"Önemli veya Etkili" İşlem Ölçütü

MAHKEME	KARAR TARİHİ	SONUÇ
Danıştay İdari Dava Daireleri Kurulu	15.01.2025	Onama

ESAS NO	KARAR NO	İLGİLİ HÜKÜMLER
2024/2615	2025/41	SPKn 1, 104, Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği (VI-104.1) m.5/1-a, b, c, f, İYUK 49

ÖZET

GYO payında en çok işlem yapan ve kısa sürede yön değiştiren emirler veren davacıya menfaatin iki katı 2.284.240,18 TL SPK cezası verilmiştir. Danıştay, Tebliğ'deki "önemli veya etkili" ibaresini kanuni yetki içinde bulmuş, Anayasa'ya aykırılık iddiasını ciddi görmemiş; İDDK onamıştır.

Bu kararın özeti ve değerlendirmesi
savun.av.tr/piyasa-bozucu-eylem-onemli-veya-etkili-ibaresi-danistay-iddk-2025-41/ →

Karar metni

Adalet Bakanlığı Bedesten sisteminde yayımlandığı hâliyle, değiştirilmeden aktarılmıştır. Taraf adları kaynakta anonimdir.

DANIŞTAY İDARİ DAVA DAİRELERİ KURULU 2024/2615 E. , 2025/41 K.

"İçtihat Metni"

T.C.

DANIŞTAY

İDARİ DAVA DAİRELERİ KURULU

Esas No : 2024/2615

Karar No : 2025/41

TEMYİZ EDEN (DAVACI) : ...

VEKİLİ : Av. ...

KARŞI TARAF (DAVALI) : ... Kurulu

VEKİLİ : Av....

İSTEMİN KONUSU: Danıştay Onüçüncü Dairesinin 23/01/2024 tarih ve E:2018/1651, K:2024/349 sayılı kararının temyizen incelenerek bozulması istenilmektedir.

YARGILAMA SÜRECİ :

Dava konusu istem: 05/11/2014-19/11/2014 döneminde ... Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (...) pay piyasasında gerçekleştirilen işlemlerin Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin 5. maddesinin birinci fıkrasının (a), (b), (c) ve (f) bentlerine aykırılık teşkil ettiğinden bahisle davacıya 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 104. maddesi uyarınca, elde edilen menfaat tutarı olan 1.142.120,09-TL'nin iki katı tutarında 2.284.240,18-TL idari para cezası verilmesine ilişkin.....tarih ve ... sayılı Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) kararı ile V1-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin 5. maddesinin birinci fıkrasındaki “önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte" ibaresinin iptali ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 104. maddesinin birinci fıkrasının üçüncü cümlesinin Anayasa'ya aykırı olduğu iddiasıyla iptali için Anayasa Mahkemesine başvurulması istenilmiştir.

Daire kararının özeti: Danıştay Onüçüncü Dairesinin 23/01/2024 tarih ve E:2018/1651, K:2024/349 sayılı kararıyla;Davalı idarenin usule yönelik itirazı geçerli, davacının Anayasa'ya aykırılık iddiası ise ciddi görülmemiş,VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin 5. maddesinin birinci fıkrasındaki “önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte" ibaresi yönünden;

Sözlük anlamı ile "düzenli hâle koymak, düzen vermek, tanzim ve tertip etmek" olarak tanımlanan "düzenleme"nin, kamu hukukunda kural koyma ile eş anlamlı olduğu; "kural"ın ise; sürekli, soyut, nesnel, genel (kişilik dışı) durumları belirleyen ve gösteren bir içeriğe sahip olduğu; yasama organının yasama tasarrufları dışında, idare, Anayasa ve kanunlardan aldığı yetki ile, kural koyma (düzenleme yapma) yetkisine sahip olduğu, "Kural işlemler"in (ya da diğer adıyla "genel düzenleyici işlemler"), üst hukuk kurallarına uygun olarak hukuk düzenine yeni kural getiren ya da mevcut bir kuralı değiştiren veya kaldıran tek yanlı idarî işlemler olduğu; düzenleme yetkisini kullanarak yönetmelik, tebliğ, genelge gibi genel düzenleyici işlemleri yapan idarenin bir işleminin düzenleyici nitelik taşıdığının kabul edilebilmesi için, söz konusu işlemin sürekli, soyut, nesnel, genel durumları belirleyen ve gösteren hükümler içermesi, başka bir anlatımla, belirtilen nitelikte kurallar konulmuş olmasının zorunlu olduğu, bu genel düzenlemelerin üst hukuk kurallarına aykırı hükümler içermemesi gerektiği,

Düzenleyici ve denetleyici kurumların, ilgili bulundukları piyasada düzenleme ve denetleme görevi üstlenmekte olduğu, bu kurumların temel işlevinin, toplumsal ve ekonomik hayatın temel hak ve özgürlükler ile yakından ilişkili alanlarındaki kamusal ve özel kesim etkinliklerini, birtakım kurallar koyarak düzenlemek, konulan kurallara uyulup uyulmadığını izlemek ve denetlemek olduğu; sermaye piyasası ile ilgili olarak kanuna aykırı olmayan düzenlemeler yapma yetkisine sahip olan davalı Kurulun, ilgili bulunduğu piyasada, 6362 sayılı Kanun'la kendisine tanınan yetkiyi dava konusu Tebliği çıkarmak suretiyle kullandığı,

İdarenin düzenleme yapma yetkisine sahip olduğu alanları düzenleyici işlemler ile objektif bir şekilde düzenlemesi gerektiği; idarenin, işlem tesis ederken kendisine Anayasa ve kanunlarla çizilen çerçeve içinde takdir yetkisini kullanması ve bu yetkisini kullanırken kamu hizmetinin gereklerini ve kamu yararını göz önünde bulundurması gerektiği; bu itibarla, kamu hizmetinin etkin ve düzenli bir şekilde yürütülmesi açısından, davalı idare tarafından düzenleme yapılırken 6362

sayılı Kanun'un 1. maddesinde öngörülen sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, âdil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesine yönelik kurallara yer verilmesi gerektiği,

6362 sayılı Kanun'un "Amaç" başlıklı 1. maddesinin gerekçesinde, "Kanunun amacına ilişkin bu madde hükmünde, uluslararası piyasalardaki gelişmeler dikkate alınarak ve ülkemiz sermaye piyasasının yıllar içinde gösterdiği değişim paralelinde öne çıkan piyasa işleyiş esasları daha anlaşılır ve kapsamlı bir şekilde sayılmıştır. Diğer yandan piyasanın işleyişinin yanı sıra gelişmesinin sağlanması hususu da Kanunun amaçları arasına dâhil edilerek, ülkemiz sermaye piyasasının uluslararası anlamda rekabet gücünün artırılması amaçlanmış ve uluslararası finans merkezi olma hedefi desteklenmiştir. Yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması amacıyla piyasanın düzenlenmesi ve denetlenmesi hususu ise temel vizyon olarak korunmuştur." açıklamalarına yer verildiği,

6362 sayılı, Kanun'un amacının, 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 olduğu, Kurul'un düzenleme alanı özellik arz ettiğinden görev alanına giren konularda Kurul'a, kanunların gösterdiği sınırlar içerisinde ve kamu yararı çerçevesinde kullanılabilecek, hukukun genel ilkelerine ve yazılı üst hukuk kurallarına uygun olarak yürürlüğe konulacak ikincil düzenlemeler ihdas edebilme yetkisini de barındıran takdir yetkisi tanındığı; anılan Kanun'un 104. maddesinde mâkûl bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemlerin, bir suç oluşturmadığı takdirde, piyasa bozucu nitelikte eylem sayıldığı, Kurulca belirlenen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından idarî para cezası verilebileceği belirtilerek Kurul'a piyasa bozucu eylemlere ilişkin usul ve esasları belirleme hususunda yetki verildiği,

Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nde, piyasa bozucu eylemin, mâkûl bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikte olan ve bir suç oluşturmayan eylem olarak tanımlandığı; dava konusu düzenlemelerle tek başına ya da birlikte hareket eden kişiler tarafından borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda gerçekleştirilen, sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, işlem hacimleri, işlem miktarları, işlem oranları, emir miktarları, emir oranları, emir iptal miktarları, emir iptal oranları veya emir gerçekleşme oranları gibi sermaye piyasalarının işleyişi veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının belirlenmesiyle ilgili veriler dikkate alındığında önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte alım veya satım yapılması, hesap hareketi gerçekleştirilmesi, emir verilmesi, emir iptali veya emir değiştirilmesi, farklı fiyat kademelerine emir iletilmesi, bir dakikadan daha az zaman dilimlerinde piyasadaki en iyi alım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi alım fiyatından daha düşük fiyatlı satım emri ya da piyasadaki en iyi satım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi satım fiyatından daha yüksek fiyatlı alım emri iletmek şeklinde yön değiştiren emirler verilmesi, kendinden kendine veya karşılıklı işlemler gerçekleştirilmesi, fiyat yükseltici, fiyat

düşürücü veya fiyatı sabit tutmaya yönelik işlemler yapılmasının piyasa bozucu eylem olarak belirlendiği,

Böylelikle, belirlenen nitelikteki alım-satım emirlerinin ve işlemlerinin engellenmesi suretiyle borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasının sağlanması ve yatırımcıların menfaatlerinin korunmasının amaçlandığı,

Sermaye piyasasının hareketli yapısı ve yeni gelişmelere açık olması, kanun hükümlerinin ise esas itibarıyla durağan ve genel mahiyet taşıması, 6362 sayılı Kanun'la davalı idareye verilen görev, yetki ve sorumluluklar ile Kurulca belirlenen piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından beş yüz bin Türk Lirasına kadar idarî para cezası verileceğine ilişkin Kanun hükmü göz önünde bulundurulduğunda; yazılı üst hukuk kurallarına ve hukukun genel ilkelerine aykırı olmamak kaydıyla, mâkûl bir ekonomik veya finansal bir gerekçeyle açıklanamayan ve bir suç oluşturmayan, ancak borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemlerin belirlenmesi konusunda idareye verilen görev ve yetki çerçevesinde ve Kanun'un amacına uygun olarak, tek başına ya da birlikte hareket eden kişiler tarafından borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda gerçekleştirilen, sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, işlem hacimleri, işlem miktarları, işlem oranları, emir miktarları, emir oranları, emir iptal miktarları, emir iptal oranları veya emir gerçekleşme oranları gibi sermaye piyasalarının işleyişi veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının belirlenmesiyle ilgili veriler dikkate alındığında önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte alım veya satım yapılması, hesap hareketi gerçekleştirilmesi, emir verilmesi, emir iptali veya emir değiştirilmesi, farklı fiyat kademelerine emir iletilmesi, bir dakikadan daha az zaman dilimlerinde piyasadaki en iyi alım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi alım fiyatından daha düşük fiyatlı satım emri ya da piyasadaki en iyi satım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi satım fiyatından daha yüksek fiyatlı alım emri iletmek şeklinde yön değiştiren emirler verilmesi, kendinden kendine veya karşılıklı işlemler gerçekleştirilmesi, fiyat yükseltici, fiyat düşürücü veya fiyatı sabit tutmaya yönelik işlemler yapılması yönündeki fiil ve davranışların piyasa bozucu eylemler olarak öngörülmesine ilişkin dava konusu düzenlenmelerde hukuka aykırılık bulunmadığı sonucuna varıldığı,

Davacı hakkında 05/11/2014-19/11/2014 döneminde ... Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı pay piyasasında gerçekleştirilen işlemlerin Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin 5. maddesinin birinci fıkrasının (a), (b), (c) ve (f) bentlerine aykırılık teşkil ettiğinden bahisle 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 104. maddesi uyarınca, elde edilen menfaat tutarı olan 1.142.120,09-TL'nin iki katı tutarında 2.284.240,18-TL idari para cezası uygulanmasına ilişkin ... tarih ve... sayılı Kurul kararının incelenmesine gelince;

VI-104.1 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tebliği'nin 5. maddesine göre; tek başına ya da birlikte hareket eden kişiler tarafından borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda gerçekleştirilen, sermaye piyasası araçlarının fiyatları, fiyat değişimleri, işlem hacimleri, işlem miktarları, işlem oranları, emir miktarları, emir oranları, emir iptal miktarları, emir iptal oranları veya emir gerçekleşme oranları gibi sermaye piyasalarının işleyişi veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının belirlenmesiyle ilgili veriler dikkate alındığında önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte alım veya satım yapılması,

hesap hareketi gerçekleştirilmesi, emir verilmesi, emir iptali veya emir değiştirilmesi, farklı fiyat kademelerine emir iletilmesi, bir dakikadan daha az zaman dilimlerinde piyasadaki en iyi alım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi alım fiyatından daha düşük fiyatlı satım emri ya da piyasadaki en iyi satım fiyatına eşit veya piyasadaki en iyi satım fiyatından daha yüksek fiyatlı alım emri iletmek şeklinde yön değiştiren emirler verilmesi, kendinden kendine veya karşılıklı işlemler gerçekleştirilmesi, fiyat yükseltici, fiyat düşürücü veya fiyatı sabit tutmaya yönelik işlemler yapılmasının piyasa bozucu eylem niteliğinde olduğunun açık olduğu,

Dosyadaki bilgi ve belgeler çerçevesinde, davacı tarafından söz konusu dönemde ... Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı pay piyasasında gerçekleştirilen işlemlerin hacimleri, miktarları ve oranları dikkate alındığında; önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte alım ve satım yapıldığı, ilgili dönemde en fazla alım ve satım işleminin davacı tarafından gerçekleştirildiği, bir dakikadan daha az zaman dilimlerinde yön değiştiren emirler verildiği, gerçekleştiren bu işlemler sonucunda maddî menfaat elde edildiği, Kurulca tespit edilen borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozucu nitelikteki söz konusu işlemlerin Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasının (a), (b), (c) ve (f) bentlerine aykırı olduğu ve Kanun'un 104. maddesi uyarınca makul ekonomik ve finansal gerekçelerle açıklanamadığının anlaşıldığı,

Bu itibarla, Kurulca tespit edilen söz konusu fiil ve davranışların, Tebliğ düzenlemelerine aykırı olduğu anlaşıldığından, davacı hakkında idari para cezası uygulanmasına ilişkin dava konusu Kurul kararında da hukuka aykırılık bulunmadığı gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir.

TEMYİZ EDENİN İDDİALARI : Davacı tarafından, savunma hakkının tam olarak kullandırılmadığı, piyasa bozucu eylemlerin muğlak şekilde belirlendiği, Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasındaki “önemli veya etkili kabul edilebilecek nitelikte" ifadesinin içinin doldurulmadığı, suç ve cezaların kanuniliği ilkesine aykırı davranıldığı, yükümlülüğün ihlâlinin makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan nitelikte ise piyasa bozucu eylem sayılması gerektiği, piyasanın gereklerine göre beklentileri karşılamayan hisse senetlerinin tümünü satarak söz konusu pay piyasasından çıktığı, idari para cezasının iptal edilmesi talebiyle yaptığı başvurusunun yetkisiz makamca reddedildiği, bu hususta Kurul karar organınca karar alınması gerektiği, ceza tutarının orantısız ve fahiş olduğu, menfaat tutarının nasıl belirlendiğinin açık olmadığı, net menfaat hesaplaması yapılmadığı, temyize konu kararın eksik incelemeye dayandığı ileri sürülmektedir.

KARŞI TARAFIN SAVUNMASI : Davalı idare tarafından, Danıştay Onüçüncü Dairesince verilen kararın usul ve hukuka uygun bulunduğu ve temyiz dilekçesinde öne sürülen nedenlerin, kararın bozulmasını gerektirecek nitelikte olmadığı belirtilerek temyiz isteminin reddi gerektiği savunulmaktadır.

DANIŞTAY TETKİK HÂKİMİ ...'İN DÜŞÜNCESİ : Temyiz isteminin reddi ile Daire kararının onanması gerektiği düşünülmektedir.

TÜRK MİLLETİ ADINA

Karar veren Danıştay İdari Dava Daireleri Kurulunca, Tetkik Hâkiminin açıklamaları dinlendikten ve dosyadaki belgeler incelendikten sonra gereği görüşüldü:

HUKUKİ DEĞERLENDİRME:

Danıştay dava dairelerinin nihai kararlarının temyizen incelenerek bozulması, 2577 sayılı İdari Yargılama Usulü Kanunu'nun 49. maddesinde yer alan;

"a) Görev ve yetki dışında bir işe bakılmış olması,

b) Hukuka aykırı karar verilmesi,
c)Usul hükümlerinin uygulanmasında kararı etkileyebilecek nitelikte hata veya eksikliklerin bulunması" sebeplerinden birinin varlığı hâlinde mümkündür.

Temyizen incelenen karar usul ve hukuka uygun olup, temyiz dilekçesinde ileri sürülen iddialar kararın bozulmasını gerektirecek nitelikte görülmemiştir.

KARAR SONUCU:

Açıklanan nedenlerle;

1. Davacının temyiz isteminin reddine,

2.Davanın yukarıda özetlenen gerekçeyle reddine ilişkin Danıştay Onüçüncü Dairesinin temyize konu 23/01/2024 tarih ve E:2018/1651, K:2024/349 sayılı kararının ONANMASINA,

3. Kesin olarak, 15/01/2025 tarihinde oybirliği ile karar verildi.