

PART 5

CAPITAL MARKET FRAUD CRIME (MANIPULATION) WITH EXAMPLES FROM TÜRKİYE AND WORLDWIDE

TÜRKİYE'DEN VE DÜNYADAN
ÖRNEKLER İLE SERMAYE
PİYASASI DOLANDIRICILIĞI
SUÇU (MANİPÜLASYON)

ECE ÖZCAN
İREM NAS

PART 5

ABSTRACT | ÖZET

According to Article 1071 of Capital Markets Law No. 6362 (“CML”), there are two types of market fraud crimes: information-based market fraud crime and transaction-based market fraud crime.

Piyasa dolandırıcılığı suçu, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (“SPK”) 107. maddesinde düzenlenmiş olup, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu ve bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu olmak üzere yapılan eylemin türüne göre tanımlanmaktadır.

KEYWORDS | ANAHTAR KELİMELE

Capital Markets Law, Manipulation, Market, Investor, Misdemeanor.

Sermaye Piyasası Kanunu, Manipülasyon, Piyasa, Yatırımcı, Kabahat.

I. INTRODUCTION

With this article, various dimensions of the capital market fraud crime within the scope of capital markets legislation will be discussed through cases in Türkiye and around worldwide, and transaction-based and information-based fraud types their legal structures and their effects on the market will be examined. Furthermore, the importance of protecting the fair & transparent functioning of capital markets will be emphasized by a discussion of laws and regulations aimed at preventing such offenses, supported by international instances.

II. THE CRIME OF MARKET FRAUD WITHIN THE SCOPE OF THE CML AND THE HISTORICAL DEVELOPMENT OF THE CRIME

Under capital markets law, manipulation generally refers to unlawful actions aimed at artificially changing the prices of capital market instruments by using false and/ or misleading information to influence investor behaviors.

The crime of “manipulation” contained in Article 47 /a-2-3 of the former CML numbered

I. GİRİŞ

Bu makale ile, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında sermaye piyasası dolandırıcılığı suçunun çeşitli boyutları Türkiye ve dünya genelindeki vakalar üzerinden ele alınacak ve işlem ve bilgi bazlı dolandırıcılık türleri, hukuki yapıları ve piyasa üzerindeki etkileri irdelenecektir. Ayrıca, uluslararası kapsamda örnekler ile bu suçların önlenmesine yönelik yasal düzenlemeler tartışılıp sermaye piyasalarının şeffaf ve adil işleyişinin korunmasının önemi vurgulanacaktır.

II. SPK KAPSAMINDA PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU VE SUÇUN TARİHSEL GELİŞİMİ

Sermaye piyasası hukukunda, manipülasyon genel olarak, yatırımcı davranışlarını yönlendirmek amacıyla yanlış ve/ veya yanıltıcı bilgilerin kullanılması ile sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını yapay bir biçimde değiştirmeye yönelik hukuka aykırı eylemler anlamına gelmektedir.

2499 sayılı eski SPK'nın 47/a-2-3 maddesin-



2499 was abolished with the CML. It has been replaced and regulated under Article 107¹ of the CML under the title “Manipulation”.

The historical development of the market fraud varies depending on the economic and legal context of different countries. Australia and the United Kingdom are notable as the first states to establish prohibitions against market manipulation. After the¹Great Depression of 1929, the United States prohibit activities involving manipulation through the Securities Exchange Act of 1934 in response to speculators who were responsible for the crisis. In Russia, market manipulation offenses were relatively regulated later, with the initial regulation taking place in 2009. Regulations prohibiting market fraud in the European Union were not implemented until early 2000s, and in Germany, the first regulation linking currency fraud to criminal sanctions was implemented in 1986². The initial regulation on manipulation at the EU level is the Market Abuse Directive 2003/6/EC, and before this directive, the main document representing the common opinion of the regulatory authorities in EU member states was the FESCO Report dated 2000. This directive introduced a regulation at the EU level by combining the trading activities of insiders and manipulation actions³.

de yer alan “manipülasyon” suçu, 6362 sayılı SPK ile yürürlükten kaldırılmış ve 6362 sayılı SPK'nın 107. maddesinde¹ “Piyasa dolandırıcılığı” adı altında düzenlenmiştir.

Piyasa dolandırıcılığı suçunun tarihsel gelişimi, farklı ülkelerin ekonomik ve hukuki bağlamına göre çeşitlilik göstermektedir. Avustralya ve Birleşik Krallık, piyasa dolandırıcılığına karşı ilk yasakları koyan devletler olarak öne çıkmaktadır. ABD, 1929 Büyük Buhranı sonrası krizin sorumlusu olarak gösterilen spekülörlere karşı tepki olarak manipülasyon içeren faaliyetleri, 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsası Kanunu ile yasaklamıştır. Rusya'da piyasa dolandırıcılığı suçları diğer ülkelere oranla nispeten daha geç düzenlenmiş ve ilk düzenleme 2009 yılında yapılmıştır. AB'de piyasa dolandırıcılığını yasaklayan düzenlemeler 2000'li yılların başına kadar hayata geçirilmemiş olup, Almanya'da ise 1986'da kur dolandırıcılığını cezai yaptırıma bağlayan ilk düzenleme gerçekleştirmiştir². AB düzeyindeki ilk manipülasyon düzenlemesi, 2003/6/EC Piyasa Kötüye Kullanılması direktifidir ve bu direktif öncesinde AB üye ülkeleri düzenleyici otoritelerin ortak görüşünü ifade eden temel belge, 2000 tarihli FESCO Raporu'dur. Bu direktif, içeriden bilgi sahibi olanların ticareti ve manipülasyon eylemlerini birleştirerek AB düzeyinde bir düzenleme getirmiştir³.

DİPNOT

¹ Sermaye Piyasası Kanunu (SPK), 06.12.2012 tarih ve 28513 numaralı Resmi Gazete (RG), m.107.

² Dilek Özge Erdem, Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları, Adalet Dergisi, 2020/2 65. sayı, s. 335-363.

³ Seçil Coşkun, Avrupa Birliği Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon), Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2021/1 s. 559-613.

FOOTNOTE

¹ Capital Market Law (CML), Official Gazette (OG) dated 06.12.2012 and numbered 28513, Article 107.

² Dilek Özge Erdem, Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları, Adalet Dergisi, 2020/2 65. sayı, s. 335-363.

³ Seçil Coşkun, Avrupa Birliği Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon), Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2021/1, p. 559-613.

PART 5

III. THE DIFFERENCE
FROM MARKET ABUSE
ACTIONS

The crime of market abuse actions and market fraud is regulated in the CML. The purpose of both being regulated in the CML is to ensure the efficient operation of the capital market and to maintain investor confidence in the market.

Article 104 of the CML, titled "Market abuse actions" states that;

"Actions and transactions which cannot be explained with a reasonable economic or financial justification, which are of a nature deteriorating the functioning of exchanges and other organized markets in security, openness and stability, shall be regarded as market abuse actions, provided that they do not constitute a crime. An administrative fine from twenty thousand Turkish Liras up to five hundred thousand Turkish Liras shall be given to those who perform the market abuse actions determined by the Board. However, in case when a benefit has been procured by this means, the amount of the administrative fine to be given cannot be less than twice of this interest"⁴.

The acts specified in articles 103-105 of the CML are considered as misdemeanors. As stated in Article 104, actions that disrupt the market, if not constituting a crime, are classified as misdemeanors within the scope of the law.

Due to the possibility of committing the same acts both as market fraud crimes and market-disruptive misdemeanors, there is currently no consensus in the doctrine on whether they should be considered as crimes or misdemeanors. The regulations within the Capital Markets Board's Market Disruptive Actions Communiqué numbered VI-104.1, prepared under the scope of the Capital Markets Law, contain provisions acknowledging the similarities between the aforementioned crime and misdemeanor. Article 6/1 of the Market Disruptive Actions Communiqué contains regulations regarding market disruptive actions carried out with communication or messaging tools. This provision states that providing false, misleading, or incorrect information, spreading rumors, creating news, making public disclosures, giving opinions, or preparing reports related

III. PİYASA BOZUCU EY-
LEMLERDEN FARKI

Piyasa bozucu eylemler ve piyasa dolandırıcılığı suçu 6362 sayılı SPK'da düzenlenmiştir. Her ikisinin SPK'da düzenlenmelerindeki amaç sermaye piyasasının etkin işleyişinin sağlanması ve yatırımcıların piyasaya olan güveninin korunmasıdır.

SPK'nın "Piyasa bozucu eylemler" başlıklı 104. maddesi;

"Makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler, bir suç oluşturmadığı takdirde, piyasa bozucu nitelikte eylem sayılır. Kurulca belirlenen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından beş yüz bin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir. Ancak, bu suretle menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz."⁴ hükmünü havidir.

6362 sayılı SPK'nın 103-105. maddelerinde kabahat niteliğinde fiiller düzenlenmiş olup, 104. maddede de belirtildiği üzere piyasa bozucu eylemler bir suç oluşturmadıkları takdirde kanun kapsamında kabahat olarak nitelendirilmektedir.

Mevzubahis piyasa dolandırıcılığı suçu ve piyasa bozucu eylem kabahatlerinin aynı fiillerle işlenmelerinin de mümkün olması sebebiyle suç olarak mı yoksa kabahat olarak mı kabul edilmesi gerektiği hususunda doktrinde halen bir görüş birliği mevcut değildir. 6362 sayılı SPK kapsamında hazırlanan VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nde söz konusu suç ve kabahatin benzerliklerinin mevcut olduğu düzenlemeler yer almaktadır. VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin 6/1 maddesi, iletişim veya haberleşme araçları kullanılarak gerçekleştirilen piyasa bozucu eylemlere dair düzenlemeler içermektedir. Söz konusu hüküm, sermaye piyasası araçlarının fiyatları, değerleri veya yatırımcı kararlarını etkileyecek nitelikte veya bu unsurlara etki edebilecek piyasa göstergeleriyle ilgili olarak yalan, yanıltıcı veya yanlış bilgi verilmesi, söylenti çıkarılması, haber yapılması, özel durum açıklaması yapılması, yorum yapılması veya rapor hazırlanmasının, piyasa bozucu eylem olarak

to the prices, values, or investor decisions of financial instruments or market indicators that may affect these elements will be considered as market abuse actions. In this context, the Communiqué introduces regulations against behaviors similar to the crime of information-based market fraud with the aforementioned acts⁵.

While capital market instruments constitute the focal point of the crime of market fraud, according to the doctrine, it is understood that market abuse actions are also fundamentally related to financial instruments. Therefore, it is observed that the subjects overlap in both cases.



According to the Communiqué on Re-appraisal, individuals engaging in market disruptive actions determined by the Capital Markets Board (for the year 2024) will be subject to administrative fines ranging from 246,511.47 Turkish Liras to 6,168,483.34 Turkish Liras. In case benefits are obtained, the amount of the administrative fine shall not be less than twice the amount of such benefit. When examining Article 107 of the CML, in the case of market fraud crime, imprisonment is regulated in addition to administrative fines. Pursuant to Article 107/1, those committing transaction-based market fraud crime may face imprisonment from 3 to 5 years, and under Article 107/2, individuals involved in information-based market manipulation offenses may also face imprisonment ranging from 3 to 5 years.

değerlendirileceğini belirtmektedir. Bu bağlamda, Tebliğ, bilgi temelli piyasa dolandırıcılığı suçunu anılan fiillerle benzer davranışlara karşı bir düzenleme getirmektedir⁵.

Piyasa dolandırıcılığı suçunun odak noktasını sermaye piyasası araçları oluştururken, doktrine göre piyasa bozucu eylemler temelinde de sermaye piyasası araçlarının mevzubahis olduğu anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, her iki durumda da konularının örtüştüğü gözlemlenmektedir.

Yeniden Değerleme Tebliği uyarınca, Sermaye Piyasası Kurulunca tespit edilen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere (2024 yılı için) 246 bin 511,47 Türk Lirasından 6 mil-

yon 168 bin 483,34 Türk Lirasına kadar idari para cezası verilecek olup bu suretle menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı, bu menfaatin iki katından az olmayacaktır. SPK'nın 107. maddesi incelendiğinde ise; piyasa dolandırıcılığı suçları söz konusu olduğunda idari para cezasının yanı sıra hapis cezası da düzenlenmektedir. SPK 107/1 uyarınca işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işleyenler hakkında 3 yıldan 5 yıla kadar ve SPK 107/2 uyarınca bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu işleyenler hakkında da yine 3 yıldan 5 yıla kadar hapis cezası öngörülmektedir.

Yukarıda açıklanan bu ve bunun gibi benzerlikler olmakla birlikte piyasa bozucu eylemlerin vuku bulması için doğrudan gerçekleştirmesi gereken birtakım sonuçlara ihtiyaç

FOOTNOTE

⁴ Sermaye Piyasası Kanunu (SPK), 06.12.2012 tarih ve 28513 numaralı Resmi Gazete (RG), m.104.

⁵ Yeliz Neslihan Akın, Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi, Maliye Çalışmaları Dergisi, 2020, p. 25.

DİPNOT

⁴ Sermaye Piyasası Kanunu (SPK), 06.12.2012 tarih ve 28513 numaralı Resmi Gazete (RG), m.104.

⁵ Yeliz Neslihan Akın, Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi, Maliye Çalışmaları Dergisi, 2020, s. 25.

PART 5

Despite these and other similarities described above, there is no need for direct consequences for market abuse to occur. In this context, regarding transaction-based actions, as a natural consequence of the regulation encompassing transaction-based manipulation crimes, whether the act is considered a crime or a misdemeanor will depend on whether a benefit is obtained or not, and the sanction applied will be shaped accordingly⁶.

IV. THE EVALUATION OF THE MARKET FRAUD CRIME WITHIN THE SCOPE OF NE/NON-BIS IN IDEM

“Although insider trading and market fraud are defined as crime in the CML, even if no criminal complaint has been filed yet, the capital market board has been granted the authority to take measures related to securities for individuals, whether natural or legal persons, and officials of legal entities who are reasonably suspected of committing this crime”⁷. Due to the similarities in terms of the subject matter, purpose, and punishment, market disruptive actions and market fraud are intertwined as per the provisions of the Capital Markets Board. Therefore, it has become necessary to evaluate the principle of ne/non bis in idem regarding these two crimes specifically. The principle of ne/non bis in idem emphasizes the legal principle that an individual cannot be punished twice for the same offense or subjected to double jeopardy. While this principle prevents multiple punishments for the same act, it is not absolute because it does not mandate uniformity in the consequences of punishment. Despite the similarities in the subject of the crime and misdemeanor, it is possible to evaluate the same act differently under different legal disciplines due to differences in their elements, purposes, protected legal interests, and outcomes. In this context, the imposition of different sanctions for an action prescribed by various legal disciplines does not violate the principle of the rule of law or the principle of non bis in idem, which prohibits double jeopardy for the same offense.

duyulmamaktadır. Bu bağlamda, işlem bazlı fiiller açısından, fiilin işlem temelli manipülasyon suçunu içerecek şekilde düzenlenmiş olmasının doğal bir sonucu olarak, menfaat elde edilip edilmemesi durumuna göre suç olarak kabul edilecek veya kabahat olarak değerlendirilecektir ve uygulanacak yaptırım bu nitelendirmeye göre şekillenecektir⁸.

IV. NE/NON BIS IN IDEM ÇERÇEVESİNDE PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ

“SerPK’da birer suç olarak tanımlanmış olan bilgi suiistimali ve piyasa dolandırıcılığı hakkında henüz suç duyurusunda bulunulmamış olsa bile, bu suçu işlediğine yönelik gerçek veya tüzel kişiler ile tüzel kişilerin yetkilileri ile ilgili olarak makul şüpheye bağlı olarak, bu kişilerin sermaye piyasası araçlarına ilişkin tedbirler alma yetkisi SPK’ya tanınmıştır”⁷. SPK hükümlerinden kaynaklı olarak piyasa bozucu eylem ve piyasa dolandırıcılığı; suç konu, amaç ve cezalandırma gibi hususlarda taşıdığı benzerlikler nedeniyle iç içe geçmiş durumdadır. Bu nedenle, iki suç özelinde ne/non bis in idem ilkesinin değerlendirilmesi gerekli olmuştur. Ne/non bis in idem ilkesi, bir bireyin aynı suçtan dolayı iki kez cezalandırılmayacağını veya aynı suç nedeniyle iki kez yargılanamayacağını vurgulayan bir hukuk prensibidir. Söz konusu ilke, aynı eylem sebebiyle birden fazla cezalandırılmayı önlerken, aynı zamanda cezanın sonuçlarının tek olması gerekliliğini dayatmaması sebebiyle mutlak bir niteliğe haiz değildir. Mevzubahis suç ve kabahatin konu bakımından birbirlerine benzerliklerinin olmasına karşın; unsurlarının, amaçlarının, korunan hukuki yararlarının ve neticelerinin farklı olması nedeniyle aynı fiilin ayrı hukuk disiplinleri kapsamında farklı şekillerde değerlendirilmesi mümkündür. Bu bağlamda, bir eylemin çeşitli hukuk disiplinleri tarafından öngörülen farklı yaptırımlarla cezalandırılması, hukuk devleti prensibi ve aynı fiilden dolayı iki kez yargılamaya olmaz ilkesine aykırılık oluşturmamaktadır.

V. THE LEGAL NATURE OF MARKET FRAUD CRIME

“Capital market crimes and misdemeanors have been regulated by the CML No. 6362 with the aim of ensuring the reliable, transparent, efficient, stable, fair, and competitive operation and development of the capital markets, and for the regulation and supervision of the capital markets to protect the rights and interests of investors”⁸. The legislator considers actions that prevent the determination of prices under fair conditions and in a free competitive environment, resulting from the intersection of real supply and demand, as a crime. In legal doctrine, there is no universally agreed-upon definition for the concept of market fraud. The diversification of manipulative actions with technological advancements has made it challenging to define this concept clearly. In other words, a definition covering manipulative actions may emerge over time; however, if it does not include the typical characteristics of specific actions that constitute the crime of market fraud, it may lead to situations of impunity. In this instance, it should be understood that in order to accomplish the purpose of criminal law—namely, to prevent crimes from being committed—it is critical to accurately define the typical features of criminal behavior⁹. *“There is no universally agreed-upon definition for manipulation, especially for its types based on information and transactions. Manipulation is a concept that can be defined in various forms depending on different perspectives”¹⁰.*

A. Transaction-Based Market Fraud Crime (CML Article 107/1) with Examples from Turkey

In the first paragraph of Article 107 of the CML, transaction-based market manipulation is regulated, and the relevant provision is as follows: *“Those who make purchases and sales, give orders, cancel orders, change orders or realize account activities with the purpose of creating a wrong or deceptive impression on the prices of capital market instruments, their price changes, their supplies and demands, shall be sentenced to imprisonment from two years up to five years and be punished with a judicial fine from five thousand days up to ten thousand days. However, the amount of the judicial fine to*

V. PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇUNUN HUKUKİ NİTELİĞİ

“6362 sayılı SPK da sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi amacıyla, sermaye piyasası suç ve kabahatleri düzenlenmiştir”⁶. Kanun koyucu, fiyatın adil koşullar altında ve serbest rekabet ortamında, gerçek bir arz ve talebin karşılaşması sonucunda belirlenmesini engelleyen fiilleri suç saymıştır. Doktrinde, piyasa dolandırıcılığı kavramı üzerinde mutabık kalınmış bir tanım bulunmamaktadır. Zira teknolojinin ilerlemesiyle manipülatif hareketlerin çeşitlenmesi, bu kavramı net bir şekilde tanımlamayı zorlaştırmaktadır. Başka bir anlatımla, manipülatif eylemleri kapsayan bir tanım, zamanla ortaya çıkabilir; ancak bu, piyasa dolandırıcılığı suçunu meydana getiren belirli eylemlerin tipik özelliklerini içermediği takdirde, cezasızlık durumlarına yol açabilir. Bu durumda, ceza hukukunun gayesi olan suç işlenmesinin önlenmesine ulaşmak için suç teşkil eden eylemlerin tipik özelliklerinin açıkça tanımlamanın önemli olduğu anlaşılmalıdır⁹. *“Manipülasyonun, bilgiye ve işleme dayalı türlerinin ise üzerine mutlak uzlaşma sağlanmış bir evrensel tanımı yoktur. Manipülasyon değişik bakış açılarında göre farklı biçimlerde tanımlanabilecek bir kavramdır”¹⁰.*

A. Türkiye’den Örnekler ile İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (SPK m.107/1)

SPK’nın 107. maddesinin 1. fıkrasında işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı düzenlenmiş olup ilgili hüküm şu şekildedir: *“Sermaye Piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler iki 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”.*

DİPNOT

⁶ Yetkin Kaan Gençtürk, İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu ile Piyasa Bozucu Eylem Kabahati İlişkisi, Adalet Dergisi, 2023/1 70. Sayı, p. 301.

⁷ Burak Adıgüzel, Sermaye Piyasası Hukuku, 5. Baskı, Ankara, 2023, s. 334.

⁸ Yeliz Neslihan Akın, Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi, Maliye Çalışmaları Dergisi, 2020, s. 1.

⁹ Sinan Bayındır, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu, İstanbul 2011, s. 55.

¹⁰ Çağlar Manavgat, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Ankara, 2008, s. 240.

FOOTNOTE

⁶ Yetkin Kaan Gençtürk, İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu ile Piyasa Bozucu Eylem Kabahati İlişkisi, Maliye Çalışmaları Dergisi, 2023/1 70. Sayı, p. 301.

⁷ Burak Adıgüzel, Sermaye Piyasası Hukuku, 5. Baskı, Ankara, 2023, p. 334.

⁸ Yeliz Neslihan Akın, Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi, Maliye Çalışmaları Dergisi, 2020, p. 1.

⁹ Sinan Bayındır, Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu, İstanbul 2011, p. 55.

¹⁰ Çağlar Manavgat, Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Ankara, 2008, p. 240.

PART 5

be imposed due to this crime cannot be less than the benefit obtained by committing the crime”.

The person who consciously aims to create an artificial market through manipulative actions engages in transaction-based market fraud crime by creating unusual volatility in the prices of financial instruments and supply-demand dynamics. The execution of transactions causing unusual movements in the capital market alone is not sufficient to constitute the offense of market fraud. In Turkish law, the motive of the person engaging in manipulative transactions is a determining factor in the occurrence of the transaction-based market fraud crime. In this context, the presence of both objective and subjective elements is required for the occurrence of the transaction-based market fraud crime¹¹.

This crime involves artificially changing the value of a specific stock or other financial instrument in financial markets with the intention of misleading investors. The legal interest protected by the crime is generally market integrity, and therefore, the victim of the crime encompasses a broad community. What is essential is that the individual who committed the offense has an explicit intent to create a misleading or deceptive impression. Transaction-based market fraud crime is of great importance in ensuring fair competition and trust in financial markets.

We have mentioned above that the transaction-based market fraud crime is a serious crime that refers to the unfair loss of inves-

Manipülatif hareketler ile, bilinçli bir şekilde yapay bir piyasa yaratma amacıyla olan kişi, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında ve arz-talep dinamiklerinde olağandışı bir hareketlilik oluşturarak işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunu işlemektedir. Sermaye piyasasında olağandışı hareketliliğe sebep olan işlemlerin gerçekleştirilmesi tek başına piyasa dolandırıcılığı suçunu oluşturmayacağı yetmez. Türk hukukunda, manipülatif işlem yapan kişinin saiki, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşmasında oldukça belirleyici bir faktördür. Bu çerçevede, işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun oluşabilmesi söz konusu olabilmesi için objektif ve subjektif unsurların bir arada bulunması şarttır¹¹.

Bu suç, finansal piyasalarda belirli bir hisse senedi veya diğer sermaye piyasası aracının değerini yapay bir biçimde değiştirerek, yatırımcıları yanıltma niyetini taşır. Suçun koruduğu hukuki yarar genellikle piyasa bütünlüğüdür, bu nedenle suçun mağduru geniş bir topluluğu kapsar. Mühim olan, suçu işleyen kişinin saikinin yanlış veya aldatici bir izlenim uyandırmaya yönelik olması ve bu hususta özel kastının bulunmasıdır. Bu durum, suçun sadece doğrudan kast ile işlenebileceği anlamına gelir. İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu, finansal piyasalardaki adil rekabeti ve güveni sağlama açısından büyük önem taşır.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun finansal piyasalarda gerçekleşen manipülatif faaliyetlerle yatırımcıların haksız bir şekilde zarara uğratılmasını ifade eden ciddi bir suç olduğundan yukarıda bahsetmiştik. Dünyanın çeşitli ülkelerinde olduğu gibi

tors through manipulative activities that take place in financial markets. As in various countries of the world, such fraud cases have been encountered in Turkey and legal measures have been taken. This crime is usually carried out by people who speculate on the market with fake information, manipulate prices, or try to make a profit through unreal transactions. The Turkish legal system has established various legal regulations and oversight mechanisms to protect capital markets and prevent such crimes. As a result of different transactions made on the shares of Sınai Ticari Mali Yatırımlar A.Ş., the Court of Cassation concluded in a decision involving multiple defendants that the transactions made from the accounts directed by the defendants were effective and manipulative transactions made with the intention of causing artificial price and market formation. Considering the connections and communications among the defendants, it was concluded that the elements of the crime were present, and there was a joint intent to participate in the offense. This conclusion was reached after the Supreme Court examined a number of factors, including the volume and ratios of buying and selling transactions from group accounts, the share and ratios of orders transmitted to group accounts in the total order quantity, the volume and ratios of intra-group transactions, particularly those involving self-dealing and mutual transactions, the ratio of buy transactions raising the price within the overall transaction volume, the quantity and characteristics of changing-direction orders that were submitted quickly, changes in stock prices, and increases in transaction volumes during the examination period¹². In another decision related to the crime of transaction-based market fraud, given by the Supreme Court; it was determined that a group of 5 investors formed by the defendants dominated the market as a result of significant transactions on Derimod shares. During the examination period, it was found that the transactions of the investor group constituted a large percentage of the total buying and selling volume, changing-direction orders were created at similar prices, and these orders were not based on market opinions. Additionally, considering money transfers among the defendants, transactions conducted through the same computer network, and their familiarity with each other, it was determined that there were serious evidence indicating that the defendants acted together and dominated the market. Expert reports also provided an assessment in this direction, emphasizing that despite the low

Türkiye’de de bu tür dolandırıcılık vakalarına rastlanmış ve hukuki önlemler alınmıştır. Bu suç, genellikle sahte bilgilerle piyasada spekülasyon yapan, fiyatları manipüle eden veya gerçek olmayan işlemlerle kazanç elde etmeye çalışan kişiler tarafından gerçekleştirilmektedir. Türk hukuk sistemi, sermaye piyasalarını korumak ve bu tür suçları önlemek adına çeşitli yasal düzenlemeler ve denetim mekanizmaları oluşturmuştur. Yargıtay’ın bu konuda vermiş olduğu birden fazla sanığın söz konusu olduğu bir kararında Sınai Ticari Mali Yatırımlar A.Ş. hisse senedi üzerinde gerçekleştirilen çeşitli işlemler nedeniyle sanıkların yönlendirdiği hesaplardan yapılan işlemlerin yapay fiyat ve piyasa oluşumuna neden olmak amacıyla yapılan etkili ve manipülatif işlemler olduğu belirlenmiştir. Sanıklar arasındaki bağlantılar ve iletişimler göz önüne alınarak, suçun unsurlarının oluştuğu ve iştirak iradelerinin bulunduğu sonucuna varılmıştır. Yargıtay’ca bu sonuca varan inceleme yapılırken; grup hesaplarından gerçekleştirilen alış ve satış işlemlerinin hacmi ve oranları, grup hesaplarına iletilen emirlerin toplam emir miktarındaki payı ve oranları, grup içi işlemlerin miktarı ve oranları, özellikle kendinden kendine ve karşılıklı işlemler, fiyatı yükseltici alış işlemlerinin genel işlem hacmi içindeki oranı, kısa sürede gönderilen yön değiştiren emirlerin sayısı ve özellikleri, hisse senedi fiyatındaki değişiklikler ve işlem miktarındaki artışlar, inceleme döneminde elde edilen brüt kar miktarı gibi hususları ele almıştır¹². Yargıtay tarafından işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu ile ilgili verilmiş bir başka kararda; sanıkların oluşturduğu 5 kişilik yatırımcı grubunun Derimod hisse senetleri üzerinde önemli işlemler gerçekleştirmeleri neticesinde piyasaya hâkim oldukları tespit edilmiştir. İnceleme döneminde yatırımcı grubunun işlemlerinin toplam alım-satım miktarının büyük bir yüzdeyi oluşturduğu, yön değiştiren emirlerin benzer fiyatlarla oluşturulduğu ve bu emirlerin piyasa kanaatlerine bağlı olmadığı belirlenmiştir. Ayrıca, sanıklar arasında para transferleri, aynı bilgisayar ağı üzerinden işlemler yapılması ve birbirlerini tanıma durumları göz önüne alındığında, sanıkların birlikte hareket ettikleri ve piyasaya hâkim oldukları yönünde ciddi deliller bulunduğu tespit edilmiştir. Bilirkişi raporları da bu yönde bir değerlendirme sunmuş, sanıkların işlem miktarlarının düşük olmasına rağmen yatırımcı grubunun toplam işlem miktarına oranının yüksek olduğu vurgulanmıştır. Bu bağlamda, sanıkların yatırımcı grubunun piyasaya hâkim olduğu ve hisse senedinin



FOOTNOTE

¹¹ Seçil Coşkun, Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı SPK'nın MD.107), 1. Baskı, İstanbul 2021, p. 49.

¹² Yargıtay 19. C.D., T. 04.07.2018, E. 2018/1323, K. 2018/8134.

DİPNOT

¹¹ Seçil Coşkun, Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı SPK'nın MD.107), 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 49.

¹² Yargıtay 19. C.D., T. 04.07.2018, E. 2018/1323, K. 2018/8134.

PART 5

transaction volumes of the defendants, the ratio of the investor group's total transaction volume was high. In this context, it was concluded that the defendants dominated the market with the investor group and there was causality between the unusual price changes in the stock market and the transactions of the investor group¹³.

B. Information-Based Market Fraud Crime (CML Article 107/2) with Examples from Turkey

The information-based market fraud crime is regulated in the second paragraph of Article 107 of the CML, and the relevant provision is as follows:

"(2) Those who give false, wrong or deceptive information, tell rumors, give notices, make comments or prepare reports or distribute them in order to affect the prices of capital market instruments, their values or the decisions of investors, shall be sentenced to imprisonment from two years up to five years and be punished with given a judicial fine up to five thousand days".

Information-based market fraud is a type of fraud related to deceptive and manipulative activities in financial markets. These frauds typically aim to gain profit by influencing investors' emotions and market perceptions through misleading information. Such frauds are often conducted with information that can affect investors, such as fake news, investment advice, or financial reports. Manipulations of this kind can be observed in various asset classes such as stocks, cryptocurrencies, commodities, or other financial instruments.

These manipulations, used to prevent investors from making informed decisions and to mislead them, often involve methods like speculation, misunderstandings, and the exploitation of investor trust. This situation can lead to a loss of confidence in financial markets, investor losses, and undermining market stability. To protect themselves from such frauds, investors should use information from reliable and verifiable sources, carefully evaluate their financial decisions, and make an effort to understand market conditions. The effective operation of regulatory and oversight mechanisms can also help prevent such frauds.

piyasasındaki olağan dışı fiyat değişiklikleri ile yatırımcı grubu işlemleri arasında nedensellik bulunduğu ortaya konulmuştur¹³.

B. Türkiye'den Örnekler ile Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (SPK m. 107/2)

SPK'nın 107. maddesinin 2. fıkrasında bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı düzenlenmiş olup ilgili hüküm şu şekildedir:

"(2) (Değişik: 27/3/2015-6637/11 md.) 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".

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı, finansal piyasalarda gerçekleşen hileli ve manipülatif faaliyetlere ilişkin bir dolandırıcılık türüdür. Bu tür dolandırıcılıklar genellikle yatırımcıların duygularını ve piyasa algılarını etkileyerek, yanıltıcı bilgilerle kazanç sağlamayı amaçlar. Söz konusu dolandırıcılıklar genellikle sahte haberler, yatırım tavsiyeleri veya finansal raporlar gibi yatırımcıları etkileyebilecek bilgilerle yürütülür. Bu tür manipülasyonlar, hisse senetleri, kripto paralar, emtialar veya diğer finansal araçlar gibi çeşitli varlık sınıflarında görülebilir.

Yatırımcıların bilgiye dayalı kararlar almasını engellemek ve yanlış yönlendirmek amacıyla kullanılan bu tür manipülasyonlar, genellikle spekülasyonlar, yanlış anlaşımalar ve yatırımcıların güvenini kötüye kullanma gibi yöntemleri içerir. Bu durum, finans piyasalarında güvenin sarsılmasına, yatırımcı kayıplarına ve piyasa istikrarının zedelenmesine neden olabilmektedir. Yatırımcılar, bu tür dolandırıcılıklardan korunmak için güvenilir ve doğrulanabilir kaynaklardan gelen bilgileri kullanmalı, finansal kararlarını dikkatlice değerlendirmeli ve piyasa koşullarını anlamak için çaba harcamalıdır. Regülasyon ve denetim mekanizmalarının etkin bir şekilde işlemesi de bu tür dolandırıcılıkların önlenmesine yardımcı olabilir.

Information-based capital market fraud has become an increasingly prevalent crime with the complexity of financial systems and the rapid advancement of technology. As mentioned above, this type of crime aims to deceive investors using false information, manipulation, and deceptive methods to achieve unjust gains. Some examples in Turkey demonstrate that this type of crime not only affects individuals but also threatens financial stability and trust. In this context, it is evident that significant legal efforts are required to protect investors from information-based capital market fraud cases in our country. In one of the decisions by the Supreme Court, it was stated that in the prospectus of the public offering, misleading and incomplete information was provided regarding the revenues obtained from the shopping center named "... Park". The company officials responsible for the entire prospectus and the research officer who prepared the valuation report were accused of actions aimed at not reflecting the true value of the company. The complaint included allegations of providing misleading information about the revenues obtained from the "... Park" shopping center, manipulating the valuation report to show higher incomes and values, and failing to reflect the true value of the company. The allegations also mentioned issues such as not disclosing problems related to zoning, sales process, and operational difficulties in the "... Park" shopping center, and not providing information about the termination of lease contracts and vacated shops in the prospectus. The complaint emphasized that the valuation report did not consider the actual conditions of the shopping center, including vacant or abandoned shops, and presented misleading information by showing more income than actually obtained. The report allegedly did not reflect the true situation of the shopping center during the preparation period. It was further claimed that the report did not take into account the problems faced by tenants, such as termination of contracts and non-payment of rent, resulting in an inaccurate assessment. In this regard, a public lawsuit was initiated based on sufficient evidence indicating that the suspects had committed the alleged offense, as required by the CML 107/2 regulation, despite the initial court's failure to consider the evidence¹⁴.

Bilgi bazlı sermaye piyasası dolandırıcılığı, finansal sistemlerin karmaşıklığı ve teknolojinin hızla ilerlemesiyle birlikte, günümüzde giderek artan bir suç haline gelmiştir. Yukarıda da değinildiği üzere bu suç türü, sahte bilgiler, manipülasyon ve yanıltıcı yöntemlerle yatırımcıları kandırmayı amaçlayarak, haksız kazanç elde etme gayretindedir. Türkiye'de yaşanan bazı örnekler, bu suçun sadece bireyleri değil, aynı zamanda finansal istikrarı ve güveni tehdit ettiğini göstermektedir. Bu bağlamda, ülkemizdeki bilgi bazlı sermaye piyasası dolandırıcılığı vakaları dolayısıyla yatırımcıları korumak adına önemli bir hukuki çaba gerektiği aşikardır. Bu konuda Yargıtay'ın bir kararında; halka arz izahnamesinde halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının değeri hakkında ve yatırımcıların kararlarını etkileyecek şekilde ... Park isimli alışveriş merkezinden elde edilen gelirlere dair eksik ve yanıltıcı bilgi verildiği, fiyat tespit raporunun şirketin gelirlerini ve değerini yüksek gösterecek şekilde hazırlandığı ve şirketin gerçek değerini doğru ve dürüst bir şekilde yansıtmamasına yönelik fiilleri sebebiyle halka arz izahnamesinin tamamından sorumlu şirket yetkilileri ve fiyat tespit raporunu hazırlayan araştırma sorumlusu haklarında suç duyurusunda bulunulmuştur. Şikayete konu eylemlerin dair olduğu ... Park alışveriş merkezinin kira geliri elde ettiği, ancak Uluslararası finansal raporlama standartları kayıtlarında görünen işletmecilik gelirlerinin büyük bir kısmını gerçekte elde etmediği, kira sözleşmesi feshedilen ve boşaltılan dükkanlara dair olarak da halen gelir tahakkuku altında dükkan kiralalarını hasılat kaydetmeye devam ettiği, bu şekilde gelirlerini olduğundan fazla göstererek yanıltıcı bilgi verdiği, halka arz izahnamesinde yer verilmesi gereken ... Park alışveriş merkezine dair imar sorunları, satış süreci ve işletme sıkıntıları gibi hususlara yer verilmediği, izahnamenin bir eki olan fiyat tespit raporunda ... Park alışveriş merkezinin sorunları nedeni ile alışveriş merkezi içerisinde kira geliri elde ediliyor görünmekte olan, bölüm ve dükkanların boşaltılmış veya terk edilmiş olduğuna ve çoğunluğundan herhangi bir kira geliri tahsilatı yapılamamasına rağmen bu durumun fiyat tespit raporunda dikkate alınmadığı ve sadece kira kontratlarına göre hareket edildiği, bu sebeple fiyat tespit raporunun da gerçeği yansıtmadığı, fiyat tespit raporunun hazırlandığı dönemde ... Park alışveriş merkezinde bulunan kiracıların bir kısmının sözleşmeleri feshettikleri, bir kısmının habersiz şekilde alışveriş merkezini terk ettikleri, bir kısmının kira faturalarını iade ettikleri ve kira bedellerini ödemedikleri, buna rağmen fiyat tespit raporunda söz ko-

FOOTNOTE

¹³ Yargıtay 19. C.D., T. 11.02.2019, E. 2018/7815, K. 2019/4066.

¹⁴ 19th Criminal Chamber of the Court of Appeals T. 09.01.2017, E. 2016/108 K. 2017/37.

DİPNOT

¹³ Yargıtay 19. C.D., T. 11.02.2019, E. 2018/7815, K. 2019/4066.

PART 5

VI. NOTIFICATION OB-
LIGATION REGARDING
MARKET FRAUD CRIMES

Article 102/1 of the CML provides for a notification obligation to investment firms and designated capital market institutions concerning the offense of capital market fraud. According to this provision, these entities are required to report to the Capital Markets Board or other designated competent authorities when there is any information or suspicion that a transaction may constitute an offense under Article 107.

The requirement to inform is critical for increasing transparency in capital market activities, safeguarding market integrity, and preventing fraudulent transactions. This aims to maintain a fair and reliable environment in financial markets. This obligation aims to increase confidence in the markets by enabling the relevant organizations to intervene early by detecting possible crimes in advance. Moreover, this practice seeks to strengthen the regulatory authority's ability to effectively supervise capital market activi-

nusu dükkanların dolu olduğu varsayılarak değerlendirme yapıldığı hususları ortaya konulmuştur. Bu doğrultuda, SPK 107/2 düzenlemesi gereğince şüphelilerin üzerine atılı suçu işlediklerine dair kamu davası açılması için yeterli şüphe oluşturacak delil bulunduğu ilk derece mahkemesi tarafından gözetil-mese dahi sonrasında kararın bozulmasına karar verilmiştir¹⁴.

VI. PİYASA DOLANDIRI-
CILIĞI SUÇLARI HAKKIN-
DA BİLDİRİM YÜKÜMLÜ-
LÜĞÜ

SPK'nın 102/1 maddesi Sermaye piyasası dolandırıcılığı suçuyla ilgili olarak, yatırım kuruluşlarına ve belirlenen sermaye piyasası kurumlarına bir bildirim yükümlülüğü öngörülmektedir. Bu hükme göre, bir işlemin 107. madde kapsamında suç teşkil edebileceği konusunda herhangi bir bilgi veya şüphe bulunması söz konusu olduğu zaman, ilgili kuruluşlar, mevcut durumu Sermaye Piyasası Kurulu'na veya belirlenen diğer yetkili kurum ve kuruluşlara bildirmekle sorumlu tutulmuşlardır.

Sermaye piyasası faaliyetlerinde şeffaflığı artırmak, piyasa bütünlüğünü korumak ve hileli işlemlerin önlenmesi adına bildirim yükümlülüğü zaruridir. Bu sayede, finansal piyasalarda adil ve güvenilir bir ortamın sürdürülmesi hedeflenmektedir. Söz konusu yükümlülük, ilgili kuruluşların, olası suçları önceden tespit ederek erken müdahalede bulunmalarını sağlayarak piyasalardaki güveni artırmayı amaçlamaktadır. Ayrıca, bu uygu-



ties. Additionally, to prevent potential crimes in the Turkish capital market, the Regulation on Reporting Obligation Regarding Market Manipulation or Fraud Crimes (V-102.1) has been issued, including suspicious transaction patterns related to market fraud as an annex to the relevant Regulation.

VII. CAPITAL MARKET
FRAUD CRIME WITH EX-
AMPLES FROM AROUND
THE WORLD

Capital markets play a vital role in meeting the capital needs of companies, providing returns to investors, and supporting economic growth. However, within this complex structure, some individuals and organizations may resort to unethical and illegal methods with the aim of gaining unjust profits. Capital market fraud involves efforts to deceive investors, manipulate, and engage in fraudulent practices to gain financial benefits. Historically, various capital market fraud actions worldwide have adversely affected both financial institutions and individual investors, leading to a loss of trust and a decrease in market credibility. In this context, there is a need to provide examples from around the world for this type of crime, which is prevalent not only in our country but also globally.

1. United States of America vs
James Patten, Peter Coker Sr. and
Peter Coker Jr.

The U.S. Public Prosecutor, Philip R. Sellinger, announced that 64-year-old James Patten from North Carolina, along with co-defendants Peter Coker Sr. and Peter Coker Jr., orchestrated a large-scale market manipulation scheme with the intention of manipulating two publicly traded companies. Patten admitted guilt from 2014 to September 2022, collaborating with the co-defendants, in planning to manipulate securities prices by injecting false information and employing a coordinated trading model. The scheme targeted Hometown International Inc. and E-Waste Corp., involving reverse merger transactions and strategies to gain control of shares. The defendants artificially inflated the market value of the shares, aiming to profit

lama, düzenleyici otoritelerin sermaye piyasası faaliyetlerini etkin bir şekilde denetleme yeteneğini güçlendirmeyi hedeflemektedir. İlaveten, Türk sermaye piyasasında işlenebilecek bu suçları önleyebilmek adına Bilgi Suistimali veya Piyasa Dolandırıcılığı Suçları Hakkında Bildirim Yükümlülüğü Tebliği (V-102.1) düzenlenmiştir ve ilgili Tebliğ'in eki olarak piyasa dolandırıcılığına dair şüpheli işlem kalıplarına yer verilmiştir.

VII. DÜNYADAN ÖRNEK-
LER İLE SERMAYE PİYA-
SASI DOLANDIRICILIĞI
SUÇU

Sermaye piyasası, şirketlerin sermaye ihtiyaçlarını karşılamak, yatırımcılara getiri sağlamak ve ekonomik büyümeyi desteklemek amacıyla hayati bir rol oynamaktadır. Ancak, bu karmaşık yapı içinde, bazı bireyler ve kuruluşlar, haksız kazanç elde etme amacıyla etik olmayan ve yasa dışı yöntemlere başvurabilmektedir. Sermaye piyasası dolandırıcılığı, yatırımcıları yanıltma, manipülasyon ve hileli uygulamalar aracılığıyla maddi kazanç sağlama çabalarını içerir. Tarihsel olarak, dünya genelinde yaşanan çeşitli sermaye piyasası dolandırıcılığı eylemleri hem finansal kurumları hem de bireysel yatırımcıları olumsuz etkileyerek, güvenin sarsılmasına ve piyasa güvenilirliğinin azalmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda ülkemizde olduğu kadar dünyada da sayısı yadsınamayacak kadar fazla olan bu suç tipine dünyadan örnekler verme gerekliliği mevzubahis olmuştur.

1. Amerika Birleşik Devletleri'ne
karşı James Patten, Peter Coker
Sr. ve Peter Coker Jr.

ABD Başsavcısı Philip R. Sellinger, Kuzey Carolina'dan 64 yaşındaki James Patten'in, halka açık iki şirketi manipüle etmek amacıyla büyük ölçekli bir piyasa manipülasyonu planı düzenlediğini açıkladı. Patten, 2014'ten Eylül 2022'ye kadar, diğer sanıklar Peter Coker Sr. ve Peter Coker Jr. ile birlikte, yanlış bilgi enjekte ederek ve koordineli ticaret modeli kullanarak menkul kıymet fiyatlarını manipüle etmeyi planlayarak suçlu olduğunu kabul etti. Hometown International Inc. ve E-Waste Corp. adlı iki halka açık şirketi hedef alan plan, ters birleşme işlemleri ve hisselerin kontrolünü ele geçirme stratejilerini içeriyordu. Sanıklar, hisseleri yapay olarak şişirerek piyasa değerini artırmış ve böylece kâr elde etmeyi amaçlamışlardı. Menkul kıy-

DİPNOT

¹⁴ Yargıtay 19. C.D., T.09.01.2017, E.2016/108 K. 2017/37.

PART 5

from the scheme. Facing charges of securities fraud, the defendants could potentially face up to 20 years in prison and a \$5 million fine. Sentencing is scheduled for April 23, 2024. Organizations such as the FBI and IRS-Criminal Investigation are conducting the investigation. Charges against Coker Sr. and Coker Jr. are currently allegations and they will be presumed innocent until proven guilty.

2. FCA vs Konstantinos Papadimitrakopoulos and Dimitris Gryparis

The Financial Conduct Authority (FCA) has filed a compensation lawsuit against the former CEO (Mr. Konstantinos Papadimitrakopoulos) and CFO (Mr. Dimitris Gryparis) of Globo Plc, alleging that they made misleading statements by exaggerating the company's share values before its complete collapse. The FCA claims that these statements caused harm to investors and is seeking compensation for the damages incurred.

However, extradition requests for these defendants residing in Greece were rejected by the Greek Court of Appeals. Following this decision, the FCA initiated legal proceedings in the Supreme Court. During this process, former CEO Papadimitrakopoulos's attempt to dismiss the FCA's case was denied, but the court determined that some evidence was unlawfully obtained. Therefore, it was stated that the FCA may need permission from Greek authorities to use these pieces of evidence.

The court noted that this aspect of the legal process would not affect the FCA's overall case but acknowledged that a separate permission process might be necessary regarding the use of certain evidence. The FCA, however, maintains that this situation will not impact the case, and they will proceed. Despite the inability to use some of the evidence obtained by the FCA in this process, the general case was decided to continue.

VIII. CONCLUSION

The capital market is a financial market that enables companies to meet their financial needs and provides investors with the opportunity to deploy their savings. However, due to unlawful profit in stock markets, there has been a need for special regulations to fight against market fraud.

met dolandırıcılığı suçlamasıyla karşı karşıya olan sanıklar, en fazla 20 yıl hapis ve 5 milyon dolar para cezasıyla karşılaşabilir. Cezaların 23 Nisan 2024'te verilmesi planlanıyor. FBI ve IRS-Criminal Investigation gibi kuruluşlar soruşturmayı yürütüyor. Coker Sr. ve Coker Jr. hakkındaki suçlamalar şu aşamada iddia niteliğindedir ve suçlu bulunana kadar mahsum kabul edileceklerdir.

2. FCA'ya karşı Konstantinos Papadimitrakopoulos ve Dimitris Gryparis

Finansal Davranış Otoritesi (FCA), Globo Plc'nin eski CEO'su (Bay Konstantinos Papadimitrakopoulos) ve CFO'su (Bay Dimitris Gryparis) hakkında, şirketin tamamen çöküşünden önce hisse değerlerini abartarak yanıltıcı açıklamalarda buldukları iddiasıyla bir tazminat davası açtı. FCA, bu iddianın yatırımcılara zarar verdiğini ve bu zararın tazmin edilmesini talep ediyor.

Ancak, Yunanistan'da yaşayan bu sanıkların iade talepleri, Yunanistan Temyiz Mahkemesi tarafından reddedildi. FCA, bu kararın ardından Yüksek Mahkeme'de hukuk davalarını başlattı. Bu süreçte, eski CEO Papadimitrakopoulos'un FCA tarafından açılan davayı düşürme girişimi reddedildi, ancak mahkeme, bazı delillerin hukuka aykırı şekilde elde edildiğini belirledi. Bu nedenle, FCA'nın bu delilleri kullanabilmesi için Yunan makamlarından izin alması gerekebileceği ifade edildi.

Mahkeme, hukuki süreçteki bu durumun, FCA'nın genel davasını etkilemeyeceğini ancak belirli delillerin kullanımına ilişkin süreçle ilgili ayrı bir izin gerekebileceğini belirtti. FCA ise bu durumun, davayı etkilemeyecek ve devam edeceklerini ileri sürmektedir. Bu süreçte FCA'nın elde ettiği bazı delillerin kullanılamamasına rağmen, genel davanın devam etmesine karar verildi.

VIII. SONUÇ

Sermaye piyasası, şirketlerin finansal gereksinimlerini karşılamak ve yatırımcılara tasarruflarını değerlendirme imkânı tanıyan bir finansal piyasadır. Ancak, borsalardaki haksız kazanç olayları nedeniyle piyasa dolandırıcılığıyla mücadele için özel düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur.

Article 107 of CML No. 6362 regulates market fraud in two forms: transaction-based and information-based. These regulations aim to strengthen supervision in financial markets and effectively combat manipulation.

Market fraud involves deceptive actions that affect the prices of capital market instruments. Unfair benefit conditions have been added for the occurrence of the offense, and repentance provisions have been introduced for economic crimes. The capital market is subject to regulations to protect the trust of society and ensure its healthy functioning.

BIBLIOGRAPHY

DİLEK ÖZGE ERDEM, "Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları", *Adalet Dergisi*, 2020/2 65. Sayı.

SEÇİL COŞKUN, "Avrupa Birliği Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon)", *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2021/1.

YELİZ NESLİHAN AKIN, "Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi" *Maliye Çalışmaları Dergisi Journal of Public Finance Studies*, 2020.

YETKİN KAAN GENÇTÜRK, "İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu ile Piyasa Bozucu Eylem Kabahati İlişkisi", *Adalet Dergisi*, 2023/1 70. Sayı.

PROF. DR. BURAK ADIGÜZEL, "Sermaye Piyasası Hukuku" *Adalet Yayınevi*, 5. Baskı, Ankara, 2023.

DR. ÇAĞLAR MANAVGAT, "Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları" *Ankara 2008*.

SİNAN BAYINDIR, "Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu", *İstanbul 2011*.

CHARLES KORSMO, *Mismatch: The Misuse of Market Efficiency in Market Manipulation Class Actions*, 52 *Wm. & Mary L. Rev.* 1111 (2011)

SEÇİL COŞKUN, "Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı SPK'nın MD.107)", 1. Baskı, İstanbul 2021.

RASİM ÖZCAN, "Hisse Senedi Piyasalarında Manipülasyon Stratejileri", *İMKB Dergisi*, Sayı: 49, İstanbul, 2013.

ALİ HAKAN EVİK, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon Suçları)*, Seçkin Yayınevi, Ankara 2004.

DENİZ ŞENSOY, *Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar*, Ankara Barosu Dergisi, 2013/3.

UNITED STATES ATTORNEY'S OFFICE, "North Carolina Man Admits Role in International Market Manipulation Scheme Related to New Jersey Deli" (Erişim: 29.12.2023) <https://www.justice.gov/usa-nj/pr/north-carolina-man-admits-role-international-market-manipulation-scheme-related-new>.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY, "Fca Progresses Market Abuse Claim Against Globo Plc Chiefs" (Erişim: 29.12.2023) <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-progresses-market-abuse-claim-against-globo-plc-chiefs>.

6362 sayılı Kanun'un 107. maddesi, piyasa dolandırıcılığını işlem bazlı ve bilgi bazlı olmak üzere iki şekilde düzenlemiştir. Bu düzenlemeler, finans piyasalarındaki denetimin güçlendirilmesi ve manipülasyonla etkin mücadele amacını taşır.

Piyasa dolandırıcılığı, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkilemeye yönelik yanıltıcı eylemleri içerir. Suçun oluşumu için haksız menfaat şartı eklenmiş ve ekonomik suçlara karşı pişmanlık düzenlemeleri getirilmiştir. Sermaye piyasası, toplumun güvenini korumak ve sağlıklı işleyişini sürdürmek amacıyla düzenlemelere tabidir.

KAYNAKÇA

DİLEK ÖZGE ERDEM, "Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen Piyasa Dolandırıcılığı Suçları", *Adalet Dergisi*, 2020/2 65. Sayı.

SEÇİL COŞKUN, "Avrupa Birliği Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon)", *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2021/1.

YELİZ NESLİHAN AKIN, "Ekonomik Bir Suç Olarak Piyasa Dolandırıcılığı Suçunun Değerlendirilmesi" *Maliye Çalışmaları Dergisi Journal of Public Finance Studies*, 2020.

YETKİN KAAN GENÇTÜRK, "İşlem Temelli Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu ile Piyasa Bozucu Eylem Kabahati İlişkisi", *Adalet Dergisi*, 2023/1 70. Sayı.

PROF. DR. BURAK ADIGÜZEL, "Sermaye Piyasası Hukuku" *Adalet Yayınevi*, 5. Baskı, Ankara, 2023.

DR. ÇAĞLAR MANAVGAT, "Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları" *Ankara 2008*.

SİNAN BAYINDIR, "Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu", *İstanbul 2011*.

CHARLES KORSMO, *Mismatch: The Misuse of Market Efficiency in Market Manipulation Class Actions*, 52 *Wm. & Mary L. Rev.* 1111 (2011)

SEÇİL COŞKUN, "Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu (6362 Sayılı SPK'nın MD.107)", 1. Baskı, İstanbul 2021.

RASİM ÖZCAN, "Hisse Senedi Piyasalarında Manipülasyon Stratejileri", *İMKB Dergisi*, Sayı: 49, İstanbul, 2013.

ALİ HAKAN EVİK, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon Suçları)*, Seçkin Yayınevi, Ankara 2004.

DENİZ ŞENSOY, *Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar*, Ankara Barosu Dergisi, 2013/3.

UNITED STATES ATTORNEY'S OFFICE, "North Carolina Man Admits Role in International Market Manipulation Scheme Related to New Jersey Deli" (Erişim: 29.12.2023) <https://www.justice.gov/usa-nj/pr/north-carolina-man-admits-role-international-market-manipulation-scheme-related-new>.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY, "Fca Progresses Market Abuse Claim Against Globo Plc Chiefs" (Erişim: 29.12.2023) <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-progresses-market-abuse-claim-against-globo-plc-chiefs>.