

İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçunda Yanlış veya Yanıltıcı İzlenim Uyandırma Amacının Kendinden Kendine İşlemler Bakımından İncelenmesi

Die Absicht der Erzeugung falscher oder irreführender Eindrücke bei transaktionsbezogener Marktmanipulation durch Wash Sales: Eine Analyse

Dr. Öğr. Üyesi Fatma Sümer*

Av. Müge Altınay**

Öğr. Gör. Dr. Şeyma Başaran***

ÖZ

1980’li yıllardan itibaren liberal politikaların uygulanmaya başlanması, sermaye piyasalarının ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun ihdas edilmesiyle birlikte ekonomik bir suç olarak ortaya çıkan işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, ilk olarak mülga 28.07.1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun (Kanun) 47’nci maddesinde ve ardından 30.12.2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 107/1’inci maddesinde özel olarak düzenlenmiştir. Kendinden kendine, wash sales, yıkama satış, karşılıklı satış ya da sahte satış işlemler olarak adlandırılan işlem türü, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun en yaygın görünümlerinden biridir. Bu işlem türünde, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun failleri, iştirak halinde

* İstanbul Yeni Yüzyıl Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ceza ve Ceza Usul Hukuku Anabilim Dalı, (fatma.sumer@yeniuyuzyl.edu.tr). ORCID: 0000-0001-8160-9085.

** LL.M., (altinaymuge@gmail.com). ORCID: 0000-0003-0835-8552.

*** İstanbul Yeni Yüzyıl Üniversitesi Meslek Yüksekokulu Mahkeme Büro Hizmetleri Programı, (seyma.basaran@yeniuyuzyl.edu.tr). ORCID: 0009-0006-8473-0271.



gerçekleştirdikleri işlemlerle, aynı fiyat seviyesinden ve çoğunlukla saniyelerle ifade edilen zaman aralıklarında, kendi kişisel hesapları arasında ya da üçüncü kişilerin hesaplarıyla kendi hesapları arasında, yapay bir piyasa hareketliliği oluşturmayı amaçlamaktadırlar. Bu hareketlilik sırasında, sermaye piyasası aracının çıkış ve varışı aynı mecraya yönelik olduğu için, mülkiyeti el değiştirmemektedir. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun Kanun'da sayılan seçimlik hareketlerinin, sermaye piyasasının işleyişinde, işlenmesi alışlagelen hareketler olması; hareketin ne zaman suç tipine sebebiyet vereceğini, özellikle suçun manevi unsurunun tespiti bakımından güçleştirmektedir. Kendinden kendine işlemler, çeşitli özellikleri dolayısıyla bu durumun ispatı bakımından öne çıkmaktadır.

Çalışmamız işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun manevi unsurunu incelemekte, bu suçun doğrudan kastla işlendiğini ve yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacını unsur olarak içerdiğini belirlemekte ve kendinden kendine işlemlerde manevi unsurun varlığını, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (Kurul) denetim yetkisi çerçevesinde değerlendirmektedir. Literatürde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu konu edinen çeşitli çalışmalar mevcuttur. Çalışmamız, suç tipinin en çok işlendiği işlem biçimi üzerinden, Kurul'un aynı zamanda dava şartı olan denetiminde, manevi unsurun tespitine ilişkin kriter ve uygulamaları ilk kez ortaya koyması bakımından özellik arz etmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Piyasa dolandırıcılığı, manipülasyon, wash sales, yıkama satış, sahte satış, kendinden kendine işlem, karşılıklı işlem, sermaye piyasasında denetim*

An Analysis of the Intent to Create False or Misleading Impressions in Trade-Based Market Manipulation with Respect to Wash Sales

ABSTRACT

Since the 1980s, with the implementation of liberal policies and the establishment of capital markets and the Capital Markets Board,

the offense of trade-based market manipulation, which emerged as an economic crime, was first specifically regulated under Article 47 of the repealed Capital Markets Law No. 2499, dated 28 July 1981, and subsequently under Article 107/1 of the Capital Markets Law No. 6362, dated 30 December 2012. One of the most common forms of trade-based market manipulation is the type of transaction referred to as wash sales, self-dealing, matched orders, or sham transactions. In this type of transaction, the perpetrators of trade-based market manipulation, through collusive transactions, aim to create an artificial market activity by executing trades at the same price level, usually within time intervals measured in seconds, either between their own personal accounts or between their accounts and those of third parties. During this activity, since the capital market instrument departs from and returns to the same channel, no actual transfer of ownership occurs. The alternative acts of trade-based market manipulation listed in the Law are, in practice, similar to ordinary trading activities in the functioning of the capital markets. This makes it difficult to determine when such an act constitutes a criminal offense, particularly in terms of establishing the mental element of the crime. Self-dealing transactions stand out in this respect, due to their specific characteristics, as important for the proof of the offense.

This study examines the mental element of trade-based market manipulation, establishes that the offense is committed with direct intent and includes the aim of creating a false or misleading impression as a constitutive element, and evaluates the presence of the mental element in self-dealing transactions within the scope of the Board's supervisory authority. There are various studies in the literature addressing the offense of trade-based market manipulation. This study is distinctive in that it, for the first time, sets out the criteria and practices for establishing the mental element of the offense, through the most frequently committed form of transaction, within the framework of the Capital Markets Board's supervision, which also constitutes a procedural prerequisite for prosecution.

Keywords: *Market manipulation, manipulation, wash sales, sham transactions, self-dealing, matched orders*

GİRİŞ

Klasik piyasaların aksine sermaye piyasasında alıcı ve satıcı birbirini tanımaz. Fiyatın tartışılması, malın niteliği ve arz edilen miktar gibi faktörlerden etkilenmez. Bu durumun sonucu olarak sermaye piyasasında fiyatın işlevi, klasik piyasalarda olduğundan farklıdır. Menkul kıymetlerin tek tip mal gibi tek tip koşullarla alınıp satıldığı bu piyasada fiyat, gösterge niteliği taşımaktadır¹. Borsada işlem yapan tasarruf sahiplerinin fiyat konusunda doğru bilgi almalarını ve bu piyasadan eşit düzeyde yararlanabilmelerini sağlamak için, Sermaye Piyasası Kanunu'nda², 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun ve 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile değişiklikler yapılmış³ ve yapay piyasa koşulları oluşturulmasını yasaklayan suç tipleri ihdas edilmiştir⁴. Bu suçlar arasında yer alan ve Kanun'un 106 ve devamı maddelerinde düzenlenen Sermaye Piyasası Suçlarıyla, sermaye piyasasının gelişmesi ve tabana yayılması için sağlıklı, güvenilir, şeffaf ve manipüle edilmemiş bir piyasa ortamının oluşturulması hedeflenmektedir⁵. Sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması Kanun'un 1. maddesinde yer alan amaçları arasındadır⁶. Nitekim yatırımcıların

¹ Aydın Alber Yüce, "Sermaye Piyasasında Manipulasyon", TBB Dergisi, Cilt:0, Sayı: 98, 2012, s.363-388, s. 364.

² 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G. 30.12.2012/28513. Çalışmanın geri kalanında "Sermaye Piyasası Kanunu" yerine "Kanun" ifadesi kullanılacaktır.

³ Ali Hakan Evik, "Türk Sermaye Piyasası Kanunu'nda Yer Alan Suç Tipleri", Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt.3, Sayı:1-2, 2004, s. 135.

⁴ Erkan Tercan, "İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketin Elverişliliği Tartışması", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi (Batider), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, cilt XXVI, sayı 3, 2010, ss.163-181, s. 164.

⁵ Uğur Orhan, "Sermaye Piyasası veya Sermaye Piyasası Araçları Suçun Maddi Konusu Olabilir mi?", Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 72(3) 2023, s. 1232-1232.

⁶ Mülga SPK döneminde de söz konusu bu fiilin milli ekonomiyi etkilediği, bunun yanı sıra borsada kendi menkul kıymetlerini satışa arz eden, satan veya bunları satın alan kişilerin mali menfaatlerine zarar verdiği kabul

piyasaya ve piyasadaki fiyat oluşumuna güven duymaması halinde piyasaların düzgün ve disiplinli bir biçimde işlemesi mümkün değildir⁷.

Çalışma konumuz olan ve Kanun'un 107/1. maddesinde düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun failleri, asıl niyetlerini gizleyerek alım ve satım işlemleriyle menkul kıymet fiyatlarını etkilemeye, yapay piyasa oluşturmaya çalışmaktadırlar⁸. Bu amaçla, piyasanın doğal işleyişinde karşılığı olmayan, salt başkalarını yanıltma amacıyla işlemler yaparak fiyat oluşturur, bu suretle fiyatın gerçek bilgiyi yansıtmasına engel olurlar. Borsa, kamunun fiyata güven duyduğu bir alan olduğu için, bu tür durumlarda üçüncü kişiler, oluşan fiyatın gerçek bilgiyi yansıttığı inancı ile işlem yapmaktadırlar⁹.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığının türleri literatürde geniş yer tutmaktadır. Bu suç tipindeki işlem türlerini; görünürde işlemler ve gerçek işlemler olarak sınıflandıran bir görüş mevcuttur¹⁰. Bu sınıflandırma çerçevesinde görünürde işlemler, kendinden kendine/karşılıklı işlemleri ifade eder. Görünürde işlemler sonucunda, piyasa dolandırıcılığı için kullanılan aracın mülkiyeti gerçekte el

edilmiş ve bu konuda ihdas edilen suç tiplerinin borsanın sağlıklı bir biçimde oluşmasını sağlamaya elverişli ve yeterli olması gerektiği kabul edilmiştir. Bkz.: Erman Sahir, *Şirketler Ceza Hukuku*, İ.Ü. Basımevi ve Film Merkezi, İstanbul, 1993, s. 134.

⁷ Caner Yenidünya, "Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler", Türk-Çin Hukuk Zirvesi (12-14 Haziran 2012), Konferans Bildiri Kitabı (Genel Prensipler), Nisan 2013, s. 85; Tekin Memiş/Gökçen Turan, *Sermaye Piyasası Hukuku*, 7. baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2024, s. 226.

⁸ Sinan Sakin, "Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu", International Journal of Legal Progress, Vol.: 2, Year: 2016, Number: 1, s. 32-77, s. 41.

⁹ Deniz Şensoy, "Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar", Ankara Barosu Dergisi, Sayı 3, 2013, s.371-399, s. 387.

¹⁰ Çağlar Manavgat, *Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2008, s. 10; Uğur Orhan "Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) Suçu", Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 2, 2021, s. 1635-1673, s. 1640; Şensoy, s. 381.

değiştirmemektedir¹¹. Gerçek işlemler ise; seansın kapanış/açılış fiyatını belirleyen işlemleri, fiyatı aynı seviyede tutmaya yönelik işlemleri, payın sahipliğinde yoğunlaşmaya sebep olan işlemleri, açığa satış işlemlerini, pay depolama işlemlerini, seri/yoğunlaştırılmış işlemleri ifade eder¹². Gerçek işlemlere, piyasa dolandırıcılığına kalkışan yatırımcılar gibi, bu muvazaalı işlemlerden haberi olmayan yatırımcılar da dâhil olabilmektedir¹³.

Görünürde işlemler arasında yer alan ve “kendinden kendine işlem”, “wash sales”, “yıkama satış” ya da “sahte satış” olarak adlandırılan işlemler¹⁴ temel olarak, bir yatırımcının aynı fiyat seviyesinden ve çoğunlukla saniyelerle ifade edilen zaman aralıklarında, kendi hesapları arasında alım ve satım emirleri ileterek gerçekleştirdiği işlemlerdir. Bu işlem türü, “karşılıklı ya da çapraz” işlemler denilen, birden fazla kişinin anlaşması ile, bu kişilerin hesapları arasında karşılıklı gelecek şekilde emir girişleri gerçekleştirilmesi suretiyle de işlenebilmektedir¹⁵.

Kendinden kendine işlemler, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığında kullanılan yöntemlerden biridir¹⁶. Hatta, bu suçun işlenmesinde en sık kullanılan işlem türleri arasında yer almaktadır¹⁷. Bu

¹¹ Onur İste, *Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçları* (6362 S.lı SPK m. 107-108), Adalet Yayınevi, Ankara, 2024, s.57; Şensoy, s. 381.

¹² Manavgat, s. 140-167.

¹³ İste, s.58.

¹⁴ Aşağıda olduğu gibi yargı kararlarında “kendinden kendine işlem” ifadesi kullanıldığı için tarafımızca da bu ifade kullanılacaktır.

¹⁵ Melik Kamışlı, “İşlem Bazlı Manipülasyonun Finansal Oranlarla Belirlenmesi: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda İstatistiksel Sınıflandırma Analizleriyle Bir Uygulama”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 2008, s. 14.

¹⁶ <https://spk.gov.tr/yatirimcilar/sermaye-piyasasinda-piyasa-dolandiriciligi-manipulasyon/islem-bazli-piyasa-dolandiriciligi>; Erişim tarihi: 10/09/2025.

¹⁷ İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, çoğunlukla wash sales (yıkama satış/kendinden kendine işlemler) ya da matched orders (karşılaşmalı emir) işlemleriyle işlenmektedir. Runs (yoğunlaşma), spoofing (mümkün olmayan emirler), corner (arzı kısıtlama), opening-closing market manipulation (seans açılış kapanış fiyatlarını belirleme) işlemleri de bu suçun

işlem türünün, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlendiğine dair en önemli gösterge olarak kabul edildiği hususu Y.19.C.D.’nin bir kararına da yansımıştır:

“...İşleme dayalı manipülasyon suçunun en önemli göstergesinin mülkiyette değişiklik yaratmayan, kendinden kendine/karşılıklı işlemler olduğu, bu işlemlerin yapılma amacının, yatırımcı grubunun aracı kurumlara ödenecek komisyon masrafına katlanmayı göze alarak aslında zarar ediyormuş gibi gösterip piyasayı etkilemek olduğu değerlendirilmektedir. Öte yandan bu amaçla yapılan karşılıklı işlemlerin farklı hesaplardan yapılması durumunda birbirinden haberdar olmayan diğer yatırımcıların aslında gerçekte aktif olmayan bir arz talep piyasası olduğunu anlamaları da engellenebilmektedir. İşleme dayalı manipülasyon suçunun önemli bir diğer göstergesi ise aralarında birlikte hareket etme iradesi olan yatırımcı grubunun yaptığı fiyat yükseltici alım işlemlerinin, bu grubun hâkim olduğu piyasadaki hisse senedi fiyatını bir üst seviyeye taşıyıp taşımadığı veya fiyat oluşumuna etkisi olup olmadığıdır.

Yukarıdaki açıklamalar ışığında somut olaya gelinecek olursa;

Sermaye Piyasası Kurulu’nun gerek 04.05.2010 tarihli, ıı-17/7-1 sayılı gerekse 01.06.2001 tarihli ıı-17/8-2 sayılı raporlarında;

-İnceleme dönemi içinde sanıklardan oluşan 5 kişilik yatırımcı grubunun, “F1 ...AŞ.” hisse senetleri üzerinde en fazla işlem gerçekleştiren ilk (K1&K2 ortaklığı dahil olmak üzere) ilk 6 sırada yer aldıkları, en çok işlem yapan grubun işlem miktarının, hisse senedinin bu dönem içindeki toplam alım-

işlenmesinde kullanılan işlem türleri olarak sayılmaktadır. Bkz.: Buminhan Duman, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Doktora Tezi, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale, 2020, s. 124; Şensoy, s. 387.

satım işlem miktarının %62.69'unu oluşturduğu, sanık K1'in hem kendi adına hem de K2 ortaklığı adına işlem yaptığı,

-Aynı inceleme döneminde, aktif bir piyasa izlenimi oluşturmak isteyenlerin sıklıkla başvurduğu bir yöntem olan yön değiştiren emirlerin, sanıklardan K1, K3 ve K4'ün her birinin hesaplarından aynı fiyatlardan, 1 dakika içinde yaklaşık 2304 adet yön değiştiren emir oluşturulduğu, bu yön değiştiren emirlerin hisse senedi piyasasındaki kanaatlere bağlı olmadığı, sanıkların bunu bilmeden yapmalarının çok düşük bir ihtimal olduğu..."¹⁸

Kendinden kendine işlem türünde, sermaye piyasası aracının çıkış ve varışı aynı mecraya yöneliktir. Görünürde bir alım satım işlemi bulunur ancak mülkiyet değişmez¹⁹. Bazı durumlarda aynı kişi, gerçekte var olmayan kişiler adına açılmış hesaplardan aynı anda hem alıcı hem satıcı olarak işlem yapar. İştirak ilişkisi içerisinde, akrabalık, iş ortaklığı veya özel anlaşma gereği menfaatleri örtüştüğü için hesapları ortak kullanan kişilerin karşılıklı işlemleri de bu kapsamda değerlendirilebilir²⁰. Örneğin yukarıdaki karara konu olayda sanık K1, hem kendi adına hem de K2 ortaklığı adına işlem yapmış ve Kurul incelemesi sırasında tüm sanıkların birbirlerini tanıdıkları ve bazı sanıkların belirli dönemlerde aynı IP log kayıt numaralarını kullandıkları anlaşılmıştır²¹.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun Kanun'da sayılan seçimlik hareketleri, sermaye piyasasının işleyişi bakımından gerçekleştirilmesi mutad olan ve normal koşullarda hukuka uygun olarak gerçekleşen hareketlerdir. Bu durum, hareketin ne zaman suç tipine sebebiyet vereceğinin belirlenmesini güçleştirmektedir. Söz konusu işlemlerin suç teşkil ettiğinin tespiti açısından, manevi unsurun

¹⁸ Y. 19. CD. 11.02.2019 tarihli, 2018/7815 E. ve 2019/4066 K. sayılı kararı.

¹⁹ Duman, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Doktora Tezi, s. 125.

²⁰ Bkz.: Duman, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Doktora Tezi, s. 125.

²¹ Y. 19. CD. 11.02.2019 tarihli ve 2018/7815 E. ve 2019/4066 K. sayılı kararı.

belirlenmesi oldukça önemlidir²². Bu tespiti yönelik en elverişli işlem türünün; kısa sürede çok sayıda işlem yapılması dolayısıyla dikkat çeken ve incelemeye konu edilen, kendinden kendine işlemler olduğu kanaatindeyiz. Çalışmamızın amacı, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin teknik bir suç incelemesi yapılması değildir. Bu suçun, kendinden kendine işlemler aracılığıyla işlendiğine ilişkin denetime dair hususların ve manevi unsurun tespitine yönelik çıkış noktalarının ortaya konulması ile konuyla bağlantılı yargı kararlarının ele alınmasıdır.

I. İŞLEME DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNA GENEL BİR BAKIŞ

Piyasa dolandırıcılığı, *“sermaye piyasasında (menkul kıymet piyasalarında) işlem gören hisse senetlerine ilişkin olarak bilinçli şekilde yapay yollarla yatırımcıları yanlış yönlendirici bir izlenim uyandırma(k) veya yanıltıcı bir piyasa oluşturmak amacıyla yapılan işlemler”* olarak tanımlanmaktadır²³. Bir başka tanıma göre, iştirak halindeki kişilerin, piyasada işlem gerçekleştiren diğer kişileri, bir sermaye piyasası aracının²⁴ alım veya satımı için teşvik etmek amacıyla gerçekleştirdikleri, sermaye piyasasında işlem yapılmıyormuş izlenimi yaratan, fiyatı baskılayan ya da artıran eylemleri kapsayan bir kavramdır²⁵. Başka bir tanıma göre, görünüşte/yapay işlemlerle, piyasada işlem gerçekleştirenlerin işlem yapma iradelerini etkileyebilecek ve onları

²² Duman, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Doktora Tezi, s. 137.

²³ Aydın Alber Yüce, s. 365.

²⁴ Sermaye Piyasası Araçları; menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak ikiye ayrılmakta, menkul kıymetler; pay senetleri, kuponlar, borçlanma ve değiştirme hakkı veren senetler vb. şeklinde belirtilirken, diğer sermaye piyasası araçları da türev araçlar olarak forward, futures, opsiyon ve swap olarak belirtilmektedir. Bkz: Memiş/Turan, s.59-60.

²⁵ James D. Cox/Robert W. Hillman/Donald C. Langevoort/Ann M. Lipton, *Securities Regulation-Cases and Materials*, Aspen Publishers, Sixth Edition, 2009, s. 734-735.

yanılarak işlem yapmaya teşvik edebilecek teknikleri ifade eder²⁶. Bu tanımlardan, piyasa dolandırıcılığıyla, sermaye piyasalarında gerçeğe aykırı bir görünüm yaratılarak yatırımcıların yanlış yönlendirilmesinin, bu suretle yatırımcıların iradelerinin etkilenmesinin amaçlandığı anlaşılmaktadır.

Bu suç tipi, isminde yer alan “dolandırıcılık” ifadesine rağmen, ceza hukukunda yer alan dolandırıcılığa ilişkin düzenlemelerden farklıdır²⁷. Türk Ceza Kanunu’nun²⁸ 157’nci maddesinde düzenlenen dolandırıcılık suçu da failin, mağduru hileli davranışlarla aldatmak suretiyle kendisinin veya başkasının zararına olarak bir yarar elde etmesini düzenlemektedir. Ancak dolandırıcılık suçuna ilişkin düzenleme, piyasa dolandırıcılığı suçu bakımından yeterli değildir. Dolandırıcılık suçunda, kendisine karşı aldatıcı davranışın gerçekleştirileceği belirli bir kişi vardır²⁹. Aldatıcı davranışla, söz konusu kişinin ya da başkasının zararına ve failin yararına haksız menfaat elde edilmektedir. Piyasa dolandırıcılığı suçunda ise, sermaye piyasası aracının arz ve talebinin yapay olarak etkilenmesi yoluyla aldatılmak istenen kişi ya da kişiler belirli değildir. Bu sebeple bu tür bir dolandırıcılığı tespit etmek ve kişilerin somut yatırım kararları çerçevesinde ne oranda aldatıldıklarını ve aldatılma ile zarar arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek zorlaşmaktadır³⁰.

Literatürde bazı yazarlar tarafından piyasa dolandırıcılığı kavramını karşılayan bir üst nitelendirme olarak “manipülasyon suçu”

²⁶ Emiliós Avgouleas, *The Mechanics and Regulation of Market Abuse: A Legal and Economic Analysis Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach*, New York, Oxford University Press, 2005, s.116.

²⁷ <https://spk.gov.tr/yatirimcilar/sermaye-piyasasinda-piyasa-dolandiriciligi-manipulasyon>; Erişim tarihi: 10/07/2025.

²⁸ 5237 sayılı TCK, R.G. 12.10.2004/25611.

²⁹ M. Emin Artuk/Ahmet Gökçen/ M. Emin Alşahin/Kerim Çakır, *Ceza Hukuku Özel Hükümler*, 21. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2024, s. 651.

³⁰ Sinan Bayındır, *Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu*, Beta Yayınları, İstanbul, 2011, s.75-76.

ifadesi kullanılmaktadır³¹. Bununla birlikte “manipülasyon” ifadesi mülga 28.07.1981 tarihli ve 2499 sayılı Kanun’da ve 30.12.2012 tarihli ve 6362 sayılı Kanun’da yer almamaktadır³². Bu kavram, piyasa dolandırıcılığı suçu için yalnızca 6362 sayılı Kanun’un gerekçesinde kullanılmış³³ ve mülga Kanun’un genel gerekçesinde de bu nitelikteki fiiller “manipülatif faaliyetler” olarak ifade edilmiştir³⁴. Literatürde ve uygulamada suç tipinin adlandırılmasında bir birlik bulunmamaktadır³⁵. Avrupa Birliği eylem planlarında, bu kavrama karşılık olarak “*market abuse*” terimi, piyasada işlem yapan yatırımcıların güvenini suistimal etme/kötüye kullanma olarak tanımlanmakta, sermaye piyasası araçlarının fiyatını, arz/talebini yapay olarak etkilemeye yönelik eylemler, henüz kamuya açıklanmamış olan bilgilerin piyasayı etkileme amacıyla kullanılması ve yanlış veya

³¹ Bkz.: Tercan, s.164, Burak Adıgüzel, *Sermaye Piyasası Hukuku*, 5. baskı, Adalet Yay., Ankara, 2023

³² Esasen mülga Kanun’un 47. maddesinin kenar başlığı “cezaî sorumluluk” olmasına rağmen, bu düzenlemede suçlar isimlendirilmemiştir. Ali Hakan Evik, “Bilgi Suistimali Suçu”, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2019/2, ss. 163-214, s. 166, Piyasa dolandırıcılığı kavramının kullanıldığı örnek için bkz: Memiş/Turan, s. 226.

³³ “... Bunun yanında, Tasarıda, manipülasyon olarak bilinen suç tipi bu defa “Piyasa Dolandırıcılığı,” yine içeriden öğrenenlerin ticareti olarak bilinen suç tipi “Bilgi Suistimali” olarak düzenlenmiştir...” 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Gerekçeleri, blob:<https://mevzuat.spk.gov.tr/80e91a84-12bd-476c-acc0-80de21b4e88a> , Erişim Tarihi: 12.09.2025.

³⁴ Bkz.: Evik, “Türk Sermaye Piyasası Kanunu’nda Yer Alan Suç Tipleri”, s. 144.

³⁵ Manipülasyon ifadesinin yabancı bir kelime olduğu için herkesçe anlaşılamadığı ve bazı önemli unsurları kapsamadığı için yetersiz olduğu ifade edilmektedir. Bu sebeple suç tipinin “sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü piyasaların aldatıcı işlemler ile yönlendirilmesi” olarak adlandırılması önerilmiştir. Ayrıca suç tipinin “yapay menkul kıymet piyasası oluşturma ve yapay piyasa oluşturma suçu” olarak ifade edildiği görülmektedir. Bkz.: Tercan, s. 164.

yanıltıcı bilgilerle piyasayı etkilemeyi amaçlayan eylemler bu kapsamda kabul edilmektedir³⁶.

Avrupa Komisyonu “*market abuse*” eylemlerine ilişkin 28.01.2003 tarihli ve 2003/6/EC Direktifi³⁷ ve bu direktifin uygulama direktifi olarak adlandırılan 22.12.2003 tarihli ve 2003/124/EC Direktifi³⁸ yayımlanmıştır. 2003/6/EC direktifinde “*market abuse*”, manipülasyon ve içerden öğrenilenlerin ticareti olarak iki başlık altında düzenlenmiş ve bilgiye dayalı manipülasyon ile işleme dayalı manipülasyon açıklanmıştır³⁹. Bahsi geçen direktifte, işleme dayalı manipülasyon görünürde/hileli işlemler ve yasal görünümlü işlemler olarak ele alınmıştır⁴⁰. 16.04.2014 tarihli 2014/57/EU Direktifi⁴¹ ile aynı tarihli 596/2014 Tüzüğü⁴² yayımlanmıştır. 2003/6/EC Direktifi, 2014/57/EU Direktifi’nin öncülüdür. 2014/57/EU Direktifi ile bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı, *benchmark*/belirli ölçütlere dayalı piyasa dolandırıcılığı, işleme dayalı

³⁶ Fatih Aydoğan, “Piyasa Bozucu İşlemler” Tebliğ, *Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumu Özel Hukuk-Acquis Communautaire’in Alınması-Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler*, Editörler; Arslan Kaya, Baki İlkey Engin, Ali Paslı, Şehriban İpek Aşıkoğlu, Elif Oğuz, , İstanbul Üniversitesi Yayınevi, ss.590-605, s. 600, <https://cdn.istanbul.edu.tr/file/JTA6CLJ8T5/6D2CF2768B824487BCC080B058B29434>, Erişim Tarihi: 13.09.2025.

³⁷ 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (Market Abuse).

³⁸ Commission Directive 2003/124/EC Implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation (Uygulama Direktifi).

³⁹ Market Abuse, madde 1 ve madde 2 başlıkları.

⁴⁰ Market Abuse, madde 2 (a) ve (b).

⁴¹ Directive 2014/57/EU of The European Parliament And of The Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (Market Abuse Directive).

⁴² Regulation (EU) No 596/2014 Of The European Parliament And Of The Council of 16 April 2014 on market abuse (Market Abuse Regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC .

piyasa dolandırıcılığı ve diğer formlarda piyasa dolandırıcılığı olmak üzere dört farklı piyasa dolandırıcılığı tanımlanmıştır⁴³.

6362 sayılı Kanunun genel gerekçesinde Kanun Tasarısı'nın, Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardımı (*Pre-Accession Assistance*) niteliğindeki bir Eşleştirme Projesi'ne dayandığı ve bu metnin AB'ye tam üyelik hedefine yönelik olması dolayısıyla AB Direktiflerine uyum amacının ağır bastığı belirtilmiştir⁴⁴. Piyasa suçları da Tasarı'da yeniden kaleme alınmış; manipülasyon olarak bilinen suç tipi Piyasa Dolandırıcılığı olarak başlıklandırılmış, AB Direktifleri dikkate alınarak düzenlenmiştir⁴⁵.

Kanun'un 107/1'inci maddesinde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu şu ifadeyle kaleme alınmıştır:

“Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler,

⁴³ Market Abuse Regulation, madde 12 (a), (b), (c), (d).

⁴⁴ “... Hazırlanan bu Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısının başlangıcı Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardımı (*Pre-Accession Assistance*) niteliğindeki bir Eşleştirme Projesi'ne (*Twinning Project*) dayanmaktadır. Proje boyunca sürdürülen eşleştirme çalışmaları, hazırlanacak yeni Sermaye Piyasası Kanununun AB Müktesebatına (*Acquis Communautaire*) tam uyum hedefine yönelik olarak gerçekleştirilmiş ve proje neticesinde, müktesebata tam uyuma yönelik bir metin ortaya çıkmıştı. “Eşleştirme Taslağı” diyebileceğimiz bu metin, AB'ye tam üyelik hedefine yönelik olduğu için ilgili AB Direktiflerine uyum amacının ağır bastığı bir niteliğe sahipti...” 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Gerekçeleri, s.82, blob:<https://mevzuat.spk.gov.tr/5ff940d6-a5cf-4fab-b89b-4ff0dec3a9e5>, Erişim Tarihi: 13.09.2025.

⁴⁵ Bkz.: Tasarı Gerekçesi, s. 89. Kanunda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı dışında bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu da düzenlenmiştir. Kanunun 107/2. maddesinde düzenlenen bu suç tipi; “*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar*” ifadesiyle kaleme alınmıştır.

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."

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ile korunan hukuki değer ne olduğu hususunda birbirinden farklı görüşler mevcuttur. Literatürdeki farklı görüşler çerçevesinde suçla korunan hukuki değer; kamuyu aydınlatma ilkesinin korunması⁴⁶, piyasaya güven⁴⁷, piyasaya güvenin ve yatırımcıların korunması⁴⁸, piyasadaki güven ortamının korunması⁴⁹, ekonomik menfaat⁵⁰, milli ekonomi⁵¹ ve yatırımcıların mali hakları⁵², piyasanın işlerliği ve etkinliği⁵³, piyasa etkinliği⁵⁴ ya da piyasanın hukuka uygun olarak işlerliği ve güvenilirliği⁵⁵dir. Benzer bir

⁴⁶ Ünal Tekinalp/Ersin Çamoğlu, *Sermaye Piyasası Kanunu*, 1. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s.260.

⁴⁷ Hisse Senedinde Manipülasyon, Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Ankara, 2003, s.3.

⁴⁸ Emre Dizdar, "Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı Kanun m.107)", TBB Dergisi, 2022(159), ss.229-266, s.239.

⁴⁹ Sakin, s.45.

⁵⁰ Buket Öz, "Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları", Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 4, Sayı 7, Haziran 2018, ss.138-160, s.144.

⁵¹ Erman, s.134.

⁵² Bkz.: Ali Hakan Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004, s. 159.; Buminhan Duman, "Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu", Terazî Hukuk Dergisi, 2019, Cilt 14, Sayı 149, s. 16-33, s.19; Erman, s.134.

⁵³ Can Yalçın, "Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Piyasa Dolandırıcılığı Suçu", Çankaya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2020, Cilt 5, Sayı 1, s.3483-3525, s.3495.

⁵⁴ Tercan, s. 165.

⁵⁵ Dilek Özge Erdem, "Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları", Adalet Dergisi, 2020, Cilt 2020/2, Sayı.65, ss.335-363, s.341.

düzenleme olarak değerlendirilen ve TCK'nın 237. maddesinde düzenlenen fiyatları etkileme suçunun kanun maddesi gerekçesinde de hukuki değer, *“serbest rekabet koşulları çerçevesinde fiyatların belirlenmesini ihlal edici hareketleri engellemek”* olarak belirlenmiştir⁵⁶. Kanaatimizce suçla korunan hukuki değer, *piyasanın sağlıklı işleyişi ve piyasaya güvendir.* Zira Kanun'un 107/1'inci maddesinde sayılan hareketlerin yanlış veya yanıltıcı izlenim oluşturmak amacıyla yapılması durumunda sağlıklı bir piyasanın işleyişinin bozulacağı ve bu nedenle de piyasa etkinliğinin olumsuz etkileneceği anlaşılmaktadır.

Çalışmamızın amacının, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna ilişkin teknik bir suç incelemesi yapmak olmadığı hususu daha önce belirtilmişti. Çalışmamızda bu suçun kendinden kendine işlemler aracılığıyla işlendiği durumların denetimine ilişkin hususlar ve bu konudaki Yargıtay kararları incelenerek, manevi unsurun tespitine yönelik çıkış noktaları ortaya konulacağı için aşağıda manevi unsura dair açıklamalara yer verilecektir.

⁵⁶ Tercan, s. 166; Mülga SPK'da işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, Kanunun 47/A-2 maddesinde düzenlenmiştir. *“Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde; ... Yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler... iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır”* düzenlemesi mevcuttu. Mülga Kanunun gerekçesinde *“sağlıklı ve dürüst bir sermaye piyasasının işlemesini engelleyen”* fiillerin suç olarak düzenlendiği, amacın piyasadaki yatırımcıların aldatılması yolu ile kazanç elde edilmesinin engellenmesi olduğu ifade edilmiştir.

II. İŞLEME DAYALI PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNUN KENDİNDEN KENDİNE İŞLEMLERLE İŞLENMESİNDE MANEVİ UNSUR

A. Genel Olarak Manevi Unsur

Türk ceza hukukunda fiil olmaksızın haksızlık, haksızlık olmaksızın kusur ve kusur olmaksızın ceza olmaz⁵⁷. Bir suç tipinin sadece maddi unsurlarının oluşması tipikliğin gerçekleşmesi için yeterli değildir⁵⁸. Haksızlık teşkil eden bir fiilin bulunması dışında, işlediği fiil ile kişi arasında manevi bir bağın bulunması da gerekir⁵⁹. Fail ve gerçekleştirdiği fiil arasındaki maddi olmayan, manevi bir bağ olarak tanımlanan bu faktöre manevi unsur adı verilir⁶⁰. Manevi unsur, suç işlenirken tamamlanan ilk kısımdır⁶¹.

Manevi unsur, TCK'nın genel hükümler kısmında "Ceza Sorumluluğunun Esasları" üst başlığı altında "Ceza Sorumluluğunun Şahsiliği, Kast ve Taksir" başlığı ile düzenlenmiştir. Kanunda taksirle işleneceği açıkça belirtilmediği sürece suçlar kasten işlenirler⁶². Türk Ceza Kanunu'nun 21/1'inci maddesi de "Suçun oluşması kastın varlığına bağlıdır" ifadesiyle tanzim edilmiştir. Bu ifade dolayısıyla suç tiplerinin

⁵⁷ Mahmut Koca/İlhan Üzülmmez, "Taksirli Suçların Teorik Yapısı ve Bu Bağlamda İş Kazalarından Kaynaklanan Cezai Sorumluluğa İlişkin Değerlendirmeler", Adalet Dergisi, 2020/1, 64. Sayı, ss.239-268, s.240.

⁵⁸ Heinrich Bernd, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, 6., überarbeitete Auflage, Kohlhammer, Stuttgart, 2019, s. 97, pr. 256.

⁵⁹ Turhan Tûfan Yüce, *Ceza Hukuku Dersleri Cilt:1*, Manisa, Şafak Basım ve Yayın, 1982, s. 334; Artuk/ Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s. 363.

⁶⁰ Bkz.: Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s. 363; Arzu Balan, *Ekonomik Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019, s. 204.

⁶¹ Hakan Karakehya, *İradilik Unsuru Bağlamında Ceza Hukukunda Kast*, Savaş Yayınevi, Ankara, 2010, s. 18.

⁶² Heinrich, s.98, pr. 260.

kasten işleneceğinin ayrıca belirtilmesine gerek bulunmamaktadır⁶³. Suçların kasten işlenebilmesinin istisnasını taksirli sorumluluğa ilişkin düzenlemeler oluşturmaktadır. Nitekim kast ve taksir arasında kural-istisna ilişkisi vardır⁶⁴.

Kasten işlenebilen suçların bir kısmında kişinin kastı dışında kurucu olarak ek subjektif unsurlar bulunmaktadır. Bu unsurlar, saik, amaç ya da özel bir bilginin bulunması olabilir⁶⁵. Bu ek subjektif unsurlar TCK'da maksat (örneğin TCK m. 123/1), amaç (örneğin TCK m. 141) ya da saik (örneğin TCK m. 82/1- j ve k) ifadeleriyle yer alabilmektedir.

Bu ifadelerin kelime anlamları incelendiğinde amaç kelimesinin TDK Sözlüğü'nde: *"Elde edilmesi gereken, ulaşılmak istenilen sonuç; erek, gaye, garaz, kasıt, maksat, murat, niyet; Hedef; Bir kimseye veya bir kurula verilen özel amaçlı görev; misyon"* ifadeleriyle tanımlandığı görülmektedir⁶⁶. Sözlükte amaç ve maksat kelimeleri aynı anlama gelmektedir. Saik ise sözlükte *"sebep"* olarak tanımlanmıştır⁶⁷. Arapça bir kelime olan saik; Kamus-ı Türkî'de *"sevk eden, götüren"* karşılığıyla yer almıştır.

Literatürde de maksat ve amacı aynı anlamda kullanan görüşler yoğunluktadır. Bu görüşler doğrultusunda maksat ya da amaç; *"failin fiiliyle ulaşmayı tasavvur ettiği nihai hedef"*; saik ise *"faili haksızlık teşkil eden*

⁶³ Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s. 369; Koca/Üzülmmez, *"Taksirli Suçların Teorik Yapısı ve Bu Bağlamda İş Kazalarından Kaynaklanan Cezai Sorumluluğa İlişkin Değerlendirmeler"*, s. 240.

⁶⁴ Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s. 366; Selman Dursun, *Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, s. 285.

⁶⁵ Heinrich, s. 98, pr. 259.

⁶⁶ TDK Güncel Türkçe Sözlük, *"amaç"*, <https://sozluk.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 10.03.2026.

⁶⁷ TDK Güncel Türkçe Sözlük, *"saik"*, <https://sozluk.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 10.03.2026.

fiili işlemeye iten iç etken, dürtü” olarak tanımlanabilir⁶⁸. Maksat ya da amacın Kanunda birbirlerinin yerine kullanıldığını kabul eden ve kullanılan kelimelerden ziyade bu kelimelerin fonksiyonuna odaklanmak gerektiğini savunan bir görüş, amacı failin, fiili ile gerçekleştirdiği neticenin ötesinde yararlar elde etmeye yönelik arzusu olarak tanımlamaktadır⁶⁹. Bununla birlikte amaç ve maksadın farklı anlamlara geldiği yönünde görüşler de bulunmaktadır. Dönmezer ve Erman’a göre maksat; *“Failin gerçekleştirmek için harekete geçmiş olduğu”; “tipe uygun netice”* dir. Yazarlara göre failin elde etmek istediği, bu neticenin ötesindeki yarara ise amaç (gaye) denir⁷⁰.

Literatürde saik; *“failin harekete geçmesine yol açan neden”; “faili harekete geçiren, failin belirli bir neticeye yönelmesini sağlayan içsel nedenler”*⁷¹; *“Suç tipinde belirtilen neticeyi gerçekleştirmeye yönelik kişinin içsel aleminde oluşan ve hareketi yönlendiren, hareketle ilgili kararın alınmasındaki etken”*⁷²; ifadeleriyle tanımlanmaktadır.

Amaç ve saikin birleşebileceği gibi birbirinden farklı da olabileceği kabul edilmekte⁷³ ve saikin de maksat gibi kasttan önce gelen, kastı hazırlayan bir duygu, düşünce olduğu⁷⁴; *“kastın ortaya çıkmasında motor işlevi gördüğünü”* belirtmektedir⁷⁵.

⁶⁸ Mahmut Koca/ İlhan Üzülmöz, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2025, s. 252.

⁶⁹ Hamide Zafer, *Ceza Hukuku Genel Hükümler TCK m. 1-75*, 8. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul, 2021, s. 362-363.

⁷⁰ Sulhi Dönmezer/Sahir Erman, *Nazarî ve Tatbikî Ceza Hukuku Cilt II*, 14. Bası, İstanbul, Der Yay. 2019, s. 472, Kn. 547.

⁷¹ Zafer, *Ceza Hukuku Genel Hükümler TCK m. 1-75*, s. 362-363.

⁷² Özbek/Doğan/Meraklı/Bacaksız/Başbüyük, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 16. Baskı., s.285.

⁷³ Dönmezer/Erman, *Nazarî ve Tatbikî Ceza Hukuku Cilt II*, s. 472, Kn. 547.

⁷⁴ Koca/Üzülmöz, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, s. 252; İzzet Özgenç, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 21. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2025, s. 302-303; Özbek/Doğan/Meraklı/Bacaksız/Başbüyük, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 16. Baskı., s.285.

⁷⁵ Özbek/Doğan/Meraklı/Bacaksız/Başbüyük, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 16. Baskı., s.285.

TCK 21. maddesinde kastı tanımlamış ancak saiki açıklamamıştır. Bununla birlikte Kanunun 61/1-g maddesinde hâkimin temel cezayı belirlerken “*failin güttüğü amaç ve saiki*” de dikkate alacağı düzenlenmiştir. Bununla birlikte Kanunda saike bir suç unsuru olarak da önem verildiği durumlar vardır. Örneğin TCK’nın 82/1’in j ve k bentlerinde kasten öldürmenin kan gütme saikiyle işlenmesi ve töre saikiyle işlenmesi cezayı ağırlaştıran nitelikli hal olarak düzenlenmiştir. Bu tür durumlarda failin kastının söz konusu saik etkisinde oluşması ve iradesinin bu saiki kapsamı gerekmektedir⁷⁶. Saikin suç tipinde unsur ya da cezayı ağırlaştıran nitelikli hal olarak kabul edildiği durumlar için gerekli olan bu tür bir kastı “özel kast olarak niteleyenler mevcuttur⁷⁷.”

Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere ek sübjektif unsur⁷⁸ olarak değerlendirdiğimiz söz konusu kavramların suçun unsuru olarak düzenlendiği durumlarda özel kasttan söz edileceği; aksi halde saik ya da amacın ceza hukuku açısından bir anlamının bulunmayacağı yönünde bir görüş de bulunmaktadır⁷⁹. Bununla birlikte Türk hukuk literatüründe Fransız hukukunun da etkisiyle amaç için özel kast ifadesi kullanılmış olsa da yeni TCK sisteminde amaç veya saikin kastla özdeş bir kavram ya da kastın bir türü olmadığı ve genel kast özel kast ayrımının terk edildiği yönündeki görüşe katılmaktayız⁸⁰.

⁷⁶ Dönmezer/Erman, *Nazarî ve Tatbikî Ceza Hukuku Cilt II*, s. 475, Kn. 550.

⁷⁷ Dönmezer/Erman, *Nazarî ve Tatbikî Ceza Hukuku Cilt II*, 14. Bası, s. 475, Kn. 550; Zafer, *Ceza Hukuku Genel Hükümler TCK m. 1-75*, s. 362-363; Özbek/Doğan/Meraklı/Bacaksız/Başbüyük, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 16. Baskı., s.285.

⁷⁸ Heinrich, s. 98, pr. 259.

⁷⁹ Zafer, *Ceza Hukuku Genel Hükümler TCK m. 1-75*, s. 362-363.

⁸⁰ Özgenç, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 21. Baskı, s. 302-303. Nitekim Pozitivizist okul taraftarları, kast kavramına saikin de dahil edilmesi gerektiğini, özellikle failin kötü ya da hukuka aykırı bir saikle hareket ettiği durumlarda kastın bulunabileceğini savunmuşlardır. Bununla birlikte pozitivist hukuk taraftarlarının bu konudaki görüşlerinin birbiriyle tümüyle paralel olduğu söylenemez. Örneğin Ferri’ye göre bir fiilin suç teşkil edebilmesi için manevi unsurun irade, saik ve amacı içermesi gerekir. Saik, failin kişiliğini ortaya koymak bakımından önemli rol oynadığı için manevi unsurdan ayrılmaz. Saik hukuka aykırı ve toplum karşıtı değilse fail ya hiç

Söz konusu unsurların düzenlendiği durumlar için Alman literatüründe kullanılan “genişletilmiş kast-erweiterter Vorsatz” kavramı, kasta ek bir unsurun ilave edilmesi suretiyle formüle edilmiştir⁸¹.

Kanaatimizce amaç ve saik, kasttan önce gelerek kastı hazırlama işlevi gören kavramlardır. Faillerin her zaman kendilerini suç işlemeye sevk eden amaç ya da saikleri bulunsun da bu amaç ya da saikler suç tipinde unsur olarak tanımlanmadığı takdirde önem taşımamaktadır. Bu sebeple kullanılan kelimelerden ziyade bu kelimelerin fonksiyonuna odaklanmak gerektiğini savunan görüşe katılmaktayız⁸². Tipikliğin ek subjektif unsurları olarak değerlendirdiğimiz bu tür ifadelerin varlığı halinde suç tipi sadece doğrudan kastla işlenebilir⁸³. Ayrıca suç tipinde

cezalandırılmamalı ya da kabahatlere benzer şekilde yaptırım görmelidir. Bu görüşü benimsemeyen pozitivist hukuk taraftarlarından Florian ise bu görüşe cezalandırma işlevini zayıflatacağı kanaatiyle karşı çıkmıştır. Düşünüre göre saikin her olayda araştırılması ve bu bağlamda failin tehlikeliliğinin değerlendirilmesi, failde tehlike olmadığının saptanması halinde yararsız olacağından dolayı yaptırım uygulanmaması gerekir. Bu görüşler karşısında modern pozitivistlerin saiki kastın bir unsuru saydıkları, bununla birlikte tehlikelilik açısından inceledikleri görülmektedir. Bkz.: Dönmezer/Erman, *Nazarî ve Tatbikî Ceza Hukuku Cilt II*, s. 474, Kn. 548.

⁸¹ Yazarlar tarafından “erweiterter Vorsatz”, “Tatbildvorsatz plus erweiterter Vorsatz” formülüyle açıklanmıştır. Kanaatimizce bu kullanım, “erweiterten-genişletilmiş” ifadesinin, kasta ek bir unsurun ilave edilmesi anlamına geldiğini göstermektedir. Bkz.: Diethelm Kienapfel/Frank Höpfel/Robert Kert, *Grundriss Strafrecht Allgemeiner Teil*, 15. Auflage, Wien, MANZ’sche Verlags-und Universitätsbuchhandlung, 2016, s. 36, Kn. 8. Bu kavramı Türk hukukuna “Ağırlaştırılmış-genişletilmiş kast” olarak aktaran bir görüş de mevcuttur. Yazar, ağırlaştırılmış kastın bulunduğu suçlarda suç tipinde yer alan subjektif unsurların objektif unsurların ötesine geçtiğini kabul etmektedir. Bkz.: Erdi Yetkin, “Cezalandırılabilirliğin Öne Alınmasının Bir Görünüş Biçimi Olarak Hazırlık Hareketlerinden Doğan Ceza Sorumluluğu”, 12 Levha Yayıncılık, Şubat 2024, s. 446-447.

⁸² Bu görüş için bkz.: Zafer, *Ceza Hukuku Genel Hükümler TCK m. 1-75*, 8. Baskı, s. 362-363.

⁸³ Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s. 445, Balan, s.208.

saik ya da amaç düzenlemesine yer verildiği durumlarda, saik ya da amacın yokluğu unsurun bulunmaması anlamına geleceği için kanunda düzenlenen suç tipi oluşmayacaktır⁸⁴.

B. Kastın Bilme Unsuru Kapsamında Failin Bilmesi Gereken Unsurlar

Kanunda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun taksirle işlenebileceğine ilişkin bir düzenleme bulunmadığı için, bu suç ancak kasten işlenebilir⁸⁵. Kasten işlenen suçlarda, failin her bir tipiklik unsuruna ilişkin olarak kasten hareket ettiğinin tespit edilmesi gerekir⁸⁶. Nitekim TCK'nın 21. maddesinin açık ifadesi gereği; *"Kast, suçun kanuni tanımındaki unsurların bilinerek ve istenerek gerçekleştirilmesidir"*. Kanunun 30/1. maddesinde yer alan *"Failin icrası sırasında suçun kanunu tanımındaki maddi unsurları bilmeyen bir kimse, kasten hareket etmiş olmaz."* düzenlemesi de kastın bilme unsuruna işaret etmektedir. Bir tipiklik unsurunu bilerek eylemi gerçekleştiren kişi kural olarak bu unsurun gerçekleşmesini istemekte iken; tipiklik unsurunu bilmeyen kişinin onu istemesi de mümkün değildir⁸⁷.

Bir davranışın belirli bir suç tipine karşılık geldiğini bilen kişi, bu davranışı yine de gerçekleştiriyorsa, genellikle bu suç tipinin gerçekleşmesini istediği kabul edilir. Bu sebeple literatürde istemenin bağımsız bir işlevinin bulunduğunu ilkesel olarak reddeden yazarlar mevcuttur. Bununla birlikte bilme ve isteme esasen bir arada bulunmasının zorunlu olmadığı gerekçesiyle hâkim görüş her iki unsurun da bulunması gerektiği yönündedir. İhmali suçlarda bu durum daha belirgindir⁸⁸. Kişinin ancak bildiği bir şeyi isteyebilecek olmasından dolayı failin suç tipinin unsurlarını bilip bilmediğinin

⁸⁴ Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s.444.

⁸⁵ Yukarıda da belirtildiği üzere Türk ceza hukukunda kural olarak kasıtlı hareketler cezalandırılır, taksirli hareketlerin cezalandırılması istisnai bir durumdur. Bu nedenle Kanunda açıkça ve ayrıca belirtilmedikçe taksirli hareketler cezalandırılmaz (TCK m. 21/22).

⁸⁶ Heinrich, s. 98, pr. 258.

⁸⁷ Heinrich, s. 100, pr. 266.

⁸⁸ Heinrich, s. 101, pr. 267.

sorgulanması gerekmektedir⁸⁹. İkinci aşamada failin mümkün ya da muhtemel olarak öngördüğü suç tipinin gerçekleşmesini isteyip istemediği, en azından kabullenip kabullenmediğinin tespit edilmesi gerekir⁹⁰. Bu tespit isteme unsuruyla alakalıdır.

Kast kapsamında failin suçun kanuni tarifindeki bütün maddi unsurları bilmesi zorunlu olduğundan⁹¹ inceleme konumuz olan suç tipi bağlamında failin bilmesinin gerekli olduğu değerlendirilen hususlara aşağıda yer verilecektir:

Fail, *suçun konusunu* bilmelidir. Suç teşkil eden fiilin üzerinde gerçekleştiği, hareketin yöneldiği şeyler suçun konusunu oluşturmaktadır⁹². İlgili suçun konusu sermaye piyasası araçlarıdır⁹³. Sermaye piyasası araçları, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu yatırımcı bilgilendirme kitapçığına göre; *“menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dahil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer araçlardır”*⁹⁴. Menkul kıymetler ise *“paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikaları ile borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarıdır”*. Yine aynı kitapçığa göre çek, poliçe, bono ve para sermaye aracı olarak kabul edilmemektedir. Kendinden kendine işlemler de sermaye piyasası araçları üzerinde işlenebilmektedir.

⁸⁹ Heinrich, s. 102, pr. 269.

⁹⁰ Heinrich, s. 103, pr. 272.

⁹¹ İzzet Özgenç, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 20. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2024, s.239; Artuk vd. failin kast kapsamındaki bilgisinin nedensellik bağıını da içerdiğini kabul etmektedir. Bkz.: Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s.372.

⁹² Artuk/Gökçen/Alşahin/Çakır, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, s. 354.

⁹³ Dursun, s. 275.

⁹⁴ Sermaye Piyasası Araçları, Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları, Sermaye Piyasası Kurulu, 2024 <https://spk.gov.tr/data/61e34f9a1b41c61270320792/Sermaye%20Piyasas%C4%B1%20Ara%C3%A7lar%C4%B1.pdf>, Erişim tarihi: 10/07/2025.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu, suçun konusu üzerinde meydana getirdiği etki bakımından bir soyut tehlike suçudur⁹⁵. Suçun tamamlanması için, bu suç özelinde manipülatif işlem ya da işlemlerin suçun konusu üzerinde bir zarara yol açması ve fail tarafından bu hususun bilinmesi gerekmektedir.

Fail işlediği *fiil* hakkında bilgi sahibi olmalıdır. Çalışma konumuz olan suç oluşturur fail, sermaye piyasası araçları hakkında alım veya satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek veya hesap hareketleri gerçekleştirmektir⁹⁶. Bu hareketler seçimlik hareketlerdir; suç oluşturur fiilin gerçekleşmesi için bu hareketlerden birinin yapılması suçun fiil unsurunun gerçekleşmesi için yeterlidir⁹⁷. Yatırım işlemlerine ilişkin bu seçimlik hareketlerden birden fazlasının birlikte gerçekleştirilmesi veya kişiler arasında yahut grup üyeleri arasında gerçekleştiriliyor olması sonucu değiştirmemektedir. Her hâlükârda tek bir suç oluşur.

İnceleme konumuz olan suç tipinde yanlış ya da yanıltıcı izlenim uyandırmaya yönelik fiillerin, sermaye piyasası araçlarının alım satım hacminde ve fiyatında sahte bir hareketlilik yaratmaya elverişli olması gerekmektedir⁹⁸. Failin, suç tipini gerçekleştirmeye elverişli nitelikte bir harekette bulunduğu dair bilgisinin de kast kapsamında olduğu kanaatindeyiz. Nitekim söz konusu suçun oluşması için, ilgili piyasa nezdinde, üçüncü kişilerin izlenim ve eğilimlerini etkileyecek ölçüde işlem yapılmış olmalıdır.

Fail; alım veya satım yapan, emir veren, emir iptal eden, emir değiştiren veya hesap hareketleri gerçekleştiren kişidir⁹⁹. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun faili, bahsi geçen işlemleri yapan herkes

⁹⁵ Dursun, s. 282; Balan, s.208.

⁹⁶ Adıgüzel, s. 351.

⁹⁷ Tercan, s. 279.

⁹⁸ İste, s. 141; Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, s.186; Elverişlilik suçlarının soyut ve somut tehlike suçları bağlamında bir analizi için bkz.: İlhan Bulut, “Elverişlilik Suçları”, AndHD. C.11, S.2, Temmuz 2025, s. 573-596.

⁹⁹ Şensoy, s. 386.

olabilir¹⁰⁰. Suç tipi, tek failli olarak düzenlenmiş olmasına rağmen genellikle birden çok kişinin iştirakiyle gerçekleşmektedir. Kendinden kendine işlemler, çoğunlukla hisselerinin değerlendirilmesini isteyen bir şirketin ortakları, yönetim kurulu üyeleri, sahipleri tarafından işlenebilir. Bu fiiller, bir şirketin birden fazla payına sahip olan ve şirkete ve kendisine ait paylarının değerini artırmayı amaçlayan failer tarafından da işlenebilir¹⁰¹. Örneğin aracı kurum tüzel kişinin yetkilisi olan gerçek kişiler ve bu kişilerle birlikte hareket eden kişiler de fail sayılır¹⁰².

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun seçimlik hareketlerinin icrai olması dolayısıyla, ancak bu fiilleri gerçekleştiren kişiler fail olabilir. Ancak bu suça ihmal suretiyle iştirak etmenin önünde bir engel bulunmamaktadır. Bu takdirde kişi azmettirmek ya da yardım etmek suretiyle işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçuna katıldığının bilincinde olmalıdır.

Kendinden kendine işlem kalıbının niteliği gereği sermaye piyasası aracının çıkış ve varışının aynı mecraya yönelmesi, bu suçun failleri arasında bir bağlantının bulunmasını gerektirmektedir. Örneğin YCGK'nun 27.12.2022 tarihli, 2022/89 E. ve 2022/835 K. kararında; hisse senedinde en fazla işlem, alışlarda %14,6 ve satışlarda % 14,5'lik oranla aynı sanık tarafından gerçekleştirilmiştir. İkinci sırada alışların %14,2'si, satışların %13,1'i ve üçüncü sırada alışların %12'si, satışların %11'i ile diğer sanıklar gelmektedir. Sanıklar arasında, aynı yatırımcının çeşitli işyerlerinde çalışmaları ya da bu işyerlerinden emekli olmaları, akrabalık ve vekalet ilişkileri gibi bağlantılar tespit edilmiştir. Sanıkların, şirket ile ilişkili kişi ve kurumlar adına kayıtlı telefon hatlarını kullandıkları, aralarında dikkat çekici bir telefon trafiği bulunduğu,

¹⁰⁰ Erman, s. 139.

¹⁰¹ Tüzel kişiliğin ve tüzel kişiliği temsil eden yöneticilerin faillik sıfatı ile ilgili tartışmalar için bkz: Erman, s. 55 vd.

¹⁰² Duygu Paşaloğlu Köroğlu, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 107. Maddesi Çerçevesinde Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2019, s.43-44; Selami Şengül, *Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları*, İmaj Yayınları, Ankara, 2002, s.128.

sanıklardan birinin hakkında işlem yapma yasağı bulunan başka bir sanıktan emir aldığı, ses kayıtları aracılığıyla bazı hesaplara tek bir şahsın emir verdiği anlaşıldığı belirlenerek, bu etkinliklerin kendinden kendine işlem olarak nitelenmesi suretiyle Kurul tarafından suç duyurusunda bulunulmuştur.

Fail, suçun *mağduru* hakkında bilgi sahibi olmalıdır. İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun mağduru genel anlamda; piyasa işleyişinin, fail ve/veya faillerin müdahalesi dolayısıyla, olağan seyri dışına çıkması nedeni ile ekonomik anlamda zarara uğrayacak herkes; başka bir deyişle kamudur. Özel anlamda ise; yapay piyasa hareketliliğinin oluşturduğu yanlış/yanıltıcı bilgidен etkilenecek işlem yapan kişiler mağdur sayılırlar¹⁰³. Kendinden kendine işlemlerde birbirleriyle bağlantılı emir girişleri yapan failler, bu suretle sermaye piyasası araçlarının değerlerinde değişiklikler olacağını ve borsada işlem yapan kişilerin bu durumdan etkileneceğini bilmektedirler.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda *netice* düzenlenmemiştir. Bu sebeple işlenen fiillerin dış dünyada bir etki meydana getirmesi gerekmemektedir. Failin suçun bu unsuru bakımından bilmesi gereken bir husus mevcut değildir. İlgili suç, sırf hareket suçudur, hareketin gerçekleşmesi ile bu suç tamamlanmaktadır¹⁰⁴.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda *amaç* unsuru da düzenlenmiştir. Failin, gerçekleştirdiği fiilin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmayı amaçlaması gerekir. Bu amaç mevcut olmadığı takdirde kişinin suç tipinde düzenlenmiş olan manevi unsurla hareket ettiği söylenemez. Y.19. CD. de konuyla ilgili kararında; faillerin piyasada gerçekleştirdikleri alım, satım, emir verme, iptal etme veya değiştirme ile hesap hareketi yapma yönündeki eylemlerini, sermaye piyasası

¹⁰³ Bayındır, s. 105 -106.

¹⁰⁴ Dursun, s. 282; Sırf hareket suçları, şekli suçlar ve neticesi harekete bitişik suçlar olarak da adlandırılmaktadır. Bkz.: Timur Demirbaş, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 19. Baskı, Seçkin yayınları, Ankara, 2024, s. 273; Sırf hareket suçlarında fiilin gerçekleştirilmesi ile suç tamamlanmaktadır. Bkz.: Özgenç, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 20. Bası, s.194.

araçlarının arz ve talebini etkilemek veya aktif bir piyasanın var olduğu izlenimini (yanlış veya yanıltıcı izlenim) uyandırmak yahut fiyatları aynı seviyede tutmak, artırmak veya azaltmak suretiyle, yani özel bir kastla yapmaları gerektiğine hükmetmiştir¹⁰⁵.

Aşağıda çalışma konumuzun kapsamı açısından, suçun amaç unsurunu daha detaylı ele almaya çalışacağız.

C. Yanlış veya Yanıltıcı İzlenim Uyandırma Amacı

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşması için kişi, “yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla” hareket etmelidir¹⁰⁶. Nitekim suç tipinde yer alan “Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla...” ifadesi amaca işaret eder. Suç tanımında amaca yer verilmesi dolayısıyla bu suç sadece doğrudan kastla işlenebilir¹⁰⁷.

Kanunda “yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak” ifadesi, Mülga Kanundaki “yapay olarak” ifadesinin yerine kullanılmıştır¹⁰⁸. Mülga Kanun döneminde; “borsada işlem gören menkul değerlerin fiyatlarının belirlenmesinde ekonomi kurallarına ve arz ve talebin sağlıklı biçimde oluşmasına ters düşen herhangi bir alım ve satım”ın yapay sayılması gerektiği kabul edilmiştir. Örneğin menkul değer normal fiyatının çok üstünde veya altında ve büyük miktarda satılması veya satın alınması, herhangi bir iktisadi görüşle açıklanamayacak bir biçim ve ölçüde arz ve talep mekanizmasının normal işleyişine müdahil olunması, yapay alım

¹⁰⁵ Y. 19. CD. 11.02.2019 tarihli, 2018/7815 E. ve 2019/4066 K. sayılı kararı.

¹⁰⁶ Gizem Dursun Özdemir, *Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları*, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2022, s. 259; Memiş/Turan, s.227.

¹⁰⁷ Suçun kanuni tanımında saike yer verilmiş olması halinde, saik suçun temel şekline ilişkin bir unsur haline gelmektedir. Bkz: Özgenc, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 20. bası, s. 303; Demirbaş, s. 418; Aynı yönde bkz.: Bayındır, s. 115; İste, s. 147.

¹⁰⁸ Aynı yönde bkz.: Sakin, s.44; İste, s. 147. Bu ifadenin “aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak...” yerine kullanıldığı görüşü için bkz.: Eyüp Kadioğlu, “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar”, 2015, Cilt: 52, Sayı: 600, ss.73-81, s.79; Öz, s. 143.

satım sayılır¹⁰⁹. Kendinden kendine işlemler gibi yapay işlemler, piyasa katılımcılarını yönlendirmek amacıyla yapılan ekonomik rasyonaliteye uygun olmayan işlemdir¹¹⁰.

“Yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak”, dolandırıcılık suçundaki “hileli davranışlarla bir kimseyi aldatma” kavramına benzetilmektedir (TCK m. 157)¹¹¹. Ancak dolandırıcılık suçunda davranış hileli iken işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda davranışın kamuda bıraktığı izlenim yanlış ya da yanıltıcıdır. Ayrıca dolandırıcılık suçu bir zarar suçu olduğu halde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda işlenen fiilin dış dünyada bir etki yaratması unsur olarak aranmamaktadır.

Literatürde, “izlenim uyandırmak” ifadesinin, Kurul tarafından anlaşılır hale getirilmesi gereken, beyaz norm niteliğinde bir tabir olduğu savunulmakta ve Kurul’un belirleyeceği kriterler doğrultusunda fiili işleyen kişinin “izlenim uyandırmış olduğu” veya “böyle bir izlenim uyandırmadığı”nın herkesçe ilk bakışta söylenmesi gerektiği belirtilmektedir¹¹². Kanaatimizce fiilin bu amaçla işlenmesi yeterli olduğu ve neticenin meydana gelmesi aranmadığı için bu görüş isabetli değildir.

Yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak, piyasaya duyulan güvenin, arz ve talebin normal koşullarda oluştuğuna dair inancın, Kanunun 107/1’inci maddesinde sayılan seçimlik hareketlerle tehlikeye düşürülmesini ifade eder. Fiyatlara ve fiyat değişimlerine ya da arz ve talebe ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırılabilir¹¹³.

¹⁰⁹ Erman, s.143.

¹¹⁰ Kadioğlu, s.76.

¹¹¹ Balan, s. 209.

¹¹² Sakin, s. 52-53.

¹¹³ “Fiyat ve fiyat değişimlerine” ve “arz ve talebe ilişkin” ifadelerinin birbirinin tekrarı olduğu, zira fiyatların herhangi bir şekilde aynı kalmasının, değişiminin ya da belirlenmesinin piyasa koşulları içinde arz ve taleple belirlendiği ifade edilmektedir. Bkz.: Evik, Manipülasyon Suçları, s. 213-214; Balan, s. 216.

Kendinden kendine işlemlerde görünüşte bir alım ya da satım işlemi bulunsa da pay senedinin mülkiyetinde bir değişiklik gerçekleşmez¹¹⁴. Bu işlemlerde önceden belirlenmiş bir strateji kapsamında pay senedinin fiyatı belirli bir fiyat seviyesine yükseltilir ve sonrasında stoktaki düşük maliyetli pay senetleri, bu seviye üzerinden satılarak kazanç elde edilir. Bu işlemler genellikle birden fazla kişinin aralarında anlaşması suretiyle kısa zaman aralıklarında zıt yönlü alım ya da satım emirleri iletmek şeklinde yapılır¹¹⁵. Kendinden kendine işlemler kapsamında, aynı fiyat seviyesinden, çok kısa zaman aralıkları ile sıklıkla iletilen alım veya satım emirleriyle işlem yapılmak istenen pay senedinin piyasasında neredeyse tüm en iyi alım fiyat kademeleri ve en iyi satım fiyat kademelerine dağıtılan emirlerin, yanlış veya yanıltıcı izlenim oluşturmaya sağlayabilecek elverişli bir araca dönüştüğü görülmektedir.

Yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma, gerçekleştirilen işlem ya da iletilen emrin piyasadaki diğer kişilerin işlem ya da emir kararlarında olumlu ya da olumsuz etki yaratmaya elverişli olması halinde gerçekleşebilir. Yaratılan izlenim, makul ekonomik realiteye uymaması ya da makul bir yatırımcıyı yatırım kararlarında hataya düşürmesi halinde, yanıltıcı nitelikte olacaktır¹¹⁶. Bu nedenle yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak suçun manevi unsuruyla ilgili olduğu gibi hareketin elverişliliği için bir ön koşul niteliğindedir¹¹⁷.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunda amacın ispat edilmesi zor olduğu için karinelerden hareket etme zorunluluğunun doğduğu ve hangi kalıptaki işlemlerin manipülatif amaçla yapıldığının belirlenmesi gerektiği ifade edilmektedir¹¹⁸. Gerçekten de belirli bazı işlem kalıpları, suçun varlığına ilişkin ön izlenim oluşturmaktadır. Ancak amacın varlığı geniş bir denetim çerçevesinde tespit edilebilmektedir. Kurul tarafından çıkarılan V-102.1 sayılı Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim

¹¹⁴ Özdemir, *Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları*, s. 238.

¹¹⁵ Memiş/Turan, s.228-229.

¹¹⁶ Erdem, s. 350.

¹¹⁷ Dizdar, s. 247.

¹¹⁸ Duman, s. 138.

Yükümlülüğü Tebliği'nin ekinde yer alan Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığına İlişkin Şüpheli İşlem Kalıplarının amaçlarından biri de manevi unsurun tespitinde uygulayıcılara yardımcı olmaktır¹¹⁹. 07.01.2013 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'nca yapılan bir açıklama ile ilgili suçu meydana getiren kişilerin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla hareket etmelerinin zorunlu olduğu ifade edilmiş, böylece Kanunda da düzenlenen amaç unsuru tekrarlanmıştır¹²⁰.

Kendinden kendine işlemlerde bir yatırımcının genellikle saniiyelerle ifade edilebilecek kadar kısa zaman aralıklarında aynı fiyat seviyesinden hem alım hem satım emri iletmesi, iletilen emirlerin bilinçli olarak eşleştirilmesi suretiyle yüksek miktarda yapay işlem gerçekleştirmesi halinde, başkalarını aldatma amacı taşıyan gerçek olmayan işlemlerle yapay fiyat oluşturulduğu ve kamunun fiyata ve piyasaya olan güveni kötüye kullanıldığı kabul edilmektedir¹²¹. İşlem kalıbının niteliği gereği sermaye piyasası aracının çıkış ve varış mecrasının aynı olması da aldatma amacını ortaya koyabilmektedir. Örneğin YCGK'nun 27.12.2022 tarihli ve 2022/89 E. ve 2022/835 K. kararında;

“...hisse senedinde yatırımcı grubu hesaplarındaki işlemlerin F7, F10, F11, F6, F9, F12, F13, F14 olmak üzere 8 farklı aracı kurumda bulunan hesaplar üzerinden gerçekleştirildiği, piyasayı takip eden diğer yatırımcıların tek elden değil de birden fazla aracı kurum aracılığı ile birden fazla yatırımcı grubunun hisse senedinde işlem gerçekleştirildiği inancına kapılarak piyasaya girdiğini, diğer taraftan yatırımcı grubu, fiyat yükseltici işlemler ile de hisse senedinin fiyatını yapay olarak etkiledikleri, fiyat yükseltici işlemlerin, düşük miktartlı genelde tek lotluk işlemler ile hissenin fiyatını yapay olarak yükseltmekte kullanıldığı, grubun inceleme döneminde gerçekleştirdiği 1.424 adet fiyat yükseltici işlemin %36,9’unda

¹¹⁹ Duman, s. 139; Memiş/Turan, s.228.

¹²⁰ Şensoy, s. 351.

¹²¹ Şensoy, s. 387.

satıcı tarafta yer aldığı, bu oranın gerçekleşen işlem miktarı açısından ele alındığında %54,6'ya ulaştığı, yatırımcı grubu hesaplarına inceleme döneminde gerçekleştirilen alım-satım işlemleri neticesinde 500.491,00 YTL brüt kâr elde edildiği, inceleme dışı sanıklar ..., ..., ... ve inceleme dışı şüpheli ... K4 hesaplarının sanık ... tarafından kontrol edildiği, şahısların beraber hareket etmek suretiyle ... hisse senedinin piyasasında manipülatif nitelikte işlemler gerçekleştirdiği...”

tespit edilmiştir.

Yanlış ya da yanıltıcı izlenim oluşturma amacı bulunmadığı halde Kanun'da yer alan eylemlerin yapılmasının bir örneği, bu fiillerin borsada işlem gören bir şirketin, sadece bankadan düşük faizli kredi çekmesine imkân sağlama amacıyla yapılmasıdır¹²². Literatürde bu durumda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşmayacağı öne sürülmektedir¹²³. Kanaatimizce yanlış ya da yanıltıcı izlenim uyandırma amacının varlığı ispat edilemediği takdirde suçun unsurları oluşmuş sayılamayacağına göre bu hareketler, koşulların oluşması halinde Kanunun 104. maddesinde sayılan piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilerek yaptırıma maruz bırakılabilir¹²⁴. Bu takdirde kişiye idari para cezası verilebilir¹²⁵. Ancak bankadan düşük faizli kredi almak için yapılan işlem, borsa aracının fiyatı ya da bu araç üzerindeki arz ve

¹²² Literatürde işlemin yapaylığı ya da yeni Kanundaki ifadesiyle yanlış ya da yanıltıcı izlenim uyandırma amacının, hukuk sisteminde olabilecek en yakın karşılığının muvazaâ olduğu yönünde görüşler de mevcuttur.(Bkz: Tercan, s.166-167; Bayındır, s.94.) Pay senedi piyasasında muvazaadan söz edebilmek için, alım yapan ve satım yapan tarafların birbirlerini önceden tanınması, iletecekleri emirleri birbiriyle eşleşebilecek şekilde vererek, mülkiyet değişimini amaçlamayan işlemler gerçekleştirmek iradesiyle hareket etmeleri gerekir. Bu durum da kendinden kendine işlemlerle mümkün olabilecektir. Bunun dışındaki, özellikle iştirak iradesini ortaya koymayan işlem kalıplarında muvazaadan söz edilemeyeceği kanaatindeyiz. Çünkü işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlem kalıpları birden fazla olup kendinden kendine işlemler ile sınırlı değildir.

¹²³ Duman, s. 138.

¹²⁴ Duman, s. 138.

¹²⁵ İste, s. 147.

talebin yanlış ya da yanıltıcı şekilde gösterilmesini içeren bir eylemse, bu durumda arka plandaki esas amaç, suçun oluşumunda önem taşımaz. Nitekim kendinden kendine işlemlerde bir yatırımcının genellikle saniiyelerle ifade edilebilecek kadar kısa zaman aralıklarında aynı fiyat seviyesinden hem alım hem satım emri iletmesinin, iletilen emirlerin bilinçli olarak eşleştirilmesi suretiyle yüksek miktarda yapay işlem gerçekleştirmesi halinde, başkalarını aldatma amacı taşıyan gerçek olmayan işlemlerle yapay fiyat oluşturulduğu ve kamunun fiyata ve piyasaya olan güveninin kötüye kullanıldığı anlamına geldiği¹²⁶ yönündeki tespit, suçun oluştuğunu değil, bu sürelerde bu işlemlerin yapılmasından dolayı yanlış bir izlenim uyandırıldığını ispatlayabilir. Ancak yanlış bir izlenim uyanması, dış dünyada meydana gelen etkidir. Yanlış ya da yanıltıcı izlenim oluşturma amacının ise ayrıca ispat edilmesi gerekmektedir. Kişiler, yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmayı amaçlamadıkları halde bu sonuca ulaşırlarsa, suçun manevi unsuru bulunmayacağı için, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçundan söz edilemeyecektir. Kurul'un, suçun denetimine ilişkin izlediği usûlden son bölümde söz edilecek olmakla birlikte; burada belirtmek gerekir ki Kurul'un yetkisi, suçun oluştuğunun değil, belli kriterlerle gerçekleştirilen işlemlerin olağan işlemlerden farklı bir patern ile yanlış ve yanıltıcı bir izlenim oluşturduğunun ortaya konulmasını kapsamaktadır. Şu hâlde ispat edilecek olan husus, yanlış ya da yanıltıcı izlenimi oluşturmaya yönelik eylemlerin yapıldığıdır. Yanlış ya da yanıltıcı izlenim oluşturma amacı da farklı ispat usullerine tabidir. Zira, işlemlerin kısa zaman aralıklarında gerçekleştirilmesi, işlemi yapan kişilerin hem alıcı hem satıcı olarak konumlanması, alım, satım işlemlerinin grup üyeleri arasında gerçekleştirilmesi, işlem sürecinde birden fazla aracı kurum nezdinde işlem yapılıp yapılmadığı gibi kriterlerin tek başına ve/veya birlikte varlığı, suçun sübutu açısından önem taşımaktadır.

¹²⁶ Şensoy, s. 387.

III. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ FİYATLARINA, FİYAT DEĞİŞİMLERİNE, ARZ VE TALEPLERİNE İLİŞKİN OLARAK YANLIŞ VEYA YANILTICI İZLENİM UYANDIRMA AMACININ KENDİNDEN KENDİNE İŞLEMLER BAKIMINDAN DENETİM ÇERÇEVESİ

A. GENEL OLARAK

En genel ve basit anlatımıyla; borsada sermaye piyasası aracı işlemleri gerçekleştirmek isteyen yatırımcılar, fon talep edenlerin ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemleri aracı kurumlar vasıtasıyla gerçekleştirmektedir. Diğer bir deyişle, bir yatırımcının doğrudan borsa nezdinde işlem yapması mümkün olmayıp işlemlerin aracı kurumlar nezdinde hesap açılması suretiyle gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Böyle ifade edildiğinde oldukça basit görünmesine karşın burada; esasen, birden fazla finansal kuruluşun¹²⁷ dâhil olduğu bir süreç söz konusudur. Zira bilinmektedir ki Borsa İstanbul (BİST) nezdinde alım - satımı yapılmak istenen sermaye piyasası araçları, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) nezdinde kayden izlenmekte; söz konusu işlemlere ilişkin takas işlemleri, İstanbul Takas ve Saklama Bankası (Takasbank) nezdinde gerçekleştirilmekte ve tüm sürece dair gözetim ve denetimler Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılmaktadır. Dolayısıyla, sermaye piyasası araçlarını konu alan işlemlerin yürütülmesinde görünenden çok daha karmaşık bir sistem ve birden fazla kuruluşun katılımını içeren ve bu yapısı itibarıyla özel düzenlemelere tabi olarak işleyen bir süreç söz konusudur. Bu açıdan bakıldığında, işlem sürecinin gözetim ve denetiminin ciddi bir uzmanlık gerektirdiğini ifade etmek yerinde olacaktır.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Kuruluş ve bağımsızlık" kenar başlıklı 117/1. maddesinde; *"Bu Kanunla ve ilgili mevzuatla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip Sermaye Piyasası Kurulu*

¹²⁷ Finansal altyapı kuruluşları hk. detaylı bilgi için bkz. Müge Altınay, Sermaye Piyasası Hukuku'nun Teminata İlişkin Hükümleri'nin Değerlendirilmesi, Yeditepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, Ağustos, 2020, s. 56 vd.

kurulmuştur.” şeklinde ifade edilmek suretiyle getirilen düzenleme ile sermaye piyasası faaliyetleri açısından yetkili otorite olarak Kurul belirlenmiş; “Kurulun görev, yetki ve sorumlulukları” kenar başlıklı 128’inci maddesinde Kurul’un gözetim, düzenleme ve denetim yapma yetkisi ve sorumluluklarına ilişkin çerçeve detaylı olarak çizilmiş ve yine 6362 sayılı Kanunun “Denetim faaliyeti ve denetim yetkilileri” kenar başlıklı 88/1’inci maddesinde yer alan “Bu Kanun ve diğer kanunların sermaye piyasası ile ilgili hükümlerinin uygulanmasının ve her türlü sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin denetimine meslek personeli yetkilidir.” ile 88/2’nci maddesinde yer alan “Kurul, denetim faaliyetlerine ilişkin önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmelerinde dikkate alınacak ölçütleri ve uygulama esaslarını belirler.” düzenlemeleri ile Kurul’un denetim yetkisine işaret edilmiştir.

Anılan düzenlemeler incelendiğinde; kanun koyucu tarafından Kurul’un, piyasaların etkin, şeffaf, istikrarlı, güvenilir, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişi ve gelişmesini sağlamak ve yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasına katkıda bulunmak üzere en geniş şekilde yetkilendirildiği; Kanun’un 128/2’nci maddesi kapsamında ise bu yetkiyi, düzenleyici işlemler tesis etmek, özel nitelikli kararlar almak ve yönetmelik ve tebliğler çıkarmak suretiyle kullanabileceği anlaşılmaktadır. Öte yandan, Kanun’un 88 ve devamı maddeleri irdelendiğinde, Kurul’un hukuki, idari ve cezai tedbirler almaya ve yaptırımlarda bulunmaya yetkili olduğu görülmektedir.

Sermaye piyasası araçlarını konu alan işlemler açısından birden çok finansal kurumun bir arada ve eş zamanlı çalışmasını gerektiren bu yapıda, işlem süreçlerine dair sistemin karmaşık yapısı ve yapılan işlemlerin, genel anlamda, ekonomik sistemi ve kamu düzenini etkileyici nitelikte olması; durumun hassasiyetini ortaya koymaktadır. Konunun önemine binaen piyasa dolandırıcılığının önüne geçilmesine ilişkin Kanun düzenlemeleri ve buna bağlı olarak Kurul’un uygulama, denetim, tedbir ve yaptırımları önem kazanmaktadır. Her ne kadar piyasa dolandırıcılığı suçunun farklı görünüşleri olsa da bu bölümde, çalışmamız özelinde, kendinden kendine işlemler açısından düzenleme, gözetim ve denetim çerçevesi ele alınacaktır.

Önceki bölümlerde kendinden kendine işlemlerin işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun en sık işlendiği işlem türlerinden biri olduğu ve suçun manevi unsuru bağlamında özellikle amaç unsurunun açıklanmasını ve varlığının belirlenmesini kolaylaştırıldığı izah edilmişti. Çalışmamızın bu bölümünde; bu husustaki denetimin ne anlama geldiği, Kurul'un düzenleyici ve denetleyici kurum sıfatıyla nasıl bir takip yapmakta olduğu, suçun araştırılması bakımından BİST, Takasbank ve MKK'nin fonksiyonları, araştırma sürecinin aracı kurumlara yansması, suçun soruşturulması ve kovuşturulmasına ilişkin sürecin nasıl işlediği üzerinde durulacak ve gözetim ve uygulamaya yönelik olarak denetime esas kriterler ile yargı kararlarına değinilerek süreç bütünsel olarak değerlendirilecektir.

B. SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN DENETİM YETKİSİNİN KAPSAMI

Kanun'un 107/1. maddesinde, işleme bağlı piyasa dolandırıcılığı suçunun yaptırımı olarak hapis ve adli para cezası ön görüldüğünden ve kendinden kendine işlemlerin de bu kapsama dâhil olduğundan bahsetmiştik. Bilindiği üzere, hukuk düzeni açısından bir suçtan söz edildiğinde, suçun takibi ve tespiti önem taşımaktadır.

Kanun'un "Denetim faaliyetinin icrası" kenar başlıklı 89/1. maddesi;

"Denetim, bu Kanun kapsamındaki tüm kurum ve kuruluş ile ilgili diğer gerçek ve tüzel kişilerin bu Kanun ve ilgili diğer mevzuatın sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle ilgili faaliyet ve işlemlerini kapsar. Denetimle görevlendirilen personel, ilgili gerçek ve tüzel kişilerden bu Kanun ve ilgili diğer mevzuatın sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle ilgili görecekları bilgi ve belgeleri istemeye, bunların vergi ile ilgili kayıtları dâhil olmak üzere tüm defter ve belgeleri ile elektronik ortamda tutulanlar dâhil tüm kayıtlar ve sair bilgi ihtiva eden vasıtaları, bilgi sistemlerini incelemeye, bunlara erişimin sağlanmasını istemeye ve bunların örneklerini almaya, işlem ve hesaplarını denetlemeye, ilgililerden yazılı ve sözlü bilgi almaya, gerekli tutanakları düzenlemeye yetkilidir."

şeklinde düzenlenmektedir. Söz konusu düzenlemeye dayanılarak Kurul'un Piyasa Denetim ve Gözetim Dairesi¹²⁸ nezdinde konunun uzmanları tarafından gerekli inceleme ve değerlendirmeler yapılmakta; bu çerçevede de gerekli görülmesi hâlinde BİST, Takasbank, MKK ve ilgili aracı kurumlar ve diğer kişi ve kurumlardan bilgi ve belge talep edilerek araştırma genişletilmektedir.

Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmeliğin (Yönetmelik) 36/1. maddesinde, Kurul'un, borsaların ve piyasa işleticilerinin borsacılık faaliyetlerinin düzenleme, gözetim ve denetim mercii olduğu düzenlenmiştir. İlgili maddenin devamında da Kurul'un, borsalar ve piyasa işleticileri ile ilgili diğer kurumlardan, borsacılık faaliyetlerine ilişkin olarak gerekli gördüğü hususların yerine getirilmesini, her türlü bilgi ve belgenin talebi üzerine veya düzenli olarak gönderilmesini ve her türlü teknik desteğin verilmesini isteyebileceği belirtilmektedir. Kurul'un gözetim ve denetim faaliyeti de bu noktada, temelde piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenip işlenmediği yahut hâlihazırda işlenmekte olup olmadığının tespitine yöneliktir. Dolayısıyla Kurum'un, sıra dışı görülen işlemlerin tespit edilmesi dışında, bu tür işlemlerle karşılaşıldığında, söz konusu durumun çeşitli açılardan araştırılması amacıyla, yukarıda yer alan kurumlardan bilgi ve araştırma isteme yetkisi de mevcuttur.

Kurul, Kanun'da yer alan denetim faaliyeti ve denetim yetkisine ilişkin düzenlemelere dayanarak denetim faaliyetlerine ilişkin önemlilik ve önceliklik ilkeleri ile risk değerlendirmelerinde dikkate alınacak ölçütleri ve uygulama esaslarını belirlemektedir. Denetim faaliyeti, görevlendirilen Kurul uzmanları tarafından Kurul'da veya ilgili kuruluş nezdinde, çeşitli denetim teknikleri kullanılarak gerçekleştirilmekte, ulaşılan tespitler düzenlenen rapor ile Kurul Karar Organı'na

¹²⁸ <https://spk.gov.tr/hakimizda/organizasyon/organizasyon-semasi>; Erişim tarihi: 24/04/2025.

sunulmakta ve Kurul Karar Organı tarafından karara bağlanarak sonuçlandırılmaktadır¹²⁹.

Öte yandan, sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemler BİST nezdinde gerçekleştirildiğinden; sermaye piyasasının etkin, dürüst, şeffaf, adil, istikrarlı ve güvenilir işleyişini bozucu her tür usulsüz fiil ve işlemin ilk adımda BİST tarafından tespit edilmesi imkân dâhilindedir. Kurul tarafından çıkarılan “Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik¹³⁰” bu hususa dayanak oluşturmaktadır. Yönetmelik; Borsaların, kendi bünyelerindeki piyasalarda faaliyet gösteren sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası araçları borsada kote olan veya işlem gören ihraççıların ve emir veren veya işlem yapan gerçek ya da tüzel kişilerin borsa kurallarına uyumunu düzenli ve etkin olarak izlemesi ve ihlalleri önlemek için gerekli usûl ve esasları belirlemesi gerektiğini düzenlemektedir. Bu çerçevede borsaların, gerekli gördükleri hususlarda üyelerinden bilgi, belge almak, üyeleri nezdinde inceleme yapmak; yapılan incelemelere bağlı olarak mevzuata aykırı durumların tespit edilmesi hâlinde yaptırım uygulamak yetkisi bulunmaktadır¹³¹. Borsalar ayrıca, mevzuat kapsamında kendilerine tanınan bu görev ve yetkilerle ilgili olarak, gerekli düzenlemeleri yapmaya ve bunları uygulamaya; yapılan düzenlemelere uygun hareket edilip edilmediğini denetlemeye ve gerekli önlemleri almaya görevli ve yetkilidirler¹³².

Bu yönetmelikte yer alan maddeler değerlendirildiğinde; borsada gerçekleştirilen sermaye piyasası aracı alım-satım işlemlerini takip yetkisinin, öncelikle BİST yükümlülüğünde olduğu net bir şekilde görülebilmektedir. Bir başka deyişle Kurul, BİST’i bu konuda görevlendirmiştir. Bu husus Yönetmelik’te, borsaların işlemlerin sağlıklı yürütülmesine ilişkin gerekli gözetim sistemlerini kuracağı ve önleyici

¹²⁹ <https://spk.gov.tr/hakimizda/gorev-yetki-ve-sorumluluklar/denetim>;
Erişim tarihi: 24/04/2025.

¹³⁰ Resmî Gazete ile Neşir ve İlânı: 19 Temmuz 2013 - Sayı: 28712.

¹³¹ Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik m. 34/1.

¹³² Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik m. 34/2.

tedbirleri alacağı sorumluluğu atfedilerek ifade edilmiştir¹³³. Kanaatimizce burada “önleyici” kavramının ayrıca ele alınmasında fayda bulunmaktadır. Çünkü önleyici tedbirin alınması, işlemlere ilişkin olarak daha birinci adımdan itibaren kontrol noktaları oluşturulması anlamına gelmektedir ki sistemin birden fazla finansal yapıyı içerir şekilde çalıştığı sermaye piyasaları ve çalışmamız konusu itibarıyla kendinden kendine işlemlerin takibi bakımından, bu adımın, borsada işlem yapmak üzere bir aracı kurum nezdinde hesap açılması aşamasından başlatılması gerektiği sonucuna ulaşmaktadır. Bu noktada, mevzuat çerçevesinde dikkate alınacak bir diğer konu; denetim sürecinde aracı kurumlar nezdinde gerekli hallerde inceleme yapılabileceği; böylece tespite yönelik araştırmaların kapsamının genişletilmesinin mümkün olduğudur. Şu halde, denetim ve gözetim faaliyetinin bir yönüyle de aracı kurumları ilgilendirdiğini yinelemek yerinde olacaktır.

C. BİST NEZDİNDE DENETİM

Önceki bölümde, Kurul’un, BİST’in denetim yetkisiyle ilgili düzenlemelerinden söz edilmişti. Kurul’un konuya ilişkin yetkilendirmesine istinaden oluşturulan BİST düzenlemelerine bakılacak olursa; Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği¹³⁴ (Borsa Yönetmeliği)’nin “İşlem görmenin geçici olarak durdurulması” kenar başlıklı 25’inci maddesinde; bir yatırım aracı için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde anormal piyasa hareketlerinin oluşması veya işlemlerin sağlıklı bir şekilde yürütülmesini engelleyici maddi unsurların ortaya çıkması hâlinde, ilgili yatırım aracının ve/veya ilgili yatırım aracına dayalı diğer yatırım araçlarının işlemlerinin geçici olarak durdurulabileceği ve işlem görmenin geçici durdurulmasına ilişkin esasların, Kurul onayına sunulmak üzere, BİST tarafından belirleneceği ifade edilmektedir.

Yine Borsa Yönetmeliği’nin “Oluşan fiyatların ve işlemlerin Borsa kaydına alınması, ilgililere bildirilmesi ve ilanı” kenar başlıklı 32’nci

¹³³ Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik m. 35/1.

¹³⁴ Resmî Gazete ile Neşir ve İlânı: 19 Ekim 2014 - Sayı: 29150.

maddeesinde; Borsada gerçekleştirilen alım satım işlemlerine ilişkin fiyatlar ve işlem miktarlarının Borsa kaydına alınacağı; Borsa tarafından kayda alınan fiyatların ve işlem miktarlarının ilân edileceği ve Borsa bünyesindeki değişik piyasalar, pazarlar, platformlar ve sistemlerde gerçekleşen işlemler için farklı kayda alma ve ilan şartları belirlenebileceği düzenlenmektedir. “*Brüt takas ve depo şartı*” kenar başlıklı 36’ncı maddesinde ise; gerekli hâllerde; piyasa, pazar, platform, sistem, yatırım aracı, ihraççı, fon kurucusu, işlem yapma yetkisi verilenler ya da emir veren veya işlem yapan gerçek veya tüzel kişi bazında brüt takas zorunluluğunun veya belirli bir süreyle piyasa, pazar, platform, sistem, yatırım aracı veya yatırımcı bazında, iletilen alım satım emirleri için emir konusu nakit tutarın ve/veya yatırım araçlarının bir kısmının veya tamamının Borsaya, işlem yapma yetkisi verilenlere, bir bankaya veya takas ve saklama kuruluşuna, emir Borsaya iletilmeden önce depo edilmiş olması şartının getirilebileceği ifade edilmektedir.

Öte yandan, Borsa Yönetmeliği’nin 41 vd. maddelerinde yer alan “*Denetim ve Gözetim*” düzenlemelerinde; BİST’in, Kanun ve ilgili diğer mevzuatla kendisine verilen yetkilere ve görevlere; Kanun kapsamında yürütülecek borsacılık faaliyetlerine; borsa işlemlerinin güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil, dürüst ve rekabetçi bir şekilde gerçekleşmesinin sağlanmasına; ihlallerin önlenmesi amacıyla tedbir alınmasına yönelik düzenlemeler yapmaya, bu düzenlemelere uyulup uyulmadığını tespit etmek amacıyla denetim ve gözetim faaliyetleri icra etmeye ve sistemler kurmaya görevli ve yetkili olduğu; *denetim* faaliyetinin, borsa nezdinde toplanan verilerin doğruluğunun tespit edilmesi amacıyla yürütülen inceleme, denetleme, değerlendirme ve raporlama iş ve işlemlerinden oluştuğu; *gözetim* faaliyetinin, Kanun’a aykırı olacak şekilde gerçekleştirilen işlemlerin tespit edilmesi amacıyla gerekli gözetim sistemi kurularak ve her türlü *önleyici tedbirler* alınarak gerçekleştirileceği; denetim ve gözetim faaliyetleri kapsamında, tespit edilen aykırılıklar, usulsüzlükler, hatalı ve hileli eylemler ile ilgili olarak durumun niteliğine göre gerektiği hallerde ilgililerin uyarılabileceği, ilgili kişilerden aykırılıkların giderilmesinin istenebileceği, haklarında

disiplin cezaları¹³⁵ ve diğer yaptırımların uygulanabileceği, brüt takas ve depo şartı gibi her türlü önleyici tedbirin alınabileceği¹³⁶; bilgi suistimali, piyasa dolandırıcılığı suçları, Kurul'un Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği (VI-104.1)'nde belirlenen eylemler olmak üzere sermaye piyasası mevzuatına aykırılık teşkil eden eylemlerin veya borsa kurallarının ağır ihmal¹³⁷ ve kastla ihlal edildiğinin tespiti hâlinde durumun raporlanarak Kurul'a bildirileceği; borsa nezdinde denetim ve gözetime yetkili kişilerin, ilgili kişi ve kurumlardan denetim ve gözetim

¹³⁵ Borsa Yönetmeliği'nin "Disiplin cezalarının çeşitleri" kenar başlıklı 52'nci maddesinde disiplin cezaların; uyarı, kınama, para cezası, işlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin geçici olarak kaldırılması ve işlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin iptal edilmesi olarak sayılmıştır.

¹³⁶ Borsa Yönetmeliği "Tedbirler ve yaptırımlar" kenar başlıklı m. 44/2 tam metni şöyledir: *"Genel Müdür; ihlallerin, yatırım araçlarının serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini, piyasalarda aynı niteliktekilere adil işlem ilkeleri geliştirilmesini, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylemlerin ve işlemlerin önlenmesini, Borsa işlemlerinin güvenilir, dürüst ve rekabetçi bir şekilde gerçekleşmesini ve sağlıklı fiyat teşekkül etmesini teminen veya Kurulun yazılı talebine bağlı olarak piyasa, Pazar, platform, sistem, yatırım aracı, ihraççı, fon kurucusu, işlem yapma yetkisi verilenler ya da emir veren veya işlem yapan gerçek veya tüzel kişi bazında, 36'ncı maddede belirtilen brüt takas ve depo şartı dahil olmak üzere her türlü önleyici tedbiri alabilir."*

¹³⁷ Tebliğ'de yer alan ve Tebliğ'deki düzenleme biçimiyle de incelediğimiz suç tipiyle ilişkisi olmayan "ağır ihmal" kavramı, ceza hukuku mevzuatında rastladığımız bir terim değildir. Borçlar hukuku açısından ihmal, ağırlık derecesine göre ağır ihmal ve hafif ihmal olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Ağır ihmal; *"faile göre makul ve ortalama bir kişiden göstermesi beklenen özenin gösterilmemesi"* olarak tanımlanmaktadır. Bu durumda, kişi, makul ve ortalama bir kişinin alması gereken en basit tedbirleri almamıştır. Hafif ihmal ise; *"faile göre uzman ve tecrübeli bir kişinin gösterebileceği özenin gösterilmemesi"* olarak tanımlanmaktadır. Tanımlar için bkz.: Erman Benli, "İhmalin Takdirinde Yeni Bir Ölçü: Kişiselleştirilmiş Özen Ölçüsü", Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi • Cilt 26, Sayı 1, Haziran 2020, ISSN: 2146-0590, ss. 300-316 • DOI: 10.33433/maruhad.684606, s. 301.

kapsamında gerekli gördüğü bilgi ve belge talep edebileceği ve bunları inceleyip gerekli tutanakları düzenleyebileceği hususları yer almaktadır.

BİST'in, denetimleri kapsamında gözetim faaliyetlerinin etkinliğinin artırılması amacıyla, 2019 yılında "Borsa İstanbul A.Ş. Piyasalarında Uygulanacak Gözetim Tedbirleri Yönergesi (Gözetim Yönergesi)" çıkarılmıştır¹³⁸. Gözetim Yönergesi, tedbir uygulanacak durumları, tedbir türlerini ve tedbir uygulanma usûlünü düzenlemektedir. Gözetim Yönergesi, tedbir uygulanabilecek durumlar¹³⁹ içinde kendinden kendine işlemler ile emirlerin, yatırımcıları yönlendirmek üzere kısa zaman aralıklarıyla girişlerinin yapılması, yüksek miktar ve/veya oranlı alım satım emirleri girilmesi ve birden fazla fiyat kademesinde yüksek fiyatlı emir girişi yapılması gibi durumları açıkça saymaktadır. Ayrıca uygulanacak tedbir türlerini göstermekte ve bu tedbirlerin 7. maddede belirtildiği üzere; tespit edilen hususlara ve somut olayın mahiyetine göre, piyasa, pazar, platform, sistem, yatırım aracı, ihraççı, fon kurucusu, işlem yapma yetkisi verilenler ile bunların temsilcileri ya da yatırımcılar bazında uygulanmasının mümkün olduğunu düzenlemektedir. "BİST Teftiş ve Gözetim Kurulu 395 sayılı Genelge¹⁴⁰"sinde ise, "kendinden kendine

¹³⁸ Mehmet Murat Aktaş, "Borsa İstanbul A.Ş. Piyasalarında Uygulanacak Gözetim Tedbirleri Yönergesi'nin İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Bakımından Değerlendirilmesi", Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi, Yıl: 7, Sayı:14, Aralık 2019, s.1-23.

¹³⁹ Tedbir uygulanabilecek durumların tamamı için bkz. Borsa İstanbul A.Ş. Piyasalarında Uygulanacak Gözetim Tedbirleri Yönergesi m. 6.

¹⁴⁰ bkz. BİST Teftiş ve Gözetim Kurulu 395 sayılı Genelgesi m. 5. Ek olarak Genelge'nin 4/a maddesinde; kendinden kendine işlemlere ilişkin olarak hem "Kendinden kendine işlemler, bir yatırımcının aynı sermaye piyasası aracında hem alıcı hem satıcı tarafında yer alarak kendi hesapları arasında işlem gerçekleştirmesi şeklinde oluşan işlemlerdir." şeklinde genel bir tanım yapılmış hem de bu işlemlerin tespitini sağlamaya yönelik bir işlem paterninden söz edilmiştir. Bu işlem paterni şöyle ifade edilmiştir: "

"Bir seans boyunca, o seanstaki BIST Hisse Senetleri Piyasası ortalama sözleşme sayısının %50'si veya üzerinde işlem gerçekleşen bir hisse senedinde, aşağıdaki iki eşikten birinin sağlanması:

işlemler” ve “parçalanmış aktif emirlerle gerçekleştirilen işlemler” olmak üzere iki tip işlem bakımından “uygulanacak tedbirler”; sırasıyla, beş aşamalı olarak, yatırımcının bilgilendirilmesi; yatırımcının kimlik veya unvan bilgilerinin ilan edilmesi, yatırımcıya “brüt takas¹⁴¹” uygulaması getirilmesi, yatırımcıya önceden “depo şartı” uygulanması, yatırımcı emirlerinin geçici süreyle kabul edilmemesi (boykot) şeklinde belirlenmiştir¹⁴².

Esasında, *gözetim* faaliyeti ‘anlık’ bir izlemeyi ifade eder. Sistematik olarak, gün içinde, önceden tanımlanmış kural ve parametrelere istinaden emir ve işlemler izlenmektedir. Bu süreçte sermaye piyasası aracının piyasasında olağandışı fiyat ve miktar hareketleri olabileceği ihtimali oluşması halinde ise sistem, gözetim faaliyetini yürütmek üzere yetkilendirilmiş personele uyarı mesajları iletmektedir. Böyle bir durumla karşılaşıldığında da ilgili sermaye piyasası aracının gözlem altında tutulup tutulmaması gerektiği yönünde inceleme yapılarak karar verilmektedir. Böylece gerekli tedbirler uygulamaya alınmaktadır.

Kurul ve BİST birincil düzenlemeleri birlikte değerlendirildiğinde, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun genel itibarıyla tanımlandığı ve işlemlerin neler olabileceğinin sayıldığı ve fakat kendinden kendine işlemler şeklinde nitelenen bir ayırımın

-
1. Yatırımcının kendinden kendine gerçekleştirdiği sözleşme sayısının, aynı hisse senedinde gerçekleşen toplam sözleşme sayısına oranının %25 ve üzerinde olması,
 2. Yatırımcının kendinden kendine gerçekleştirdiği toplam işlem miktarının, aynı hisse senedinde gerçekleşen toplam işlem miktarına oranının %25 ve üzerinde olması.”

¹⁴¹ “Brüt takas” uygulaması kapsamına alınmış olan yatırım araçları ile gerçek ve tüzel kişilere ait takas işlemleri, Takasbank tarafından belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde yerine getirilir, (Gözetim Yönergesi m. 12). Çalışmamızın III. Bölümü’nde sermaye piyasası işlemlerine ilişkin süreçlerin birden fazla finansal kurumun katılımıyla karmaşık bir şekilde yürümekte olduğundan söz etmiştik. Yönergede yer alan bu madde, sözü edilen yapının farklı bir boyutunu teşkil etmektedir. Bu aşamada görülmektedir ki Takasbank, işlemlere yönelik olarak alınan tedbirlere ilişkin bir süreçte de rol almaktadır.

¹⁴² Aktaş, s. 11.

yapılmadığı görülmektedir. Ancak, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun kendinden kendine işlemler olarak görünümü açısından çıkış noktası kabul edilebilecek bir kavramdan söz edilmektedir: *“bir yatırım aracının anormal hareketliliği”*¹⁴³. Bir yatırım aracı vasıtasıyla, sağlıklı bir piyasa oluşmasını önleyecek şekilde anormal bir piyasa hareketliliği oluşturulması, esasen, sermaye piyasası işlemleri için bir “normal” kriterinin olduğu anlamına gelir. Bu demektir ki emirlerin veya işlemlerin iletilme biçimi yahut gerçekleştirilme süresi gibi emir ve işlem paternlerine ilişkin bazı “norm”lar (kriterler) temel alınarak bir sermaye piyasası aracının olağan işlem seyri belirlenmektedir. Bu seyre aykırı işlem hareketliliği olması durumu ise, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işaret etmektedir. Burada sözü edilen normal dışı hareketliliğin nedeni; borsaların işleyiş ve uygulama usullerine, yatırımcı profillerine ve sermaye piyasalarının derinliğine göre farklılık göstermektedir¹⁴⁴. Kendinden kendine işlemler bakımından da mülkiyeti, diğer bir ifadeyle pay sahipliğini değiştirmeyen¹⁴⁵, ancak pay fiyatında artış anlamına gelebilecek hareketlilikler, suçun konusunu teşkil eder. Nitekim işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun kendinden kendine işlemlerle işlendiği hususu, İstanbul 3 Asliye Ceza Mahkemesi’nin 10/11/2022 tarih ve 2022/473 Esas sayılı kararında; işlem paternine ilişkin inceleme sonucu;

¹⁴³ Borsa Yönetmelik m. 25: *“...bir yatırım aracı için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde anormal piyasa hareketlerinin oluşması...”*.

¹⁴⁴ Göksu Saltan, Açılış ve Kapanış Seansı Manipülasyonu ve Borsa İstanbul A.Ş. Örnekleri, Sermaye Piyasası Kurulu - Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Yeterlik Etüdü (Hizmete Özel), Ankara, Eylül 2018, s.14.

¹⁴⁵ Duygu Paşaoğlu Köroğlu, İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Ceza Hukuku’nda Tanımlayan Suçun Kanuni Unsuru (Tipiklik) ve Suçun Özel Görünüş Şekilleri Açısından İncelenmesi, Sermaye Piyasası Kurulu - Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Yeterlik Etüdü (Hizmete Özel), İstanbul, Kasım 2020, s. 22; Fatih Çakır, Hisse Senetleri Piyasası’nda Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) - Likidite İlişkisinin İncelenmesi, Sermaye Piyasası Kurulu - Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Yeterlik Etüdü (Hizmete Özel), İstanbul, Şubat 2011, s. 12; Yalçın, s. 3491; Eren Altın, Sermaye Piyasaları ve Borsalarda Manipülasyon: Borsa İstanbul Üzerine Ampirik Bir Çalışma, Doktora Tezi, İstanbul 2022, s.51.

*“... somut olay incelendiğinde; E... hisse senedinin 15.10.2010 tarihinde 3,28 TL olan pay ağırlıklı ortalama fiyatının %265,24 oranında artarak 20.06.2011 tarihine kadar 11,98 TL’ye yükseldiği, söz konusu tarihten sonra ise düşme eğilimine giren pay AOF’sini 24.06.2011 tarihine göre %34,80 oranında azalarak 24.06.2011 tarihi itibarıyla 7,81 TL’ye kadar gerilediği; sanıklar tarafından oluşturulan yatırımcı grubunun inceleme döneminde 5.935.709 adet alış (toplam işlem miktarı içindeki payı %18,83) ve 5.871.362 adet satış (toplam işlem miktarı içindeki payı %18,62) işlemi gerçekleştirdiği; inceleme döneminde E... hisse senedine iletilen tüm emirlerin içinde yatırımcı grubu hesaplarının payının alısta %48,13, satışta %30,74 olup, bu oranların gün bazında alısta %63,71’e, satışta %36,17’ye kadar yükseldiği; yatırımcı grubu tarafından inceleme döneminde toplam 839.273 adet fiyat yükseltici alış işlemi gerçekleştirilmiş olup, söz konusu işlemlerin toplam fiyat yükseltici işlemler içindeki payının %18,83 olduğu; inceleme döneminde E... payında yatırımcı grubu hesaplarından iletilen **aynı fiyatlı emirlerin, pek çok kez çok kısa süreler içerisinde (bir dakikadan daha kısa sürede) yön değiştirdiği, yatırımcı grubu hesaplarından iletilen bir dakikadan kısa süreler içerisinde yön değiştiren aynı fiyatlı alım ve satım emirlerinin E... payının işlem miktarının arttırılması amacıyla verildiğinin göstergesi olduğu maddi vakıa olarak anlaşılmıştır.**” ifadeleriyle ortaya konulmuştur¹⁴⁶.*

¹⁴⁶ İstanbul 3 Asliye Ceza Mahkemesi’nin 10/11/2022 tarih ve 2022/473 Esas sayılı karar gerekçesinin diğer kısımları incelendiğinde ise; hem araştırmamanın kapsamının ne denli detaylı hem de işlem yapanlar arasındaki bağlantıların ne şekilde olduğunun net bir şekilde ortaya konulduğu anlaşılmaktadır. Kararda; telefon kayıtları, internet kayıtları, ortak emir IP bağlantıları, şifrelerin sanıklar arasında paylaşıldığı, işlem süreçlerinin sanıklar arasında bilgi paylaşımı çerçevesinde aktarıldığı, banka hesapları bakımından aile bireylerine (kardeş) vekalet verilerek işlem yapıldığı, sanıkların kendisi ve diğer sanıklara ait hesaplardan alım satım işlemleri gerçekleştirdiği, gerçekleştirilen işlemler sayesinde sanıklardan birinin payların piyasayı yönlendirebilecek kadarlık bir oranına sahip olduğu ve bu

Bahis konusu kararda da görüldüğü gibi, yatırımcı grubu tarafından belli bir amaca; diğer bir deyişle yanıltıcı bir algı yaratmaya yönelik olarak ve doğrudan kast ile eylemde bulunmaktadır. Bu hâlde esasen mülkiyette değişiklik yaratmayan işlemler çerçevesinde, suçun manevi unsurunun oluştuğu görülmektedir.

Yukarıda aktarılan mevzuat hükümleri; hem denetimin hem de denetim kriterlerinin genel çerçevesini çizmektedir. Böylece, olağan işlem süreci belirlenen sermaye piyasası aracının işlem seyrindeki değişikliklerin, denetim ve gözetim yükümlülüğü kapsamında BİST nezdinde izlenmekte olduğunu, bu tür işlemleri önleyici tedbirler alındığını, gerekli hallerde işlemlerin durdurulması için müdahalede bulunulduğunu¹⁴⁷, disiplin yaptırımlarının uygulandığını ve sürece dair

durumun grup üyelerinin birlikte hareketi sonucu ortaya çıktığı, bazı günlerdeki ilgili pay işlemlerinin yüzde elliye aşan kısmının ilgili yatırımcı grubu tarafından gerçekleştirildiği ve bu gibi hâllerde işlem hacminin toplam yüzdesindeki değişikliklerin arttığı dolayısıyla sanıkların tek başına veya beraberce yaptıkları işlemlerin, miktar, hacim ve oran olarak piyasayı etkileyebilecek ölçeğe ulaşmış olduğu, süreç boyunca vekaleten yahut diğer yatırımcı grubu üyeleri adına yapılan işlemlerin sanki tek başına işlem yapılmış gibi kendinden kendine işlem anlamına geldiği ve kendinden kendine işlem yapmanın netice itibarıyla payın mülkiyetinin değişmemesi nedeniyle hacim yaratıcı ve/veya payın fiyatını artırıcı işlem olarak değerlendirilebileceği, ayrıca bazı durumlarda yatırımcı grubunun üyelerinden biri tarafından verilen alım ya da satım emirlerinin saniyeler içinde grubun bir diğer üyesince tersi emir verilmesi sebebiyle yön değiştiren emirler olarak değerlendirilebileceği sonucuna ulaşıldığı; buradan hareketle de sanıkların iştirak hâlinde hareket ettiğinin Mahkemece kabul edildiği görülmektedir. Ek olarak sanıkların gerçekleştirdiği alım/satım işlemleri doğrultusunda pay piyasasında pay pazarının etkilediği; ayrıca işlemler sonucu sanıkların menfaat elde ettikleri kesin olduğundan cezalandırılmalarına karar verildiği belirtilmektedir.

¹⁴⁷ Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası Yönergesi'nin " Bir sermaye piyasası aracına ilişkin işlemlerin geçici olarak durdurulması..." kenar başlıklı 30/2. maddesi "... aşağıdaki durumlardan birinin varlığı hâlinde ilgili sermaye piyasası aracının işlemlerini en fazla bir ay için geçici olarak durdurabilir. ... b - Bir sermaye piyasası aracı için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde olağan dışı fiyat ve/veya miktarlarda alım satım emirlerinin Sisteme kaydedilmesi." ve Borsa

tüm aşama ve işlemlerin detaylı bir şekilde belirtildiği bir rapor ile Kurul'a bildirildiğini; böylece konunun Kurul nezdinde de ayrıca denetlendiğini ortaya koymaktadır.

Uygulamada, yargıya intikal eden BİST Denetim ve Gözetim Kurulu tarafından hazırlanarak Kurul'a sunulan kendinden kendine işlemlerin tespit edildiğine dair Gözetim İnceleme Raporları ile Kurul Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Başkanlığı tarafından hazırlanan raporlar incelendiğinde; temel olarak, şirkete ilişkin yapılan özel durum açıklamaları, kıymet fiyat, miktar ve hareketlerindeki değişimler, kişi ve/veya grup işlemleri, en net alım ve satım işlemleri, emir iptalleri, yatırımcı bazında iletilen emirler, akrabalık ilişkilerinin tespiti açısından MERNİS kayıtları, banka kayıtları, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) verileri, işlem sıklıkları, eşleşen işlem adetleri, işlem dönemleri, işlem yapan yatırımcılar ve gerekli görülen hallerde aracı kurum çalışanlarının işlemleri, görüşme kayıtları, aracı kurumlar nezdinde gerçekleşen işlemlerin detaylı verileri ile elde edilen kâr - zarar ve Kurul Raporu'nda ek olarak; uygulanan tedbirler ile suçun unsurlarının oluşup oluşmadığına dair araştırma ve değerlendirmelerin yer aldığı görülmektedir. Bu değerlendirmeler sonucunda da suçun varlığına delil olabilecek nitelikte bağlantı ve belgeler tespit edilmeye çalışılmaktadır.

İlk Derece Mahkemesi kararının bozulması ile dosyanın Mahkemesi'ne gönderilmesi şeklinde hükme bağlanan Yargıtay 19. Ceza Dairesi'nin 04.07.2018 tarihli, 2018/1323 E. ve 2018/8134 K. sayılı karar gerekçesi, suça ilişkin bağlantı ve delillerin detaylı şekilde nasıl ortaya konulduğunu göstermektedir. Kendinden kendine gerçekleştirilen bu işlemler Bozma gerekçesi;

İstanbul A.Ş. Pay Piyasası Prosedürü'nün "Bir Sermaye Piyasası Aracına İlişkin Seansın Geçici Olarak Durdurulması" kenar başlıklı 4.3.2 maddesi "... aşağıdaki durumlardan birinin varlığı hâlinde ilgili yatırım aracının ve/veya ilgili yatırım aracına dayalı diğer yatırım araçlarının işlemlerini en fazla bir ay için geçici olarak durdurabilir: ... b-Bir sermaye piyasası aracı için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde olağan dışı fiyat ve/veya miktarlarda alım satım emirlerinin Sisteme kaydedilmesi..." düzenlemelerini içermekte olup her iki düzenlemenin de wash sales işlemlerin tespiti halinde, işlemlere müdahalenin şeklini belirlediğini söylemek mümkündür.

“Sanıkların savunmaları incelendiğinde birbirleriyle bağlantılı oldukları, bazı sanıkların beyanında birbirlerinin yönlendirmesiyle işlem yaptıklarını, akraba, arkadaş veya duygusal birliktelik içinde olduklarını kabul ettikleri, İstanbul 13.Asliye Ceza Mahkemesi’nin 2011/508 Esas sayılı dosyasında yargılanan sanıkların birçoğunun savunmasında, ... ve oğlu ... tanıdıklarını beyan ettikleri, sanıkların birbirleriyle telefonla görüştükleri ve iletişim halinde oldukları da yine anılan dosyadan anlaşıldığı, dolayısıyla sanıkların bir kısmının akraba veya arkadaş oldukları ve sanıkların birbirlerini tanımadıkları yönündeki savunmalarına itibar edilemeyeceği, sanıklar hakkında temyize konu dava dışında İstanbul Cumhuriyet Başsavcılığınca aynı tarihli iddianameler ile farklı ve aynı hisse senetlerine yönelik benzer eylemleri sebebiyle İstanbul Asliye Ceza Mahkemelerine birden çok dava açıldığı, birçok dosyada sanıkların bir kısmının birlikte yargılandığı hususu anlaşılmıştır. 5237 sayılı TCK’nin 220. maddesinde düzenlenen suç işlemek amacıyla örgüt kurma, yönetme ve kurulan örgüte üye olma suçunun oluşması için aranan unsurlar ile uyuşmazlık konusu davada isnat olunan fiil için aranan iştirak ve birlikte hareket etme iradesinin farklılık arz ettiği, örgüt derecesine ulaşan fikir birlikteliğinin varlığının somut uyuşmazlıktaki suçun oluşması için gerekli olmadığı, sanıklar arasında tanışma, irtibat, yakınlık bulunduğu ve eylemlerinde birlikte hareket ettiklerinin delillerle anlaşıldığı, açıklanan sebeplerle sanıkların aynı fiili gerçekleştirmek amacıyla birlikte hareket ettikleri ve iştirak iradelerinin bulunduğu tespit edildiğinden beraatlerine karar verilmesi, ‘Kanuna aykırı ve katılan vekilinin temyiz nedenleri bu itibarla yerinde görüldüğünden kararın 1412 sayılı CMUK’un 321. maddesi uyarınca BOZULMASI’¹⁴⁸” şeklinde açıklanmıştır¹⁴⁹.

¹⁴⁸ Duygu Paşaoğlu Koroğlu, İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Ceza Hukuku’nda Tanımlayan Suçun Kanuni Unsuru (Tipiklik) ve Suçun Özel Görünüş Şekilleri Açısından İncelenmesi, s. 38.

Görüldüğü üzere yukarıdaki kararda, sanıkların birbirlerini tanıdıklarını gösteren delillerin bulunması, haklı olarak birbirlerini tanımadıkları yönündeki savunmalarının doğru olmadığına işaret eder şekilde yorumlanmıştır. Bununla birlikte sanıklar hakkında benzer eylemleri sebebiyle birçok dava açılmış olmasının ve bu davalarda birlikte yargılanıyor olmalarının, eylemlerinde birlikte hareket ettiklerine dair bir delil olarak değerlendirilmesi, kanaatimizce hatalıdır. Esasen haklarında kesinleşmiş bir mahkûmiyet hükmü bulunmadıkça sanıkların benzer eylemleri geçmişte birlikte işledikleri söylenemez. Aksi kabul AİHS'in 6/2. maddesinde "Bir suç ile itham edilen her şahıs suçluluğu kanunen sabit oluncaya kadar masum sayılır" ve Anayasamızın 38/4. maddesinde "Suçluluğu hükmen sabit oluncaya kadar, kimse suçlu sayılamaz" ifadesiyle düzenlenen temel ilkeye aykırıdır. Suçlu sayılmama hakkı, suç isnadı altında bulunan kimselerin hakimler ve kamuoyu nezdinde suçlu varsayılmasını engellemektedir¹⁵⁰. Dolayısıyla sanıklar hakkında geçmişte birlikte suç işledikleri iddiasıyla derdest bir davanın bulunmasının, yeni açılan bir davada hakimlerin kanaatini etkilemesi hukuka aykırıdır. Bununla birlikte bu suçun geçmişte bu şekilde işlendiği ispatlanmış olsaydı dahi, bu durum mevcut davaya konu olan fiili de birlikte işlediklerine dair bir delil olarak değerlendirilmemeliydi. Nitekim muhakeme yapılmasının ve maddi gerçeğin aranmasının sebebi sanığın suçsuz kabul edilmesidir¹⁵¹.

¹⁴⁹ Söz konusu hüküm; Kurul'un suçun tespitine yönelik uyguladığı denetim tekniklerinin hem işlem paternlerinin hem de işlem yapan kişi ve grupların tespiti bakımından çok yönlü, hassas ve detaylı incelemeler içerdiğini ortaya koymaktadır.

¹⁵⁰ A. Caner Yenidünya, "Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi ve Masumiyet Karinesi" Güncel Hukuk Dergisi, Sayı 5, İstanbul, Mayıs 2004, ss. 20- 21, s. 20.

¹⁵¹ Kavramın adlandırılmasına ilişkin tartışmalarla ilgili olarak bkz.: Feyzioğlu Metin, "Suçsuzluk Karinesi: Kavram Hakkında Genel Bilgiler Ve Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi". Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 48 (1), 1999, https://doi.org/10.1501/Hukfak_0000000629, s. 140.

D. DENETİM SONRASI YARGI SÜRECİ

Denetim sürecinin son aşaması olarak Kurul'un konuya ilişkin raporunun hazırlanmasının ardından, Kurul tarafından gerekli görülmesi durumunda, yargı süreci başlatılmaktadır.

Kanun'da öngörülen suç tipi, işlenişi ve suçu işleyenler bakımından gösterdiği özellikler dolayısıyla, soruşturma ve kovuşturma açısından özel usullere tabi tutulmuştur¹⁵².

Ceza Muhakemesi Kanunu'nun 160'ıncı maddesi çerçevesinde, "soruşturmanın mecburiliği" ilkesi gereği, Cumhuriyet savcısı; ihbar veya başka bir suretle bir suçun işlendiği izlenimini edindiği takdirde, soruşturma başlatmak ile yükümlüdür¹⁵³. Bununla birlikte, kanunun özel olarak düzenlediği hallerde Cumhuriyet savcısı re'sen harekete geçmemektedir.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, daha önce de ifade ettiğimiz gibi, 107/1. maddesinde işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu düzenlemiştir. 6362 sayılı Kanun'un "Yazılı başvuru ve özel soruşturma usulleri" kenar başlıklı 115/1. maddesinde; Kanun kapsamına giren suçlar bakımından soruşturma yapılması; Kurul tarafından Cumhuriyet Başsavcılığı'na yazılı başvuruda¹⁵⁴ bulunulması koşuluna bağlanmış¹⁵⁵ ve bu hususun muhakeme şartı olduğu belirtilmiştir¹⁵⁶. Bu sebeple geniş anlamda işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçu ve dar anlamda kendinden kendine işlemler

¹⁵² Adıgüzel, s. 361.

¹⁵³ Seçil Coşkun, *Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu* (6362 sayılı SPKn m. 107), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021, s. 191.

¹⁵⁴ Literatürde, Kurul tarafından Cumhuriyet Başsavcılığı'na yapılan yazılı başvurunun niteliği tartışmalıdır. Detay için bkz. Coşkun, s. 191-193; Veysel Topuz, "Sermaye Piyasası Suçlarında Yazılı Başvuru Şartı ve Görevli ve Yetkili Mahkeme", İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2019, Sayı İnÜHFD 10(1), s. 164.

¹⁵⁵ Adıgüzel, s.361.

¹⁵⁶ Evik, *Manipülasyon Suçları*, s. 210; Dursun, s. 133-134; Topuz, s. 163; Şölen Çakıroğlu, *Güveni Kötüye Kullanma Suçu*, On İki Levha Yayıncılık, Ağustos 2021, s. 234.

bakımından soruşturma yapılabilmesi, Kurul'un başvurusuna bağlıdır¹⁵⁷. Nitekim Kurul'un düzenlediği alanın teknik ve özel bilgi gerektiren bir alan¹⁵⁸ olmasının sonucu olarak, Kurul tarafından sermaye piyasası suçlarına ilişkin inceleme ve denetimin öncelikle yapılması hassas dengelerin korunması bakımından önem taşımaktadır¹⁵⁹. Özel koşullar, özel düzenlemelere ihtiyaç göstermektedir; bu sebeple kanaatimizce öncelikle Kurul tarafından inceleme ve değerlendirme yapılması gerekli ve yerindedir. Zira Kurul, gözetim ve denetim faaliyeti kapsamında başta BİST nezdinde olmak üzere gerekli teknik verilere erişebilme ve bu verileri analiz edebilme yetkinliğine sahiptir. Burada dikkat edilmesi gereken bir husus; Kurul'un Cumhuriyet Başsavcılığına yapacağı başvurunun muhakeme koşulu niteliği taşımasına ilişkin getirilen özel düzenlemenin; Kurul'a özgülenmiş bir yetki olarak, yalnızca Kanun'da düzenlenen suçlar bakımından geçerli olduğudur¹⁶⁰.

Kurul'un sermaye piyasası suçlarına ilişkin yazılı başvurusu üzerine, Cumhuriyet Başsavcılığı tarafından kovuşturmaya yer olmadığı¹⁶¹ yönünde karar çıkmadığı takdirde¹⁶², hazırlanacak

¹⁵⁷ Çakıroğlu, s. 234.

¹⁵⁸ Kurul'un ve BİST'in uzmanlığı yargılama öncesinde yapılan araştırma açısından önem taşıdığı kadar aynı zamanda yargılama sırasında suçun tespitine yönelik bilirkişi incelemesi yapılmasını gerektiren teknik hususlar açısından da önem taşımaktadır. Nitekim, Yargıtay Ceza Genel Kurulu'nun E. 2022/89 K. 2022/835 T. 27.12.2022 kararından, ilk derece mahkemesinin; Kurul'un ve BİST'in uzmanlığına bilirkişi incelemesi açısından başvurduğu anlaşılmaktadır: *"...İlgili dairesince verilen birçok güncel kararda, sanıkların atılı suçu işleyip işlemediklerinin ortaya konulması amacıyla; bir adet sermaye piyasası ve menkul kıymetler mevzuatı ile SPK kararları ve işlemleri alanında uzman, bir adet bankacılık veya mali müşavirlik alanında uzman, bir adet borsa ve hisse senetleri alanında uzman bilirkişiden oluşan en az üç kişilik bir bilirkişi heyeti marifetiyle, dosyada mevcut delillerin incelenmesi sonucu sanıkların her birinin ayrı ayrı 'varsa suç oluşturan eylemlerinin' sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde somutlaştırılmak suretiyle ortaya konulması gerektiği açıkça belirtilmiş ve bu durum istikrar kazanmıştır..."*

¹⁵⁹ Yenidünya, Genel Prensip, s. 89; Topuz, s. 163.

¹⁶⁰ Coşkun, s. 191.

¹⁶¹ Dursun, s. 133.

iddianamenin mahkeme tarafından kabul edilmesi üzerine kovuşturma aşaması başlamaktadır. Böylece, Kurul, Kanun'un 115/2. maddesine istinaden iddianamenin bir örneğinin kendisine iletilmesi ile birlikte "katılan" sıfatını kazanmaktadır¹⁶³.

Son olarak ifade etmek gerekir ki Kurul tarafından yargıya intikal ettirilen her durumda, suçun sübut ettiğine yönelik karar çıkması beklenemez. Kurul, gözetim ve denetim faaliyetlerini yürütürken karşılaştığı durumları detaylı olarak değerlendirmekte ve tereddütlerin giderilmesine ilişkin hassas bir yaklaşım sergilemektedir. Nitekim mevzuat, Kurul'a titiz bir inceleme yapması için gereken koşulları sağlamaktadır. Bununla birlikte bu inceleme, bir yargı kararı niteliğinde değildir. Nitekim İstanbul 3. Asliye Ceza Mahkemesi'nin 2020/245 Esas ve 2024/693 Karar dosyası örneğinde olduğu gibi; *"Her ne kadar sanık B... K... hakkında "Piyasa Dolandırıcılığı" suçunu işlediğinden bahisle 6362 sayılı yasanın 107/1 maddesi gereğince cezalandırılması talebiyle mahkememizde kamu davası açılmış ise de sanığın cezalandırılmasını gerektirir her türlü şüpheden uzak, somut, inandırıcı, maddi bir delil elde edilemeyip isnat edilen eylemin sanık tarafından işlendiğinin sabit olmaması nedeniyle CMK'nın 223/2-e maddesi gereğince BERAAT..."* kararı verilmiştir.

SONUÇ

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 107/1'inci maddesinde düzenlenen işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun Kanun'da sayılan seçimlik hareketlerinin, sermaye piyasasının işleyişi bakımından gerçekleştirilmesi alışlagelmiş ve hukuka uygun fiiller olması, özellikle suçun manevi unsurunun belirlenmesi açısından, bu hareketlerin ne zaman suça sebebiyet vereceğinin tespitini güçleştirmektedir. Kısa süre içerisinde çok sayıda işlem yapılması dolayısıyla dikkat çeken kendinden kendine işlemlerin, bu tespite yönelik en elverişli işlem türü olduğu kanısındayız. Çalışmamız kapsamında, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun işlenmesinde en sık kullanılan işlem türlerinden biri olması ve bu suçun işlendiğine dair en önemli gösterge olduğu

¹⁶² Şayet kovuşturmaya yer olmadığı kararı verilirse, SPK'nın bu karara itiraz hakkı bulunmaktadır. Detaylı bilgi için bkz. Coşkun s.194; Adıgüzel, s. 362.

¹⁶³ Coşkun, s. 194; Adıgüzel, 361; Şensoy, s. 392.

hususunun Y.19.C.D.'nin bir kararına da yansıması¹⁶⁴ dolayısıyla, kendinden kendine işlemler özelinde manevi unsur ve manevi unsurun tespit şekli ele alınmıştır.

İşleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun unsuru olarak “yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma” amacının düzenlenmesi dolayısıyla bu suç, sadece doğrudan kastla işlenebilmektedir. Failin kast kapsamında; suçun sermaye piyasası araçları üzerinde alım veya satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek veya hesap hareketleri gerçekleştirmek suretiyle işlediğini ve bu suçtan dolayı, piyasanın düzgün işlememesi nedeni ile ülke ekonomisinin göreceği zarardan etkilenecek olan herkesin, diğer bir deyişle kamunun, mağdur olacağını bilmesi gerekmektedir. Ayrıca, suçun amaç unsuru içermesi dolayısıyla failin bu fiili yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmayı amaçlayarak işlemesi gerekir. Failin bu amaçla hareket etmediği durumlarda, söz konusu suçtan söz edilmesi mümkün olmayacağı için, işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşumu açısından amaç unsurunun tespiti son derece önemlidir.

Yanlış ve yanıltıcı izlenim oluşturulması amacının ortaya konulması ile suçun varlığını ispata gidilmesi sürecinde ise, denetim faktörünün kritik önemde olduğu görülmektedir. Kurul'un gözetim ve denetim faaliyetleri ile ulaşılmak istenenin, esasen; doğrudan suçun varlığının tespiti olmayıp sermaye piyasası araçlarının işlem paternlerindeki değişiklikler dolayısıyla yanlış veya yanıltıcı bir izlenim uyandırıldığının ortaya konulması olduğu kanaatindeyiz. Şu hâlde tespit edilecek olan husus, yanlış ya da yanıltıcı izlenimi oluşturmaya yönelik eylemlerin gerçekleştirilmiştir. Zira, işlemlerin kısa zaman aralıklarında gerçekleştirilmesi, işlemi yapan kişilerin hem alıcı hem satıcı olarak konumlanması, alım, satım işlemlerinin grup üyeleri arasında gerçekleştirilmesi, işlem sürecinde birden fazla aracı kurum nezdinde işlem yapılıp yapılmadığı gibi kriterlerin tek başına ve/veya birlikte varlığı, suçun sübutu açısından önem taşımaktadır.

Çalışmamızda incelenen yargı kararları ele alındığında görülmektedir ki yargı mercileri, suçun varlığının kesin bir şekilde

¹⁶⁴ Bkz.: Yargıtay 19. CD. 11.02.2019 sayılı, 2018/7815 E. ve 2019/4066 K. kararı.

ortaya konulabilmesi için, Kurul'un incelemelerini temel alarak inceleme ve değerlendirme yapmaktadırlar. Böylece kendinden kendine işlemler bakımından; birçok farklı teknik kullanılarak özel durum açıklamaları, kıymet fiyat, miktar ve hareketlerindeki değişimler, kişi ve/veya grup işlemleri, net alım ve satım işlemleri, emir iptalleri, yatırımcı bazında iletilen emirler, akrabalık ilişkileri, banka kayıtları, Kamuyu Aydınlatma Platformu verileri, işlem sıklıkları, işlem eşleşmeleri, işlem dönemleri, işlem yapan yatırımcılar, aracı kurumlar nezdinde gerçekleştirilen işlemler, elde edilen kâr başta olmak üzere, benzeri olarak suçun tespitine yarar hususlar tek tek ve detaylı olarak araştırılmaktadır. Bu durum, piyasaların etkin, şeffaf, güvenilir ve sağlıklı işleyebilmesi için sistemsel olarak her kademede ne kadar hassas bir yaklaşım sergilendiğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, Kurul'un kendinden kendine işlemlere ilişkin denetim yetkisi ile yargılama süreci birlikte ele alındığında, konunun oldukça detaylı araştırma ve ciddi bir uzmanlık gerektiği çok daha net görülebilmektedir. Birden fazla finansal kurumun eş zamanlı çalışmasını gerektiren ve aynı zamanda işlem süreçlerinin oldukça karmaşık olduğu bu yapının her aşaması, işin uzmanları tarafından dikkat ve özenle çalışılmasını gerektirmektedir. Bu nedenledir ki hem tüm bu yapı açısından liyakat esas alınarak uzman kişilerin işlemleri yürütmesi hem de yargılama aşaması bakımından ihtisas mahkemelerinin varlığı önem teşkil etmektedir.

Kanun'un 116'ncı maddesi, Kanun'da tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlar bakımından yargılamaya yetkili merciin Hâkimler ve Savcılar Yüksek Kurulu tarafından ihtisas mahkemesi olarak görevlendirilecek asliye ceza mahkemeleri olduğunu düzenlemektedir. Hâkimler ve Savcılar Yüksek Kurulu Birinci Dairesi'nin bu hususta 09/05/2013 tarihli ve 864 sayılı kararı ile yaptığı belirleme; *"Bir asliye ceza mahkemesi olan yerlerde bu mahkeme, iki asliye ceza mahkemesi olan yerlerde ikinci asliye ceza mahkemesi, ikiden fazla asliye ceza mahkemesi olan yerlerde üçüncü asliye ceza mahkemesi Sermaye Piyasası Kanunundan kaynaklanan davalara bakmakla görevlidir."* şeklindedir¹⁶⁵. Her ne kadar Kanun, ihtisas mahkemesi olarak asliye ceza mahkemelerini işaret etse ve HSK

¹⁶⁵ Erdi Yetkin, "Bankacılık ve Sermaye Piyasasına İlişkin Muhakeme Kuralları", Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XIX, S: 3, 2015, s. 420.

düzenlemesi bağlamında yargılamanın belli bir mahkeme üzerinden yürütülmesi söz konusu olsa da uygulamada asliye ceza mahkemelerinin görevi kapsamında başkaca suçların da yer almaya devam etmesi, gerçek anlamda bir ihtisas mahkemesinin varlığından söz edilmesine imkân vermemektedir¹⁶⁶. Dolayısıyla, Kanun'un 116' ıncı maddesinde yer alan; yetkiye (göreve)¹⁶⁷ ve iş bölümüne¹⁶⁸ ilişkin düzenleme çerçevesinde, kanunla, bu alana özgü ceza mahkemelerinin kurulmasının sağlanmasının; keza soruşturma aşamasının da hızlı ve etkin yürütülebilmesi adına bu alana münhasır ihtisaslaşmış savcılıkların¹⁶⁹ oluşturulmasının, kamu yararına olacağı yönündeki görüşe katılmaktayız.

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.

Çıkar Çatışması: Yazar çıkar çatışması bildirmemiştir.

Finansal Destek: Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Peer-review: Externally peer-reviewed.

Conflict of Interest: The author has no conflict of interest to declare.

Grant Support: The author declared that this study has received no financial support.

Peer-Review: Externes Peer-Review-Verfahren.

Interessenkonflikt: Der/die Autorinnen unterliegt/unterliegen keinem Interessenkonflikt.

Finanzielle Unterstützung: Der/die Autorinnen erklärt/en, dass diese Studie keine finanzielle Unterstützung erhalten hat.

¹⁶⁶ Topuz, s. 166.

¹⁶⁷ Yetkin, Bankacılık ve Sermaye Piyasasına İlişkin Muhakeme Kuralları, s. 418 vd.

¹⁶⁸ Yetkin, Bankacılık ve Sermaye Piyasasına İlişkin Muhakeme Kuralları, s. 420 vd.

¹⁶⁹ Topuz, s. 167.

ZUSAMMENFASSUNG

Anders als auf traditionellen Märkten wird in den Kapitalmärkten, wo Käufer und Verkäufer einander in der Regel nicht persönlich kennen, die Preisbildung nicht durch Faktoren wie die Beschaffenheit der Ware oder die angebotene Menge beeinflusst. Während Wertpapiere als einheitliche Güter gehandelt werden, dienen die Handelsaktivität mit dem Wertpapier und dessen Preis als Indikatoren.

Im Kapitalmarktgesetz wurden bestimmte Straftatbestände eingeführt, die die Schaffung künstlicher Marktbedingungen verbieten, um sicherzustellen, dass Anleger, die an der Börse handeln, korrekte Informationen über die Preise erhalten und in gleichem Maße vom Markt profitieren können. Der Straftatbestand der Marktmanipulation durch Transaktionen, der Gegenstand dieser Untersuchung ist, zählt zu diesen Straftaten. Tatsächlich versuchen die Täter dieser Straftat, ihre wahren Absichten zu verschleiern, die Preise von Wertpapieren zu beeinflussen und durch Kauf- und Verkaufsgeschäfte künstliche Märkte zu schaffen.

Eine der Begehungsformen dieser Straftat sind sogenannte Wash Trades (Selbstgeschäfte), also Transaktionen, die ein Anleger zwischen seinen eigenen Konten durchführt, indem er Kauf- und Verkaufsaufträge zum gleichen Preisniveau erteilt – meist innerhalb von Zeitintervallen von nur wenigen Sekunden. Wash Trades gehören zu den am häufigsten verwendeten Transaktionstypen bei der Begehung der transaktionsbezogenen Marktmanipulation. Dies spiegelt sich auch in der Entscheidung der 19. Strafkammer des Kassationshofs (Az. E. 2018/7815, K. 2019/4066, Urteil vom 11. Februar 2019) wider.

Bei Wash Trades ist der Ausgangs- und Endpunkt des Kapitalmarktinstruments auf dieselbe Person oder Einheit gerichtet. Zwar scheint ein Kauf- und Verkaufsgeschäft vorzuliegen, doch ändert sich das Eigentum tatsächlich nicht. In manchen Fällen führt dieselbe Person gleichzeitig Käufe und Verkäufe über Konten aus, die auf den Namen fiktiver Personen eröffnet wurden. Ebenso fallen Transaktionen, die zwischen Personen durchgeführt werden, deren Interessen aufgrund von Verwandtschaft, Geschäftsbeziehungen oder besonderen Vereinbarungen übereinstimmen und die ihre Konten gemeinsam nutzen, unter diesen Tatbestand.

Die im Gesetz aufgezählten alternativen Handlungen, die den Tatbestand der Marktmanipulation durch Transaktionen bilden, sind Handlungen, die im Rahmen der Funktionsweise des Kapitalmarktes üblich und rechtmäßig sind. Dies erschwert die Bestimmung des Zeitpunkts, zu dem solche Handlungen strafrechtlich relevant werden, insbesondere im Hinblick auf die Feststellung des subjektiven Tatbestands (Vorsatz). Die Bestimmung des subjektiven Tatbestands ist nämlich entscheidend, um festzustellen, ob solche Transaktionen eine Straftat darstellen.

Wir vertreten die Auffassung, dass Wash Trades – aufgrund der Vielzahl von Transaktionen innerhalb kurzer Zeiträume, die häufig Anlass zu Untersuchungen geben – der am besten geeignete Transaktionstyp für diese Feststellung sind. Ziel dieser Arbeit ist es nicht, eine rein technische Untersuchung des Straftatbestands der Marktmanipulation durch Transaktionen vorzunehmen. Vielmehr sollen Ansatzpunkte zur Feststellung des subjektiven Tatbestands und der Aufsichtspraxis im Zusammenhang mit der Begehung dieser Straftat durch Wash Trades aufgezeigt sowie einschlägige Gerichtsentscheidungen analysiert werden.

Da Wash Trades zu den am häufigsten verwendeten Transaktionstypen bei der Begehung dieser Straftat gehören und zugleich eines der wichtigsten Indizien für deren Vorliegen darstellen – was sich auch in der oben genannten Entscheidung des Kassationshofs widerspiegelt – konzentriert sich unsere Untersuchung insbesondere auf den subjektiven Tatbestand und dessen Feststellung im Kontext von Wash Trades.

Da das Ziel, einen falschen oder irreführenden Eindruck zu erwecken, als Tatbestandsmerkmal der Marktmanipulation durch Transaktionen normiert ist, kann diese Straftat nur mit direktem Vorsatz (dolus directus) begangen werden. Im Rahmen des Vorsatzes muss der Täter wissen, dass er die Straftat begeht, indem er Kauf- oder Verkaufsaufträge erteilt, Aufträge platziert, storniert oder ändert oder Kontobewegungen mit Kapitalmarktinstrumenten vornimmt, und dass alle Personen – also die Öffentlichkeit –, die infolge der fehlerhaften Marktmechanismen Schaden erleiden, Opfer der Beeinträchtigung der Volkswirtschaft sein werden.

Außerdem muss der Täter aufgrund des zielgerichteten Tatbestandsmerkmals mit der Absicht handeln, einen falschen oder

irreführenden Eindruck zu erzeugen. Handelt der Täter nicht mit dieser Absicht, kann der Tatbestand nicht erfüllt sein; daher ist die Feststellung des Ziel- bzw. Zweckmerkmals für die Tatbestandsverwirklichung von zentraler Bedeutung. Im Prozess der Feststellung des Vorsatzes zur Erzeugung eines falschen oder irreführenden Eindrucks und des Nachweises des Delikts spielt der Aufsichtsfaktor eine entscheidende Rolle.

Nach unserer Auffassung besteht das Ziel der Aufsichts- und Kontrolltätigkeiten der Kapitalmarktaufsichtsbehörde (Capital Markets Board – CMB) nicht primär darin, das Vorliegen der Straftat selbst festzustellen, sondern vielmehr darin, offenzulegen, dass aufgrund von Veränderungen in den Handelsmustern von Kapitalmarktinstrumenten ein falscher oder irreführender Eindruck entstanden ist. Dementsprechend ist festzustellen, dass Handlungen vorgenommen wurden, die auf die Erzeugung eines solchen falschen oder irreführenden Eindrucks gerichtet waren.

Tatsächlich sind Faktoren wie die Durchführung von Transaktionen in kurzen Zeitintervallen, die gleichzeitige Positionierung derselben Personen als Käufer und Verkäufer, die Durchführung von Käufen und Verkäufen zwischen Gruppenmitgliedern sowie die Frage, ob Transaktionen über mehrere Vermittlungsinstitute abgewickelt werden – einzeln oder in Kombination – besonders wichtig für den Nachweis der Straftat. Die in dieser Arbeit untersuchten Gerichtsentscheidungen zeigen, dass die Gerichte ihre Bewertungen auf den Feststellungen der Kapitalmarktaufsicht stützen, um das Vorliegen der Straftat abschließend festzustellen.

Im Zusammenhang mit Wash Trades werden daher verschiedene Methoden eingesetzt, um besondere Bekanntmachungen, Preis-, Mengen- und Bewegungsänderungen, Einzel- oder Gruppentransaktionen, Nettokäufe und -verkäufe, Orderstornierungen, anlegerbezogene Orders, Verwandtschaftsbeziehungen, Bankunterlagen, Daten der Offenlegungsplattform (Kamuyu Aydınlatma Platformu – KAP), Handelsfrequenzen, Handelsabgleiche, Handelszeiträume sowie beteiligte Anleger und Vermittlungsinstitute und erzielte Gewinne einzeln und detailliert zu untersuchen. Dies verdeutlicht, wie sensibel das System auf allen Ebenen arbeitet, um sicherzustellen, dass die Märkte effizient, transparent, zuverlässig und gesund funktionieren.

Dabei zeigt sich, dass, die Kombination der Aufsichtsbefugnisse der Kapitalmarktaufsicht über Wash Trades und des gerichtlichen Verfahrens eine äußerst detaillierte Untersuchung und erhebliche Fachkenntnis erfordert. Angesichts der Komplexität der Transaktionsprozesse und der Notwendigkeit der Koordination mehrerer Finanzinstitute muss jede Phase dieser Struktur mit größter Sorgfalt und Präzision von Fachleuten bearbeitet werden.

Daher sind wir der Auffassung, dass – obwohl Artikel 116 des Kapitalmarktgesetzes die Strafgerichte erster Instanz als Fachgerichte für Kapitalmarktdelikte bestimmt und die Verfahren in der Praxis meist vor bestimmten Gerichten geführt werden – sowohl die Ernennung qualifizierter Fachleute für diese Untersuchungen als auch die Erhöhung der Zahl der spezialisierten Gerichte und Richter im öffentlichen Interesse liegen würde.

KAYNAKÇA

- ADIGÜZEL Burak, *Sermaye Piyasası Hukuku*, 5. baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2023.
- AKTAŞ Mehmet Murat, “Borsa İstanbul A.Ş. Piyasalarında Uygulanacak Gözetim Tedbirleri Yönergesi’nin İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu Bakımından Değerlendirilmesi”, *Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi*, Yıl: 7, Sayı:14, Aralık 2019, s.1-23.
- ALTIN Eren, *Sermaye Piyasaları ve Borsalarda Manipülasyon: Borsa İstanbul Üzerine Ampirik Bir Çalışma*, Doktora Tezi, İstanbul 2022.
- ALTINAY Müge, *Sermaye Piyasası Hukuku’nun Teminata İlişkin Hükümleri’nin Değerlendirilmesi*, Yeditepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, Ağustos 2020.
- ARTUK Mehmet Emin/GÖKCEN Ahmet/ALŞAHİN Mehmet Emin/ÇAKIR Kerim, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2024.
- ARTUK Mehmet Emin/GÖKCEN Ahmet/ALŞAHİN Mehmet Emin/ÇAKIR Kerim, *Ceza Hukuku Özel Hükümler*, 21. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2024.
- AVGOULEAS Emiliós, “The Mechanics and Regulation of Market Abuse: A Legal and Economic Analysis Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach”, New York, Oxford University Press, 2005.
- AYDOĞAN Fatih, “Piyasa Bozucu İşlemler” Tebliğ, Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumlu Özel Hukuk-Acquis Communautaire’in Alınması- Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler, Editörler; Arslan Kaya, Baki İlkey Engin, Ali PAŞLI, Şehriban İpek Aşikoğlu, Elif Oğuz, İstanbul Üniversitesi Yayınevi, s. 590-605 <https://cdn.istanbul.edu.tr/file/JTA6CLJ8T5/6D2CF2768B824487BCC080B058B29434>.

BALAN Arzu, *Ekonomik Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019.

BAYINDIR Sinan, *Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu*, Beta Yayınları, İstanbul, 2011.

BENLİ Erman, “İhmalin Takdirinde Yeni Bir Ölçü: Kişiselleştirilmiş Özen Ölçüsü”, *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi* • Cilt 26, Sayı 1, Haziran 2020, ISSN: 2146-0590, ss. 300-316 • DOI: 10.33433/maruhad.684606.

BULUT İlhan, “Elverişlilik Suçları”, *AndHD*. C.11, S.2, Temmuz 2025, ss. 573-596.

COŞKUN Seçil, *Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu* (6362 sayılı SPKn m. 107), On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021.

COX James D./HILLMAN Robert W./LANGEVOORT Donald C. /LIPTON Ann M., *Securities Regulation-Cases and Materials*, Aspen Publishers, Sixth Edition, 2009.

ÇAKIR Fatih, *Hisse Senetleri Piyasası’nda Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) - Likidite İlişkisinin İncelenmesi*, Sermaye Piyasası Kurulu - Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Yeterlik Etüdü (Hizmete Özel), İstanbul, Şubat 2011.

ÇAKIROĞLU Şölen, *Güveni Kötüye Kullanma Suçu*, On İki Levha Yayıncılık, Ağustos, 2021, <https://www.lexpera.com.tr/literatur/kitaplar/v-sorusturma-ve-kovusturma-usulu-978-625-7528-12-2>.

KIENAPFEL Diethelm/HÖPFEL Frank/KERT Robert, *Grundriss Strafrecht Allgemeiner Teil*, 15. Auflage, Wien, MANZ’sche Verlags-und Universitätsbuchhandlung, 2016.

DİZDAR Emre, “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı Kanun m.107)”, *TBB Dergisi*, 2022(159), s.229-266.

DÖNMEZER Sulhi/ERMAN Sahir, *Nazarî ve Tatbikî Ceza Hukuku* Cilt II, 14. Bası, Der Yay., İstanbul, 2019.

- DUMAN Buminhan, "Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgiye Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu", *Terazi Hukuk Dergisi*, 2019, Cilt 14, Sayı 149, s.16-33.
- DUMAN Buminhan, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Doktora Tezi, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale, 2020.
- DURŞUN Selman, *Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar*, İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010.
- DURŞUN ÖZDEMİR Gizem, *Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Suçları*, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2022.
- ERDEM Dilek Özge, "Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları, *Adalet Dergisi*", 2020, Cilt 2020/2, Sayı.65, ss.335-363.
- ERMAN Sahir, *Şirketler Ceza Hukuku*, İ.Ü. Basımevi ve Film Merkezi, İstanbul, 1993.
- EVİK Ali Hakan, "Bilgi Suistimali Suçu", *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2019/2, s. 163-214.
- EVİK Ali Hakan, "Türk Sermaye Piyasası Kanunu'nda Yer Alan Suç Tipleri", *Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt.3, Sayı:1-2, 2004, s.135-166.
- EVİK Ali Hakan, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004.
- FEYZİOĞLU Metin, "Suçsuzluk Karinesi: Kavram Hakkında Genel Bilgiler Ve Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi". *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 48 (1), 1999, https://doi.org/10.1501/Hukfak_0000000629.
- HEINRICH Bernd, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, 6., überarbeitete Auflage, Kohlhammer, Stuttgart, 2019.
- İSTE Onur, *Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçları (6362 S.lı SPK m.107-108)*, Adalet Yayınevi, Ankara, 2024.

KADIOĞLU Eyüp, “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına”, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 2015, Cilt: 52, Sayı: 600, s.73-81.

KAMIŞLI Melik, “İşlem Bazlı Manipülasyonun Finansal Oranlarla Belirlenmesi: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda İstatistiksel Sınıflandırma Analizleriyle Bir Uygulama”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 2008.

KARAKEHYA Hakan, *İradilik Unsuru Bağlamında Ceza Hukukunda Kast*, Ankara, Savaş Yayınevi, 2010.

KOCA Mahmut/ÜZÜLMEZ İlhan, “Taksirli Suçların Teorik Yapısı ve Bu Bağlamda İş Kazalarından Kaynaklanan Cezai Sorumluluğa İlişkin Değerlendirmeler”, Adalet Dergisi, 2020/1, 64. Sayı, ss.239-268.

KOCA Mahmut/ÜZÜLMEZ İlhan, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 18. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2025.

KÖROĞLU Duygu Paşaoğlu, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 107. Maddesi Çerçevesinde Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, İstanbul Medipol Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2019.

KÖROĞLU Duygu Paşaoğlu, İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Ceza Hukuku’nda Tanımlayan Suçun Kanuni Unsuru (Tipiklik) ve Suçun Özel Görünüş Şekilleri Açısından İncelenmesi, Sermaye Piyasası Kurulu - Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Yeterlik Etüdü (Hizmete Özel), İstanbul, Kasım 2020.

MANAVGAT Çağlar, *Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2008.

MEMİŞ Tekin/TURAN Gökçen, *Sermaye Piyasası Hukuku*, Seçkin Yayınları, 7. Baskı, Ankara, 2024.

- ORHAN Uğur, “Manipülasyon (Piyasa Dolandırıcılığı) Suçu”, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 2, 2021, ss. 1635-1673.
- ORHAN Uğur, “Sermaye Piyasası veya Sermaye Piyasası Araçları Suçun Maddi Konusu Olabilir mi?”, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 72(3) 2023, s. 1232-1232.
- ÖZ Buket, “Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 4, Sayı 7, Haziran 2018, s.138-160.
- ÖZBEK Veli Özer/DOĞAN Koray/MERAKLI Serkan/ BACAKSIZ Pınar/BAŞBÜYÜK İsa, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 16. Baskı. Seçkin Yayınları, Ankara, 2025.
- ÖZGENÇ İzzet, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 20. Bası, Seçkin Yayınları, Ankara, 2024.
- ÖZGENÇ İzzet, *Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 21. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2025.
- SAKİN Sinan, “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, International Journal of Legal Progress, Vol.: 2, Year: 2016, Number:1, s. 32-77.
- SALTAN Göksu, Açılış ve Kapanış Seansı Manipülasyonu ve Borsa İstanbul A.Ş. Örnekleri, Sermaye Piyasası Kurulu - Piyasa Gözetim ve Denetim Dairesi Yeterlik Etüdü (Hizmete Özel), Ankara, Eylül 2018.
- ŞENGÜL Selami, *Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları*, İmaj Yayınları, Ankara, 2002.
- ŞENSOY Deniz, “Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar”, Ankara Barosu Dergisi, Sayı 3, 2013, s.371-399.
- SERMAYE PIYASASI KURULU, Hisse Senedinde Manipülasyon, Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Ankara, 2003.
- Sermaye Piyasası Araçları, Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları, Sermaye Piyasası Kurulu, 2024, <https://spk.gov.tr/data/61e34f9a1b41c6127>

0320792/Sermaye%20Piyasas%C4%B1%20Ara%C3%A7lar%C4%B1.pdf.

Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İstanbul, 2010.

TEKİNALP Ünal/ÇAMOĞLU Ersin, *Sermaye Piyasası Kanunu*, 1. Bası, Vedat Kitapçılık İstanbul, 2013.

TERCAN Erkan, “İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketin Elverişliliği Tartışması”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi (Batider), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, cilt XXVI, sayı 3, 2010, ss.163-181.

TİMUR Demirbaş, Ceza Hukuku Genel Hükümler, 19. Baskı, Seçkin yayınları, Ankara, 2024

TOPUZ Veysel, Sermaye Piyasası Suçlarında Yazılı Başvuru Şartı ve Görevli ve Yetkili Mahkeme, İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2019, Sayı İnÜHFD 10(1), ss. 159-172.

YALÇIN Can, “Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Çankaya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2020, Cilt 5, Sayı 1, ss. 3483-3525.

YENİDÜNYA A. Caner, "Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi ve Masumiyet Karinesi" Güncel Hukuk Dergisi, Sayı 5, İstanbul, Mayıs 2004, s. 20- 21.

YENİDÜNYA Caner, “Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Suç ve Kabahatlere İlişkin Genel Prensipler”, Türk-Çin Hukuk Zirvesi (12-14 Haziran 2012), Konferans Bildiri Kitabı, Nisan 2013.

YETKİN Erdi, *Bankacılık ve Sermaye Piyasasına İlişkin Muhakeme Kuralları*, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XIX, S: 3, 2015, ss. 403-434. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/789072>

YETKİN Erdi, “Cezalandırılabilirliğin Öne Alınmasının Bir Görünüş Biçimi Olarak Hazırlık Hareketlerinden Doğan Ceza Sorumluluğu”, 12 Levha Yayıncılık, Şubat 2024.

<https://www.lexpera.com.tr/literatur/kitaplar/2-yorum-vasitasiyla-ortu-lu-one-alma-978-625-432-756-8>

YÜCE Aydın Alber, “Sermaye Piyasasında Manipulasyon”, TBB Dergisi, Sayı 98, 2012, s.363-388.

YÜCE Turhan Tûfan, *Ceza Hukuku Dersleri Cilt:1*, Manisa, Şafak Basım ve Yayın, 1982.

ZAFER Hamide, *Ceza Hukuku Genel Hükümler TCK m. 1-75*, 8. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul, 2021.

MAHKEME KARARLARI:

Yargıtay 19. Ceza Dairesi, 11.02.2019 tarihli, 2018/7815 E. ve 2019/4066 K sayılı kararı.

Yargıtay 19. Ceza Dairesi 04.07.2018 tarihli, 2018/1323 E. ve 2018/8134 K. sayılı kararı.

Yargıtay Ceza Genel Kurulu, 27.12.2022 tarihli ve 2022/89 E. ve 2022/835 K sayılı kararı.

İstanbul 3 Asliye Ceza Mahkemesi’nin 10/11/2025 tarihli, 2022/473 E. sayılı kararı.

<https://cdn.istanbul.edu.tr/file/JTA6CLJ8T5/6D2CF2768B824487BCC080B058B29434>, Erişim Tarihi: 13.09.2025.

ONLİNE KAYNAKLAR:

<https://sozluk.gov.tr/>; Erişim tarihi: 10.03.2026

<https://spk.gov.tr/hakkimizda/gorev-yetki-ve-sorumluluklar/denetim>; Erişim tarihi: 24/04/2025

<https://spk.gov.tr/hakkimizda/organizasyon/organizasyon-semasi>; Erişim tarihi: 24/04/2025

<https://spk.gov.tr/yatirimcilar/sermaye-piyasasinda-piyasa-dolandiriciligi-manipulasyon>; Erişim tarihi: 10/07/2025

<https://spk.gov.tr/yatirimcilar/sermaye-piyasasinda-piyasa-dolandiriciligi-manipulasyon/araci-kurumlarin-sorumluluklari-ve-dikkat-etmeleri-gereken-hususlar>; Erişim tarihi: 10/07/2025

<https://spk.gov.tr/duyurular/basin-duyurulari/2014/bilgi-suistimali-ve-ya-piyasa-dolandiriciligi-suclari-hakkinda-bildirim-yukumlulugu-tebligine-iliskin-basin-duyurusu>; Erişim tarihi: 10/07/2025

<https://www.finra.org/compliance-tools/anti-money-laundering-template-small-firms>; Erişim tarihi: 10/07/2025

<https://www.fca.org.uk/markets/market-abuse/how-report-suspected-market-abuse-firm-or-trading-venue>; Erişim tarihi: 10/07/2025

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-07/ESMA74-1103241886-880_ESMA_Report_on_STORs_2023.pdf; Erişim tarihi: 10/07/2025

<https://spk.gov.tr/data/61e0b4b71b41c613a0d633d6/2015-19.pdf>; Erişim tarihi: 10/07/2025

https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf; Erişim tarihi: 10/07/2025

https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Pay_alim_satim_kilavuzu.pdf; Erişim tarihi: 10/07/2025

https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf; Erişim tarihi: 10/07/2025

<https://borsaistanbul.com/kurumsal/mevzuat/prosedurler>; Erişim tarihi: 10/07/2025

blob:<https://mevzuat.spk.gov.tr/5ff940d6-a5cf-4fab-b89b-4ff0dec3a9e5>, Erişim Tarihi: 13.09.2025

<https://cdn.istanbul.edu.tr/file/JTA6CLJ8T5/6D2CF2768B824487BCC080B058B29434>, Erişim Tarihi: 13.09.2025

blob:<https://mevzuat.spk.gov.tr/80e91a84-12bd-476c-acc0-80de21b4e88a>, Erişim Tarihi: 12.09.2025

<https://spk.gov.tr/yatirimcilar/sermaye-piyasasinda-piyasa-dolandiriciligi-manipulasyon/islem-bazli-piyasa-dolandiriciligi>; Erişim tarihi: 10/09/2025

<https://sozluk.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 10.03.2026.

