

Yöneticiler ve Insider Trading

Halil Doğru

Borsa şirketlerinin yöneticilerinin, yöneticiliğini yaptıkları şirketlerin hisseleri üzerinde işlem yapmaları oldukça hassas bir konudur.

Birçok ülkede olduğu gibi Türk hukukunda da şirket yöneticilerinin şirket hisselerini alıp satmaları yasaklanmamış, ancak belirli kurallara tabi tutulmuştur.

Yöneticiler, hisse değerini katlayabilecek ya da sıfıra indirebilecek kar/zarar, şirkete ait arazide petrol bulunması, şirketin iflası gibi şirketle ilgili bilgilere herkesten önce sahip olur. Hisse değeri üzerinde doğrudan etkili olan bu bilgiler kullanıldığı takdirde, büyük kazançlar elde edilmesi hiçten bile değildir. Yapılacak iş, bir aracı kurumda hesap açtırmak; hisse değerini katlayacak bilgi kamuoyuna açıklanmadan önce hisseyi satın almak ve bilgi kamuya açıklandıktan sonra hisseyi satmaktan ibarettir. Bu kadar kolay, bu kadar büyük kazanç elde edilebilmesi dayanılması zor bir cazibe yaratıyor olmalı ki basında bu tür işlemlerin yapıldığına sık sık şahit oluyoruz.

Ancak dikkat ! Ortada klasik anlamda bir mağdur görünmese, iş yaşamının genel geçer kuralı herkesin sahip olduğu zeka ve bilgi gibi kendi üstünlüklerini kullanarak rakiplerin önüne geçmek olsa da bir borsa şirketinin henüz kamuya açıklanmamış bilgilerini kullanarak kazanç elde edilmesi ciddi bir suç olarak düzenlenmiştir: Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. A 1 maddesinde düzenlenen içeriden öğrenenlerin ticareti ("insider trading") suçunu işleyenler, 5 yıla kadar hapis ve bu şekilde elde edilen menfaatin üç katından az olmamak üzere para cezasına çarptırılırlar. Insider trading" in suç olarak düzenlenme sebebi ise piyasada fırsat eşitliğini korumak, bu şekilde öteki yatırımcıların zarar görmesine, piyasanın bozulmasına (market abuse) sebep olacak işlemlere engel olmaştır.

Öte yandan, "insider trading" aynı zamanda bir haksız fiil teşkil eder. Bu yüzden bu suçu işleyenler, bu işlem neticesinde zarar gören yatırımcıların açacakları tazminat davaları ile de karşı karşıya gelebilirler.

Burada dikkat edilmesi gereken bir konu da "insider trading" suçunun oluşması için bilgi sahibinin bilgiyi mutlaka kendi menfaatine kullanmış olmasının şart olmamasıdır. Bir yönetici bilgiyi hayır için bir vakıf ya da aile bağı gereği kardeşinin yararına kullansa dahi yine bu suç oluşacaktır. Bu anlamda hisse değeri üzerinde etkili bir bilginin açıklanması öncesinde yönetici yakınlarının hisse üzerinde yaptıkları işlemler de SPK tarafından "insider trading" şüphesiyle incelemeye alınabilecektir. Bu nedenle sadece yöneticiler değil yönetici yakınları da hisse üzerinde yaptıkları işlemlerde hassasiyet göstermelidir. Hisse değeri üzerinde etkili olacak bir bilginin açıklanmasının hemen öncesinde yapılan böyle bir işlemin tamamen tesadüf olduğunu kabul ettirmek hiç de kolay olmayacaktır.

Bu tür işlemlerin ortaya çıkarılması bakımından sermaye piyasası mevzuatı, yöneticileri ve yakınlarını hisse alım satım işlemlerini kamuya duyurmakla yükümlü tutmuştur. Bu yükümlülüğün yerine getirilmeyenlere SPK tarafından idari para cezası verilmektedir. Ancak bu yükümlülük yerine getirilmiş olsa da olmasa da SPK'ca işlemin "insider trading" olduğu kanaatine varıldığı takdirde cezai kovuşturma için düğmeye basılacaktır.