

# SERMAYE PİYASASI KANUNUNDA DÜZENLENEN PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇLARI

*Offences of Market Fraud According to Turkish Capital Market Code*

Arş. Gör. Dilek Özge ERDEM\*

**Özet:** Sermaye piyasasında dolandırıcılık suçları, Türk Sermaye Piyasası Kanununun 107. Maddesinde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı olmak üzere iki farklı suç tipine yer verilerek düzenlenmiştir. Kanun koyucu, doktrinde ve uluslararası hukukta benimsenen terimden farklı olarak, düzenlemede “manipülasyon” ifadesi yerine “dolandırıcılık” ifadesini tercih etmiştir. Ancak düzenlemenin gerekçesine bakıldığında tercih edilen terim farklılığına karşın, kanun koyucunun Avrupa Birliği Mevzuatıyla uyum sağlanması amacını güttüğü görülmektedir. Nitekim piyasa dolandırıcılığı suçlarında yeknesak düzenlemelere duyulan ihtiyaç, günümüz hızla artan teknolojisi ve global piyasaların etkinliği karşısında yadsınamaz bir gerçektir. Bu anlamda çalışma kapsamında piyasa dolandırıcılığı suçları karşılaştırmalı hukuk düzenlemelerine ve Avrupa Birliği Mevzuatına yer verilerek incelenmeye gayret edilmiştir

**Anahtar Kelimeler:** piyasa manipülasyonu, piyasa dolandırıcılığı, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı, sermaye piyasası suçları.

**Abstract:** Market manipulation offences are regulated under Art. 107 in Turkish Capital Market Code as two separate structured offences, namely transaction based market fraud and information based market fraud. Unlike the term adopted in doctrine and in international law, the legislator preferred the term “fraud” instead of “manipulation” in regulation. However, when looking at the rationale of the regulation, it is seen that despite the preferred term difference, the legislator pursues the aim of harmonization with the European Union Legislation. As a matter of fact, the need in uniform regulations in market manipulation offences is an undeniable fact considering today’s rapidly increasing technology and effectiveness of global markets. In this sense, within the scope of the study, market manipulation crimes were tried to be examined by including comparative legal regulations and European Union Legislation.

**Key Words:** market manipulation, market fraud, information based market fraud, transaction based market fraud, capital market offences.

\* Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi Hukuk Fakültesi  
ozge.erdem@asbu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2226-7369  
Makale Geliş Tarihi: 02.10.2020, Makale Kabul Tarihi: 26.11.2020

## GİRİŞ

Bu çalışmanın konusunu SerPK m. 107 hükmünde “piyasa dolandırıcılığı” başlığıyla, Sermaye Piyasası Suçları Bölümü’nde iki ayrı suç olarak düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu (SerPK m. 107/I) ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu (SerPK m. 107/II) oluşturmaktadır. Bu suçlara ilişkin ilk düzenleme 1981 yılında yürürlüğe giren mülga 2499 SerPK’da yapılmıştır. Ancak düzenlemede suçlara tüm yönleriyle yer verilmemiş, yalnızca bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu cezai müeyyideye tabi tutulmuştur. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun eklenmesi, kanunda 3794 sayılı kanunla yapılan değişiklikle olmuştur; bundan önceki dönemde piyasa dolandırıcılığı suçlarına ilişkin olarak mevzuatta 765 sayılı TCK m. 358 hükmünde yer alan genel norm ve SerPK’da bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığına ilişkin özel norm yer almaktadır.<sup>1</sup> Mülga, 2499 sayılı SerPK’na bakıldığında bu suçların cezai sorumluluğa ilişkin m. 47 hükmünde diğer suçlarla birlikte düzenlendiği ve kanun koyucu tarafından açıkça bir isimlendirmeye gidilmediği görülmektedir. Kanun koyucunun bu tercihi karşısında doktrinde bu suçları belirtmek üzere, ağırlıklı olarak karşılaştırmalı hukuktaki örneklerden yola çıkılarak “piyasa manipülasyonu”<sup>2,3</sup> ifadesi kullanılmıştır.<sup>4</sup> 6362 sayılı SerPK ile bu suçlar kanun koyucunun belirlediği “piyasa dolandırıcılığı” başlığıyla münferit bir düzenlemeye sahip olmuştur.

Piyasa dolandırıcılığı suçlarının geçmişine bakıldığında Common-Law hukuk sisteminde bu tür eylemleri ilk olarak yasaklayan devletler arasında Birleşik Krallık ile birlikte Avustralya’nın yer aldığı görülmektedir.<sup>5</sup> Amerika Birleşik Devletleri’nde ise ilk olarak 1929 Büyük Buhranı’nda ekonomik krizden ve Büyük Buhran’dan sorumlu tutulan spekülörlere tepki olarak manipülasyon niteliğindeki hareketlerin 1934 Menkul Kıymetler Borsası Kanunu’yla yasaklandığı

<sup>1</sup> Duman, Buminhan, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale 2020, s. 96.

<sup>2</sup> Manipülasyon kavramının sermaye piyasalarıyla ilgili olarak ilk kullanımının Texaslı pamuk tüccarı William Clayton’ın New York Pamuk Borsası Başkanı tarafından duruşmada ‘manipülasyonla’ suçlanmasıyla kullanıldığı belirtilmiştir (Craig Pirrong, Energy Market Manipulation: Definition, Diagnosis, Deterrence, Energy Law Journal, Vol. 31(1), 2010, s. 3); yine 1927-1928 yıllarında pamuk taşımacılığına sınırlamalar getirilmiş, belirlenen sınırların üzerindeki ürüne manipülasyonu önlemek amacıyla el konulduğu belirtilmiştir (Jerry W. Markham, Law Enforcement and the History of Financial Market Manipulation, New York 2014, s. 61).

<sup>3</sup> Dursun, Selman, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, İstanbul 2010, s. 257.

<sup>4</sup> Bu suçları “Menkul Değerlerin Fiyatlarını Etkileyebilecek Hileli Hareketlerde Bulunmak” ismiyle inceleyen görüş için bkz. Erman, Sahir, Şirketler Ceza Hukuku Ticari Ceza Hukuku VII, İstanbul 1993, s. 132.

<sup>5</sup> H. Chitimiro, The Regulation of Market Manipulation in Australia: A Historical Comparative Perspective, Potchefstroom Electronic Law Journal, Vol. 18 (2), 2015, s. 113.

görülmektedir.<sup>6</sup> Manipülasyon suçlarını oldukça geç düzenleme yoluna giden Rusya'da ise, bu suça ilişkin ilk düzenleme 2009 yılında yapılmış ve düzenlemenin dolandırıcılık suçunun tekrarından ibaret olduğu belirtilmiştir.<sup>7</sup> Almanya'da piyasalarda kur dolandırıcılığını ilk olarak cezai müeyyideye bağlayan Borsa Kanunu'nun 88. (15 Mayıs 1986) paragrafı 1896 yılında mevcut olan Borsa Kanunu'nun § 75/I hükmüne dayanmaktadır.<sup>8</sup> 2003 yılında Borsa Kanunu'nun § 88. paragrafı ilga edilmiş ve AB 2003/6 sayılı Direktifine uygun olarak Menkul Kıymetler Ticareti Kanunu'nun 38. Paragrafında piyasa dolandırıcılığı suçu düzenlenmiştir.<sup>9</sup> Yürürlükteki haliyle piyasa dolandırıcılığı suçu Alman Menkul Kıymetler Ticareti Kanunu'nun 119. paragrafında düzenlenmekte ve tipik hareketlerin belirlenmesi için § 120 WpHG hükmüne, burada da AB 596/2014 sayılı Tüzük m.15'e atıf yapılmaktadır. Tüzük m. 15 hükmünde ise yalnızca piyasa dolandırıcılığının yasak olduğu ifade edilmekte olup, suç oluşturan hareketlerin belirlenmesinde Tüzüğün 12. madde hükmü belirleyici olmaktadır. Bu haliyle düzenleme atıflar zinciri (*Verweisungskette*) niteliğindedir ve belirlilik ilkesi bakımından tartışmaları beraberinde getirmektedir.<sup>10</sup>

AB 596/2014 sayılı Tüzükte ve Alman Hukuku'nda SerPK'dan farklı olarak, üçüncü bir piyasa dolandırıcılığı ipotezi olarak harekete dayalı olarak piyasa dolandırıcılığı (*Handlungsgestützte Manipulation*) da düzenlenmiştir; bundan anlaşılması gereken failin işlem ya da bilgi yoluyla değil fakat belirli hareketleri gerçekleştirerek sermaye piyasası aracının değerini manipüle etmesidir.<sup>11</sup> Bu tür hareketlere örnek olarak 2017 yılında Borussia Dortmund takım otobüsüne bombalı saldırı düzenleyerek daha önce pozisyon alınmış olan hisse senetlerine ilişkin olarak fiyatların manipüle edilmesi gösterilmiştir.<sup>12</sup>

<sup>6</sup> Markham, xiii; Amerika'daki tarihi hakkında ayrıca bkz. David Yeres/Robert Houck/Brendan Stuart, U. S. Market Manipulation: Has Congress Given the CFTC Greater Latitude than the SEC to Prosecute Open Market Trading as Unlawful Manipulation: It's Doubtful, The Journal on the Law of Investment and Risk Management Products, June 2018, Vol. 38(6), s. 2 vd.; Shaun D. Ledgerwood/ James A. Keyte/Jeremy A. Verlinda/Guy Ben-Ishai, The Intersection of Market Manipulation Law and Monopolization Under the Sherman Act: Does it Make Economic Sense?, Energy Law Journal, Vol. 40:47, 2019, s. 51 vd.

<sup>7</sup> Klepitskij, Ivan, Market Manipulation in Russia and in Europa: the Criminal Law Dimension, Russian Law Journal, 2016 4(3), s. 120; Rusya'da 2016 yılı itibariyle 2009 yılında Ceza Kanunu'na eklenen Piyasa Dolandırıcılığı suçundan hiç soruşturma yürütülmediği ve hüküm kurulmadığı belirtilmiştir (Klepitskij, s. 120).

<sup>8</sup> Colussi, Marc, Kapitalmarktstrafrecht- Insiderhandel und Marktmanipulation, Frankfurt am Main 2010, s. 77; Matthias Schömann, Die Strafbarkeit der Marktmanipulation gemäß § 38 Abs. 2 WpHG, Frankfurt am Main 2010, s. 5.

<sup>9</sup> Colussi, s. 77, 78; Schömann, s. 5, 6.

<sup>10</sup> Joecks, Wolfgang / Miebach, Klaus / Pananis, Münchner Kommentar zum StGB, Band 8, München 2019, WpHG § 119 Rn. 58; Park, Tido /Saliger, Kapitalmarktstrafrecht, Baden-Baden 2020, s. 436 Rn. 24.

<sup>11</sup> Assmann, Heinz-Dieter / Schütze, Rolf A. / Buck-Heeb, Petra, Worms, Handbuch des Kapitalanlagerechts, München 2020, §10 Rn. 34.

<sup>12</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, Worms, § 10 Rn. 34.

Doktrinde piyasa dolandırıcılığı suçunu ifade etmek üzere yerleşmiş bir terim olarak piyasa manipülasyonu kullanılmıştır. Bu terime kesin ve belirleyici bir açıklama getirmek, manipülasyon niteliğindeki hareketlerin çeşitliliği ve piyasa işlemlerinin dinamik ve sürekli gelişen yönü karşısında oldukça zor olsa da kavramı “sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymet veya sair malvarlığı değerinin fiyatında, piyasanın serbest refleksleriyle ulaşılabilecek olan fiyatlardan farklılığa neden olacak yanlış veya yanıltıcı bilgi yaymak ya da her türlü diğer davranışlar”<sup>13</sup> olarak tanımlamak mümkündür.

## I. PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇLARININ FAİLİ, HUKUKİ KONUSU VE MAĞDURU

SerPK m. 107 hükmünde düzenlenen piyasa dolandırıcılığı suçlarında fail, suçun hukuki konusu ve mağduru ortak özellik gösterip, tekrardan kaçınmak amacıyla bu kavramlar her iki suçla ilişkin olmak üzere ortak bir başlık altında incelenmiştir.

### A. FAİL

Fail suçun aktif süjesi olup ceza hukukunda suç fiilini gerçekleştiren kişidir (TCK m. 37/I).<sup>14</sup> Failin niteliğini esas alan ayrıma göre suçlar, özgü suçlar ve genel suçlar olarak ikiye ayrılmaktadır. Genel suçlar, herkes tarafından gerçekleştirilebilen, genellikle kanunda “her kim” ifadesi kullanılarak failin belirtildiği suçlar, özgü suçlar failin niteliğinin suçu işleyebilecek kişileri sınırlandırıcı olarak belirtildiği suçlardır. Özgü suçlar kendi içerisinde, failin niteliğinin suçun kurucu unsurları içerisinde yer aldığı gerçek özgü suçlar ve cezayı etkileyen bir hal teşkil ettiği gerçek olmayan özgü suçlar olarak ikiye ayrılmaktadır.<sup>15</sup> Piyasa dolandırıcılığı suçları genel suç niteliğindedir ve herkes suçun faili olabilir. Mülga SerPK m. 47/A/3 hükmünde yer alan özgü suç niteliğindeki “açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamamak” şeklindeki ihmali hareketle gerçekleştirilen özgü suç ipotezine 6362 sayılı SerPK’da yer verilmemiştir.<sup>16</sup>

Yine mülga 765 sayılı TCK m. 359 hükmünde yer alan cezanın artırılması nedenine (suçun “resmi sıfatı haiz simsar veya borsa tellalları”

<sup>13</sup> Colussi, s. 79; Christian Thaler, Sanktionen bei Marktmissbrauch, Wien 2014, s. 60.

<sup>14</sup> Toroslu, Nevzat, Ceza Hukuku Genel Kısım, Ankara 2010, s. 96.

<sup>15</sup> Roxin, Claus, Strafrecht Allgemeiner Teil Band I, München 2006, s. 339, 340; özgü suçlar hakkında detaylı bilgi için ayrıca bkz. Krause, Eva Julia, Sonderdelikte im Wirtschaftsstrafrecht, Hamburg 2008, s. 31 vd.

<sup>16</sup> Bu düzenlenmenin benzeri Alman WpHG § 38 hükmünde de yer almaktaydı, Alman kanun koyucusu da bu düzenlemeye yürürlükteki § 119 WpHG hükmünde yer vermeyerek piyasa dolandırıcılığı suçlarını genel suçlar olarak düzenlemiştir; dolayısıyla bu fiil nedeniyle ceza sorumluluğu ancak ihmali suçlara ilişkin genel hükümler -§ 13 StGB- gereğince söz konusu olabilmektedir (MüKoStGB/Panaris WpHG § 119 Rn. 34).

tarafından işlenmesine)<sup>17</sup> ne mülga 2499 sayılı SerPK'da ne de yürürlükteki SerPK'da yer verilmiştir.

Doktrinde isabetli olarak belirtildiği gibi, hükümde yer alan “...alım veya satım yapanlar, emir verenler...iptal edenler...değiştirenler” şeklindeki çoğul ifadeler suçun çok failli<sup>18</sup> bir suç olduğu yanılığını yaratmamalı,<sup>19</sup> genel ifadeler olarak anlaşılmalıdır.

Son olarak belirtmek gerekir ki sermaye piyasasındaki işlemler aracı kuruluşlar vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir; işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun bu kurumlara verilen emirler ve bu kurumların verilen emirleri borsaya iletmesi yoluyla gerçekleştirildiği hallerde, tüzel kişi olan bu kurumların fail olarak sorumlu olacağı düşünülmemelidir. Zira davranışlarını belli bir amaca yönelik olarak gerçekleştirme yeteneğine, yönlendirici irade yeteneğine sahip olmayan tüzel kişilerin suçun faili olması mümkün değildir.<sup>20</sup> Bu durum suç ve cezanın şahsiliği ve kusur ilkesinin de doğal bir sonucudur.<sup>21</sup> Bu halde aralarında iştirak iradesinin varlığına bağlı olarak aracı kurum çalışanlarının müşterek fail ya da şerik olarak sorumluluğu ve piyasa dolandırıcılığı suçlarının bir tüzel kişi yararına işlenmesi halinde SerPK m. 114 gereğince TCK'nın tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerine ilişkin hükümlerinin uygulanması söz konusu olabilecektir.

## B. HUKUKİ KONU VE MAĞDUR

Suçun hukuki konusu, suç tarafından ihlal edilen hukuki varlık veya menfaat olup<sup>22</sup>, bu varlık veya menfaat suçtan doğrudan doğruya zarar gören kişiye veya kişi topluluklarına, yani suçun pasif süjesine aittir.<sup>23</sup> Suç tipinin, suçların gruplandırılması, kanunun sistematığı açısından korunmasını amaçladığı menfaatlerden birisine ilişkin suçlar bölümünde düzenlenmesi, diğer hukuksal menfaatlerin korunmadığı anlamına gelmeyeceği gibi bu menfaatler ilgili hükmün uygulanmasında da göz ardı edilmemelidir.<sup>24</sup> Ancak bir suçun fiilen birden çok varlık veya menfaati ihlal etmesi ve bu varlık veya menfaatlerin kanun

<sup>17</sup> Erman, s. 139.

<sup>18</sup> Çok failli suçlar hakkında detaylı bilgi için bkz. Türkân Yalçın, Çok Failli Suçlar, Ankara 1998, s. 61-185.

<sup>19</sup> Duman, Manipülasyon, s. 111.

<sup>20</sup> Zeynel T. Kangal, Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu, Ankara 2003, s. 126. Tüzel kişilerin ceza sorumluluğu hakkında detaylı bilgi için ayrıca bkz. Devrim Aydın, “Are There Any Suitable Sanctions New Forms of Corporate Offences”, Regulating Corporate Criminal Liability (Edt. Klaus Tiedemann-Joachim Vogel), İsviçre 2014, s. 313 vd., Henry W. Edgerton, “Corporate Criminal Responsibility”, The Yale Law Journal, Vol. 36(6), April 1927, s. 828 vd.

<sup>21</sup> Aydın, Sanctions, s. 313.

<sup>22</sup> Toroslu, Nevzat, Ceza Hukuku Genel Kısım, Ankara 2010, s. 97.

<sup>23</sup> Toroslu, Nevzat, Cürümlerin Tasnifi Bakımından Suçun Hukuki Konusu, Ankara 1970, s. 166.

<sup>24</sup> Ünver Yener, Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Ankara, 2003, s. 1011, 1012.

tarafından göz önünde bulundurulmuş olması hallerinde dahi, bunlardan sadece biri suçun hukuki konusunun tespiti yönünden belirleyici varlık veya menfaati teşkil eder.<sup>25</sup> Doktrinde piyasa dolandırıcılığı suçlarının hukuki konusunun birden fazla olduğunu savunan bir görüşe göre, bu suçların hukuki konusunu milli ekonomi ve borsada menkul kıymetlerini satışı sunan kişilerle bunları satın alan kişilerin mali menfaatleri oluşturmaktadır.<sup>26</sup> Hukuki konunun kamusal ve bireysel nitelikte, birden fazla olduğunu ifade eden bir diğer görüşe göre, piyasa dolandırıcılığı suçlarının hukuki konuları sermaye piyasasının işlevselliği ve yatırımcılar başta olmak üzere piyasa katılımcılarının malvarlığının korunmasıdır.<sup>27</sup>

Normla korunması amaçlanan hukuki menfaatin bireyler üstü, kamusal nitelikte olduğunu savunan görüşlere göre, bu suçların hukuki konusu, sermaye piyasasının unsurlarının ve işleyiş mekanizmalarının işlerliğinin korunması, borsa ve piyasalarda oluşan fiyatların gerçekliği ve güvenilirliğidir.<sup>28</sup>

Esas itibariyle yatırımcıların menfaatleri ve milli ekonomi normla doğrudan doğruya korunması amaçlanan menfaatler olmaktan ziyade, normun sermaye piyasasının işlerliğinin ve güvenliğinin korunmasının bir sonucu niteliğindedir. Zira eşitlik ilkesine dayalı ve şeffaf olarak işlerliğini sürdüren sermaye piyasasında yatırımcıların piyasaya olan güveninin zedelenmemesi ve bu anlamda milli ekonominin zarara uğramaması adil ve hukuka uygun olarak işleyen piyasa ortamının dolaylı bir sonucu olarak değerlendirilmelidir.<sup>29</sup> Nitekim Anayasa'nın 48. maddesinde devlete, özel teşebbüslerin milli ekonominin gereklerine ve sosyal amaçlara uygun yürümesini, güvenlik ve kararlılık içinde çalışmasını sağlayacak tedbirlerin alınması ödevi yüklenmiştir. Bu ödevin somut bir görünümü olarak SerPK m. 1 hükmünde *"Bu Kanunun amacı; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir"* denilerek kanunun amacı sermaye piyasasının hukuka uygun işlerliği olarak ortaya konmuş, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması ise sermaye piyasasının düzenlemesi

<sup>25</sup> Toroslu, Nevzat, "İftira Cürmünün Hukukî Konusu", AÜHFHD, C. 37, S. 1, Y. 1980, s. 109; Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 288-290.

<sup>26</sup> Erman, s. 134; Evik, Ali Hakan, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Ankara 2004, s. 126; Duman, Manipülasyon, s. 101; Aşkın, Uğur, Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, MÜHFHAD, C. 24, S. 2, Y. 2018, s. 692.

<sup>27</sup> Dursun, s. 271, 272; Geçer, Ahmet Emrah, Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, GÜHFHD, C. 21, S. 2, Y. 2017, s. 247.

<sup>28</sup> Park/Saliger, Kapitalmarktstrafrecht, s. 434 Rn. 23; Assman/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* §10 Rn.18; Esser, Robert / Rübenstahl, Markus / Saliger, Frank / Tsambikakis, Michael /Theile, Wirtschaftsstrafrecht, Köln 2017, WpHG § 38 Rn. 112; Colussi, s. 79; Klaus Tiedemann, Wirtschaftsstrafrecht, München 2017, § 22 Rn. 1041; Wittig, Petra, Wirtschaftsstrafrecht, München 2017, § 30 Rn. 11.

<sup>29</sup> Assman/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 18.

ve denetlenmesinin gerekçesi ve bu anlamda korunması amaçlanan menfaatlerden biri olarak ifade edilmiştir. Bu anlamda normla korunması amaçlanan menfaatler arasında yatırımcıların malvarlığına ilişkin hakları da yer almakla birlikte, suçun düzenlendiği yer de göz önünde bulundurulduğunda suçun hukuki konusunu, sermaye piyasasının hukuka uygun olarak işlerliği ve güvenilirliği olarak tespit eden görüşler daha isabetli görünmektedir.

Suçun mağduru ya da pasif süjesi, ceza normu tarafından korunan, suç fiili ile ihlal olunan varlık ya da menfaatin, suçun hukuki konusunun hamilidir.<sup>30</sup> Mağdur daima bir süje, yani kişidir; zira ceza hukuku da dahil olmak üzere hukukun bütün alanlarında süje daima kişiler olup, şeyler sadece hakların ve hukuki ilişkilerin konusunu teşkil etmektedir.<sup>31</sup> Gerçek veya tüzel kişilerin suçun mağduru olabileceği açıktır, ancak tüzel kişiliği haiz olmayan aile, toplum ve devletler topluluğu gibi sosyal topluluklar da bu kavrama dahil kabul edilmektedir; zira ceza hukuku birey ve toplum arasındaki ilişkileri düzenlemekte ve topluma özgü olan sosyal menfaatleri de koruma altına almaktadır.<sup>32</sup> Bu korumanın sonucu olarak anılan menfaatler hak haline değil, fakat sadece topluma ait hukuki menfaatler haline gelmektedirler.<sup>33</sup> Bu anlamda toplum, gerçek hakların süjesi yani tüzel kişi olarak değil, aksine cezai yaptırımlar ile korunan menfaat ve varlıkların, yani hukuk menfaat ve varlıkların süjesi olarak ortaya çıkmaktadır.<sup>34</sup>

Suçun mağduru kavramından anlaşılması gereken, suç fiilinden zarar gören herkes değil, sadece bu fiil ile ihlal olunan ve cezai korumanın konusunu oluşturan varlık ya da menfaatlerin sahipleridir.<sup>35</sup> Kamusal nitelikteki sermaye piyasasının işlerliğine ve güvenilirliğine ilişkin hukuki konunun hamili ve dolayısıyla piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduru ise toplumdur.<sup>36</sup> Piyasa dolandırıcılığı suçları nedeniyle dolaylı olarak menfaatleri zarara uğrayan kişiler ise suçtan zarar gören niteliğindedir.<sup>37</sup> Bu anlamda yatırımcılar ve diğer piyasa aktörleri suçtan zarar gören olarak kabul edilmelidir.

<sup>30</sup> Katoğlu, Tuğrul, "Ceza Hukukunda Suçun Mağduru Kavramının Sınırları", AÜHFD, C. 61, S. 2, Y. 2012, s. 661.

<sup>31</sup> Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 175; Ünver, s. 141; Katoğlu, s. 660.

<sup>32</sup> Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 342, 343.

<sup>33</sup> Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 342, 343.

<sup>34</sup> Güngör, Devrim, 5237 ve 5271 Sayılı Kanunlar Işığında Şikâyet Kurumu, Ankara 2009, s. 43, 44; Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 342, 343.

<sup>35</sup> Katoğlu, s. 662.

<sup>36</sup> Suçun mağdurunun devlet olduğu yönündeki görüş için bkz. Öz, Buket, Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 4, S.7, Y. 2018, s. 145; suçun mağdurunun toplum olduğunu kabul etmekle birlikte mağdurun toplum olması halinde mağduru gayri muayyen bir suç olduğunu ifade eden görüş için bkz. Duman, Manipülasyon, s. 114; ancak mağdurunun toplum olduğu suçlar mağduru belli bir kişi olmayan suçlar olarak kabul edilmemelidir, burada mağdur toplumdur (Toroslu, Ceza Genel, s. 323, 324).

<sup>37</sup> Suçtan zarar gören yatırımcıları mağdur olarak kabul eden görüş için bkz. Geçer, s.

## II. PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇLARININ MADDİ KONUSU

Suçun maddi konusu, suçun üzerinde husule geldiği şahıs veya şey olup,<sup>38</sup> maddi konu aracılığıyla korunan hukuksal değer ihlal edilmektedir.<sup>39</sup> Suçun hukuki konusu, aksi yönde görüşler bulunmakla<sup>40</sup> birlikte maddi ya da manevi nitelikte olabilirken<sup>41</sup>, maddi konu her zaman fiziki varlığa sahip, somut niteliktedir.<sup>42</sup> Bu itibarla piyasa dolandırıcılığı suçlarının maddi konusunu, tipik hareketlerin üzerinde gerçekleştirildiği sermaye piyasası araçları oluşturmaktadır.<sup>43</sup>

Kanunda sermaye piyasası araçları m. 1/(§) hükmünde “*Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri*”<sup>44</sup> de dâhil olmak üzere *Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını...ifade eder*” denilerek belirlenmiş, bu araçların neler olduğu tek tek sayılmamış, her türlü yatırım aracını kapsayıcı bir tanımlama yapılmıştır. Doktrinde SerPK m. 3/I-§ hükmünde “kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları” ifadesi yeterince açık ve belirli olmaması nedeniyle eleştirilmiş, sermaye piyasası araçlarını belirleme yetkisinin idareye verilmesinin kanunilik ilkesine aykırılık teşkil ettiği

---

248; Aşkın, s. 697.

<sup>38</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 98; Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 185; Erem, Faruk, “Suçun Konusu ve Hümanist Doktrin”, AÜHFD, C. 25, S. 1, 1968, s. 14; Dönmezer, Sulhi / Erman, Sahir, Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku, C. 1, İstanbul 1997, s. 333; suçun maddi konusuna ilişkin olarak bunun yalnızca maddi veya fizik yapısına sahip şeyler olabileceği görüşü yanı sıra psikik nitelikteki kavramların da maddi konuya dahil edilebileceği görüşleri hakkında detaylı bilgi için bkz. Toroslu, Suçun Hukuki Konusu, s. 185 vd.; Erem, Suçun Konusu, s. 31.

<sup>39</sup> Ünver, s. 142.

<sup>40</sup> Roxin, s. 34.

<sup>41</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 98; Erem, Faruk, Hümanist Doktrin Açısından Türk Ceza Hukuku, Ankara 1995, s. 252.

<sup>42</sup> Roxin, s. 33, 34.

<sup>43</sup> Park/Saliger, Kapitalmarktstrafrecht, s. 451 Rn. 51; ERST/Theile WpHG § 38 Rn. 141; MüKoStGB/Panaris WpHG § 119 Rn. 35; bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda suçun maddi konusunun kararları etkilenen yatırımcılar olduğu yönündeki görüş için bkz. Duman, Buminhan, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Terazi Hukuk Dergisi, C. 14, S. 149, Y. 2019, s. 19.

<sup>44</sup> SerPK m. 1/(o): “*Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere; 1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını, 2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını...*” (u): *Türev araçlar: Aşağıda sayılan veya Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer türev araçları: 1) Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçları, 2) Değeri, bir menkul kıymet fiyatına veya getirisine; bir döviz fiyatına veya fiyat değişikliğine; faiz oranına veya orandaki değişikliğe; bir kıymetli maden veya kıymetli taş fiyatına veya fiyat değişikliğine; bir mal fiyatına veya fiyat değişikliğine; Kurulca uygun görülen kurumlarca yayımlanan istatistiklere veya bunlardaki değişikliğe; kredi riski transferi sağlayan, enerji fiyatları ve iklim değişkenleri gibi ölçüm değerleri olan ve bu sayılanlardan oluşturulan bir endeks seviyesine veya seviyedeki değişikliğe bağlı olan türev araçları, bu araçların türevlerini ve sayılan dayanak varlıkları birbirleri ile değiştirme hakkı veren türevleri, 3) Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemleri... ifade eder.”*



belirtilmiştir.<sup>45</sup> Ancak burada SerPK m. 107 hükmünün normatif bir unsuru olan sermaye piyasası araçları, kanun koyucu tarafından kanunun başka bir maddesinde tanımlanmış, yalnızca tek tek neler olduğu belirtilmemiştir; böyle bir belirleme yapmak ise teknolojinin ve ekonomik ürünlerin son derece dinamik olduğu ve çeşitlilik gösterdiği günümüz dünyasında bir gereklilik olmadığı gibi son derece kısıtlayıcı nitelikte olacaktır. Dolayısıyla düzenlemede bu şekilde tahdidi olarak sayma yoluna gidilmemesi, ekonominin dinamik, sürekli gelişen yönü ve zaman içerisinde farklı yatırım araçlarının piyasalara sunulması bir gerçeklik olarak göz önünde bulundurulduğunda yerinde görünmektedir. Yine sermaye piyasası araçlarının neler olduğunu belirleme yetkisine Sermaye Piyasası Kurulu'nun sahip olması da kanunilik ilkesinin ihlal edildiği anlamına gelmemektedir. Zira burada açık ceza normu niteliğinde bir hüküm söz konusu olup; kuralın içeriğini somutlaştıran düzenleyici işlemler de fiilin normatif bir unsurunu tanımlayan ceza normu niteliğindedir.<sup>46</sup>

### III. İŞLEME DAYALI PİYASA DOLANDIRICIĞI SUÇU

#### A. SUÇUN MADDİ UNSURU OLARAK İŞLEM YAPMAK, EMİR VERMEK, EMRİ İPTAL ETMEK VEYA DEĞİŞTİRMEK YA DA HESAP HAREKETLERİ GERÇEKLEŞTİRMEK

##### 1) Genel Olarak

Kanun koyucu işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun emir vermek, verilmiş olan emri iptal etmek veya değiştirmek ya da hesap hareketleri gerçekleştirmek yoluyla işlenebileceğini öngörerek seçimlik, bağlı hareketli bir suç tipi düzenlemiştir. Suçun tamamlandığından söz edebilmek için seçimlik olarak öngörülen hareketlerden birinin gerçekleştirilmesi yeterlidir. Kanun koyucu ayrıca bir neticenin gerçekleşmesini aramayıp suç tehlike suçu niteliğinde, sırf hareket suçu olarak düzenlemiştir. Hükümde öngörülen seçimlik hareketlerin ihmal yoluyla gerçekleştirilmesi mümkün olmayıp, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu icrai nitelikte bir suçtur. Yine tehlikenin gerçekleşmesi normda somut olarak aranmayıp, suç soyut tehlike suçu niteliğindedir. Hükümde suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının, failin elde ettiği menfaatten daha az olamayacağının öngörülmüş olması, suçun neticesi olarak menfaat temininin belirlendiği şeklinde yorumlanmamalıdır; menfaat temini kanun koyucu tarafından suçun bir

<sup>45</sup> Geçer, s. 250; Duman, Manipülasyon, s. 104, 105.

<sup>46</sup> Güngör, Devrim, Ceza Hukukunda Fiil Üzerinde Hata, Ankara 2006, Fiil, s. 120; Hafizogulları, Zeki, Ceza Normu, Ankara 1996, s. 282.

unsuru olarak değil, adli para cezasının miktarının belirlenmesinde gözetilecek bir sınır olarak öngörülmüştür.<sup>47</sup>

Alman § 119 WpHG hükmünde suçun tamamlanması için manipülatif hareketler sonucu fiyatlarda etkinin gerçekleşmesi aranmış, bu haliyle suç, neticeli zarar suçu şekilde düzenlenmiştir.<sup>48</sup> Piyasa dolandırıcılığı suçunun gerçekleşmesi için, bilgi suistimali suçundan farklı olarak Alman kanun koyucu ayrıca fiyata etkinin önemli ölçüde olmasını aramamıştır.<sup>49</sup>

Seçimlik hareketler arasında sayılan “hesap hareketleri gerçekleştirmek” ifadesinden anlaşılması gereken, failin gerek kendi hesapları arasında gerekse başka kişilere ait hesapların kullanılması suretiyle hesaplar arasında transferler yapılmasıdır.<sup>50</sup> Doktrinde kanun koyucunun bu işlemleri de seçimlik hareketler arasında düzenlemekle, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığına iştirak eden diğer kişilerin cezasız kalmalarını önlemeyi amaçladığı belirtilmiştir.<sup>51</sup>

Hükümde, AB 596/2014 sayılı Tüzük m. 12/I/a hükmünden ve yürürlükteki SerPK’da da uygunluğu amaçlanan 2003/6 sayılı Tüzük m. 1/II hükmünden farklı olarak yanlış ya da yanıltıcı izlenim verilmesinin *mümkün olması*, yapay biçimde fiyatları etkileme veya etkileyebilecek olma, yani manipülasyona elverişlilik koşulu aranmamıştır. Ancak işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından elverişlilik şartı, ayrıca belirtilmesine gerek olmaksızın gerçekleştirilen hareketler bakımından da aranmalıdır<sup>52</sup>, nitekim hareketin manipülasyona yol açabilecek fiyat değişimlerine elverişli olmaması halinde hareketin elverişsizliğinden ve işlenemez suçtan<sup>53</sup> söz edilmelidir. Ancak bu halde gerçekleştirilen işlemlerin, SerPK m. 104 kapsamında piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilmesi mümkündür.

Mülga SerPK m. 47/A/2 hükmünden farklı olarak SerPK m. 107/1 hükmünde tipik hareketler yalnız alım veya satım yapmak olarak düzenlenmemiş, alım veya satım şeklindeki hareketlerin önceki aşamaları olan emir vermek ve verilmiş olan emri değiştirmek ya da iptal etmek şeklindeki hareketler de tipik hareketler arasında sayılmıştır. Bu anlamda, yalnızca emir verildiği ve bu emrin henüz işleme dönüşmediği hallerde mülga SerPK’dan farklı olarak teşebbüs aşamasında kalmış değil fakat tamamlanmış suçtan söz edilecektir.

Belirtmek gerekir ki işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan söz edebilmek için failin emri ya da işlemi kendi adına veya hesabına

<sup>47</sup> Duman, Manipülasyon s. 134.

<sup>48</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 562 Rn. 255; MüKoStGB/*Pananis* WpHG § 119 Rn. 147.

<sup>49</sup> MüKoStGB/*Pananis* WpHG § 119 Rn. 149; Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 563 Rn. 256.

<sup>50</sup> Geçer, s. 252; Duman, Manipülasyon, s. 123.

<sup>51</sup> Duman, Manipülasyon, s. 124.

<sup>52</sup> Dursun, s. 281; Erman, s. 143.

<sup>53</sup> Güngör, Fiil, s. 123.

gerçekleştirmiş olması şart değildir.<sup>54</sup> Yine alım veya satım işleminin gerçekleşmesi için borçlar hukuku anlamında borçlandırıcı işlemin varlığı yeterlidir; bunun daha sonradan iptal edilmesi veya geçersiz olmasının suçun varlığı üzerinde etkisi yoktur.<sup>55</sup>

Alman hukukunda emir verildiğinin (*placing an order* -Tüzük m. 12- , *Erteilung eines Handelsauftrags*) kabulü için bir görüşe göre bunun yollanması yeterli görülmüş, ayrıca alıcıya (aracı kuruma) ulaşması ya da emir defterine-sisteme işlenmesinin gerekli olmadığı belirtilmiştir.<sup>56</sup> Daha isabetli görünen diğer bir görüşe göreyse, yalnızca emrin yollanması yeterli olmayıp bunun alıcıya ulaşmış olması gerekir, ancak ayrıca emir defterine işlenmiş olması gerekli değildir.<sup>57</sup> Türk hukukunda ise yatırımcı tarafından verilen talimatın aracı kurum tarafından borsaya iletilmesiyle birlikte emir niteliği kazanacağı belirtilmiştir.<sup>58</sup> Ancak III-45.1 sayılı Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ m. 8 hükmünde “yatırım kuruluşları müşterilerden yazılı ya da sözlü olarak emir kabul edebilir” ve Borsa İstanbul A. Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği m. 29/I hükmünde “Müşteriler, Borsada işlem gören yatırım araçlarına ilişkin alım satım emirlerini Kurul düzenlemeleri çerçevesinde işlem yapma yetkisi verilenlere iletirler” demek suretiyle emir vermekten anlaşılması gerekenin müşterinin aracı kuruma ilettiği talep olduğu ortaya konmuştur. SerPK’da da AB Tüzüğü ile benzer şekilde emrin *verilmesi* tipik hareketler arasında düzenlendiği için, bunun belirlenmesinde yatırımcının irade beyanını ortaya koyduğu ve bu beyanın aracı kuruma ulaştığı anın esas alınması daha isabetli görünmektedir. Nitekim Yönetmelik ve Tebliğ’deki düzenlemelere uygun olarak bir emirden bahsedilebilmesi için bunun yetkili aracı kuruma karşı açıklanmış olması, bu beyanın aracı kuruma ulaşmış olması gereklidir; ancak bu talimatın emir olarak nitelendirilebilmesi için ayrıca borsaya iletilmiş olmasına gerek yoktur.

## 2) Uygulamada Sıklıkla Karşılaşılan Bazı Piyasa Dolandırıcılığı Türleri<sup>59</sup>

İşleme bağlı piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında değinilmesi gereken bir diğer husus suçun işlenişinde sıklıkla başvuru

<sup>54</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 37; MüKoStGB/*Panaris* WpHG § 119 Rn. 60; Nina Nestler, *Bank- und Kapitalmarktstrafrecht*, Berlin 2017, s. 269 Rn. 665.

<sup>55</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 37; Nestler, s. 269 Rn. 665, 666.

<sup>56</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 37.

<sup>57</sup> MüKoStGB/*Panaris* WpHG § 119 Rn. 60; Park/*Saliger*, *Kapitalmarktstrafrecht*, s. 463 Rn. 74; Wabnitz/Janovsky/Schmitt/*Gehrmann*, *Wirtschafts- und Steuerstrafrecht*, München 2020, II. Kapitel Rn. 123.

<sup>58</sup> Bkz. Duman, *Manipülasyon*, s. 119.

<sup>59</sup> İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı yöntemleri bu başlık altında sayılanla sınırlı olmayıp burada yalnızca Avrupa Birliği Tüzüğünde yer verilenler arasında literatürde üzerinde en çok durulan örneklerden bazılarının açıklanmasıyla yetinilmiştir.

yöntemlerdir; bunlar uygulamada önemli yer tutması nedeniyle Avrupa Parlamentosu ve Konsey tarafından da piyasa manipülasyonu sayılacak haller kapsamında Tüzükte (m. 12) düzenlenmiştir.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun gerçekleştirilme yöntemlerinden biri piyasa aracının mülkiyetine sahip olan kişide değişimin meydana gelmediği yıkama satışlardır (*wash sales*).<sup>60</sup> Kural olarak alıcı ve satıcının ekonomik anlamda aynı kişi olduğu bu işlemde, yüksek miktarlarda işlem ve hesap hareketleri yapıldığı izlenimi uyandırılarak piyasa aracının fiyatının yapay yükseltilmesi amaçlanmaktadır.<sup>61</sup> Burada görünüşte bir alım ve satım işlemi yapılmasına rağmen menkul kıymetin mülkiyetinde bir değişiklik meydana gelmemektedir.<sup>62</sup> Görünüşte işlemlere bu karakterini veren, hesap hareketliliğine ilişkin yanlış, gerçeğe uymayan izlenim yaratılmasıdır, ekonomik anlamda piyasa aracının mülkiyetinde değişiklik olmaması ise bunun en önemli göstergesidir.<sup>63</sup> Ancak burada görünüşte işlem kavramı, Borçlar Hukuku anlamında muvazaalı işlem olarak anlaşılmalı, ekonomik açıdan değerlendirilmelidir; nitekim muvazaalı işlemlerde görünüşteki işleme yönelik hukuken geçerli irade eksikken bu işlemlerde ekonomik zemin bulunmamakta, amaç yalnızca kuru etkilemek olmaktadır.<sup>64</sup>

Görünüşte (fiktiv) işlemlerin bir diğer örneğini de karşılıklı emirler (*improper matched orders/pre-arranged trades*) oluşturmaktadır. Yıkama satışlardan farklı olarak burada tarafların farklı kişiler olması nedeniyle menkul kıymet üzerindeki mülkiyetin ekonomik anlamda değişimi söz konusu olsaydı da<sup>65</sup>, işlemlerin esas amacı aracın

<sup>60</sup> MüKoStGB/*Panaris* WpHG § 119 Rn. 74.

<sup>61</sup> Colussi, s. 87;

<sup>62</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 489 Rn. 121; detaylı bilgi için ayrıca bkz. Bayram, Milan, Manipulative Handelspraktiken gem. Art. 12 MAR, Berlin 2020, s. 125 vd.

<sup>63</sup> Colussi, s. 87.

<sup>64</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 53; Eberhard Schwark/Daniel Zimmer/*Zimmer/Bator*, Kapitalmarktrechtskommentar, München 2020, VO (EU) 596/2014 Art. 12 Rn. 49; nitekim Yargıtay da 7 CD. E. 1998/9278 K. 1998/10013 sayılı kararında şirketlerin birlikte hareket ederek, alım satım işlemlerinde gerçek bir mülkiyet değişimi oluşturmayacak biçimde alım- satım gerçekleştirmeleri ve bu suretle ilgili hisse senetlerinin piyasada yoğun işlem görüyor gibi izlenim uyandırmalarını piyasa dolandırıcılığı suçu olarak değerlendirmiştir (Aktaran: Kaplan, Mehmet / Beyoğlu, Cem Ümit, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Dr. Dr. h. c. Silvia Tellenbach'a Armağan, (Edt. Feridun Yenisey/İzzet Özgenç/Ayşe Nuhoğlu/Adem Sözüer/Faruk Turhan), Ankara 2018, s. 272); Aynı yönde Yargıtay 19 CD. E. 2016/12905 K. 2017/6367 (Aktaran: Duman, Manipülasyon, s. 130 dn. 408).

<sup>65</sup> Colussi, s. 88; "...gerek kendi gerek başkalarının hesaplarını kullanmak suretiyle işlem yapanların sanıklar olduğu, söz konusu hesaplar arasında eşleşme ve hisse senedi virmanlarının bulunduğu, bu nedenle sanıkların grup olarak değerlendirildiği, V.. hisse senedinin hem fiyatında hem de işlem miktarında inceleme dönemi olarak belirlenen 26.01-15.02.2007 tarihleri arasında dikkat çekici bir artışın gerçekleşmiş olduğu, sanıkların V.. hisse senedinde çeşitli aracı kuramlardaki hesaplardan verdikleri emirlerle yoğun alım-satım işlemleri

mülkiyetinde değişiklik gerçekleştirilmesi değil, fiyatının etkilenmesidir.<sup>66</sup> Tarafların önceden anlaşarak aynı menkul değere yönelik olarak aynı zamanda, aynı fiyattan ve aynı miktarda karşılıklı alım ve satım emri vererek, bu piyasa aracına ilişkin gerçek bir ilginin var olduğu izlenimi yaratması söz konusudur.<sup>67</sup> Bu tür işlemlerin bir diğer örneğini dairesel satış (*circular trading/pool trading*) adı verilen işlemler oluşturmaktadır. Burada birden çok kişinin anlaşarak piyasada işlem yapması ve yapay olarak aktif bir işlem hareketliliği izlenimi uyandırması ve diğer piyasa katılımcılarının dikkatini çekmesi söz konusudur.<sup>68</sup> Burada kural olarak işlemler ilk satıcının son alıcı olduğu dairesel bir döngü izlemektedir.<sup>69</sup> Tabela boyama (*painting the tape*) olarak adlandırılan işlemlerde ise kamusal bir gösterge panelinde bir sermaye piyasası aracına ilişkin olarak yoğun bir şekilde işlem yapıldığı ve kur hareketleri gerçekleştiği izlenimi yaratılmak amacıyla bir dizi işlem yapılması söz konusudur.<sup>70</sup> Mülkiyette gerçek anlamda değişikliğin olmadığı bir diğer görünüşte işlem olan *pumping and dumping* -fiyatların önce şişirilip ardından düşürülmesi- adı verilen yöntemde, bir kişinin ya da anlaşarak birden fazla kişinin sermaye piyasası aracında belirli bir fiyat trendi yakalanmasını sağlayarak daha sonra buna karşı işlemler yapması söz konusudur.<sup>71</sup> Burada piyasa aktörü art arda birden fazla, kendisinin daha yükseğinde pozisyon aldığı yüksek fiyattan alım emri oluşturmakta daha sonra yapay olarak üretilen talep karşısında kur yükseldiğinde piyasa aracını kazanç sağlayacak şekilde elinden çıkarmaktadır.<sup>72</sup>

Görünüşte işlemler dışında işleme dayalı piyasa dolandırıcılığının esas itibarıyla hukuka uygun, gerçek (effektiv) işlemler yoluyla gerçekleştirilmesi de mümkündür. Burada görünüşte işlemlerden farklı olarak işlemin taraflarından biri diğerinin manipülasyon niyetine dair bilgisi bulunmamaktadır.<sup>73</sup> Dışarıdan bakıldığında bu tür işlemlerin sermaye piyasasında gerçekleştirilen normal işlemlerden bir farkı bulunmamaktadır, hukuka uygunluk ve aykırılık arasındaki ayırım piyasa aktörünün iç dünyasında işleme yönelik motivasyonunun araştırılmasıyla belirlenmektedir.<sup>74</sup> Öte yandan

---

*gerçekleştirdikleri, bunların büyük bir kısmının yazılı başvuru dilekçesinde bahsi geçen şahıslar arasındaki karşılıklı işlemler vasfında olduğu, fiyat ve zaman önceliğinden faydalandığı, işlemler sonucunda menfaat temin edildiği, dönem içinde hissede yoğun olarak işlem gerçekleştirildiği...*" (7 CD. E. 2014/3792 K. 2014/14129).

<sup>66</sup> ERST/Theile WpHG § 38 Rn. 172.

<sup>67</sup> Schwark/Zimmer/Zimmer/Bator VO (EU) 596/2014 Art. 12 Rn. 49; Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 53; Bayram, s. 130.

<sup>68</sup> Colussi, s. 88; MüKoStGB/Pananiş WpHG § 119 Rn. 75.

<sup>69</sup> MüKoStGB/Pananiş WpHG § 119 Rn. 75; Bayram, s. 130.

<sup>70</sup> Bayram, s. 132; MüKoStGB/Pananiş WpHG § 119 Rn. 76.

<sup>71</sup> MüKoStGB/Pananiş WpHG § 119 Rn. 76.

<sup>72</sup> MüKoStGB/Pananiş WpHG § 119 Rn. 76.

<sup>73</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 57.

<sup>74</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 57.

tek başına failin dışarıdan tespit edilemeyen, işlemi gerçekleştirmedeki motivasyonu, dolandırıcılık isnadı bakımından da yeterli değildir, suçun diğer unsurlarının da tespit edilmesi gereklidir.<sup>75</sup> Tüzükte gerçek işlemler arasında piyasa dolandırıcılığına işaret belirli davranış kalıpları belirtilmiştir; bunlardan biri piyasanın kapanışında referans değerinin<sup>76</sup> belirlenmesi anında, kapanış fiyatını etkilemeye yönelik *marking the close* olarak adlandırılan işlemlerdir. Burada failin subjektif motivasyonunun kendini işlem saati tercihinde objektif olarak ortaya koyduğu kabul edilmektedir.<sup>77</sup> İşlemin gerçekleştirilme zamanı dışında gerçek işlemlerle piyasa dolandırıcılığı suçunun işleme yöntemlerinden bir diğerini de piyasada daralmaya yönelik işlemler oluşturmaktadır.<sup>78</sup> Köşeye sıkıştırma (*cornering*) adı verilen işlem bu nitelikte olup, burada manipülatör türev araca veya baz değere ilişkin olarak talep üzerinde daha sonra bu aracın kurunu veya baz değeri manipüle edebileceği bir kontrol kurmaktadır.<sup>79</sup> Bir diğer deyişle manipülatör piyasada arza sunulan menkul kıymetlerden yüklü miktarda alarak bunun üzerinde tekel kurmaktadır. Bu yöntem özellikle açığa satış (*short sales, Leerverkäufe*) yapanları etkilemektedir; zira açığa satışta sahip olmadığı menkul değeri satışı sunan satıcı, satım sözleşmesini yerine getirmesi gerektiğinde piyasada tekel kurmuş olan manipülatörün sunduğu fiyattan almak zorunda kalacak, bir diğer deyişle köşeye sıkışacaktır.<sup>80</sup>

## B. HUKUKA AYKIRILIK

Hukuka uygunluk nedenleri suç olarak tanımlanan fiilin gerçekleştirilmesine kanunun izin verdiği istisnai haller olup, suçun oluşması olayda bu nedenlerin bulunmamasına bağlıdır.<sup>81</sup> Doktrinde piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından TCK'da yer alan genel hukuka uygunluk nedenlerinden zorunluluk halinin (TCK m. 25/II), bilerek sebebiyet verilmeyen bir iflas tehlikesine karşı uygulama alanı bulabileceği ifade edilmiş, ancak burada tehlikenin korkordato gibi başka hukuki çarelere başvurularak bertaraf edilme imkânının bulunmaması gerektiğine dikkat çekilmiştir.<sup>82</sup>

Bu suç bakımından genel hukuka uygunluk nedenlerinden ilgilinin rızasının (TCK m. 26/II) uygulanma alanı bulunmamaktadır. Zira işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduru toplum olup, topluma ve devlete ait hukuksal menfaatleri koruyan suçlar bakımından rıza geçerli değildir.<sup>83</sup>

<sup>75</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 57.

<sup>76</sup> Park/*Saliger*, *Kapitalmarktstrafrecht*, s. 476 Rn. 101.

<sup>77</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 57.

<sup>78</sup> Colussi, s. 89.

<sup>79</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 58; Colussi, s. 90.

<sup>80</sup> Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 58; Colussi, s. 90.

<sup>81</sup> Toroslu, *Ceza Genel*, s. 131.

<sup>82</sup> Erman, s. 145.

<sup>83</sup> Ekici Şahin, Meral, *Ceza Hukukunda Rıza*, İstanbul 2012, s. 123, 134.

Bunun dışında özel hukuka uygunluk nedenleri olarak SerPK m. 108 hükmünde “ a) TCMB ya da yetkilendirilmiş başka bir resmî kurum veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması amacıyla işlem yapılması b) Kurul düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi c) Kurulun bu Kanun kapsamındaki fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ve piyasa yapıcılığına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak icra edilmeleri kaydıyla, münhasıran bu araçların piyasa fiyatının önceden belirlenmiş bir süre için desteklenmesi amacıyla sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının yapılması yahut emir verilmesi veya emir iptal edilmesi” denilerek bilgi suistimali ve veya piyasa dolandırıcılığı sayılmayacak haller tahdidi olarak sayılmıştır. Hükümde (a) bendinde sayılan hallerde yetkili kişiler tarafından kamu politikası veya finansal istikrar amacıyla işlem yapılması TCK m. 24 hükmünde düzenlenen görevin yerine getirilmesi genel hukuka uygunluk nedeninin özel bir düzenlemesi niteliğindedir. Yine (b) bendinde ortakların kendi paylarını satın almasına imkân tanınan istisnai haller ve (c) bendinde fiyat istikrarını sağlamak amacıyla işlem yapılabilmesine izin verilen haller hakkın kullanılması hukuka uygunluk nedeninin (TCK m. 26/1) özel birer düzenlemesi olarak değerlendirilebilir.

### C. SUÇUN MANEVİ UNSURU

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu kast ile işlenebilen bir suçtur. Kanun koyucu “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla*” ifadelerine yer vererek failin amacını, suçun manevi unsurunun bir parçası olarak düzenlemiştir; bu şekilde failin suç ile gerçekleştirmeye çalıştığı neticeyi ifade eden amacın, suçun unsuru olarak belirlendiği hallerde özel kast söz konusu olacaktır.<sup>84</sup> Suçun olası kast ile işlenmesi mümkün görünmemektedir; nitekim bir yandan failin özel kastla belirli bir amaç doğrultusunda hareket etmesi gerekirken diğer yandan bunu kabullenmiş, göze almış<sup>85</sup> olması (olası kastla hareket etmesi) rasyonel olarak mümkün değildir.

Suçun tamamlandığından söz edebilmek için failin amacının gerçekleşmesi şart değildir, zira failin amacı tipik maddi fiile değil manevi unsura dahildir.<sup>86</sup>

Alman kanun koyucu piyasa dolandırıcılığına ilişkin ilk düzenleme olan Borsa Kanunu'nun § 88 hükmünde fiyatı etkileme özel kastını aramaktayken bu şarttan daha sonraki düzenlemelerde vazgeçilmiştir.<sup>87</sup>

<sup>84</sup> Toroslu, Haluk, Temel Cezanın Belirlenmesinde Amaç ve Saik, Uğur Alacakaptan'a Armağan (Edt. Mehmet Murat İnceoğlu), C. I, İstanbul 2008, s. 701, 702.

<sup>85</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 212.

<sup>86</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 194.

<sup>87</sup> Colussi, s. 77.

Nitekim özel kastın ispatının son derece zor olması, geçmişte savcılıkların piyasa dolandırıcılığına ilişkin özel bilgisinin yetersizliği ile birlikte, bu suç nedeniyle neredeyse hiç iddianame düzenlenmemesinin ve mahkeme kararının bulunmamasının nedenleri arasında gösterilmiştir.<sup>88</sup> Ancak gerçek işlemler yoluyla işleme dayalı piyasa manipülasyonunun işlenebileceği kabul edildiğinden, bu işlemler bakımından belirleyici olanın failin özel kastı olduğu belirtilmiştir; nitekim bu işlemler esas itibarıyla hukuka uygun işlemlerdir, bunların ancak manipülasyon amacıyla gerçekleştirilmesi halinde suç kapsamında değerlendirilmesi mümkündür ve bu da failin özet kastının varlığını gerekli kılar.<sup>89</sup>

Belirtildiği gibi suçun maddi konusunu sermaye piyasası araçları oluşturmaktadır. Sermaye piyasası olmayan bir ekonomik değer yapay bir şekilde alınıp satılması yoluyla piyasa dolandırıcılığı suçu işlenmek istediğinde maddi konunun yokluğu nedeniyle işlenemez suç (elverişsiz teşebbüs, untauglicher Versuch) söz konusu olacak<sup>90</sup>, kanunilik ilkesi gereğince<sup>91</sup> tipik fiilin gerçekleştiğinden söz edilemeyeceği ve elverişsiz teşebbüsün cezalandırılabilmesine ilişkin açık hüküm bulunmadığı için failin cezalandırılmasından söz edilemeyecektir.

Suçun özel kastı olarak sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacından ne anlaşılması gerektiği ortaya konulmalıdır. İzlenim ifadesine karşılık tüzükte “*signal*” ifadesi kullanılmış olup, bu kavram doktrinde “işlem ya da emrin, piyasaya katılan diğer kişilerin işlem ya da emir kararlarında olumlu ya da olumsuz etki yaratmaya elverişli olması halinde izlenimin var olduğu kabul edilmelidir”<sup>92</sup> denilerek açıklanmıştır. Yaratılan izlenimin somut olgulara, gerçek ekonomik ilişkilere dayanmaması halinde yanlış olduğundan; makul bir yatırımcıyı mevcut ekonomik ilişkilere ilişkin hataya düşürdüğünde yanıltıcı olduğundan söz edilecektir.<sup>93</sup> Bir diğer deyişle içeriği doğru olan fakat ortaya konuluş biçimi itibarıyla alıcısında yanlış bir tahayyül yaratan izlenimler yanıltıcı niteliktedir.<sup>94</sup>

Son olarak belirtmek gerekir ki hükümde her ne kadar “*arz ve taleplerine*” denilmişse de bunu arz *veya* taleplerine olarak anlamak gerekir. Bu anlamda aracın hem arzına hem de talebine ilişkin olarak

<sup>88</sup> Colussi, s. 77, 78.

<sup>89</sup> MüKoStGB/*Panaris* WpHG § 119 Rn. 63, 152; aksi yönde özel kastın aranmayacağı hakkında bkz. Wabnitz/Janovsky/Schmitt/*Gehrmann*, Handbuch Wirtschafts-und Steuerstrafrecht, 11. Kapitel Rn. 173.

<sup>90</sup> Güngör, Fiil, s. 124.

<sup>91</sup> Güngör, Fiil, s. 127.

<sup>92</sup> Wabnitz/Janovsky/Schmitt/*Gehrmann*, Handbuch Wirtschafts-und Steuerstrafrecht, 11. Kapitel Rn. 127; Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 468 Rn. 87; Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 39.

<sup>93</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 470 Rn. 90; Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 39.

<sup>94</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 470 Rn. 90.



yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılması gerekli değildir; izlenimin bunlardan birine ilişkin olması yeterlidir.

## D. SUÇUN ORTAYA ÇIKIŞ BİÇİMLERİ

### 1) Teşebbüs

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu sırf hareket suçu olup, bu tür suçlara teşebbüs (TCK m. 35) hareketin parçalara bölünebildiği hallerde mümkündür.<sup>95</sup> Bu anlamda failin emrini aracı kuruma iletirken teknik nedenlerle beyanının aracı kuruma ulaşmaması ya da hesap hareketleri kapsamında kendi hesapları arasında işlem yaparken dijital araçlarda meydana gelen bir problem nedeniyle işlemi gerçekleştirememesi halinde icra hareketlerinin tamamlanmadığından ve suçun teşebbüs aşamasında kaldığından söz edilecektir. Kanun koyucu isabetli olarak suçun tamamlanması için alım ya da satım işleminin gerçekleştirilmesini değil fakat emir verilmesini yeterli gördüğünden, mülga kanun düzenlemesinden farklı olarak emir verilmesi teşebbüs kapsamında değerlendirilmeyecektir. Emrin verilmesinden önceki aşamalarda suçu işlemeye yönelik faaliyetlerin failin iradesi dışında kesilmesi halinde ise, bu durumun ve dolayısıyla teşebbüsün tespiti son derece zordur.

Burada değinilmesi gereken bir diğer husus, failin manipülasyon amacıyla verdiği emri, daha sonra pişman olarak iptal etmesi halinde gönüllü vazgeçmenin (TCK. m. 36) söz konusu olup olmayacağıdır. Gönüllü vazgeçme, suçun icra hareketlerinden vazgeçme ya da neticenin önlenmesi şeklinde gerçekleşebilir.<sup>96</sup> İcra hareketlerinden vazgeçerek suçun tamamlanmasını önleyen fail, bu halde teşebbüsten sorumlu tutulmayacaktır. Ancak verdiği emri vazgeçerek iptal eden fail bakımından bu hükmün uygulanması mümkün görünmemektedir. Zira icra hareketleri ilk emrin verilmesiyle tamamlanmıştır; işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun neticesiz bir suç olması, verilen emrin iptal edilmesinin neticenin engellenmesi suretiyle gönüllü vazgeçme olarak değerlendirilebilmesine de engeldir.

### 2) İştirak

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu iştirak açısından bir özellik arz etmez, suça katılmanın her türlü şekli mümkündür. Birlikte suç işleme kararının bulunması halinde hesabını failin kullanımına sunan kişinin müsterek fail olarak; fiil üzerinde hakimiyetinin bulunmaması, suça katkısının yardım etme düzeyinde kalması halinde ise şerik olarak sorumlu olması mümkündür.

<sup>95</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 254 vd.

<sup>96</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 273.

SerPK m. 102 hükmünde aracı kurum yetkilisi kişiler bakımından, bilgi suistimali ya da piyasa dolandırıcılığı suçlarının birine ilişkin şüphenin varlığı halinde bildirim yükümlülüğü öngörülmüştür. Bu anlamda işlem emri alan aracı kurum yetkililerinin ihmal yoluyla, suçun işlenişine katkıda bulunmaları, fiil üzerinde hakimiyet ve ortak suç işleme kararının varlığına bağlı olarak müşterek fail ya da yardım eden<sup>97</sup> olarak değerlendirilmelerine neden olabilecektir.<sup>98</sup>

### 3) İçtima

Failin bir suç işleme kararının icrası kapsamında, değişik zamanlarda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işlemesi halinde zincirleme suç söz konusu olacaktır (TCK m. 43/I).<sup>99</sup> Yine failin hükümde sayılan seçimlik hareketlerden birden fazlasını bir suç işleme kararının icrası kapsamında, farklı zamanlarda gerçekleştirmesi, örneğin bir hisse senediyle ilgili olarak önce alım emri verip ardından bunu iptal etmesi; alış ve ardından satış işlemleri gerçekleştirmesi gibi durumlarda da zincirleme suç söz konusu olabilecektir.<sup>100</sup>

Doktrinde piyasa dolandırıcılığı suçları bakımından mağdurunun belli bir kişi olmadığı gerekçesiyle TCK m. 43/I c. 4 gereğince zincirleme suç hükümlerinin uygulanacağı belirtilmişse de<sup>101</sup>, piyasa dolandırıcılığı suçlarının ve bu anlamda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduru toplum olup, hükümde öngörülen “mağduru belli bir kişi olmayan” ifadesi bu suç bakımından söz konusu değildir; dolayısıyla bu nedene bağlı olarak zincirleme suça ilişkin hükmün uygulanması mümkün görünmemektedir.<sup>102</sup>

Failin, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile birlikte işlemesi mümkündür. Örneğin failin hem internet sitelerinde yalan haber yayması<sup>103</sup> hem de piyasada bu yalan habere uygun olarak işlemler gerçekleştirmesi halinde iki farklı suç ve gerçek içtima söz konusu olacaktır.<sup>104</sup> Yine işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan elde edilen malvarlığı değerlerinin suçtan kaynaklan malvarlığı değerlerini aklama suçunun maddi konusunu teşkil etmesi mümkündür; bu halde faile gerçek içtima kuralları gereğince ceza verilecektir.

Piyasa dolandırıcılığı suçları TCK m. 157, 158 hükümlerinde düzenlenmiş olan dolandırıcılık suçu ve TCK m. 237 hükmünde

<sup>97</sup> Detaylı bilgi için bkz. Toroslu, Ceza Genel, s. 278 vd.

<sup>98</sup> Duman, Manipülasyon, s. 180.

<sup>99</sup> Duman, Manipülasyon, s. 180.

<sup>100</sup> Duman, Manipülasyon, s. 178.

<sup>101</sup> Öz, s. 151.

<sup>102</sup> Mağduru toplum olan suçlarda bu hükmün uygulanmayacağı hakkında bkz. Toroslu, Ceza Genel, s. 323, 324.

<sup>103</sup> Öz, s. 151.

<sup>104</sup> Öz, s. 151.

düzenlenen fiyatları etkileme suçu karşısında özel norm niteliğinde olup, uygulanma önceliğine sahiptir.

## E. ETKİN PİŞMANLIK

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile ilgili olarak son olarak değinilmesi gereken husus, kanun koyucu tarafından SerPK m. 107/3 hükmüyle, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan farklı olarak, faile etkin pişmanlıktan yararlanma hakkı tanınmış olmasıdır. Ancak düzenlemede failin elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katını ödemesi halinde bu hükümden yararlanabileceği öngörülerek, etkin pişmanlık hali, suç ile menfaat temininin söz konusu olduğu durumlarla sınırlı tutulmuş görünmektedir. Ancak düzenlemenin bu şekilde anlaşılması, suçtan menfaat temin etmeyen fail etkin pişmanlıktan yararlanma imkânına sahip olamazken, menfaat temin eden faile bu hakkın tanınması gibi adaletsiz bir yaklaşıma yol açmaktadır. Diğer taraftan, hükümde her halde ödenmesi gereken miktarın beş yüz bin Türk Lirasından az olamayacağı belirtilmiş olduğundan; hükmü, menfaat temin etmeyen fail hakkında hazineye ödenmesi gereken paranın bu alt sınırdan belirlenebileceği<sup>105</sup> şeklinde yorumlamak mümkün görünmektedir.

## IV. BİLGİYE DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU

### A. SUÇUN MADDİ USURU

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun kanunda seçimlik olarak öngörülen yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek, söylenti çıkarmak, haber vermek, yorum yapmak, rapor hazırlamak veya bu bilgi, söylenti, haber veya raporu yaymak hareketlerinden birinin ve birden fazlasının gerçekleştirilmesi ile işlenmesi mümkündür. Suç, bu anlamda seçimlik, bağlı hareketli bir suçtur. Hükümde sayılan seçimlik hareketlerin ihmalî surette gerçekleştirilmesi mümkün değildir; suç yalnızca icra hareketleriyle işlenebilir. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan farklı olarak kanunda 2015 yılında yapılan bir değişiklikle, suçun tamamlanması için seçimlik hareketlerin gerçekleştirilmesiyle menfaat sağlanmasını aranmıştır, bu anlamda suç, zarar suçu niteliğinde neticeli bir suçtur. Bilgi suistimali suçundan farklı olarak kanun koyucu bu suç bakımından failin kendisi veya bir başkasına menfaat temin etmesini açıkça belirtmemiş, menfaat sağlanmasını fail ile sınırlamıştır.<sup>106</sup> Menfaat sağlanması şartından, yalnızca failin

<sup>105</sup> Bu yaklaşımı benimseyen görüş için bkz. Yıldırım, Evrim, Sermaye Piyasası Suçları Açısından Etkin Pişmanlık, ABD 2014/2, s. 241.

<sup>106</sup> Duman, Manipülasyon, s. 188.

mamelekinde meydana gelen artışlar değil, muhtemel bir zarardan korunma da anlaşılmalıdır.<sup>107</sup>

6362 sayılı SerPK'da mülga SerPK'dan farklı olarak açıklamakla yükümlü olunan bir bilginin açıklanmaması, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu kapsamında düzenlenmemiştir. Benzer bir değişiklik Alman Hukukunda da yapılmıştır, ancak ihmali surette bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığının, ihmali suçlara ilişkin genel hükümler (§ 13 StGB) ve tüzükte yer alan “diğer yanıltıcı nitelikteki hareketlerle” (Tüzük m. 12/I/b) suçun işlenmesi kapsamında değerlendirilebileceği belirtilmiştir.<sup>108</sup>

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun seçimlik hareketlerinden ilki yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikteki bilgi verilmesidir.<sup>109</sup> Bilişsel bir fenomen olarak bilgi, ulaşmasıyla birlikte alıcısında algılanabilir bir değişikliğe yol açan ve en azından alıcısının bilişsel durumunda (Erkenntnis- und Wissensstand) ya da davranışlarında bir değişikliğe neden olmaya elverişli olan bildiri, mesajdır.<sup>110</sup> Yalan ve yanlış sıfatları arasında esaslı bir fark bulunmayıp<sup>111</sup>; her ikisi de olgulara dayanmayan bilgiyi ifade eder. Bu anlamda bilginin somut olgulara, gerçek ekonomik ilişkilere dayanmaması halinde yanlış olduğundan; makul bir yatırımcıyı mevcut ekonomik ilişkilere ilişkin hataya düşürdüğünde yanıltıcı olduğundan söz edilecektir.<sup>112</sup> Bilginin sermaye piyasası aracının fiyatını etkileyebilecek herhangi bir durum hakkında olması gereklidir.<sup>113</sup> Tipik hareketlerden ikincisi olan söylenti çıkarmaktan anlaşılması gereken, olgusal temele dayanmayan ve bu anlamda bilgi suistimali suçu kapsamında bilginin taşınması gereken özelliklerden olan, kesin nitelikte olmayan bilginin sağlanması<sup>114</sup>,

<sup>107</sup> Duman, *Bilgiye Dayalı*, s. 25.

<sup>108</sup> MüKoStGB/*Panaris* WpHG § 119 Rn. 34, 106.

<sup>109</sup> AB 596/2014 sayılı Tüzükte “bilginin yayılması” seçimlik hareketler arasında düzenlenmiştir; bilginin yayılmadığı fakat yalnızca bir başkasına açıklandığı hallerin m. 12/I/b’de düzenlenen “diğer yanıltıcı hareketler” kapsamında değerlendirileceği belirtilmiştir (MüKoStGB/*Panaris* WpHG § 119 Rn. 34).

<sup>110</sup> Marius Prinz, *Der Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen im Informationsfreiheitsrecht*, Münster 2015, s. 10; bilgi kavramı hakkında detaylı bilgi için ayrıca bkz. Jean Nicolas Druey, *Information als Gegenstand des Rechts*, Zürich 1995, s. 3-26; bilgi kavramını açıklarken kavramın “olgu” ile olan farkına işaret edilmelidir; bilgi, olgular hakkında ifadeler bütününden oluşmaktadır ve dilsel olarak kodlanmıştır; buna karşın olgular, bilginin konusunu oluşturan, kendisiyle ilişkili bulunduğu hususlardır. Yine bilgi isabetli ya da isabetsiz veya gerçek ya da yanlış olabilirken olgu, geçmişte yahut güncel zamanda gerçekleşmiş vakıya ya da durumları konu almaktadır, bu anlamda ileriki zamanda gerçekleşecek olan durum ve hadiseler hakkında olgu ifadesi kullanılamazken, bilginin geleceğe ilişkin olması mümkündür (Prognose, tahmin) (Park/*Hilgendorf/Kusche*, *Kapitalmarktstrafrecht*, s. 663 Rn. 10-12).

<sup>111</sup> Türk Dil Kurumu, *Türkçe Sözlük*, Ankara 2005, s. 2114, 2125.

<sup>112</sup> Park/*Saliger*, *Kapitalmarktstrafrecht*, s. 470 Rn. 90; Assmann/Schütze/Buck-Heeb, *Worms* § 10 Rn. 39.

<sup>113</sup> Dursun, s. 312.

<sup>114</sup> Schwark/*Zimmer/Zimmer/Bator* VO (EU) 596/2014 Art. 12 Rn. 85.

rivayetin oluşturulmasıdır.<sup>115</sup> Diğer tipik hareketler olan haber vermek, iletişim veya yayın organları aracılığıyla yanlış bilginin sağlanması; yorum yapmak, bir olayla ilgili değerlendirmenin, görüşün açıklanması; rapor hazırlamak ise herhangi bir konuda yapılan araştırma sonucunda yapılan tespitlerin yazılı olarak açıklanmasıdır.<sup>116</sup> Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda yorum yapan, haber veren veya rapor hazırlayan kişinin bilerek ve isteyerek yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikteki bilgi sağlaması söz konusudur. Yine bu hareketlerin gerçekleştirilmemesi fakat bu nitelikteki bilginin başkalarına ulaşmasının sağlanması halinde de “bunları yaymak” şeklindeki tipik hareketin gerçekleştiğinden ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan söz edilecektir.

Yalan, yanlış veya yanıltıcı nitelikteki bilginin, söylentinin, haberin, yorumun veya raporun sermaye piyasası aracının fiyatını etkileme kabiliyetine sahip olmaması halinde bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından işlenemez suç söz konusu olacaktır. Ancak bu halde gerçekleştirilen fiilin, SerPK m. 104 kapsamında piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilmesi mümkündür.

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin olarak değinilmesi gereken bir konu da “scalping” olarak adlandırılan davranışlardır. Scalping, tüzükte piyasa manipülasyonu olarak değerlendirilecek hareketler arasında sayılmış olup; borsa gazetecilerinin, simsarların veya analistlerin daha önce kendisiyle ilgili pozisyon aldıkları bir sermaye piyasası aracının, bununla ilgili kendi pozisyonlarını açıklamayarak, alımı yönünde tavsiyede bulunmaları ve bu arada yükselen kurdan gelir getirecek şekilde faydalanarak işlem yapmalarındır.<sup>117</sup> Öte yandan BGH isabetli olarak, yatırım tavsiyesinde bulunan kişi ile sermaye piyasası aracına ilişkin olarak pozisyon almış olan kişinin aynı olmasının gerekli olmadığını, burada müşteriye faillığe ilişkin genel hükümlere göre karar verileceğini belirtmiştir.<sup>118</sup>

Yatırım tavsiyesinin yanlış olmadığı durumlarda dahi, scalping niteliğindeki davranışlar, çıkar çatışmasının açıklanmamasından dolayı yanıltıcı, manipülatif nitelikte değerlendirilebilir.<sup>119</sup> Scalping’in tersi olarak, sermaye piyasası aracının fiyatının düşmesini sağlayacak şekilde satış tavsiyesinde bulunarak düşük fiyattan alımın ve daha sonra yükselen fiyattan da satışın yapılması halinde de açığa satış atakları (*Leerverkaufsattacken*) olarak adlandırılan durum söz konusu olmaktadır.<sup>120</sup> Scalping olarak adlandırılan hareketlerin hukuki niteliği,

<sup>115</sup> Geçer, s. 253.

<sup>116</sup> Geçer, s. 253.

<sup>117</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 521 Rn. 179; tüzükte açıkça bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı olarak düzenlenmiş olmasına karşın, esas itibarıyla scalpingte yalnız olarak bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığından ziyade bilginin yayılması ve işlem gerçekleştirilmesi şeklinde iki suç tipinin kombinasyonu söz konusudur (Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 522 Rn. 181).

<sup>118</sup> BGH NJW 2016, 3459 Rn. 20; 2014, 1896 Rn. 25.

<sup>119</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 522 Rn. 181.

<sup>120</sup> Park/*Saliger*, Kapitalmarktstrafrecht, s. 521 Rn. 179.

“failin kendi sahip olduğu piyasa aracıyla ilgili tavsiyede bulunacağı bilgisinin” içsel bilgi niteliğinde olup olmadığı, uzun bir süre tartışmalı olmakla beraber, BGH 2003 yılındaki bir kararında burada içsel bilgi niteliğindeki bilgilerin verilmesinin söz konusunu olmadığını, kişilerin kendilerinin sağladıkları, oluşturdukları olgular, kendi düşünceleri hakkında “bilgisinin” olmasından söz edilemeyeceğini, içsel bilgi için gerekli olan “üçlü ilişkinin” bulunmadığını ve dolayısıyla bu nitelikteki hareketler hakkında bilgi suistimalinin değil fakat piyasa dolandırıcılığının söz konusu olacağını belirtmiştir.<sup>121</sup>

## B. HUKUKA AYKIRILIK

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından SerPK m. 108 hükmünde öngörülen hukuka uygunluk nedenlerinin uygulanma alanı bulunmamaktadır; zira hükümde öngörülen nedenler yalnızca işlem niteliğindeki hareketler hakkında uygulanma alanına sahiptir. Genel hukuka uygunluk nedenleri bakımından işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin açıklamalar bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından da geçerlidir; tekrardan kaçınmak amacıyla burada ayrıca değinilmemiştir.

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından Anayasadan kaynaklanan ifade özgürlüğü (Anayasa m. 26) ve basın hürriyetinin (Anayasa m. 28), hakkın kullanılması hukuka uygunluk nedeni kapsamında uygulanması mümkün değildir. Nitekim bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun söz konusu olması için gereken failin yalan, yanlış ya da yanıltıcı nitelikteki haber, yorum veya bilginin açıklanması ve bu surette haksız bir menfaatin temin edilmesi halinde hakkın kötüye kullanılması suretiyle sınırlarının aşılması söz konusu olup, hakkın açıkça kötüye kullanılmasını hukuk düzeninin koruması mümkün değildir.<sup>122</sup>

## C. SUÇUN MANEVİ UNSURU

Kanun koyucu mülga 2499 sayılı SerPK m. 49/A/(3) hükmünden farklı olarak bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu özel kast ile (“*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileme amacıyla*”) işlenebilen bir suç olarak düzenlemiştir. Kanunda taksirli haline ilişkin açıkça bir düzenleme yer almadığı için suçun taksirli olarak işlenmesi; özel kast arandığı için olası kastla işlenmesi mümkün değildir. Failin bilgi, söylenti, haber, yorum ya da raporun yalan, yanlış ya da yanıltıcı niteliğinde hataya düşmesi halinde anılan manipülasyon amacıyla hareket ettiğinden ve kastının varlığından söz edilemeyecektir.<sup>123</sup> Öte yandan bilginin, söylentinin, haberin,

<sup>121</sup> BGH NJW 2004, 302 (303).

<sup>122</sup> Duman, Manipülasyon, s. 172.

<sup>123</sup> Erman, s. 145.

yorumun ya da raporun yalan ya da yanlış olduğunu düşünmesine ve manipülasyon kastıyla hareket etmesine rağmen, doğru olması halinde işlenemez suç<sup>124</sup> söz konusu olacaktır.

Kanun koyucu işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda failin özel kastını (amacını) sermaye piyasası araçlarının *fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve(ya) taleplerine* ilişkin olarak ifade etmişken, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda failin özel kastını (amacını) *sermaye piyasası araçlarının değerlerini, fiyatlarını veya yatırımcıların kararlarını etkilemek* olarak belirlemiştir. Esas itibarıyla bu iki farklı ifade şekli, öncelikle kanun koyucu tarafından fiyat ve değer kavramlarıyla ekonomi bilimindeki değerlendirmelere paralel olarak farklı içeriklere işaret edilip edilmediği sorusunu beraberinde getirmektedir. Nitekim, bu iki kavrama ayrı anlam yüklenmesi halinde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından sermaye piyasası araçlarının fiyatı hakkında değil fakat *değeri* hakkında yanlış ya da yanıltıcı izlenim uyandırılması amaçlandığında, suçun oluşmayacağını söylemek mümkün olacaktır. Yine değeri esas alırken hangi ölçütten yola çıkılması gerekeceği de izaha muhtaçtır; zira burada piyasa değeri esas alındığında ve piyasa değerinin *“bir varlığın, piyasada varlıkların değerini etkileyebilecek tüm bilgilere sahip, herhangi bir zorlayıcı etki altında olmayan, istekli bir alıcı ve satıcı arasında el değiştirdiği fiyat”*<sup>125</sup> olduğu kabul edildiğinde, sermaye piyasasında piyasa aracının değerinin göstergesinin, bunun piyasadaki fiyatı olduğunu düşünmek yanlış olmayacaktır. Dolayısıyla piyasa fiyatı üzerinde etki göstermeyen fakat aracın içsel değerinde etkisini gösteren bir davranışın, sermaye piyasası bakımından fiyatına yansımadağı sürece bir karşılığı olduğu söylenemeyecektir. Bu nedenle ekonomi bilimi çerçevesinde farklı içeriklere sahip olsa da suçun unsurlarına dahil olan bu kavramlara ayrı anlamlar atfetmek isabetli görünmemektedir. Yine yatırımcıların kararını ya da aracın fiyatını etkilemenin, alternatif olarak düşünülmesi de mümkün görünmemektedir; zira yatırımcıların kararlarının piyasa aracının fiyatına ve fiyatın gelişimine göre şekilleneceği düşünüldüğünde; bilginin, haberin, söylentinin, yorum ya da raporun yatırımcıların kararlarını etkileme kabiliyetine sahipken fiyatı etkileme kabiliyetinin olmaması makul görünmemektedir. Bir diğer deyişle yatırımcının kararları üzerindeki etki her hâlükârda yatırımcının bu sermaye piyasası aracına ilişkin işlemleriyle, aracın fiyatına etkisiyle kendini gösterecektir. Dolayısıyla bu iki kavrama birbirinin alternatifi olarak ayrı anlamlar yüklenmesi isabetli görünmemektedir. Bu durumu bir örnek üzerinden açıklamak gerekirse yayılan bilginin etkisiyle

<sup>124</sup> Detaylı bilgi için bkz. Güngör, Fiil, s. 122 vd.

<sup>125</sup> Ertuğrul, Murat, Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kuramsal Bir Bakış, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2008, 3(2), s. 147; Yargıtay’ın da değer kavramıyla piyasa değerini esas aldığı görülmektedir nitekim 19 CD. E. 2015/5259 K. 2015/7209 sayılı kararında daire *“hisse senedi değerinin %63 oranında arttığı”* demek suretiyle hisse senedinin fiyatı esas alarak değerlendirme yapmıştır.

yatırımcıların yoğun bir şekilde satış ya da alış emri vermeleri halinde, emre konu sermaye piyasası aracının fiyatı artacak ya da düşecektir. Yatırımcının kararı üzerindeki etki ancak yatırımcının piyasa aracına ilişkin davranışıyla belirlenebilecek bir durumdur; bu ise en nihayetinde kendisini aracın fiyatı üzerindeki olumlu ya da olumsuz etki olarak gösterecektir. Nitekim AB 2003/6 sayılı Direktifinde de 596/2014 sayılı Tüzükte de bu kavramlara ayrı ayrı yer verilmemiş, yalnızca fiyatın etkilenmesinden söz edilmiştir. Kanun koyucunun uluslararası düzenlemelerden ve diğer ülkelerin düzenlemelerinden farklı ifadeler tercih etmesinin gerekçeleri ve bunların içeriği daha fazla izaha ve belirlemeye ihtiyacı duymaktadır.

## D. SUÇUN ORTAYA ÇIKIŞ BİÇİMLERİ

### 1) Teşebbüs

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu neticeli bir suç olup teşebbüs bakımından bir özellik arz etmez. Failin elinde olmayan nedenlerle icra hareketlerini tamamlayamaması veya icra hareketlerinin tamamlanmasına rağmen failin elinde olmayan nedenlerle menfaat temin edilememesi durumunda suç teşebbüs aşamasında kalmış olacaktır.

### 2) İştirak

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu iştirak kuralları bakımından bir özellik arz etmez, suça katılmanın her şekli mümkündür. Sermaye piyasası aracının fiyatını etkilemek amacıyla yalan, yanlış ya da yanıltıcı nitelikte rapor hazırlayan ve bunu yayan kişiler müşterek fail olarak sorumlu olacaktır. Burada hükümde menfaat sağlama şartının failin kendisi için öngörülmüş olması ve müşterek faillerden birinin menfaat temin ederken diğerinin menfaat sağlamaması halinde nasıl değerlendirileceğine değinilmelidir. Belirtmek gerekir ki katılanların müşterek fail olarak değerlendirilebilmesi için her birinin failin tamamını gerçekleştirmiş olması gerekli değildir; önemli olan her bir failin fiil üzerinde hâkimiyete sahip olması ve birlikte suç işleme iradesinin varlığıdır.<sup>126</sup> Bu halde suça katılanların her biri, netice de dahil olmak üzere tipik failin tamamını gerçekleştirmese de müşterek fail olarak kabul edilecektir.

Suçta katılan kişinin, fiil üzerinde ortak hâkimiyete sahip olmaması ve katkısının yalnızca failin maddi veya manevi olarak desteklenmesi

---

<sup>126</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 309.



niteliğinde olması halinde suça yardım eden olarak katılma söz konusu olacaktır.<sup>127</sup>

### 3) İçtima

Failin bir suç işleme kararının icrası kapsamında, değişik zamanlarda bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu işlemesi mümkündür. Bu halde faile verilecek ceza, zincirleme suça ilişkin hüküm çerçevesinde belirlenecektir (TCK m. 43/1).

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda olduğu gibi bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile, TCK m. 157, 158 hükümlerinde düzenlenen dolandırıcılık suçu ve TCK m. 237 hükmünde düzenlenen fiyatları etkileme suçu arasında özel norm-genel norm ilişkisi bulunmaktadır; bu nedenle SerPK m. 107/2 hükmü, dolandırıcılık ve fiyatları etkileme suçları karşısında uygulanma önceliğine sahiptir. Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun savaş sırasında işlenmesi halinde TCK m. 323 hükmünde düzenlenen savaşta yalan haber yayma suçu uygulanma alanı bulacaktır.

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile işlenmesi mümkündür. Örneğin failin hem yalan veya yanlış bilgi yayması hem de piyasada alım veya satım emri vermesi ya da işlem gerçekleştirmesi halinde, iki ayrı suç söz konusu olacak; faile verilecek ceza gerçek içtima çerçevesinde belirlenecektir.<sup>128</sup> Yine bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan elde edilen malvarlığı değerlerinin suçtan kaynaklan malvarlığı değerlerini aklama suçunun maddi konusunu teşkil etmesi mümkündür; bu halde faile gerçek içtima kuralları gereğince ceza verilecektir.

### SONUÇ

Kanun koyucu Sermaye Piyasası Kanunu'nun 107. maddesinde piyasa dolandırıcılığı suçlarını işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ve bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu olmak üzere iki ayrı suç ipotezi olarak düzenlemiştir. Her iki suç tipinin de hukuki konusunu sermaye piyasalarının işlerliği ve güvenilirliği teşkil etmektedir. Her iki suç tipi de herkes tarafından işlenebilen genel suçlar niteliğindedir.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu seçimlik, bağlı hareketli, neticesiz bir suç olup yalnızca icrai hareketlerle gerçekleştirilebilir. Suç, hükümdede alım veya satım yapmak, emir vermek, emri iptal etmek veya değiştirmek ya da hesap hareketleri gerçekleştirmek olarak sayılan seçimlik hareketlerden birinin veya daha fazlasının gerçekleştirilmesiyle tamamlanır. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna benzer şekilde bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu da seçimlik, bağlı hareketli bir suç olarak düzenlenmiştir. Kanun koyucu tipik hareketler arasında

<sup>127</sup> Toroslu, Ceza Genel, s. 310.

<sup>128</sup> Aşkın, s. 703.

yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermeyi, söylenti çıkarmayı, yorum yapmayı, haber vermeyi ve rapor hazırlamayı veya bunları yaymayı saymıştır. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan farklı olarak bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, neticeli bir suç olarak düzenlenmiştir, menfaat sağlanmasıyla tamamlanır.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu için söz konusu olan SerPK m. 108 hükmünde sayılan hukuka uygunluk nedenlerinin bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından uygulanma alanı bulunmamaktadır.

Her iki suç da iştirak bakımından bir özellik arz etmeyip suça katılmanın her türlü şekli mümkündür.

Piyasa dolandırıcılığı suçları TCK m. 157, 158 hükümlerinde düzenlenen dolandırıcılık suçu ve 237. maddede düzenlenen fiyatları etkileme suçu karşısında özel norm niteliğinde olup, uygulanma önceliğine sahiptir. Bu suçlardan menfaat elde edilmesi halinde elde edilen menfaatin TCK m. 282 hükmünde düzenlenen suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama suçuna konu olması mümkündür, bu halde faile verilecek ceza gerçek içtima kurallarına göre belirlenecektir.

## KAYNAKÇA

Assmann Heinz Dieter/Schütze Rolf A./Buck-Heeb Petra (Hrsg.), Handbuch des Kapitalanlagerechts, München 2020.

Aşkın Uğur, Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, MÜHFAD, C. 24, S. 2, Y. 2018, s. 682-710.

Aydın Devrim, "Are There Any Suitable Sanctions New Forms of Corporate Offences", Regulating Corporate Criminal Liability (Edt. Klaus Tiedemann-Joachim Vogel), İsviçre 2014, ss. 311-320.

Bayram Milan, Manipulative Handelspraktiken gem. Art. 12 MAR, Berlin 2020.

Chitimiro H., The Regulation of Market Manipulation in Australia: A Historical Comparative Perspective, Potchefstroom Electronic Law Journal, Vol. 18 (2), 2015, ss. 112-148.

Colussi Marc, Kapitalmarktstrafrecht- Insiderhandel und Marktmanipulation, Frankfurt am Main 2010.

Dönmezer Sulhi/Erman Sahir, Nazari ve Tatbiki Ceza Hukuku, C. 1, İstanbul 1997.

Druey, Jean Nicolas, Information als Gegenstand des Rechts, Zürich 1995.

Duman Buminhan, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale 2020. (Manipülasyon)

Dursun Selman, Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, İstanbul 2010.

Edgerton Henry W., "Corporate Criminal Responsibility", The Yale Law Journal, Vol. 36(6), April 1927, ss. 827-844.

Ekici Şahin Meral, Ceza Hukukunda Rıza, İstanbul 2012.

Erem Faruk, Ümanist Doktrin Açısından Türk Ceza Hukuku, Ankara 1995.

Erem Faruk, Suçun Konusu ve Hümanist Doktrin, AÜHFAD, C. 25, S. 1, 1968, ss. 11-33 (Suçun Konusu).

Erman Sahir, Şirketler Ceza Hukuku Ticari Ceza Hukuku VII, İstanbul 1993.

Ertuğrul Murat, Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kuramsal Bir Bakış, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2008, 3(2), ss. 143-154.

Esser Robert/Rübenstahl Markus/Saliger Frank/Tsambikakis Michael (Hrsg.), Wirtschaftsstrafrecht, Köln 2017. (ERST)

Evik Ali Hakan, Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Ankara 2004.

Geçer, Ahmet Emrah, Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, GÜHFD, C. 21, S. 2, Y. 2017, s. 247.

Güngör Devrim, 5237 ve 5271 Sayılı Kanunlar Işığında Şikâyet Kurumu, Ankara 2009.

Güngör Devrim, Ceza Hukukunda Fiil Üzerinde Hata, Ankara 2006. (Fiil)

Hafizoğulları Zeki, Ceza Normu, Ankara 1996.

Joecks Wolfgang/Miebach Klaus (Hrsg.), Münchner Kommentar zum StGB, Band 8, München 2019.

Kangal Zeynel T., Tüzel Kişilerin Ceza Sorumluluğu, Ankara 2003.

Kaplan Mehmet/Beyoğlu Cem Ümit, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Dr. Dr. h. c. Silvia Tellenbach'a Armağan, (Edt. Feridun Yenisey/İzzet Özgenç/Ayşe Nuhoglu/Adem Sözüer/Faruk Turhan), Ankara 2018, ss. 249-309.

Katoğlu Tuğrul, "Ceza Hukukunda Suçun Mağduru Kavramının Sınırları", AÜHFD, C. 61, S. 2, Y. 2012, ss. 657-693.

Klepitskij Ivan, Market Manipulation in Russia and in Europa: the Criminal Law Dimension, Russian Law Journal, 2016 4(3), ss. 120-135.

Krause Eva Julia, Sonderdelikte im Wirtschaftsstrafrecht, Hamburg 2008.

Ledgerwood Shaun D./Keyte James A./Verlinda Jeremy A./Ben-Ishai Guy, The Intersection of Market Manipulation Law and Monopolization Under the Sherman Act: Does it Make Economic Sense?, Energy Law Journal, Vol. 40:47, 2019, ss. 47-86.

Markham Jerry W., Law Enforcement and the History of Financial Market Manipulation, New York 2014.

Nestler Nina, Bank- und Kapitalmarktstrafrecht, Berlin 2017.

Öz Buket, Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 4, S. 7, Y. 2018, ss. 137-160.

Park Tido, Kapitalmarktstrafrecht, Baden-Baden 2020.

Pirrong Craig, Energy Market Manipulation: Definition, Diagnosis, Deterrence, Energy Law Journal, Vol. 31(1), 2010, ss. 1-20.

Prinz Marius, Der Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen im Informationsfreiheitsrecht, Münster 2015.

Roxin Claus, Strafrecht Allgemeiner Teil Band I, München 2006.

Schömann Matthias, Die Strafbarkeit der Marktmanipulation gemäß § 38 Abs. 2 WpHG, Frankfurt am Main 2010.

Schwark Eberhard/Zimmer Daniel (Hrsg.), Kapitalmarktrechtskommentar, München 2020.

Thaler Christian, Sanktionen bei Marktmissbrauch, Wien 2014.

Tiedemann Klaus, Wirtschaftsstrafrecht, München 2017.

Toroslu Haluk, Temel Cezanın Belirlenmesinde Amaç ve Saik, Uğur Alacakaptan'a Armağan (Edt. Mehmet Murat İnceoğlu), C. I, İstanbul 2008, ss.697-705.

Toroslu Nevzat, Ceza Hukuku Genel Kısım, Ankara 2010. (Ceza Genel)

Toroslu Nevzat, Cürümlerin Tasnifi Bakımından Suçun Hukuki Konusu, Ankara 1970. (Suçun Hukuki Konusu)

Toroslu Nevzat, "İftira Cürmünün Hukukî Konusu", AÜHFD, C. 37, S. 1, Y. 1980, ss. 107-128.

Türk Dil Kurumu, Türkçe Sözlük, Ankara 2005.

Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Terazi Hukuk Dergisi, C. 14, S. 149, Y. 2019, ss. 16-33. (Bilgiye Dayalı)

Yalçın Türkân, Çok Failli Suçlar, Ankara 1998.

Yeres David/Houck Robert/Stuart Brendan, U. S. Market Manipulation: Has Congress Given the CFTC Greater Latitude than the SEC to Prosecute Open Market Trading as Unlawfull Manipulation: It's Doubtful, The Journal onthe Law of Investment and Risk Management Products, June 2018, Vol. 38(6), ss. 1-12.

Yıldırım Evrim, Sermaye Piyasası Suçları Açısından Etkin Pişmanlık, ABD 2014/2, ss. 231-268.

Wabnitz Heinz-Bernd/Janovsky Thomas/Schmitt Lothar (Hrsg.), Handbuch Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, München 2020.

Wittig Petra, Wirtschaftsstrafrecht, München 2017.

BGH Kararları: [www.beck-online.beck.de](http://www.beck-online.beck.de)