

İŞLEM TEMELLİ PİYASA DOLANDIRICILIĞI (MANİPÜLASYON) SUÇU İLE PİYASA BOZUCU EYLEM KABAHATI İLİŞKİSİ

The Relationship Between Transaction-Based Market Fraud (Manipulation) Crime and Market Distortion Action Misdemeanor

Arş. Gör. Yetkin Kaan GENÇTÜRK*

Öz: Çalışma kapsamında 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda düzenlenen işlem temelli piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) suçu ile piyasa bozucu eylem kabahatinin ortak fiillerle işlenebiliyor olması sonucunda, hangi şartlarda suçun hangi şartlarda ise kabahatin işlenmiş sayılacağı tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu tespitin yapılma ihtiyacı ise konu hakkındaki literatür ve içtihat taramasında iki ceza normundan hangisinin uygulama alanı bulacağı konusunda isabetli bir tespit yapılmamış olmasından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte idarenin ikincil düzenlemelerinde de her iki ceza normunun adeta iç içe yorumlandığı görülmüştür ki; suçun kovuşturulabilmesinin idare tarafından bu yönde hazırlanacak olumlu bir rapora bağlı kılındığı kovuşturma şartının kabul edilmesinin doğrudan sonucu, cezalandırmada idare tarafından isabetsiz saptamalar yapılabilme tehlikesidir. Bu sebeple de gerek kovuşturma şartının Anayasa'ya aykırılığı tartışması üzerinde durulmuş gerekse de suç ve cezanın kanuniliği ilkesi ışığında, idarenin çalışma konusu ceza normları hakkında yaptığı yorum değerlendirilmiştir. Çalışma sonucunda ise her iki ceza normunun netice unsuru bakımından farklılık arz ettiği tespit edilmiş olup bu husus kısaca; menfaat elde edilmiş ise suçun, menfaat elde edil(e)memiş ise kabahatin işlenmiş olacağı şeklinde ifade edilebilir.

Anahtar Kelimeler: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Suç ve Kabahatleri, İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Piyasa Bozucu Eylem Kabahati, Kovuşturma Şartı.

Abstract: Within the scope of the study, as a result of the fact that the transaction-based market fraud (manipulation) crime and the misdemeanor of the market disruptive action can be committed with common acts, it has been tried to determine under which conditions the crime and the misdemeanor will be deemed to have been committed. The need for this determination is due to the fact that an accurate determination has not been made in the literature and case law on the subject as to which of the two penalty norms will find the application area. However, in the secondary regulations of the administration, it has been seen that both penal norms are almost intertwined, and the direct result of the acceptance of the prosecution condition, in which the prosecution of the crime is dependent on a positive report to be prepared by the administration in this direction, is the danger of making inaccurate determinations by the administration. For this reason, both the unconstitutionality of the prosecution condition and the interpretation of the penal norms by the administration has been evaluated within the scope of the principle of legality of crime and punishment. As a result of the study, it has been determined that both penal norms differ in terms of the result element. It can be stated that if the benefit is obtained, the crime will be committed, and if the benefit is not obtained, the misdemeanor will be committed.

Keywords: Capital Market Law No. 6362, Capital Market Crimes and Misdemeanors, Transaction-Based Market Fraud (Manipulation) Crime, Misdemeanor of Market Disruptive Action, Prosecution Condition.

* İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mali Hukuk Anabilim Dalı, yetkinkan@gmail.com, ORCID: 0000-0002-2716-9493

Makale Geliş Tarihi: 28.02.2023, Makale Kabul Tarihi: 01.04.2023
DOI:10.57083/adaletdergisi.1285758

I. KAPSAM VE KAVRAM

İşlem temelli piyasa dolandırıcılığı (manipülasyonu) suçu ve piyasa bozucu eylem kabahati 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SerPK) düzenlenmiştir. Söz konusu suç ve kabahatin ve elbette SerPK'da düzenlenen diğer ceza normlarının koruduğu temel menfaat sermaye piyasasının işlerliğinin sağlanması ve yatırımcıların piyasaya olan güveninin korunmasıdır (SerPK m. 1).¹

Çalışma kapsamında bahsi geçen iki ceza normu, sadece maddi unsurlarından fiil ve netice ile manevi unsur ve içtima hükümleriyle sınırlı şekilde incelenecek olup suç inceleme sistematığına göre diğer başlıklar bakımından detaylı şekilde bir incelemeye tabi tutulmayacaktır.²

Benzer bir sebeple manipülasyon kavramı da kapsamın sonucu etkilemeyecek şekilde genişlememesi için detaylı şekilde açıklanmayacaktır.³ Aynı şekilde işlem temelli manipülasyon suçuna örnek teşkil eden belirli fiillere ve fiil kalıplarına da yer verilmeyecektir.⁴ Öte yandan suç ve kabahatin çalışmada incelenecek unsurlarının açıklığa kavuşturulmasında fayda olduğunu düşünmekteyiz.

Bu sebeple işlem temelli fiiller bakımından (fiilin sahip olması gereken niteliğin, piyasa bozucu eylem kabahatinde işlem temelli manipülasyon suçunu kapsar biçimde düzenlenmiş olmasının doğrudan sonucu olarak) cezalandırma; menfaat elde edilmişse suç, elde edilmemişse kabahat üzerinden yapılacağı sonucuna varılmıştır.

Bu bağlamda öncelikle sözü geçen suçun terimleştirilmesindeki soruna, işlem temelli fiiller bakımından suçu oluşturan fiilin, sözü geçen kabahati oluşturan fiil ile örtüştüğüne, neticesi bakımından suçun (her ne kadar bu konuda yapılan akademik çalışmalarda) tehlike suçu olarak tespit edilmesine rağmen esasında zarar suçu olduğuna, sözü geçen kabahatin işlenmiş sayılması için aranan özel kastın kanuni ifadesindeki eksikliğe ve suç ile kabahat arasındaki içtima ilişkisine değinilecektir. Diğer yandan sözü

¹ Dursun'a göre sermaye piyasası suçları; *"piyasanın işlevselliği ve yatırımcının korunması şeklindeki hukuksal değerleri ihlâl eden, karşılığında öngörülen yaptırım bakımından ise söz konusu değerleri koruyan suçlardır"* (Selman Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 103).

² İlgili suç ve kabahatin detaylı şekilde temel unsurları bakımından incelendiği eserler için bkz. Selman Dursun, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010; İbrahim Onur Baysal, "Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2011; Arzu Balan, Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019; Yeliz Neslihan Akın, "Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi", Maliye Çalışmaları Dergisi-Journal of Public Finance Studies, S. 63, 2020, ss. 19-55.

³ Manipülasyon kavramı ve kavramın özellikle spekülasyondan farkı hakkında detaylı bilgi için bkz. Dursun, s. 260-270.

⁴ Manipülasyona örnek fiil kalıpları ve fiiller hakkında bkz. Baysal, s. 79-84; Balan, s. 148-165.

geçen suça göre çok daha çeşitli fiillerle işlenebilen kabahatin, sadece suç ile bağlantılı olan fiillerine değinilecek olup diğer suçlarla (örneğin bilgi temelli manipülasyon suçuyla) bağlantılı olabilecek fiil gruplarına değinilmeyecektir.

Çalışma kapsamında SerPK madde 107’de düzenlenen iki ayrı suçtan sadece işlem temelli piyasa dolandırıcılığı suçu incelenecek olup bununla birlikte söz konusu suçun kanuni terimleştirilmesinin (aşağıda açıklanacağı üzere) hatalı olduğunu düşünmemiz sebebiyle yazı boyunca suçtan “işlem temelli manipülasyon suçu” olarak bahsedilecektir.

II. İŞLEM TEMELLİ MANİPÜLASYON SUÇU

İşlem temelli manipülasyon suçu, Sermaye Piyasası Kanunu’nun “*Piyasa Dolandırıcılığı*” başlıklı 107’nci maddesinin 1’nci fıkrasında; “*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz.*” şeklinde düzenlenmiştir.

A. SUÇUN İSİMLENDİRİLMESİ SORUNU

Suçun kanuni düzenlenişi hakkında ilk olarak değerlendirme yapılması gereken husus suçu terimleştirme tercihi hakkındadır. Bu kapsamda “piyasa dolandırıcılığı” isminin suçun unsurlarıyla birlikte oluşturduğu bütünü tam olarak kapsamadığı ifade edilebilir. Bu suçun içeriği esasında manipülasyon terimiyle hali hazırda ifade edilmektedir ki; bu durum hem Kanun’un madde gerekçesinde “...öteden beri, günlük dilde manipülasyon olarak kullanılan ancak mevzuatta yer almayan bu suç tipi piyasa dolandırıcılığı suçu olarak adlandırılmıştır.” şeklinde kaleme alınmış hem de genel gerekçesinde piyasa dolandırıcılığı olarak kanunlaşan suçun tasarıda manipülasyon suçu olarak terimleştirildiği ifade edilmiştir.⁵

Esasında kanun koyucunun iradesinin (Fransızca kökenli) manipülasyon terimini Türkçeleştirmek olduğu da düşünülebilir. Buna rağmen iki terimin birebir aynı kavramı ifade edip etmediği değerlendirilmelidir. Dolandırıcılık suçunda mağdur belirlidir⁶ ancak konu piyasa dolandırıcılığı olunca esasında belirli bir mağdur bulunmamaktadır ki burada piyasanın güvenle işlerliği sağlanmak istenmektedir.⁷ İçeriği sebebiyle doğrudan tanımlanmasının zorluğu sebebiyle tek bir tanımının

⁵ Bkz. 6362 sayılı Kanun’un genel gerekçesi s. 29 ve madde gerekçesi.

⁶ Bkz. Ahmet Caner Yenidünya, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler”, İpek Yolu Canlanıyor: Türk-Çin Hukuk Zirvesi (12-14 Haziran 2012). Konferans Bildiri Kitabı, (Editörler: Yenidünya, A. C., Erkan, M. ve Asat, R.). 2013, s. 87.

⁷ Dursun, s. 270-271.

olmadığı işlem temelli manipülasyon ise; -kısaca- piyasadaki arz-talep ve fiyat oluşumlarının, içerisinde hileyi barındırır şekilde farklılaştırılması sonucunda haksız bir maddi menfaat elde edilmesi olarak tanımlanabilir.⁸ Öyle ki işlem temelli manipülasyon suçunda aşağıda detaylı şekilde açıklanacağı üzere mağdur doğrudan belirli olmayabilir fakat belirlenebilir. Sonuç olarak piyasa dolandırıcılığı kavramı manipülasyon kavramını tam olarak kapsamamaktadır.

B. SUÇUN FİİL UNSURU

SerPK 107/1'de suça vücut veren fiiller; “*alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler*” şeklinde bağlı seçimlik hareketler olarak düzenlenmiştir. Bağlı seçimlik hareket olmasının sonucu ise suçun ancak maddede sayılan fiillerle gerçekleştirilebilir olması ve aynı suç işleme kastıyla birden çok fiilin gerçekleştirilmesi halinde gerçekleştirilen tek bir suçtan ceza alınacak olmasıdır.⁹

Buna göre söz konusu fiiller;

- Alım veya satım yönünde emir vermek,
- Verilen emri iptal etmek,
- Verilen emri değiştirmek,
- Verilen emri gerçekleştirmek (alım veya satım yapmak),
- Hesap hareketleri gerçekleştirmek,

olarak sıralanabilir. Söz konusu fiiller ise emir vermek ve türevleri ile hesap hareketleri yapmak şeklinde iki ayrı grup altında toplanabilir.

Sermaye piyasalarının işlemesi; verilen alım ve satım yönündeki emirlerin buluşması ve bu (değişen) fiyatların hareket etmesi temel prensibine dayanmaktadır. Bir başka deyişle sermaye piyasaları, alım veya

⁸ Dursun, s. 260-263. Esasında ilgili kaynakta manipülasyon kavramının konusunun, arz-talep ve fiyat oluşumu olduğu açıkça ifade edilmiş; fakat doğrudan maddi menfaat elde edilmesi manipülasyon kavramının içerisinde aranan bir unsur olarak zikredilmemiştir. Buna karşın maddi menfaat elde etme unsurunu manipülasyon kavramına dahil etmemizin sebebi özellikle aşağıda açıklanacağı üzere Türk hukukunda işlem temelli manipülasyon suçunun güncel düzenlemesi gereği neticeli bir suç olarak düzenlenmiş olmasıdır.

Yukarıda yer verilen tanım ile aynı paralelde olduğunu düşündüğümüz bir somut olay için bkz. Yargıtay 19. CD, E: 2018/7815, K: 2019/4066, T: 11.2.2019, Lexpera Hukuk Bilgi Sistemi, <http://www.lexpera.com.tr>, (s.e.t. 26.02.2023). Söz konusu Karar'dan hareketle somut olay bazında manipülasyonun; birden çok hesap aracılığıyla ve bu hesapların karmaşık işlemlerinin ardına gizlenerek, yapılan işlemlerde önemli bir ağırlık oluşturacak derecede hacimli olmasıyla, muhtemelen birden çok kişi tarafından iletişim halinde yapılan alım-satım-emir verme-değiştirme ve iptalden oluşan, faillerin belirli kesitlerde zarar etmiş gibi görünseler bile en sonunda (hedeflenen fiyat ve zamanda) grup olarak toplamda bir menfaat elde etmeleri şeklinde ifade edilebileceğini düşünmekteyiz.

⁹ Buminhan Duman, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Adalet Yayınevi, Ankara, 2020, s. 162; Akın, s. 31.

satım yönünde olsun, emir girişlerinin buluşması temel prensibine dayalı olarak işlemektedir. Bu sebeple de sermaye piyasasında manipülatif bir fiil gerçekleştirilecekse bu, elbette emir vermek üzerinden gerçekleştirilecektir. Verilen emrin gerçekleşmesi, iptal edilmesi veya değişikliği ise emir verme başlığı altında değerlendirilebilir.

Suç oluşturan diğer bir fiil ise hesap hareketleri yapmaktır. Şeffaflık prensibinin geçerli olduğu ve yatırımcıların aracı kuruluşlar vasıtasıyla işlem yaptığı sermaye piyasalarında seans içinde hangi aracı kuruluş üzerinden ne kadar alım ve satım yapıldığı tüm yatırımcılara açıktır. Yine şeffaflık prensibi gereği; piyasada alınıp satılabilen menkul kıymetlerin ne kadarının hangi aracı kuruluşun bakiyesinde bulunduğu da İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) tarafından yayınlanmaktadır. İşte bu verilerden de (Borsa İstanbul özelinde) her bir hisse senedi için ayrı ayrı ve tarih filtrelemesi yapılarak; hisse senedine yatırımcı girişleri veya çıkışları gibi belirli sonuçlar çıkarılabilir. Bu sonuçlara göre de yatırımcılar finansal kararlar almaktadır.¹⁰

Bağlı hareketli olarak düzenlenmiş tüm suçlar bakımından suç ve cezaların ancak kanunla konulabilmesi ilkesi (Anayasa m. 38) gereği, maddede zikredilmemiş; ancak suçun koruduğu menfaati ihlal eden fiillerin varlığı sorunu ilk planda tartışılabilir görünmektedir. Buna Karşın işlem temelli manipülasyon suçu bakımından sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırabilecek kabiliyette yegane işlem; verilen alım veya satım yönündeki emirler ve o emirlerin değiştirilmesi, iptal edilmesi veya gerçekleşmesi yoluyla olmaktadır. Bu yönüyle sermaye piyasalarının temel işleyişini oluşturan verilen emirlerin akıbeti hakkında oluşabilecek tüm ihtimallerinin kapsama alınması sebebiyle bu konuda bir boşluk bulunmamaktadır.

Suçta konu ikinci tür fiil ise hesap hareketi yapmaktır ki bu da piyasa aktörlerini yanıltabilecek kudrette olabilir ve de madde metninde hesap hareketinin şekli, zamanı gibi detaylarına da yer verilmemesi suçta konu hareketlerin daha geniş şekilde kapsanmasını da sağlamıştır.

Kanaatimizce (işlem temelli olmak üzere) sermaye piyasalarında yapılabilecek manipülatif nitelikteki fiiller madde metninde tüketilmiştir. Bu sebeple (işlem temelli olmak üzere) suçu oluşturmayan manipülatif bir işlemin gerçekleştirilebilmesi mümkün görünmemektedir. Bunun doğrudan bir sonucu ise aşağıda açıklanacağı üzere (işlem temelli olması şartıyla fiilden menfaat elde etme hali bir kenara bırakıldığında) *kabahati ihlal edecek kudretteki fiilin her daim suçu da ihlal eder kudrete sahip olmasıdır*.¹¹ Nitekim

¹⁰ Örneğin yatırımcıları yanıltmak amacıyla; birden çok aracı kuruluşla çalışan bir fail, sahip olduğu hisse senetlerini (A) aracı kuruluşundan (B) aracı kuruluşuna aktarır ise hesap hareketi yapmak suretiyle işlem temelli manipülasyon suçu işlenmiş olabilecektir. Bu sebeple madde metninde yer alan hesap hareketi fiilinin sahip olunan menkul kıymetlerin (A) aracı kuruluşunun hesabından (B) aracı kuruluşunun hesabına aktarmak (virman yapmak) olarak ifade etmek mümkündür.

¹¹ Bu ifadeyle açıklamak istediğimiz husus (işlem temelli fiiller bakımından); kabahati oluşturan *“borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar*

(menfaat elde etme hali dışında) kabahati oluşturacak fiilin; öncelikle suçu oluşturacak düzeyde olması, ardından kabahati oluşturacak düzeye yükselmesi gerekmektedir. Olması gereken hukuk bakımından ise beklenenin bunun tam tersi olduğunu düşünmekteyiz.

C. SUÇUN BİR ZARAR SUÇU OLARAK YORUMLANMASI GEREKTİĞİ

Suçlar, neticesi bakımından neticeli suçlar-sırf hareket suçu ayırımına, suçun konusunun hareketten etkilenmesi bakımından ise zarar suçu-tehlike suçu ayırımına tabidirler. İşlem temelli manipülasyon suçunun da bu bağlamda irdelenmesi gerekmektedir. Nitekim şu ana dek (yeni SerPK hükmü hakkında) yapılan incelemelerde bize göre hatalı olarak suçun tehlike suçu olduğuna dair tespitlerde bulunulmuştur.¹² Bu görüşlerin ortak noktası ise -ister doyurucu bir gerekçe olsun ister olmasın- sermaye piyasalarının nasıl daha etkili korunabileceğine yönelik kanuni dayanaktan yoksun açıklamalar içermesidir.¹³

“içinde çalışmasını bozacak nitelikteki” fiilin bu niteliğe kavuşmasının ön şartı olarak “sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla” hareket edilmesidir.

¹² Suçun neticesi bakımından yargının yaklaşımı da bu yöndedir. Buna örnek olarak kanun yararına bozmaya konu olmuş bir kararda derece mahkemesinin suç hakkındaki “*maddedeki tanıma göre tehlike suçu olarak düzenlenen bu suçun tamamlanabilmesi için, sayılan eylemler nedeniyle sermaye piyasası araçlarının değerinin etkilenmesi yani sonucun gerçekleşmesinin şart olmadığı*” gerekçesinin bozmaya konu olmadığı yönünde (Yargıtay 5. CD, E: 2016/8614 K: 2016/8871 T: 9.11.2016 ve Yargıtay 19. CD, E: 2016/46 K: 2016/13857 T: 24.3.2016, Lexpera Hukuk Bilgi Sistemi, <http://www.lexpera.com.tr>, (s.e.t. 26.02.2023) verilebilir. Suçun bir tehlike suçu olduğu yönünde bkz. Murat Aktaş, “Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Düzenlemesi”, Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, Y. 5, S. 10, Aralık 2017, s. 35-36; Uğur Orhan, “Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) Suçu”, C: 23, S: 2, 2021, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, s. 1651-1652, 1668; Şuekinçi Esin, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2019, s. 62; Dilek Özge Erdem, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, Adalet Dergisi, S. 65, s. 359-360; Emine Barut Özger, Sermaye Piyasası Kanununda Manipülasyon Suçu, Adalet Yayınevi, Ankara, 2017, s. 49; Seçil Coşkun, Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı SPKn Md. 107), On iki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021, s. 100.

Buna karşın yazında yargının suçu somut tehlike suçu olarak ve hatta neredeyse neticeli bir suç olarak gördüğü yönünde bkz. Balan, s. 180-182.

¹³ Bkz. Duman, s. 137-139, Akın, s. 34; Serkan Sağlam, “Sermaye Piyasası Hukuku ve Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2018, s. 86; Balan, s. 170-171; Yenidünya, s. 87-88; Ahmet Emrah Geçer, “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu” 2017, C. XXI, S. 2, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, s. 255; Eyüp Kadioğlu, “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına”, C. 52, S. 600, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 2015, s. 79; Sinan Sakin, “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, C. 2, S. 1,

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) görüşü de aynı paraleldedir. SPK'nın resmi sitesinde suça ilişkin yapılan açıklamalara göre suç bir tehlike suçudur ve bu tehlike “...sermaye piyasası araçlarının fiyatının etkilenmesi tehlikesi...” olarak açıklamış ve devamında “Anılan suç bir tehlike suçu olmakla beraber, failin gerçekleştirdiği işlemler sonucu bir menfaat sağlanması durumunda...” verilecek adli para cezasına ilişkin açıklamalar yapılmıştır.¹⁴

Oysaki bize göre suç; -yasa hükmü gereği- suçun işlenmesi marifetiyle menfaat elde edilmesine bağlı olarak düzenlenmiş bir zarar suçu niteliğindedir. Öyle ki; bahse konu suç yazında tehlike suçu olarak belirlenmiş olsa da aslında neticeli bir suçtur¹⁵. Aranan netice ise haksız bir menfaatin elde edilmesidir. Bu menfaat ise sermaye piyasasının diğer öznelerinden haksız elde edilen bir menfaat olacaktır. O halde (işin doğası gereği) suçun konusu üzerinde bir zararın meydana gelmesi kaçınılmaz olduğundan, suç aynı zamanda bir zarar suçudur. Nitekim bu durum aşağıda detaylandırılacaktır.

1. Kanunun Dili

Suçun tehlike suçu değil de zarar suçu olduğuna dair ilk gerekçe, Kanun'un suçu düzenleme biçimi; bir diğer deyişle Kanun'un dilidir. Hukuka egemen yorum yöntemlerinden lafzi yorumla doğrudan bağlantılı olan bu konuda, suçun düzenlenmesinde seçilen sözcüklere ağırlık verilmelidir ki aynı zamanda ceza normu genişletici yorum yasağına uygun şekilde yorumlanmalıdır.

SerPK 107/1'de düzenlenen suç sebebiyle faile verilecek adli para cezasının miktarı hakkında ilgili fıkranın ikinci cümlesi “Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz.” ifadesiyle kaleme alınmıştır. Bu ifade tek başına suçun işlenmesiyle menfaat elde edilmiş olmasının a priori kabul edildiğini göstermektedir.¹⁶ Nitekim suçun işlenmiş sayılmasında maddi menfaat elde edilmiş olması aranmıyor olsaydı; kabahate ilişkin 104'üncü maddenin kaleme alınışına benzer olarak “Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para

International Journal Of Legal Progress, 2016, s. 49-50; Deniz Şensoy, “Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar”, 2013, S. 3, Ankara Barosu Dergisi, s. 388.

¹⁴ Kurul'un ilgili açıklaması için bkz. <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>, Erişim: 08.06.2021.

¹⁵ Suçun sırf hareket suçu olduğu yönündeki görüş için bkz. Coşkun, s. 95.

¹⁶ Bu yönde SerPK'nın genel gerekçesi de dayanak olarak gösterilebilir. Kanun'un genel gerekçesinde, suçun menfaat elde edilmiş olması şartına bağlı olarak işlenebileceğine dair “...piyasa dolandırıcılığında etkin pişmanlık hükmü öngörülerek bu suçla elde edilen menfaatin yeniden ekonomiye kazandırılması da temin edilmiştir. Buna göre, soruşturma başlamadan önce piyasa dolandırıcılığı tanımına giren fiillerde bulunanların elde ettikleri menfaatin iki katını Hazineye ödemeleri halinde bu suçtan dolayı cezaya hükmolunmaz.” ifadesi için bkz. Genel gerekçe s. 29, 7 numaralı başlık (blob:<https://mevzuat.spk.gov.tr/5ba31a6a-5223-4d77-bc45-75277851b336>, Erişim: 07.06.2021).

cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile menfaat elde edilmesi halinde bu menfaatten az olamaz.” şeklinde düzenlenmesi beklenirdi.

Suçun bir tehlike suçu olduğu çıkarımının yapıldığı akademik çalışmalarda ise bu hususa ilişkin olarak yapılan değerlendirmelerde; suçun işlenmesiyle sermaye piyasası aracının fiyatının etkilenmiş olmasının/değişmesinin aranmadığı,¹⁷ suçun işlenmesiyle bir menfaat elde edilmiş olmasının aranmadığı ve (var ise) elde edilen menfaatin sadece verilecek adli para cezasının belirlenmesinde önem arz ettiği,¹⁸ sermaye piyasasının etkin şekilde korunabilmesi,¹⁹ korunan hukuki değere verilen önemden kaynaklanması,²⁰ sermaye piyasasına hakim güven unsurunun korunabilmesi²¹ gibi genel anlamda suçun koruduğu hukuki değerden hareket edildiği görülmektedir.

2. Kanun'un Sistematiği

SerPK m. 104 hükmü ile birlikte yapılacak sistematik yorum sonucunda da menfaat elde etmenin suçun işlenmiş sayılmasının bir şartı olduğu çıkarılabilecektir.

Çalışmanın ikinci kısmında incelenecek piyasa bozucu eylem kabahatinin düzenlendiği SerPK m. 104 ile SerPK m. 107/1'in bir arada incelenmesi yoluyla sistematik yorum yapılabilir.

İşlenmesi menfaat elde edilmesine bağlı olmayan piyasa bozucu eylem kabahatinin failine verilecek ceza, Kanun'un 104'üncü maddesinde *“Kurulca belirlenen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından beş yüz bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir. Ancak, bu suretle menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz.”* şeklinde düzenlenmiştir. O halde SerPK m. 107/1'de düzenlenen işlem temelli manipülasyon suçunun işlenmesi için menfaat temin edilmiş olması aranmaktadır ki; bu konu SerPK m. 107/1'de SerPK m. 104'ten farklı şekilde düzenlenmiştir.

3. Etkin Pişmanlık Hükmü

İşlem temelli manipülasyon suçunun işlenmesi sonrasında, failin işlediği suçtan ötürü pişman olması sonrasında başvurabileceği bir etkin pişmanlık hükmü düzenlenmiştir. Buna göre failin *“...pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı, Hazineye...”* ödemesi öngörülmüştür (SerPK m. 107/3). O halde şu ifade edilebilir ki; suçun işlenmesi sonucunda maddi menfaat elde edilmiş olması aranyor olmalıdır

¹⁷ Geçer, s. 255.

¹⁸ Her ne kadar mülga SerPK döneminde yapılan bir açıklama olsa da bkz. Dursun, s. 282-283.

¹⁹ Duman, s. 139.

²⁰ Balan, s. 177-178.

²¹ Sakin, s. 50.

ki failin suçun sonucunu ortadan kaldırmasını öngören etkin pişmanlıktan yararlanması, 500.000 TL'den az olmamak kaydıyla suçtan elde ettiği veya elde edilmesine sebebiyet verdiği menfaati Hazineye ödemesine bağlanmıştır.²²

O halde etkin pişmanlık hükmünden hareketle aşağıdaki sorular sorularak suçun bir tehlike suçu olmadığı daha açık bir şekilde gösterilebilir;

İşlem temelli manipülasyon suçu bir tehlike suçuysa neden elde edilen menfaatin iki katından ve her halükarda 500.000 TL'den az olmayacak şekilde ödeme yapılması halinde cezadan kısmen veya tamamen kurtulmak öngörülmüştür? Suç tehlike suçuysa menfaat elde etmemiş veya edilmesini sağlamamış kişi bu kuruma başvuramayacak mıdır? Başvurursa hiç temin etmediği menfaat için 500.000 TL'lik bir -adeta- cezadan kurtulma ücreti mi ödeyecektir?

Bu sebeple (suçun zararlı sonuçlarının ortadan kaldırılmasını öngören) etkin pişmanlık kurumunun varlığı dahi tek başına işlem temelli manipülasyon suçunun zarar suçu olduğunu kanıtlar niteliktedir. Aksi etkin pişmanlık kurumunun mantığıyla çelişecektir.

Kaldı ki işlem temelli manipülasyon suçunun bir an için bile tehlike suçu olduğu kabul edilse dahi etkin pişmanlığın neden "menfaat elde edilmişse" şeklinde değil de aynı işlem temelli manipülasyon suçunun bir sonucu olarak menfaat elde edileceği yaklaşımıyla düzenlendiği sorusu cevapsız kalmaktadır. Öyle ki aynı SerPK m. 104'teki gibi suçun işlendiği her halde menfaat temin edilmiyor olsaydı gerek SerPK m. 107/1'deki adli para cezası şartı gerekse m. 107/3'teki etkin pişmanlık şartı m. 104'teki gibi düzenlenirdi. Buna karşın SerPK m. 107/1 ve 107/3'te menfaat temin edilmesi, suçun bir unsuru olarak düzenlenmiştir.

4. Suç ile Korunan Değer-Menfaat

Bu noktada suç ile korunan menfaate kısa da olsa değinmekte fayda vardır ki, Kurul'un da açıklaması burada toplanmıştır. İşlem temelli manipülasyon suçuyla; sermaye piyasalarının güvenle işlemesinin yanı sıra, özellikle piyasalarda oluşan fiyatlamaların, fiyat değişimlerinin ve de arz-talebin kendi olağan akışında gerçekleşmesi korunmaktadır. Haliyle suç ile korunan değer/menfaatin ihlal edilmesi, suçu oluşturacaktır. Ancak suç bakımından bu değerlerin²³ korunması, doğrudan sözü geçen değerlerin ihlal edilmesiyle değil de (adeta bir adım öncesinde) onlar hakkında yanıltıcı izlenim uyandırma amacıyla suça konu fiillerin gerçekleştirilmesine bağlanmıştır. Bu noktada şu ifade edilebilir ki; suçun işlenmesi için (teoride) piyasa fiyatlaması, fiyat değişimleri ve arz-talep hakkında yanıltıcı izlenim uyandırılmasa da suç işlenmiş olacaktır. Buna karşın teoride doğru olan önermeye (ki Kurul bu önermeyi ifade etmiştir) ilişkin olarak aşağıda sorulan sorular cevapsız kalmaktadır;

²² Buradaki etkin pişmanlık düzenlemesinin eleştirisi için bkz. Yenidünya, s. 90-91.

²³ Bkz. önceki cümlede açıklanan; piyasa fiyatlamasının, fiyat değişimlerinin ve arz-talebin olağan akışında gerçekleşmesi.

- Suça konu fiiller; emir vermek, değiştirmek, iptal etmek ve gerçekleştirmek ile hesap hareketi yapmaktır. Bu fiiller ise *“Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla...”* gerçekleştirilmelidir. Emir gerçekleştirme (alım-satım yapma) olmadığı hallerde sermaye piyasalarında oluşan fiyatlar ve fiyat değişimi hakkında yanıltıcı bir görünüm olmayacaktır. Ancak özellikle emir iptali ve değişikliği vasıtasıyla arz-talebe ilişkin yanıltıcı izlenim oluşabilecektir. *Suçun bu bakımdan, özellikle fiyatlarda veya değişiminde bir yanıltıcılık sağlanmasa dahi arz-talebe ilişkin görünümde yanıltıcılık sağlanmasının aranması gerekir. Öyle ki fiyat ve fiyat değişimindeki aldaticılığın ön şartı, arz-talepteki aldaticılığın sağlanmasıdır. Bu sebeple de arz-talepte en azından yanıltıcı/aldaticı bir görünüm aranmalıdır.* Bunun bir diğer gerekçesi ise suç ister manipülasyon isterse piyasa dolandırıcılığı ismiyle anılsın içerisinde her halükarda aldaticılık/yanıltıcılık unsurunun var olması gereğidir. Aldaticı/yanıltıcı görünüm oluşturamayacak fiiller, suçun kapsamında olmayabileceği gibi; bu aldaticı/yanıltıcı görünümün (en azından arz-talep bakımından) oluşmaması halinde suçun teşebbüs halinde kaldığından bahsedilecektir. Sonuç olarak en azından arz-talebe ilişkin bir aldaticı/yanıltıcı görünüm şartının varlığı aranmalıdır. O halde arz-talebe ilişkin olsa dahi yanıltıcı görünüm yaratılamazsa, failin amacının bu yanıltıcı görünümü sağlamak olduğundan bahisle suç işlenmiş mi kabul edilecektir, yoksa (şartları oluşması halinde) piyasa bozucu eylem kabahati mi işlenmiş olacaktır?
- Diğer yandan suçun menfaatin elde edilmesine bağlı olarak işlenebileceğinden bahisle fiyat değişimi sağlanmadan nasıl bir menfaat elde edilebileceği de ayrı bir sorundur ki bu durumun örneği de olmayabilir. Bu sebeple de suç, en azından aldaticı/yanıltıcı görünüm bakımından tehlike suçu olarak görünse dahi suçun işlenmesi için elde edilmesi gereken menfaat bu aldaticı/yanıltıcı görünüm olmadan nasıl gerçekleşecektir? Böylesi istisnai bir durum olsa bile suçun işlenmesi için aranan menfaat elde etme şartı suçun zarar suçu olması için yeterli değil midir?

Bu sebeplerle de işlem temelli manipülasyon suçunun, öncelikle menfaat elde etme şartına bağlı olmaksızın ve bunun sonucunda ise aldaticı/yanıltıcı izlenim oluşturmadan menfaat elde etmenin olanaksız görünmesi sebebiyle (her ne kadar Kanun'da doğrudan bu yönde bir ifade olmasa da); en azından arz-talep bakımından bu izlenim oluşmadan işlenemeyeceğini düşünmekteyiz. Sonuç? Korunan hukuki menfaatin ne olduğuna karar verdiniz? Yatırımcılar mı kamu mu piyasa mı? Nedir?

III. PİYASA BOZUCU EYLEM KABAHATI

Piyasa bozucu eylem kabahati SerPK m. 104'te; *“Makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler, bir suç oluşturmadığı takdirde, piyasa bozucu nitelikte eylem sayılır. Kurulca belirlenen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından beş yüz bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir. Ancak, bu suretle menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz.”* şeklinde düzenlenmiştir.

A. KABAHATİN İSİMLENDİRİLMESİ SORUNU

Sözü geçen kabahat, Kanun'da *“Piyasa Bozucu Eylem”* olarak terimleştirilmiştir. Buna karşın kabahate konu fiil, *“...bozacak nitelikteki eylem ve işlemler...”* olarak iki farklı fiil grubu olarak düzenlenmiştir. Elbette kabahatin *eylem* fiil grubu, özellikle içsel bilgi paylaşımıyla ilişkili olarak; *işlem* fiil grubu da emir vermek ve çeşitli ihtimallerle göre bu emrin akıbeti hakkında oluşabilecek ihtimallerle ilişkili olarak anlaşılmalıdır. Buna rağmen bu iki fiil grubu (*eylem* ve *işlem*) kapsamında işlenebilecek kabahatin terimleştirilmesinin, fiil gruplarından sadece bir tanesiyle (*eylem*) ile değil de daha kapsayıcı bir terimle ifade edilmesi gerekirdi.

B. KABAHATİN KONUSU VE FİLLER

Piyasa bozucu eylem kabahatinin konusu sermaye piyasalarıdır ki, bu sebeple kabahatin konusu işlem temelli manipülasyon suçuyla birebir örtüşmektedir.

Kabahate konu fiiller ise Kanun maddesinde örneklenmemiş; fakat *“Makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler...”* ifadesiyle tanımlanmıştır. Bu sebeple kabahat, serbest hareketle işlenebilecektir.

Kabahatin serbest hareketle işlenebilmesinin şartı ise fiilin; sermaye piyasalarının güven, açıklık/şeffaflık ve istikrar içerisinde çalışmasını bozabilecek kabiliyette/kudrette olmasıdır. Aksi halde fiil, kabahati gerçekleştirme yetisi elverişsiz nitelikte olacaktır.

1. Kabahate Konu Fiillerin Suç ile Kesişmesi

Kabahate konu fiillerin SerPK m. 104'te soyut şekilde tanımlanması; fakat örneklenmemesi sebebiyle hangi fiillerin kabahati oluşturacağı konusu belirsizdir. Nitekim ilgili kabahatin konusu, işlem temelli manipülasyon suçu ile birebir örtüşmektedir ve ilk bakışta gerçekleştirilen tek bir fiille her iki ceza normu da ihlal edilebilir görünmektedir. Bu kanaatin bir diğer sebebi ise sözü geçen kabahat hakkında Kurul'un çıkarmış olduğu Tebliğ'deki düzenlemelerdir.

a) Sermaye Piyasası Kurumu'nun 104/1 Sayılı Tebliği ile Örneklenen Fiiller

Kabahat hakkında SerPK m. 104'teki yetkiye istinaden Kurul tarafından VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği hazırlanmıştır. Tebliğ'e göre piyasa bozucu eylemler; *"İçsel bilgi veya sürekli bilgilere ilişkin"*, *"Emir veya işlemlere ilişkin"*, *"İletişim veya haberleşme yoluyla işlenen"* ve *"Diğer"* piyasa bozucu eylemler olarak 4 gruba ayrılmıştır.²⁴ Bu gruplardan ise özellikle *"Emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler"* ile *"Diğer piyasa bozucu eylemler"*, Tebliğ'de sunulan örnekleri itibariyle işlem temelli manipülasyon suçuna konu fiillerle aynı fiiller olarak görünmektedir. Öyle ki *"Alım veya satım yapılması, hesap hareketi gerçekleştirilmesi, emir verilmesi, emir iptali veya emir değiştirilmesi"*, kabahate konu fiil olarak, *"Emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler"* başlığı altında örneklenmiştir.²⁵ Söz konusu fiiller ise birebir işlem temelli manipülasyon suçuna konu fiillerdir.

Tebliğ'e göre *"Emir veya işlemlere ilişkin piyasa bozucu eylemler"* vasıtasıyla kabahatin gerçekleştirilmesi ise *"Tek başına ya da birlikte hareket eden kişiler tarafından borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda gerçekleştirilen, sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, işlem hacimleri, işlem miktarları, işlem oranları, emir miktarları, emir oranları, emir iptal miktarları, emir iptal oranları veya emir gerçekleşme oranları gibi sermaye piyasalarının işleyişi veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının belirlenmesiyle ilgili veriler dikkate alındığında önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte"* bir işlemin (emrin) varlığı halinde mümkündür. Bir başka deyişle; ceza hukukunda suç/kabahati işleme kabiliyetinde/kudretinde olması gereken fiilde aranan nitelik, ilgili Tebliğ maddesinde somutlaştırılmıştır.

Tebliğ'in aynı maddesi uyarınca kabahate konu fiile örneklenmiş eylemler; *"...borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozan ya da sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri hakkında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran veya adil ve dürüst işlem yapılmasını, piyasanın rekabetçi bir ortamda işleyişini ya da fiyatın doğru ve dürüst bir şekilde oluşmasını zorlaştıran ya da engelleyen fiil ve davranışlar..."* olarak tanımlanmıştır.

Söz konusu tanım ise özellikle sözü geçen suç ve kabahatin, idarenin gözünde birbiriyle daha da iç içe görüldüğünü gösterir niteliktedir. Nitekim ilgili tanımın bir kısmı (*"sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri hakkında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran"*), doğrudan sözü geçen suçun unsuru ile (birebir) aynıdır.

Tebliğ düzenlemesine göre sözü geçen kabahatin işlenmiş sayılmasının, doğrudan aldatıcı/yanıltıcı bir izlenim uyandırılması neticesinin gerçekleşmesine bağlandığı ifade edilebilir. Tebliğ'e göre; (işlem temelli olarak) kabahatin tanımındaki diğer iki seçenekli netice unsurunun ise (*"borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar"*

²⁴ Bkz. Tebliğ'in 4.-7. maddeleri.

²⁵ Aynı başlık altındaki diğer düzenlemeler ise piyasaya verilen emirlerin *"Farklı fiyat kademelerine emir iletilmesi"* gibi farklı varyasyonları olduğu için ayrıca açıklanmamıştır. Bkz. Tebliğ madde 5.

ininde çalışmasını bozan” ve “adil ve dürüst işlem yapılmasını, piyasasının rekabetçi bir ortamda işleyişini ya da fiyatın doğru ve dürüst bir şekilde oluşmasını zorlaştıran ya da engelleyen”) zaten yukarıda açıklanan aldatıcı/yanıltıcı görünüm oluşturulmadan gerçekleşmesi pek de mümkün değildir. O halde şu ifade edilebilir ki; kabahatin işlenmesi için üç ayrı seçimlik durumdan birisinin gerçekleşmesi aranıyor olmasına rağmen, (sözü geçen suç ile aynı netice olan) *“sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri hakkında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma”* neticesi gerçekleşmeden diğer iki durumdan birisinin gerçekleşmesi mümkün değildir. Buradan da şu sonuç çıkarılabilir ki, (normu ihlal eder işlem temelli fiiller bakımından) idarenin konuya yaklaşımı uyarınca; işlem temelli manipülasyon suçu, piyasa bozucu eylem kabahati tarafından kapsanmaktadır.

Diğer yandan bir eleştiri olarak şu da ifade edilmelidir ki; SerPK m. 104 uyarınca kabahate konu fiil *“...borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar ininde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler...”* olarak tanımlanmıştır. Tebliğ’de ise kabahate konu fiil; bu tanımın ötesinde *“sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, arz ve talepleri hakkında yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran”* ve *“adil ve dürüst işlem yapılmasını, piyasasının rekabetçi bir ortamda işleyişini ya da fiyatın doğru ve dürüst bir şekilde oluşmasını zorlaştıran ya da engelleyen”* (Kanun’daki tanım dahil olmak üzere) toplam üç seçimlik neticeden birisinin varlığı halinde işlenebilecek şekilde düzenlenmiştir. Kaldı ki *“...borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar ininde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler...”* neticesi, (Tebliğ’de düzenlenen diğer iki seçimlik hareketten farklı olarak) hem SerPK m. 104’te düzenlenmiştir hem de bu neticenin Tebliğ’de düzenlenen diğer iki neticenin herhangi birinin hasıl olmadan var olması mümkün değildir.

Bu sebeplerle kabahate ilişkin kanuni düzenleme, Tebliğ ile suç ve cezanın kanuniliği ilkesine aykırı olarak genişletilmiştir. Kaldı ki aşağıda açıklanacağı üzere, ilgili kabahatin gerçekleşmesi için SerPK uyarınca herhangi bir neticenin varlığı aranmamaktadır. Bu sebeple de Tebliğ düzenlemesi, idarenin yapabileceği düzenleme yetkisini aşmaktadır.²⁶

Bir suç normunun, bir kabahat normu tarafından kapsanması ise gerek Kabahatler Kanunu m. 15 gerekse SerPK m. 104 uyarınca kişilerin, kabahatin ilgili normundan hiç cezalandırılmayacak olmasına²⁷ veya (hukuka aykırı olmasına karşın) sermaye piyasası sularının özel soruşturma usullerince (SerPK m. 115) ilgili fiilin her daim kabahat olarak nitelenerek suç

²⁶ Bkz. SerPK m. 104 *“borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar ininde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler”* ve ilgili Tebliğ’in 5’inci maddesinde yer alan *“borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar ininde çalışmasını bozan”* cümlesi.

Tam olarak aynı görüş olmasa da paralellik arz etmesi açısından suçun hareket unsuruna yönelik işlem kalıplarının idare tarafından düzenlenmesinin hukuka aykırılık teşkil ettiği hakkında bkz. Balan, s. 165.

²⁷ Elbette ortak fiillerle işlenebilen kabahatler ile suçlar arasında, taksirle hareket edilmesi halinde fail hakkında kabahatin yaptırımını uygulanacak olsa da aldatıcı/yanıltıcı bir görünümün taksirle yaratılması mümkün görünmediğinden bu ihtimal göz ardi edilmiştir.

sebebiyle soruşturma yapılmamasına sebebiyet verebilir. Kaldı ki bu özel soruşturma usulünün Anayasa'ya uygunluğu da tartışmaya açıktır.

Elbette Anayasa'nın 38'inci maddesi uyarınca suç ve cezalar ancak kanunla düzenlenebilir. Bu sebeple Tebliğ düzenlemesi suçun unsurlarının olduğu konusunda esas alınmaz fakat unsurları açıklama, fikir verme açısından elverişli olabilir. Kaldı ki idarenin (hukuka uygun veya aykırı) konuya yaklaşımını belirtir. Tebliğ'de, sözü geçen suçun unsurlarının neredeyse birebir alınarak kullanılması da ayrıca önemlidir ki bunun sonuçları aşağıda tartışılacaktır.

b) Kurul'un Tebliğdeki Düzenlemeye Göre Yaptırım Gücünü Kullanması Halinde Doğacak Adaletsiz Sonuçlar Hakkında

Yukarıda yapılan açıklamaları tekrar etmeksizin, Tebliğ ile kabahat hakkında yapılan düzenlemelerde Kurul'un yetkisini aştığı ifade edilebilir. Bunun sonucunda ise Kurul'un, kabahatin işlendiği gerekçesiyle yaptırım uygulaması halinde adaletsiz sonuçlar doğabilecektir. Öyle ki Kurul, sermaye piyasasına ilişkin kabahatlerin işlenmesi halinde verilecek cezaya doğrudan hükmedeceği gibi; suç işlendiğine kanaat getirmesi halinde SerPK m. 115 gereği Cumhuriyet Başsavcılığına yazılı başvuruda bulunacaktır. SerPK m. 115'te düzenlenen muhakeme şartı sebebiyle Kurul'un ilgili fiili, suç veya kabahate ilişkin olarak sınıflandırması önem arz etmektedir.

Bu kapsamda Kurul'un, piyasa bozucu eylem kabahatine konu fiili, *“borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak niteliğini”, “borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozan”* şeklinde yorumladığı; bunun sonucunda ise tehlike kabahati olan normun neticeli bir kabahat olarak kabul edildiği görülmektedir. Bu kabul sonucunda yapılacak cezalandırmalar ise adaletsiz olabilecektir.

Şöyle ki;

- *“Borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler”* (SerPK m. 104) her zaman *“sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek veya hesap hareketleri gerçekleştirmek”* (SerPK m. 107/1) fiilini kapsar. Bir başka deyişle piyasa bozucu eylem kabahatinin işlem temelli olarak işlendiği her halde, işlem temelli manipülasyon suçu işlenmiş olacaktır.
- Nitekim *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozmuş veya bozacak nitelikteki eylem ve işlem niteliğindeki her fiil, aynı zamanda sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıran veya uyandırmaya ehil nitelikte olacaktır.* Bunun sonucunda ise SerPK m. 104'te düzenlenen kabahatin işlendiği her halde, SerPK m. 107/1'de düzenlenen suç evleviyetle işlenmiş olacaktır.

- Öyle ki (işlem temelli bir) fiilin, *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozmuş veya bozacak nitelikte olması*; her halükarda alım veya satım yapılması, emir verilmesi, emir iptal edilmesi, emir değiştirilmesi veya hesap hareketleri gerçekleştirilmesi yoluyla ve sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla gerçekleştirilecektir.
- Buradan şu çıkarım da yapılabilir ki; kabahatin Kurul tarafından, *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozması* şartına bağlı olarak neticeli olarak yorumlandığı düşünüldüğünde; -adeta- gerçekleştirilen fiil ile sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılmadığı; fakat fiilin bu neticeyi doğurabilecek kudrette olması halinde suç (SerPK m. 107/1) işlenmiş fakat *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışması bozulmadığı* için kabahat işlenmemiş olacaktır. Diğer yandan sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırıldığı her durumda *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışması bozulmuş* olacağından (gerçekleştirilen tek bir fiil ile) hem suç hem de kabahat işlenmiş olacaktır.
- Bir başka deyişle, (bu yaklaşım ile) suçun işlenmesi için borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasının bozulması gerekmekte olup; suçtan çok daha az bir cezayı öngören kabahatin işlenmesi için sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılması marifetiyle borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasının bozulması gerekmektedir.

Sonuç olarak özellikle; kabahatin Kurul tarafından *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozması* şartına bağlı olarak neticeli olarak görüldüğü düşünüldüğünde, -adeta- gerçekleştirilen tek bir fiil ile sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılması halinde kabahat işlenmiş olacak iken; sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılmaması fakat bu amaçta olunması halinde suç işlenmiş olacaktır ki bu durum ceza adaletiyle bağdaşmayacaktır.

C. KABAHAHATİN ÖZEL KAST İLE İŞLENEBİLECEĞİ

SerPK m. 104 uyarınca piyasa bozucu eylem kabahatine konu fiilin, “Makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan” nitelikte olması aranmıştır. “Makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan” ifadesi neyi işaret etmektedir sorusuna cevap olarak; meşru amaçlarla sınırlı bir makul ekonomik gerekçeye işaret edildiği belirtilebilir.

Buna karşın ifadenin içeriği ve anlamı birebir örtüşmemektedir. Nitekim makul olmak, göreceli ve faile göre değişken dahi olabilir. Öyle ki kişinin haksız ve hukuka aykırı dahi olsa bir kazanç elde etmesi, failin/öznenin bakış açısına göre makul olabilecektir. Elbette bu kazancı hukuk düzeni korumaz; fakat failin/öznenin bakış açısı hukukun koruduğu değerlerden farklı olabilir. Bu sebeple SerPK m. 104'te geçen makul ifadesini, sermaye piyasası mevzuatının cevaz vermediği amaçları dışlar bir alanda kabul etmek gerekmektedir ki; bu sebeple ilgili ifadenin daha isabetli şekilde yeniden kaleme alınabileceğini belirtmek isteriz.

D. KABAHAİN BİR TEHLİKE KABAHAİNİ OLDUĞU YÖNÜNDE KABAHAİN NETİCE UNSURU

Piyasa bozucu eylem kabahatinin işlenmiş sayılması için doğrudan gerçekleşmesi gereken bir takım sonuçlara ihtiyaç bulunmamaktadır. Kabahatin işlenmiş sayılması için sadece Kanun metninde niteliği açıklanan fiilin icra edilmesi yeterlidir. Bu fiil ise *“borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikte”* olmalıdır. Fiilin sonucunda *borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasının bozulması gerekmediği gibi menfaat elde edilmiş olma şartı da aranmaz.*

Kabahatin işlenmiş sayılması için menfaat elde edilmiş olması gerekmediği ise *“ancak, bu suretle menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz.”* ifadesiyle düzenlenmiştir (SerPK m. 104).

Kabahatin işlenmiş sayılması için belirli bir sonucun doğmuş olması da aranmaz ki kabahatin işlenmesi için gerçekleştirilmesi gereken bir neticenin aranması halinde adaletle bağdaşmaz sonuçlar doğacağı yukarıda²⁸ açıklanmıştır.

E. KABAHAİN KONUSU FİİL İLE AYNI ZAMANDA SUÇUN İŞLENMESİ HALİNDE SADECE SUÇUN CEZALANDIRILMASI

Öte yandan sözü geçen kabahat de sözü geçen suç da aynı fiillerle işlenebilmekteyse, gerçekleştirilen fiilin ne zaman kabahati ne zaman suçu ne zaman her ikisini birden ihlal ettiğinin tespit edilmesi gerekmektedir.

I. Konusu İtibariyle Suç ve Kabahatin -Neredeyse- Birebir Uyuşması Sebebiyle Fiil Sonucu Menfaat Elde Edilmiş Olması Halinde Kabahatten Ceza Verilemeyecek Olması

Piyasa bozucu eylem kabahati, işlem temelli manipülasyon suçunu kapsar şekilde düzenlenmiştir. Bu sebeple gerçekleştirilen tek bir fiil ile iki ceza normunun da ihlal edilmesi mümkündür. Diğer yandan, işlem temelli bir fiille piyasa bozucu eylem kabahatinin işlenmesi halinde aynı zamanda menfaat de elde edilmiş ise her halükarda işlem temelli manipülasyon suçu

²⁸ Bkz. III.B.1.b. numaralı başlık.

da işlenmiş olacaktır. Buna karşın işlem temelli bir fiil sonucu piyasa bozucu eylem kabahati menfaat elde edilmeksizin işlenmiş olduğu hallerde, işlem temelli manipülasyon suçu işlenmemiş olacaktır. Nitekim kanaatimizce suçun işlenmiş sayılması, gerçekleştirilen fiil sonucunda menfaat elde edilmesine bağlanmıştır.

Bu sebeple işlem temelli fiiller bakımından, (fiilin sahip olması gereken niteliğin piyasa bozucu eylem kabahatinde işlem temelli manipülasyon suçunu kapsar biçimde düzenlenmiş olmasının doğrudan sonucu olarak) cezalandırma; menfaat elde edilmişse suç, elde edilmemişse kabahat üzerinden yapılacaktır.

2. Gerçekleştirilen Fiilin Suç mu Yoksa Kabahat mi Olduğuna Dair Takdir Yetkisinin Tamamen İdarede Olmasının Anayasa'ya Uygunluk Bakımından Değerlendirilmesi

SerPK'da yer alan suçların kovuşturulması, ancak madde 115'te düzenlenmiş muhakeme şartının yerine getirilmesine bağlıdır. Sermaye piyasası hukukuna ilişkin suçların, muhakeme şartının sağlanmasına bağlı olarak kovuşturulmasının gerekçesi ise (aynı vergi hukuku bakımından yapılmış açıklamalarda olduğu gibi) teknik bilgiyi gerektiren bir alana ilişkin yapılacak yargılama faaliyetine konu fiillerin, alanın uzmanları tarafından incelenmeksizin yargıç önüne çıkarılmaması şeklinde ifade edilebilir²⁹. Buna karşın, yargılamaya konu fiilin hangi suç hükmü üzerinden ilerleyeceği hakkında -adeta- idarenin karar verici noktada olması sakıncalı olabilecektir ki; özellikle failin, suçu bir başkasının yatırım hesabı üzerinden işlediği hallerde bu sorun ortaya çıkmaktadır³⁰. Öyle ki yukarıda açıklandığı üzere idare, (ilgili) suç ve kabahat hakkında kendi yaklaşımı doğrultusunda yargılama faaliyetinin başlatıcısı olmaktadır.

İdarenin yargılama faaliyetinin başlatıcısı olması ise özellikle (ilgili) suç ve kabahatin hangisinin işlendiğine yönelik cezanın kanuniliği ilkesine aykırı sonuçlar üretebilecektir ki yürürlükteki Tebliğ taşıdığı çelişkilerle bunu işaret etmektedir. Elbette kabahatlerin işlenip işlenmediğini tespit yetkisi muhakeme şartından bağımsız olarak idarededir; fakat burada muhakeme şartının verdiği yetkinin idarece kullanımı sonucunda ayrıca adaletsiz sonuçlar doğurma ihtimali işaret edilmek istenmektedir. Bu bağlamda da muhakeme şartının Anayasa'ya aykırılığı tartışılabilir.

²⁹ Mahmut Kaşıkçı, Türk Hukukunda Vergi Kaçakçılığı Suçları, Ethemler Yayınevi, İstanbul, 2007, s. 165-166.

³⁰ Yargı kararından bir örnekle konu; suçun bir başkasının yatırım hesabı aracılığıyla işlenmesi halinde hesabı kullanan kişinin fail, buna karşın hesabını kullandıran kişinin suça iştirak ettiği tespit edilmiş olsa dahi suçtan değil, kabahatten cezalandırılacağı yönünde Danıştay 13. D. E. 2020/84, K: 2020/3021, T: 4.11.2020, iştirak ettiği tespit edilse dahi hesabını kullandıran hakkında mütalaa düzenlenmediği yönünde Danıştay 13. D. E. 2015/2016, K: 2015/2815, T: 2.7.2015 ve hesabını kullandıran hakkında Kurul tarafından yalnızca SerPK m. 101 uyarınca idari tedbir uygulandığına yönünde Danıştay 13. D. E. 2017/92, K: 2019/585, T: 26.2.2019, Lexpera Hukuk Bilgi Sistemi, <http://www.lexpera.com.tr>. (s.e.t. 26.02.2023).

Muhakeme şartının Anayasa'ya aykırılığı hakkında doktrinde yapılmış tartışmalara ek olarak sermaye piyasası hukuku bakımından bir ek yapmak gerekirse³¹;

- Ceza hukuku düzenlemeleriyle bireylerin hak ve özgürlüğünün gerek Devlet gücünü kullananların gerekse idarenin keyfine bırakılmaması gerektiğinden,
- İlgili kabahat ve suçun unsurlarının Kurul tarafından tam isabetle tespit olunması gerektiğinden,
- Buna karşın kabahatler hakkında çıkarılan Tebliğ'deki düzenlemelerden tespit olunduğu üzere idarenin konuya yaklaşımı sonucunda adaletsiz sonuçlar üretecek şekilde kişilerin cezalandırılması ihtimalinin varlığından,
- Tüm bu sebeplerle de (sermaye piyasası hukuku özelinde görüldüğü üzere) temel hak ve özgürlüklerin teminat altına alınmasına hizmet etmediğinden,
- Muhakeme şartının Anayasa'ya aykırılığının gündeme gelmesi gerektiği ifade edilmelidir.

SONUÇ

İşlem temelli (manipülasyon) piyasa dolandırıcılığı, yazında tehlike suçu olarak görülmekte olsa da kanuni düzenleme gereği bir zarar suçu olarak düzenlenmiştir. Esasında “dolandırıcılık” teriminin özünde de menfaat elde edilmesi bulunmaktadır. Bu sebeple ister failin kendisi isterse bir başkası olsun, menfaat elde edilmeden piyasa dolandırıcılığı yapılması mantıklı görünmemektedir. Bununla birlikte Kanun'da manipülasyon terimi yerine, içerisinde karşı tarafa verilen zararın daha yoğun olduğu, dolandırıcılık terimi tercih edilmiştir. Bu yönde; Kanun'un genel gerekçesinde zararın oluşması şartının arandığı da Kanun maddesinin haricinde kanun koyucunun yaklaşımını belirtmesi açısından önemlidir.

İşlem temelli piyasa dolandırıcılığı suçu ile piyasa bozucu eylem kabahati, idarenin düzenleyici işlemleri sonucunda iç içe geçmiştir. Bunun doğrudan sonucu ise cezalandırmada isabetsiz saptamalar yapılmasıdır. Bu durum ise kovuşturma şartının tam isabetle uygulanmasının önemini arttırmaktadır. Açıklandığı üzere suç ve kabahat arasındaki ince çizgi, Kurum tarafından dahi suç ve cezanın kanuniliği ilkesine aykırı sonuçlar üretecek şekilde çizilebilmektedir. Bu sebeple de kovuşturma şartının, yargı kararlarından da hareketle tekrar değerlendirilmesi gerektiği ifade edilebilir.

Sonuç olarak ilgili ceza normları arasında bir ayırım yapabilmek amacıyla; (yukarıda açıklanan detaylar bir kenara) genel olarak fiil sonucunda menfaat elde edilmiş ise suç, menfaat elde edil(e)memiş ise kabahatin işlenmiş olacağını kabul etmek mümkün görünmektedir.

³¹ Kaşıkçı, s. 171-177.

KAYNAKÇA

Akın Y N, “Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi”, S. 63, 2020, Maliye Çalışmaları Dergisi-Journal of Public Finance Studies, ss. 19-55.

Aktaş M, “Sermaye Piyasası Kanunu Bakımından Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Düzenlemesi”, Y. 5, S. 10, Aralık 2017, Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, ss. 1-41.

Balan A, Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019.

Barut Özger E, Sermaye Piyasası Kanununda Manipülasyon Suçu, Adalet Yayınevi, Ankara, 2017.

Baysal İ O, “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2011.

Coşkun S, Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı SPKn Md. 107), On iki Levha Yayıncılık, İstanbul 2021.

Duman B, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Adalet Yayınevi, Ankara, 2020.

Dursun S, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010.

Erdem D Ö, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, S: 65, 2020/2, Adalet Dergisi, s. 335-363.

Geçer, A E, “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, C. XXI, S. 2, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2017, ss. 241-270.

Kadioğlu E, “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına”, C. 52, S. 600, 2015, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, ss. 73-81.

Kaşıkcı M, Türk Hukukunda Vergi Kaçakçılığı Suçları, Ethemler Yayıncılık, İstanbul, 2007.

Orhan U, “Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) Suçu”, Cilt: 23, Sayı: 2, 2021, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, s. 1635-1673.

Sağlam S, “Sermaye Piyasası Hukuku ve Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2018.

Sakin S, “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, 2016, C. 2, S. 1, International Journal Of Legal Progress, ss. 31-77.

Şensoy D, “Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar”, 2013, S. 3, Ankara Barosu Dergisi, ss. 371-399.

Şuekinçi Esin, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2019.

Yenidünya A C, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler”, İpek Yolu Canlanıyor: Türk-Çin Hukuk Zirvesi (12-14 Haziran 2012). Konferans Bildiri Kitabı, (Editörler: Yenidünya, A. C., Erkan, M. ve Asat, R.). 2013, ss. 85-99.

Lexpera Hukuk Bilgi Sistemi, <http://www.lexpera.com.tr> (s.e.t. 26.02.2023).