piyasası mevzuatına göre ihraççılar şu şekilde sınıflandırılabilir:

aa) Kamu Kesimi İhraççıları: Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT'ler), Mahalli İdareler (Belediyeler) ve Mahalli İdarelerle İlgili Özel Mevzuatları Uyarınca Faaliyet Gösteren Kuruluş, İdare ve İşletmeler, Genel ve Katma Bütçeli İdareler, TC Merkez Bankası.

bb) Özel Kesim İhraççıları: Anonim Ortaklıklar. Bunlar da kendi içlerinde;

aaa) Ticari Kuruluşlar,

bbb) Mali Kuruluşlar: Bankalar, Özel Finans Kurumları, Finansal Kiralama Şirketleri, Faktoring Şirketleri, Finansman Şirketleri, Holding Şirketleri, Genel Finans Ortaklıkları olarak iki gruba ayrılırlar.

cc) Yabancı İhraççılar: Yabancı Devletler ve Mahalli İdareler¹³⁶.

c) Yukarıda sayılanların dışında olup da mesleklerini veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olan kişiler.

d) Bu kişilerle temasları sebebiyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek kişiler. Bu son haldeki temastan maksat sadece fiili bir yakınlığın bulunması değil, bu fiili yakınlıktan dolayı bazı bilgilere ulaşılmasının daha kolay, elverişli olmasıdır¹³⁷. Görüldüğü üzere bu son cümle, içerdeki kişilerle temas

¹³⁴ 20.03.1996 tarih ve 22586 sl. RG.

¹³⁵ Tanör, *Taraflar*, s. 71-73, Tanör, *Halka Arz*, s. 156-157.

¹³⁶ Tanör, *Taraflar*, s. 71-115, Tanör, *Halka Arz*, s. 155-179.

¹³⁷ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 203, s. 153.

halinde bulunabilecek, doğrudan veya dolaylı bilgi sahibi olabilecek herkesi suç faili olarak öngörmektedir¹³⁸.

Maddede sayılan suç failleri, ihraççılar hariç gerçek kişilerdir. Acaba ihraççılardan anlaşılması gereken de tüzel kişiliğin bizzat kendisi¹³⁹ midir, yoksa tüzel kişiliğin temsilcisi olan gerçek kişi midir? Kimi Kanunlarda örneğin; İngiliz Ceza Adaleti Kanunu'nda bu tarz olumsuz sonuçları önlemek bakımından tüzel kişilerin bu suç bakımından kapsam dışında tutuldukları açık bir şekilde düzenlenmiştir¹⁴⁰. Bizim Kanunumuzda ise bu yönde açık bir düzenleme bulunmamaktadır.

Hatırlanacağı üzere 5237 sayılı Yeni Türk Ceza Kanunu'nun kabulünden önce, tüzel kişilerin cezai sorumluluklarının bulunup bulunmadığı hususu doktrinde tartışmalıydı. Kimi yazarlar¹⁴¹ "tüzel kişilerin suç faili olabileceklerini ve bundan dolayı da ceza sorumluluklarının bulunduğu" fikrini ileri sürmekteydiler. Kimileri¹⁴² ise "cezaların şahsiliği"¹⁴³ prensibinin bir sonucu ola-

¹³⁸ Suçun gerçekleşmesi bakımından bilginin doğrudan veya dolaylı olarak elde edilmesi arasında bir fark bulunmamaktadır. Bakınız; Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 377; Elisa Ragni, "L'art. 180 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria: l'abuso di informazioni privilegiate (insider trading)", (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

¹³⁹ Kimi yazarlara göre; söz konusu fiil, tüzel kişilerce de işlenmeye elverişli niteliktedir, ancak genel eğilim gereği cezai bakımdan tüzel kişilere sorumluluk atfedilmese de, özel hukuk bakımından pek tabiki sorumlulukları bulunmaktadır. Bakınız; Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 180-181. 1994 yılındaki Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki değişiklikten önceki bazı suç tipleri bakımından, tüzel kişilerin ceza sorumluluğunun Kanun tarafından benimsendiği yönündeki görüş için bakınız; Kayıhan İçel-Yener Ünver, *İçel Uygulamalı Ceza Hukuku*, İstanbul, Beta, 2000, s. 1069 vd.; Kayıhan İçel, "Sermaye Piyasası Kurulu'nun Tebliğlerine Aykırılık Suçu", İÜHFM, c: LVI, sayı: 1-4, 1998, s. 109 vd.

¹⁴⁰ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 182.

¹⁴¹ Hasan Bıyıklı, "Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu ve Türk Ceza Hukuku Sistemi", *Yargıtay Dergisi*, c: VII, sayı: 4, 1981, s. 511 vd.; Sulhi Dönmezer ve Sahir Erman, *Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku*, c: II, Yeniden Gözden Geçirilmiş 12. baskı, İstanbul, Beta, 1999, s. 412 vd.; Nur Centel, *Türk Ceza Hukukuna Giriş*, İstanbul, Beta, 2001, s. 188.

¹⁴² M. Emin Artuk-Ahmet Gökçen-Caner Yenidünya, *Ceza Hukuku Genel Hükmümler*, c: I, 3. baskı, Ankara, Seçkin, 2002, s. 738 vd.; Ali Hakan evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Ankara, Seçkin, 2004, s. 163-164; R. Füsün Sokullu-Akıncı, *Ceza Yaptırımı*, Yayınlanmamış Doçentlik Tezi, İstanbul, 1993, s. 54 vd.; Duygun Yarsuvat, "Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu", Prof. Dr. Sahir Erman'a Armağan, İstanbul, Beta, 1999, s. 902 vd.

¹⁴³ Çetin Özek, *Basın Suçlarında Ceza Sorumluluğu*, İstanbul, İÜHF, 1972, s. 299 vd.; Yener Ünver, "Ceza Hukuku'nda Objektif Sorumluluk", *Ceza Hukuku Günleri*, 70. Yılında TCK, İstanbul, Beta, 1998, s. 109 vd.

rak, “tüzel kişiliğin doğrudan kendisinin suç faili olamayacağı, tüzel kişilerin maddi bünyeleri ve hareket kabiliyetleri olmamasından dolayı, gerçek kişiler gibi suç işleyemeyecekleri, suç işleyenlerin tüzel kişilerin yönetici veya temsilcileri konumundaki kişilerden oluştuğu” kanaatini taşımaktaydılar.

Yeni Türk Ceza Kanunu'nun kabulünden sonra artık bu yöndeki tartışmanın bir anlamı kalmamıştır. Zira kanaatimizce, Yeni TCK'nun “ceza sorumluluğunun şahsiliği” başlıklı 20. maddesinin (2) nolu fıkrasında yer alan “*Tüzel kişiler hakkında ceza yaptırımı uygulanamaz.*”¹⁴⁴ şeklindeki ifade, tüzel kişilerin ceza sorumluluğu olmadığını düşünenlerin görüşünü destekler niteliktedir. Bu madde ile söz konusu tartışmaya yerinde bir düzenleme ile kesin çözüm getirilmiş olmaktadır.

Fail olarak sayılan bu kişilerden sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı ya da bunlara hâkim işletmelerin yönetim kurulu başkan, üyeleri denetçiler ve ihraççılar, genelde bilginin kaynağını oluşturan veya faaliyet alanları itibariyle bilgiye ulaşma avantajına sahip yetkili ve görevlilerden oluştuğundan, yöneticiler ve diğer personel ise, önemli bilgilere ulaşmak olasılığı yüksek olan bir gruba mensup olduklarından “statüleri gereği içeriden öğrenenler” konumundadırlar¹⁴⁵.

Mesleklerini veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek kişilerin bu suçun faili olabilmeleri bakımından ise, bunların meslek veya görevleri nedeniyle bilgi sahibi olmaya elverişli konumda olmaları gerekmektedir. Zira Kanun maddesinde konuyla ilgili olarak, “...meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlar...” şeklinde bir ibare yer almaktadır. Bu durumda her ne sebeple veya şekilde olursa olsun bilgiye ulaşmak bu bakımdan yeterli kabul edilmektedir. Örneğin; işyerini temizlerken tesadüfen bir bilgiye ulaşan, çay servisi yaparken konuşmaları duyan şirket çalışanı içeriden öğrenen olarak kabul edilemeyecektir¹⁴⁶.

¹⁴⁴ Madde metninde bu tarz bir ifade yer almakla birlikte, Tüzel Kişiler hakkında uygulanacak güvenlik tedbirleri ile ilgili olarak madde 60'da düzenlenmiş olan; “iznin iptali” şeklindeki tedbirin, bir güvenlik önlemi niteliğinde olmadığını, bir ceza yaptırımı olduğunu, bu durumun da madde 20 hükmü bakımından bir çelişki yaratmakta olduğu da bir gerçek olarak karşımıza çıkmaktadır.

¹⁴⁵ Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 187-192.

¹⁴⁶ Ashe, *Who is an Insider?*, s. 77. (Zikreden: Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 195, dn. 25.); Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 154-155.

Tüm bunlara ek olarak içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna sebebiyet vermemek bakımından bu kişilerin meslek veya görevlerinden ayrıldıktan sonra da en azından belirli bir süre daha söz konusu bilgileri kullanmamaları gerektiği hususunun da altını çizmekte yarar görmekteyiz¹⁴⁷.

Bu kişilerle temasları sebebiyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek kişilere, diğer bir deyişle ikincil içeriden öğrenenlere gelince; bunların kimlerden oluştuğunun tespiti, önceki içeriden öğrenen ile sonraki (ikincil) içeriden öğrenen kişiler açısından zincirin nerede kesilmesi gerektiği bakımından önem arz etmektedir. Bu bağlamda ikincil içeriden öğrenenin sorumlu tutulabilmesi için her şeyden önce, edindiği bilginin Kanun'un 47. maddesinin (A-1) nolu bendi kapsamında yer alan bir bilgi olduğunu bilmesi gerekmektedir¹⁴⁸.

Bununla birlikte ikincil öğrenenin, maddede sayılan diğer fail konumundaki kişilerle doğrudan veya dolaylı teması sayesinde bilgiye ulaşması gerekmektedir. Son olarak objektif olarak bilgi sahibi olmaya elverişliliğin de söz konusu olması şarttır¹⁴⁹. Sosyal temas veya kişisel temas bu kapsamda değerlendirilmelidir. Örneğin; sayılan kişilerle bağlantılı çalışan sekreterin, telefon operatörünün durumu, komşuluk, akrabalık vs. nedenlerinden dolayı temasta bulunmada olduğu gibi. Buna karşılık tesadüfe bağlı temasta örneğin; taksi şoförünün veya uçaktaki hostesin iki kişi arasındaki konuşmalar sonucu öğrenmesi durumunda elverişlilik söz konusu olmadığından bu kişiler suç kapsamında değerlendirilemeyecektir¹⁵⁰.

VII) MADDİ UNSUR

Maddeden anlaşılacağı üzere suçun maddi unsuru sermaye

¹⁴⁷ Örneğin Japon Menkul Kıymet Borsası Kanunu'nun 190-2. maddesine göre; görev veya hizmetin sona ermesini izleyen bir yıllık dönem içerisinde, söz konusu bilginin kullanılmaması gerektiği açık bir şekilde hüküm altına alınmıştır. Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 195.

¹⁴⁸ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 195-197; Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 629; Ragni, "L'art. 180 del testo unico ...", (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.05.2005.

¹⁴⁹ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 154-155.

¹⁵⁰ Manavgat, "Türk Hukukunda İçerden...", s. 197-205.

piyاسası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki eşitliği bozacak şekilde mameleki bir yarar sağlamak veya zararı bertaraf etmektir.

A) Hareket

1) İçeriden Edinilen Bilgiyi Kullanmak

Türk Dil Kurumu Sözlüğü'nde "bilgi"; "insan aklının erebileceği olgu, gerçek ve ilkelerin bütününe verilen ad, malumat, gözlem yolu ile elde edilen malumat, insan zekâsının çalışması sonucu ortaya çıkan düşünce ürünü" şeklinde tanımlanmaktadır¹⁵¹. Sözlük anlamı itibariyle "kullanmak" ise "bir şeyden belli bir amaçla yararlanmak, birinden veya bir şeyden amacına ulaşmak için yararlanmak, onu amacına alet etmek, sömürmek, istismar etmek" anlamına gelmektedir¹⁵².

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından "bilgi kullanmak" söz konusu bilginin kullanılması suretiyle maddi bir çıkar sağlamak, bir zararı bertaraf etmek anlamına gelmektedir. Erman'a göre; "bilginin başkasına satılarak menfaat elde edilmesi durumunda, bilgi kullanma söz konusu olmadığından, içeriden öğrenenlerin ticareti suçunun maddi unsurunun gerçekleşmediği kabul edilmek gerekir. Bu tip bir durumda ancak, bilgiyi satın alan kişinin onu kullanması halinde anılan suç ihlal edilmiş olacaktır."¹⁵³

Kanaatimizce bu fikre katılmak imkanı bulunmamaktadır, zira Kanun maddesinde "kullanmak" ibaresi yer almakta olup, maddedeki kullanma fiilinin, mutlak surette sermaye piyasasında işlem yapılması şeklinde anlaşılması gerekmektedir. Söz konusu eylemin geniş bir çerçevede değerlendirilmesi, içeriden edinilen bilginin menfaat karşılığı bir başkasına aktarılmasının da suç kapsamında olduğunun kabul edilmesi gerektiğini düşünmekteyiz. AB mevzuatında ve AB üyesi ülkeler ile diğer ülke mevzuatla-

¹⁵¹ Türk Dil Kurumu Türkçe Sözlük (A-J), c: I, Yeni bası, Ankara, Türk Dil Kurumu, 1988, s. 186.

¹⁵² (Çevrimiçi), <http://tdk.org.tr/tdksozluk/SOZBUL.ASP?KELIME=kullanmak&YENIARAMA=+++Ara+++&GeriDon=0&EskiSoz=>, 09.05.2005.

¹⁵³ Crespi-Stella-Zuccala, s. 484. (Zikreden: Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 155, dn. 4.)

rında da, kullanmanın sadece borsada işlem yapmak şeklinde değil, söz konusu bilginin başkasına aktarılması, tavsiyede bulunulması hallerinde de anılan suçun gerçekleştiğinin kabul edildiği görülmektedir.

Örneğin AB üyesi ülkelerden İtalyan mevzuatına göre bu suça ilişkin yasak, sadece sermaye piyasası aracının alım-satımına ilişkin olmayıp, sermaye piyasası aracı ile ilgili diğer işlemleri de kapsamaktadır: a) Şirkete kurulma aşamasında hissedar olma işlemi, b) İçeriden bilgi edinenin borsa dışındaki işlemlerle hissesini arttırmaya veya azaltmaya yönelik işlemleri, c) İçeriden bilgi edinenin borsada tanıdıkları veya temsilcileri aracılığıyla gerçekleştirdiği her türlü ticari işlemler, d) Eşitlik ilkesini ihlal ederek içeriden bilgiye sahip olan şirket yöneticisinin kendi şirketinin hisselerini satın alması vs. İçeriden edinilen bilgiyi kullanma yasası sermaye piyasası araçları üzerinde gerçekleşen her işlemi, hatta aracı vasıtasıyla gerçekleştirilen işlemleri de kapsar¹⁵⁴.

Roma Mahkemesi'nin 15.05.1996 tarihli kararına göre¹⁵⁵ "suçun maddi unsurunun gerçekleştiğini kabul etmek için söz konusu yasak kapsamındaki işlemlerin yapıldığı zaman ve işlemin yapıldığı şekline bakmak gerekir. Buna göre yüksek miktardaki menkul değerlerin alınıp-satılmış olması ve bu işlemlerin oldukça sık bir zaman aralığında yapılmış olması suçun işlendiğine ilişkin ağır şüphe yaratacak belirtilerdir."¹⁵⁶

Bu suç türü bakımından kullanma, bu tarz bilgiyi kullanan yatırımcının sermaye piyasasındaki kâra yönelik yatırım şansını,

¹⁵⁴ İşlemin bütün detaylarının belirlendiği kurul kararları sonucunda kendi hisselerini (hukuka uygun) işlemlerle alan bu kişilerin sonuçta içeriden bilgiye sahip oldukları için bu şekilde cezalandırmalarının bir açıdan şirketin hareket serbestisini sınırlamak riskini taşıdığı da ifade edilmektedir. Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 379-380.

¹⁵⁵ İnceleme konumuzla ilgili olarak zaman zaman ABD, İtalyan ve diğer yabancı içtihatlar yer vermekte, Türk içtihatlarından ise hiç bahsetmemekteyiz. Bunun sebebi; bugüne kadar söz konusu suça ilişkin herhangi bir içtihadı, gerek Yargıtay'ın ilgili web sayfasında, gerek içtihat bilgi bankalarında ve Yargıtay Kararları Dergisinde yer verilmemiş olduğundan, ulaşmamızdır. 2000-2003 yıllarını kapsayan dört yılda, Sermaye Piyasası Kurulu'nun içeriden öğrenenlerin ticareti suça hakkında toplam 3, manipülasyon suçu hakkında ise, 272 suç duyurusunda bulunulmuş olması düşündürücüdür. Konu hakkındaki değerlendirmeler için bakınız: Abdurrahman Yıldırım, "Insider trading yok, manipülasyon çok", Sabah Gazetesi'nin 13.08.2004 tarihli nüshası, s. 7.

¹⁵⁶ Ragni, "l'art. 180 del testo unico ... (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.05.2005.

kendi özel çabası ve gayreti olmaksızın yükseltmesi anlamına gelmektedir, bunun için tabii ki bilginin henüz kamuya açıklanmazdan önce kullanılmış olması gerekmektedir¹⁵⁷.

Kullanma fiilinin ayrıca, “sermaye piyasasında faaliyet göstermekte olan kişiler arasındaki fırsat eşitliğini ihlal edecek nitelikte olması” da gerekmektedir. Kanımızca kanun maddesindeki bu düzenlemeye gerek bulunmamaktadır. Zira gizli olan, herkesçe bilinmeyen bir bilginin öğrenilmesi durumunda öğrenen kişi yararına diğer yatırımcılar zararına zaten eşitliği bozucu bir durum söz konusudur. Eşitliğin bozulmaması bakımından bu türden bilginin kamunun malı haline gelmiş olması gerekmektedir. Bu bakımından söz konusu düzenleme, maddenin anlaşılması bakımından kafalarda tereddüt yaratmaktan başka bir işe yaramamaktadır¹⁵⁸.

2) Kullanılan Bilginin Özellikleri

İçeriden elde edilerek kullanılan bilginin söz konusu suçu gerçekleştirebilmesi için öncelikle “imtiyazlı bir bilgi”¹⁵⁹ olması gerekir. Kamuya açıklanmamış, açık ve ilgili menkul kıymetin değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgi, “imtiyazlı bilgi” olarak kabul edilmektedir¹⁶⁰.

a) Kullanılan Bilginin Henüz Kamuya Açıklanmamış Bir Bilgi Olması

Açıklanmamış bilgiden anlaşılması gereken herkes tarafından bilinmeyen ya da bilinme durumunda olmayan, henüz kamuya açıklanmamış, gizli olan ve açıklanması durumunda sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının etkilenmesini sağlayabilecek güçte bir

¹⁵⁷ Otto Kramis, *Insiderhandel in Effekten*, Diss., Zürih, 1978, s. 21. (Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 313, dn. 11.)

¹⁵⁸ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 206, s. 155.

¹⁵⁹ “İmtiyazlı bilgi”, tabiri yerine “maddi bilgi” tabirinin de zaman zaman kullanıldığı görülmektedir. Bakınız; Dünya Çapında Davranış Politikaları PepsiCo, (Çevrimiçi), http://www.pepsico.com/citizenship/coc/turkish/images/Code_of_Conduct.pdf, s. 11, 08.11.2005.

¹⁶⁰ Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 621-622; Ragni, “L’art. 180 del testo unico ... (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005; Gürlesel- Alkin- Uzunoglu, *Avrupa Sermaye Piyasaları ...*, s. 39; 2003/6/CE/European Economic Communities, 28.01.2003, md 1, 28.01.2003; Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 313.

bilgi olması gerektiğidir¹⁶¹. Burada önemli olan bilgiye ulaşılabilmenin mümkün, bilginin kullanılabilirliğinin serbest olup olmamasıdır.

Bilginin, kamuya açıklanmış sayılabilmesi için şeklen açıklanmış olması da şart değildir. Önemli olan kamunun bilgiye ulaşabilir olması, diğer bir deyişle yatırımcıların geneli açısından fiilen ulaşılabilir olmasıdır¹⁶². Bu şartın varlığı için bilginin yayılması şekli ve piyasa tarafından bilgiye ulaşılması için gereken zaman hakkında somut olarak araştırma yapmak gerekir¹⁶³.

Bilginin içeriği konusunda herhangi bir özellik yoktur. Önemli olan bilginin sermaye piyasası araçlarının değerini önemli şekilde etkileyebilecek uygunlukta olmasıdır¹⁶⁴. Kamuya açıklanmamış bilgi, şirketin mali durumuna, şirketin menkul kıymetlerinin piyasadaki durumuna, genel olarak sermaye piyasasına, hatta idarenin bir tasarrufuna, politik ve iktisadi bilgilere yönelik de olabilir¹⁶⁵. Amerikan uygulamasını örnek alan Alman düzenlemesinde sermaye azaltılması, yedekler dahil yapılan sermaye artırımını, bir başka şirketle birleşme, hakimiyet sözleşmesi imzalanması, nevi değiştirme, bütünleşme, tasfiye vs. şeklindeki olay ve olgular bu nitelikte bilgi olarak kabul edilmektedir¹⁶⁶.

Her ne kadar uluslararası literatürde, "içeriden öğrenilen bilgi" (*Insider Information*); "kamuya açıklanmamış olup, açıklandığı takdirde sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgi"¹⁶⁷ olarak tanımlanmaktaysa da, henüz açıklanmamış olan bir bilginin önemli olmayan bir kısmının kamuya açıklanmış olması durumunda dahi o bilginin gizli bilgi olma özelliği ortadan kalkacağından, failin cezalandırılması da mümkün olma-

161 Sharpe,-Alexander- Bailey, *Investments*, s. 522.

162 Seminara, *Rivista italiana di diritto e procedura penale*, 1990, s. 555; Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 628.

163 Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 628; Ragni, "L'art. 180 del testo unico ... (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

164 Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 380; Ragni, "L'art. 180 del testo unico ... (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

165 Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. , 51-54, Tanör, *Taraflar*, 187; Çolak, "Insider Trading Suçu", s. 101.

166 Tekinalp, "İçerden Öğrenenlerin ...", s. 313.

167 Brittan, *Money Laundering: A European Response*, in *Le'Ethique Des Marches Financiers*, Bruxelles, 1991, s. 16. (Zikreden: Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 154,dn. 2.)

yabilir. Korunan hukuksal değer göz önüne alındığında bu türden cezasız kalmaların önüne geçmek bakımından, “açıklanmamış bilgiyi” menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek tüm yönleriyle açıklanmamış bir bilgi olarak değerlendirmek gerekmektedir.

b) Kullanılan Bilginin Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Nitelikte Bir Bilgi Olması

Kullanılan bilginin, bu tür bilginin kullanılması sonucu sermaye piyasasında işlem gören menkul değer azalması ya da artması yönünde bir sonucun oluşmasını sağlayacak nitelikte/uygunlukta bir bilgi olması da gerekmektedir¹⁶⁸. Diğer bir deyişle söz konusu bilginin yatırımcının menkul kıymeti satın alma, satma veya elinde tutma yönündeki iradesini etkileyebilecek türden bir bilgi olması gerekmektedir¹⁶⁹. Bu uygunluk “ex ante” hükümlerle değerlendirilir. Uygunluğu belirlemede kullanılacak kriterler: a) Bilginin içeriden öğrenen tarafından işlem yapılmasını ve b) Hisse senetlerinin piyasa değerini etkileyebilecek nitelikte olmasıdır¹⁷⁰.

Önceden kamuya açıklanmamış olan bilginin, sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek nitelikte olması için ayrıca güvenilir ve kesin bir bilgi olması da şarttır¹⁷¹. Bu suçla korunmak istenen şey hukuka aykırı nitelikteki içeriden öğrenmelerin önüne geçmek olduğundan, dedikoduya dayalı olan, somut bir takım kaynaklarca desteklenmeyen bilgilerin kullanılması ile bu suçun ihlal edilmesi mümkün değildir¹⁷².

ABD mevzuatında konuyla ilgili olarak “önemli bilgi” kavramına yer verilmiş olup, uygulamada basiretli her şahsın değer verdiği bilgi önemli bilgi olarak kabul edilmektedir¹⁷³. İtalyan dok-

¹⁶⁸ Sumer, *Türk Sermaye ...*, s. 95; Çolak, “Insider Trading Suçu”, s. 101.

¹⁶⁹ Dünya Çapında Davranış Politikaları Pepsico, (Çevrimiçi), http://www.pepsico.com/citizenship/coc/turkish/images/Code_of_Conduct.pdf, s. 11, 08.11.2005.

¹⁷⁰ Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 380; Ragni, “L'art. 180 del testo unico ... (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

¹⁷¹ Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 55 vd.

¹⁷² Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 629; Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 380; Seminara, “Commento sub art. 180”, in *Il Testo Unico della Finanza a cura di G. F. Campobasso*, Milano, 2002, s. 1457.

¹⁷³ List v. Fashion Park, Inc., 340 F. 2d 457, 462, 1965 (Zikreden: Tekinalp, “İçerden Öğrenenlerin ...”, s. 313, dn. 8.)

trinde de bilginin gerçekleşmiş bir olaya veya gerçekleşmek üzere olan bir olaya ilişkin olması gerektiği ve yine kamunun bilgisi dahilinde olan verilerin, analiz, çalışma, kişisel araştırma sonucu değerlendirme veya teşhislerin, öngörü faaliyetlerinin bu kapsamda değerlendirilmemesinin gerektiğinin altı çizilmektedir¹⁷⁴.

Yine anılan suçun işlenebilmesi bakımından şirketin içindeki kişilerden elde edilen ve o şirketin hissesinin değerini etkileyebilecek nitelikteki bilginin¹⁷⁵, failin mesleği, konumu, hizmet ifası, fonksiyonu itibariyle öğrenilmiş olması ya da bu kişilerle doğrudan veya dolaylı olarak kurulan bir temasla öğrenilmesi de gerekmektedir. Diğer bir deyişle failin mesleği, konumu, durum ve fonksiyonu itibariyle, gizli bilgiye ulaşmak eylemi arasında bir nedensellik bağının var olması gerekmektedir¹⁷⁶. Bu gereklilikten hareketle söz konusu suça, "bir sırrı öğrenme durumuna getirilmiş olanların suçu" adı da verilmektedir¹⁷⁷.

Hile ile gizlice veya başka hukuka aykırı yollardan bu bilgilerin öğrenilmesine rağmen borsa dışında başka bir yerde, başka bir şekilde kullanılması halinde, Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan bu suç değil, diğer şartları da bulunmak koşuluyla TTK'da yer alan ticari casusluk suçu meydana gelebilecektir¹⁷⁸.

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunu gerçekleştirebilecek nitelikte/uygunlukta kabul edilen bilgilerle ilgili olarak ABD Mahkeme kararlarından şu örnekler zikredilebilir: Cady Roberts&Co v. SEC Davası'nda Mahkeme; "...kar payı ödemelerinin azaltılması yönündeki karara yönelik kamuya açıklanmamış bilginin, şirket ortağına iletilmesinin ..." ¹⁷⁹ bu türden bir bilgi olduğuna hükmetmiştir. Dirks v. SEC Davası'nda Yüksek Mahkeme; "... Amerikan Yasalarına göre Dirk'in işi nedeniyle öğrendiği bilgileri açıklamama, bu bilgilerle ilgili olarak hisse senedi işlemi yapmama gibi bir sorumluluğu olup, kamuya açıklanmamış gerçek bilginin açıklanana

¹⁷⁴ Ragni, "L'art. 180 del testo unico ... (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

¹⁷⁵ Yıldırım, *Borsanın ABC'si ...*, s. 38.

¹⁷⁶ Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 379-380; Crespi-Stella-Zuccala, s. 484. (Zikreden: Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 154, dn. 4.)

¹⁷⁷ Hott, *Rapport-Allemand*, in *L'Ethique*, s. 67-68. (Zikreden: Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 154, dn. 3.)

¹⁷⁸ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 205, s. 154.

¹⁷⁹ Cady Roberts&Co, 40, SEC 907, 1961. (Zikreden: Tezcanlı, *Insider Trading*, s. 26.)

kadar geçen sürede, dolaylı ya da dolaysız olarak yarar sağlamak amacıyla başkalarına iletilemeyeceği ...”¹⁸⁰, US v. Chestman Davası’nda da; “...kişisel kazanç sağlamaya yönelik her türlü bilgi kullanımının ihlal kapsamında olduğu, bilgi başkasından alınmamış, çalışanın kendisi tarafından bulunmuş olsa bile durumun değişmeyeceği...”¹⁸¹ şeklinde içtihatlar geliştirmiştir.

3) Hareketin Önemi, Şekli ve Sayısı

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun yer aldığı kanun maddesi incelendiğinde, kanun koyucunun suçu tarif ederken sadece neticeyi göstermekle yetinmeyip, netice ile birlikte hareketi de tarif ettiği, neticenin tarif edilen bu hareket şekliyle meydana getirilmesinin arandığı anlaşılmaktadır. Diğer bir deyişle söz konusu suç, “serbest hareketli bir suç”¹⁸² olarak değil, “bağlı hareketli bir suç” olarak düzenlenmiştir. Bu bağlamda neticenin ancak maddede tarif edilen bu hareket ile gerçekleştirilmesi halinde, kanuni tarife uygun bir eylem gerçekleşmiş olacaktır¹⁸³.

Kanun’un suç saydığı neticeye sebep hareket, müspet biçimde yani icrai bir nitelikte olabileceği gibi, menfi biçimde yani ihmali nitelikte de olabilir¹⁸⁴. Maddede yer alan “kullanmak” biçimindeki hareket icrai nitelikte olup, söz konusu suçun ihmal suretiyle işlenmesi mümkün değildir.

Tüm bunlara ek olarak kanun maddesinde “kullanmak” şeklinde tek bir hareket biçimi öngörülmüştür. Suçun meydana gelmesi bakımından hareketin sayısı açısından kanun koyucu, tek bir hareketin yapılmış olmasını yeterli kabul ettiğinden söz konu-

¹⁸⁰ Dirks v. SEC, 463, U.S. 646 (1983), Conry-Ferrera-Fox, *The Legal Environment ...*, s. 555; Jennings-March-Coffee, *Securities Regulations: Cases and Materials*, . baskı, s. 778 vd. Söz konusu karar ve değerlendirmesi hakkında ayrıntılı bilgi için bakınız: Manavgat, “Türk Hukukunda İçerden...”, s. 193, 199, dn. 32.

¹⁸¹ United States Court of Appeals, Second Circuit, 1991, 947, r, 2d, 551. (Zikreden: Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin ...*, s. 65-66.)

¹⁸² Nurullah Kunter, *Suçun Maddi Unsurları Nazariyesi (Hareket-Netice-Sebebiyet Alakası)*, s. 14 vd.; Uğur Alacakaptan, *Suçun Unsurları*, Ankara, y.y., 1970, s. 43.

¹⁸³ Artuk, Gökçen, Yenidünya, *Ceza Hukuku: Genel Hükümler*, s. 446; Dönmezer-Erman, *Nazari ve Tatbiki*, C: I, No: 505, s. 373; Alacakaptan, *Suçun Unsurları*, s. 43.

¹⁸⁴ Kunter, *Suçun Maddi ...*, s. 21 vd.; Dönmezer-Erman, *Nazari ve Tatbiki*, C: I, No: 504, s. 371.

su suçun “tek hareketli bir suç”¹⁸⁵ olarak düzenlendiği anlaşılmaktadır.

B) Netice

İçeriden edinilen bilgiye dayalı olarak yasak kapsamındaki fiillerden herhangi birisinin yapılmasıyla netice de gerçekleşmiş olur¹⁸⁶. Ancak bunun için kamuya açıklanmamış olan bilgilerin kullanılması sonucunda maddede belirtildiği üzere haksız bir mameleki çıkar elde etmek veya bir zararı bertaraf etmiş olmak da gerekmektedir¹⁸⁷. Aksi halde aşağıda değineceğimiz üzere suç teşebbüs aşamasında kalmış demektir. Bundan söz konusu suçun bir “zarar suçu”¹⁸⁸ olarak düzenlendiği sonucu çıkmaktadır. Yukarıda da açıkladığımız üzere buradaki kullanma terimi geniş anlamda anlaşılmalı, bilginin satılması sonucu bir menfaat elde edilmesi de kullanma olarak değerlendirilmelidir¹⁸⁹.

Yine suçun tamamlanması için sadece açığa vurulmamış bilginin kullanılması değil, bu kullanma sebebiyle bir mameleki çıkar elde edilmesi veya zararın ortadan kaldırılması da gerekmektedir¹⁹⁰. Söz konusu çıkarın bizzat failin lehine olması da şart olmayıp, madde metninde yer alan “kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak” ibaresinden bunun üçüncü kişilere de ait olabileceği anlaşılmaktadır. Tüm bunlara ek olarak salt rakibi alt etmeye yönelik “manevi bir menfaat” ile bu suçun işlenmesinin mümkün olamayacağını, buna karşılık, kamuya açıklanmamış bilginin kullanılması sayesinde şirkette bir yükselme, iyi bir konuma gelme, müşteri portföyünü arttırma gibi durumların oluşması hallerinin de mameleki çıkar elde etmek hali olarak değerlendirilmesi gerektiğini düşünmekteyiz¹⁹¹.

¹⁸⁵ Artuk, Gökçen, Yenidünya, *Ceza Hukuku: Genel Hükümler*, s. 434.

¹⁸⁶ Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 632-633; Ragni, “L’art. 180 del testo unico ...”, (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

¹⁸⁷ Küçüksözen, *Sermaye Piyasasında ...*, s. 177.

¹⁸⁸ Carlo Fiore, *Diritto Penale, Parte Generale*, Torino, Cedam, 1993, s. 180, Francesco Antolisei, *Manuale di Diritto Penale: Parte Generale*, Milano, Giuffrè, 1989, s. 228.

¹⁸⁹ Tanör, *Taraflar*, s. 188, Turanboy, *Insider Muameleleri*, s. 64 vd.

¹⁹⁰ Yargıtay 7. CD'nin 07.06.1995 tarih ve 95/4308 E., 1995/5261 K. sayılı kararı. (Zikreden: Ünal, *Aracı Kurumlar*, s. 305, dn. 482.

¹⁹¹ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 208, s. 156.

C) Teşebbüs

Söz konusu suçun netice bakımından bir zarar suçu olarak düzenlenmiş olmasından teşebbüse müsait olduğunu anlamaktayız¹⁹². Failin, içeriden edindiği bilgiyi kullanmasına rağmen bir yarar sağlayamamış olması veya doğabilecek zararı önleyememiş olması durumunda, 765 sayılı Türk Ceza Kanunu'ndaki eski tabirle tam teşebbüs, kullanmaya yönelik elverişli hareketler gerçekleştirmiş olmasına rağmen hareketlerini tamamlayamaması durumunda eksik teşebbüs hali söz konusu olacaktır¹⁹³.

Bilindiği üzere 5237 sayılı Yeni Türk Ceza Kanunu'nda, tam ve eksik teşebbüs ayrımı yapılmamaktadır. Yeni Yasa uyarınca teşebbüs halinde failin cezası, meydana gelen zarar veya tehlikenin ağırlığına göre belirlenecektir. Diğer bir deyişle icra hareketlerinin tamamlanmış veya yarıda kalmış olması artık cezanın belirlenmesinde rol oynamayacaktır. Ancak, kanaatimizce somut olayların bazılarında icra hareketlerinin tamamlanmış olup olmaması cezanın belirlenmesinde yine önemli olacaktır. Zira icra hareketlerinin tamamlanmadığı hallerde meydana gelen zarar veya tehlike, icra hareketlerinin tamamlanmış olması haline göre daha az olacaktır. Somut olayda, neticenin meydana gelmediği durumda zarardan değil, sadece zarar tehlikesinden söz edilebilecektir. Bu sonuç da cezanın tayininde önem arz edecektir¹⁹⁴.

VIII) HUKUKA AYKIRILIK UNSURU

Hareket ve hukuk düzeni arasındaki çelişkiyi ifade eden, "hukuka aykırılık unsuru"¹⁹⁵, incelemekte olduğumuz suç tipi bakımından bir özelliğe sahip olmayıp, Türk Sermaye Piyasası Kanu-

¹⁹² Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 632-633; Ragni, "L'art. 180 del testo unico ...", (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005.

¹⁹³ Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 208, s. 156. 5237 sayılı Kanun'un suça teşebbüste meydana gelen zararın ağırlığının ne şekilde veya neye göre tayin edileceği hususunda hakime çok geniş bir takdir hakkı tanıyan 35/2. maddesi hükmünün uygulamada ne gibi sonuçlar doğuracağı merak konusudur. Aynı yönde bakınız: Nur Centel-Hamide Zafer-Özlem Çakmut, *Türk Ceza Hukuku'na Giriş*, 3. baskı, Beta, İstanbul, s. 473. Yeni düzenlemenin daha yerinde olduğu fikri için bakınız: İçel ve diğerleri, *İçel Suç ...*, s. 347-348; Timur Demirbaş, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 3. Baskı, Seçkin, Ankara, 396.

¹⁹⁴ Centel-Zafer-Çakmut, *Türk Ceza Hukuku'na Giriş*, s. 474.

¹⁹⁵ İçel ve diğerleri, *İçel Suç ...*, s. 99-100.

nu'nda ve diğer yasalarda içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna ilişkin özel bir hukuka uygunluk sebebi bulunmamaktadır.

Erman, failin bilerek sebebiyet vermediği bir iflas tehlikesini bertaraf etmek zorunda kalması halinde diğer tüm şartların gerçekleşmesi koşuluyla ve başka hukuki çarelere de başvurmak imkânının kaybedilmesi durumunda (örneğin Konkordato'ya zamanında başvuramamak gibi) ıztırar halinin bu suç bakımından bir hukuka uygunluk sebebi olabileceğini iddia etmektedir¹⁹⁶.

Kanaatimizce bu görüşe katılmak mümkün değildir. Zira iflas tehlikesi ile karşı karşıya kalındığında dahi bu tarz bir hareket, yasak koyan veya emir veren hukuk kuralı (hukuk düzeni) ile çelişecektir¹⁹⁷. Ayrıca bu tarz bir yorum, söz konusu hukuka uygunluk sebebinin uygulanma alanını da alabildiğince genişletmiş olacaktır.

Buna karşılık, bilginin kullanılması bakımından haklı bir sebebin var olduğu hallerde eylemin suç teşkil etmeyeceğini düşünmekteyiz: Örneğin hisse senetleri borsada işlem gören şirketler arasında alım-satım sözleşmeleri veya birleşme görüşmeleri sırasında gerçekleşen bilgi alış verişleri veya işveren örgütleri temsilcilerine bilgi verilmesi, basına yönelik bilgi verilmesi halleri böyledir¹⁹⁸.

Söz konusu hareketler, "İş Bankaları" (*Merchant Banks*)¹⁹⁹ denilen müşteriye danışmanlık hizmeti veren finans analistlerinin yaptıkları faaliyetler bakımından da özellik göstermektedir. Bu sözü edilen faaliyetleri gerçekleştiren kişiler, bağımsız olarak, hukuka uygun şekilde piyasanın analizi yoluyla elde ettikleri şirketlere ilişkin bilgileri değerlendirir, birleştirirler ve bunun sonucunda yatırımcılara bir takım tavsiyelerde ve yardımlarda bulunurlar. Bu kişilerin, piyasada faaliyet göstermekte olan şirketler hakkında herkesin sahip olabileceği bilgileri teknik ve mesleki özel becerileri sayesinde analiz ederek müşterilerine tavsiyede bulunmaları anılan suç oluşturmaz²⁰⁰.

196 Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 194, s. 145, No. 209, s. 156.

197 Centel-Zafer-Çakmut, *Türk Ceza Hukuku'na Giriş*, s. 286.

198 Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 379-380.

199 Bu bankalar; "Çok değişik ve geniş yelpazeli finansal veya finansla ilişkili işler yapan bir grup kurum" şeklinde tanımlanmaktadır. Parasız, *Modern Ansiklopedik ...*, s. 128.

200 Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 379-380.

IX) MANEVİ UNSUR

Suçun manevi unsuru; cürmü kast olup, failce, kamuya açıklanmamış olan gizli bilginin içeriden elde edildiğinin bilinmesi şeklindeki genel kast²⁰¹ ve elde edilen bu bilginin kendisine veya üçüncü bir kişiye bir menfaat sağlamak amacıyla kullanılmak istenmesi yönündeki özel kasttır. Failin, kullanmak istediği bilginin kamuya açıklanmış olduğu yönünde esaslı hataya düşmesi, fiili bir hata olup kastı ortadan kaldırır.

Bununla birlikte bilgiye yalnız kendisinin değil, herkesin ulaşabileceğini sanması yönündeki hata ise hukuki hata olup kastı etkilemeyecektir. Zira bu durumda fail, mesleği, konumu, kendi durum ve fonksiyonu hakkında hataya düşmüş olmaktadır²⁰².

X) SUÇA ETKİ EDEN NEDENLER

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun'un 22. maddesi ile değiştirilen 47. maddesinin A bendinin 1. fıkrasının son cümlesinde, 2. ve 3. fıkralarında olmak üzere toplam üç tane ağırlatıcı nedene yer verildiği görülmektedir.

a) Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. maddesinin A bendinin birinci fıkrasının son cümlesindeki "suçun işlenmesinde, bu bente yazılı hallerden iki veya daha fazlası birleşirse, hapis cezasının asgari haddi 3, azami haddi 6 yıldır" şeklindeki ağırlatıcı neden, sadece hapis cezasına yönelik olan bir ağırlatıcı nedendir. Kanun koyucu burada, failin gerçekleştirdiği farklı hareketlerle Kanun'un aynı bendi içerisinde yer alan birden fazla maddenin ihlali halinde, fail hakkında verilecek olan hapis cezasının ağırlaştırılmasını öngörmüştür²⁰³.

b) Fail tarafından gerçekleştirilen eylem sonucunda bir zararın doğmuş olması ve failin bundan bir menfaat sağlamış olması hali-

²⁰¹ Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spangolo, *Manuale di diritto ...*, s. 629; Ragni, "L'art. 180 del testo unico ...", (Çevrimiçi), <http://www.diritto.it/articoli/penale/ragni.html>, 10.11.2005; Amato, *Diritto penale dell'impresa*, s. 380.

²⁰² Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 194, s. 156.

²⁰³ Örneğin Kanun'un hem 47. maddesinin (A-2) hem de (A-3) bentlerinin ihlal edilmesi gibi. SPK tarafından Mahkemeye sunulan müdahale talepli suç duyurusu dilekçesi, s. 15. (Bakınız: İstanbul 2. Asliye Ceza Mahkemesi'nin 2002/368 Esas sayılı dava dosyası.)

nin, kanun koyucu tarafından bu suç bakımından diğer bir ağırlatıcı neden olarak düzenlendiği görülmektedir. 47. maddenin 2. fıkrasında düzenlenmiş olan “Birinci fıkranın A, B ve C bentleri uyarınca verilecek ağır para cezaları üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle elde edilen menfaatin üç katından az olamaz” şeklindeki bu ağırlatıcı neden, sadece para cezasını etkileyen bir ağırlatıcı nedendir. Söz konusu ağırlatıcı nedenin uygulanması bakımından failin gerçekleştirdiği bu fiilden bizzat bir çıkar, menfaat sağlanması gerekmektedir²⁰⁴.

ABD uygulamalarında elde “edilen menfaat” ya da “kaçınılan zarar”ın hesaplanmasında, menkul kıymetin alış ve satış fiyatı ile henüz kamuya açıklanmamış olan bilginin kullanılması sonucunda menkul kıymetin gerçekleşen fiyatı arasındaki fark dikkate alınmaktadır. Diğer bir deyişle alış veya satış fiyatı ile bilginin açıklanmasından sonraki oluşan piyasa fiyatı arasındaki fark göz önüne alınmaktadır²⁰⁵.

c) 47. maddenin üçüncü fıkrasında düzenlenmiş bulunan “Bu maddede öngörülen cezaların verilmesini gerektiren fiillerin tekrarı halinde, verilen cezalar yarı oranında arttırılarak hükmolunur. Cezaların arttırılabilmesi için daha önce verilen cezanın infazı şartı aranmaz” şeklindeki diğer ağırlatıcı neden ise, aynı suçun tekrarı, bir diğer deyişle suçta tekerrür haline ilişkin olan bir ağırlatıcı nedendir.

Fıkranın devamında yer alan cezaların arttırılabilmesi için daha önce verilen cezanın infazının şart olmadığı şeklindeki ibarenden, son fiilin işlenmesinden önce mahkûmiyet ile sonuçlanmış bir cezanın varlığının aranmakta olduğunu, bundan da maddede yer alan fiilin tekrarı deyiminin “özel tekerrür” hali olarak anlaşılması gerektiğini düşünmekteyiz²⁰⁶.

Ancak bu konuda bir hususun altını çizmekte yarar görmekteyiz: Bilindiği üzere 5237 sayılı Yeni Türk Ceza Kanunu'nun, “Özel kanunlarla ilişki” başlıklı 5. maddesi hükmü uyarınca “Ceza Kanunu'nun genel hükümleri, özel ceza kanunları ve ceza içeren kanunlardaki suçlar hakkında da uygulanacaktır.” Yine Kanun'un

204 Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 196, s. 146.

205 Tezcanlı, *İçeriden Öğrenenlerin...*, s. 60.

206 Erman, *Şirketler Ceza ...*, No: 196, 146; İçel ve diğerleri, *İçel Yaptırım Teorisi*, İstanbul, Beta, 2000, s. 231-235; M. Emin Artuk, Ahmet Gökçen, A. Caner Yenidünya, *Ceza Hukuku Genel Hükümler II: Yaptırım Hukuku*, Seçkin, Ankara, 2003, s. 236 vd.

“Suçta tekerrür ve özel tehlikeli suçlar” başlıklı maddesi hükmü uyarınca artık tekerrür durumunda cezanın arttırılması sistemi terk edilmiş olup sadece hükmolunan cezanın mükerrirlere özgü infaz rejimine göre çektirilmesi²⁰⁷ ve cezanın infazından sonra denetimli serbestlik tedbirinin uygulanması söz konusu olmaktadır²⁰⁸. (Yeni TCK md 58/6)

5. madde hükmündeki lehe kural, Sermaye Piyasası Kanunu’ndaki ceza içeren hükümler bakımından da geçerli olduğundan, bu durumda artık Türk Sermaye Piyasası Kanunu’nun 47. maddesinin üçüncü fıkrasında düzenlenmiş bulunan özel teker-rür uygulaması sonucunda cezanın ağırlaştırılmasının en azından 31.12.2006’dan itibaren²⁰⁹ mümkün olmayacağı ortadadır.

Yeni Türk Ceza Kanunu’ndaki bu kuralın, özel ceza kanunlarında yer alan ve kimi suçlarla etkin ve daha iyi şekilde mücadele etmek bakımından önem arz eden hükümler bakımından son derece sakıncalı olduğunu²¹⁰, 5. maddede tıpkı 765 sayılı Türk Ceza Kanunu’nda olduğu üzere, “...özel ceza kanunlarının buna muhalif olmayan maddeleri hakkında da uygulanacağı...” şeklinde bir düzenlemenin yapılması gerektiğini düşünmekteyiz.

Sermaye Piyasası Kanunu md 48’de yer alan ağırlatıcı neden²¹¹ ise 47. maddenin A, B ve C bentlerinde yer almayan diğer

²⁰⁷ Cezanın mükerrirlere özgü infaz rejimine göre çektirilmesi konusu da; Ceza ve Güvenlik Tedbirlerinin İnfazı Hakkında Kanun’un 108. maddesinde düzenlenmektedir.

²⁰⁸ Konu hakkında ayrıntılı bilgi için bakınız: Timur Demirbaş, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 2. baskı, Seçkin, Ankara, s.569 vd.

²⁰⁹ 11.05.2005 tarih ve 5349 sayılı kanunla 5252 sayılı Türk Ceza Kanunu’nun Yürürlük ve Uygulama Şekli Hakkında Kanuna eklenen geçici madde uyarınca; “...düzenlemelere aykırı hükümler, ilgili kanunlardaki gerekli değişiklikler yapıncaya kadar ve en geç 2006 tarihine kadar uygulanacaktır.”

²¹⁰ Konuyla ilgili değerlendirme ve tartışmalar için bakınız: Köksal Bayraktar, “Türk Ceza Kanunu Tasarısına İlişkin Genel Bir Değerlendirme ve Genel Hükümler Üzerine Birkaç Eleştiri”, *Türk Ceza Kanunu Reformu*, 2. Kitap, Türkiye Barolar Birliği Yayını, Ankara, 2004, s. 21-34; M. Emin Artuk, “Yeni Türk Ceza Kanunu’nun Genel Hükümlerine İlişkin Düşünceler”, *Legal Hukuk Dergisi*, sy: 32, y: 3, Ağustos 2005, s. 2759-2765; Centel-Zafer-Çakmut, *Türk Ceza Hukuku’na Giriş*, s. 80-81; Kayıhan İçel-Süheyl Donay, *Karşılaştırmalı ve Uygulamalı Ceza Hukuku*, 4. baskı, İstnbul, Beta, 2005, 66-67.

²¹¹ Söz konusu madde hükmü aynen şöyledir: “Bu kanun kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının yönetim kurulu üyeleri, denetçileri, müdür veya diğer personeli ve yatırım fonu temsilcileri ile sorumluların ortaklığın, kuruluşun veya fonun paraları ve diğer malları ile sermaye piyasası araçları, defter, evrak, dosya, kayıt ve diğer belgeleri üzerinde işledikleri suçların genel hükümlere göre belirlenen cezaları yarı oranında arttırılarak hükmolunur.”

cezai eylemler (genel nitelikteki suçlar) bakımından geçerli olduğundan içeriden öğrenenlerin ticareti suçuna uygulanması mümkün değildir.

XI) İÇTİMA

Sermaye Piyasası Kanunu'nda düzenlenmiş suçların prensipte, başka suçlarla içtima etmesi pek mümkün değildir. Bu durum içeriden öğrenenlerin ticareti suçu bakımından da geçerlidir.

Fail hakkında maddede öngörülen cezanın verilmesini gerektiren eylemlerin tekrarı durumunda, tekrarlanan bu eylemler açısından zincirleme suç kurallarının diğer tüm şartlarının bulunması halinde²¹² 5237 sayılı Yeni Türk Ceza Kanunu'nun 43. maddesinin uygulanması mümkündür.

XII) İŞTİRAK

İçeriden öğrenenlerin ticareti suçunun, tek bir faille veya iştirak halinde gerçekleştirilmesi herhangi bir özellik göstermemektedir. İştirak durumunda genel kuralların uygulanması gerekmektedir.

SONUÇ

Sermaye piyasasında faaliyet göstermekte olan tüm yatırımcıların zarar görmemesi için işler bir piyasa mekanizması içinde "adaletli bilgi dağılımı"nın sağlanması gerekmektedir. Tüm dünyada olduğu üzere ülkemizde de sermaye piyasası çok hızla değişmekte ve büyümekte, bu hızlı gelişme de, her geçen gün yeni bir takım olguların, işlemlerin, kurumların, suiistimallerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Bu değişim ve gelişim karşısında kötü niyetli yatırımcılar, diğer suç tiplerinde olduğu gibi "içeriden öğrenenlerin ticareti suçu" bakımından da yeni yeni teknikler geliştirmektedirler. Ülkeler de, tüm bu olumsuzlukların önüne geçebilmek bakımından genelde birbirlerinin yaptıklarını örnek alarak, belirli modeller oluşturarak söz konusu suçla ve diğer borsa suçları ile etkin mücadele edebilmek amacıyla çeşitli düzenlemeler yapmaya çalışmaktadırlar.

²¹² İçel ve diğerleri, *İçel Suç ...*, s. 436-447; Dönmezer, Erman, *Nazari ve Tatbiki ...*, C: I, No: 525 vd., s. 391-400.

Konuya bu açıdan baktığımızda, sermaye piyasasının özelliklerine uygun ve geniş kapsamlı bir düzenleme olarak karşımıza çıkmakta olan Kanunumuzdaki söz konusu hükümlerle, uluslararası uygulamaların, özellikle Türk Sermaye Piyasası Kanunu'nun orijinini teşkil eden Amerika Birleşik Devletleri sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki çalışmaların ve olası gelişmelerin göz önüne alınmış olduğu görülmektedir. Tüm bunların yanı sıra ülkemiz koşullarına uygun bir çerçevenin de çizilmiş olduğu anlaşılmaktadır.

Yine suçun yabancı ülkelerdeki düzenlenişi ile ilgili olarak, yukarıda yer verdiğimiz bilgilerden, özellikle Avrupa Birliği düzenlemelerinden de anlaşılacağı üzere incelemiş olduğumuz hüküm, bugün tam üyesi olmak bakımından elimizden gelen azami çabayı göstermekte olduğumuz Avrupa Birliği normlarına da uygunluk göstermektedir.

5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun 5. maddesindeki düzenlemenin ise hemen hemen tüm özel ceza kanunlarında olduğu gibi Türk Sermaye Piyasası Kanunu bakımından da yeniden ele alınması gerekmektedir. İçeriden öğrenenlerin ticareti suçu ve diğer borsa suçlarıyla etkin mücadele etmek bakımından 5. maddenin tıpkı eskisinde olduğu üzere muhalif olmayan hükümler bakımından geçerli olacağına kabulünün daha doğru bir düzenleme olacağını düşünmekteyiz.

Uygulamada borsa suçlarına ilişkin ihtisas mahkemeleri bulunmadığından, söz konusu suçların neticeye bağlanması bakımından son sözün mahkemelerce atanmış bilirkişilere ait olduğunu ve davaların çok uzun sürdüğünü görmekteyiz. Bunun gibi olumsuzlukların ortadan kaldırılması ve Türk Sermaye Piyasası Kanunu'nun da yer alan suçların takibi, hızlı ve etkin bir şekilde yaptırım altına alınabilmesi bakımından özel ihtisas mahkemelerine gerek olduğu kanaatini taşımaktayız. Ancak, yargı birliğinin zedelenmemesi bakımından ayrı bir ihtisas mahkemesi yerine mevcut asliye ceza mahkemeleri arasında bir iş bölümü görevlendirmesine gidilmesinin uygun olacağı fikrini taşımaktayız.