



Galleon İlişkileri Şaşkınlık Yarattı

Son on yılın en büyük insider trading davası dev hedge fona tuzak kurdu

Şule Aylin Koyuncuoğlu
Kıdemli Danışman
“iyi şirket” Danışmanlık A.Ş.

Bütün yatırımcılar için yeni bilgilere hızlıca ulaşmanın faydalı olacağı düşünülerek, uygulamadaki insider trading ile ilgili yasal düzenlemeler MILTON FRIEDMAN tarafından tartışılmıştı. Şu günlerde “piyasaya bırak” yaklaşımının oldukça demode olduğu düşünülmekte. Düzenleyiciler bütün karışıklıklar sırasında uyudukları ve manipülasyonun önlenmesinde istekli görünmedikleri için şiddetle eleştirilmekteler. Büyük hedge fon grubu, Galleon’un kurucusu, Raj Rajaratnam ve beş sözde işbirlikçisine karşı açılan dava, kaybedilen kredibilitiyi kazanmak için çok şey yapabilir.

25 milyon dolar olarak tahmin edilen grubun elde ettiği kar olağandışı büyük değildi. Daha şaşırtıcı olan, buna dahil olan şirketlerin kapsamı ve kişilerin kıdemliliği idi. Teknoloji hisselerine yatırım yapan, piyasada iyi tanınan, isteğe bağlı olmadan elde edilen ve kamuya açıklanmayan bilgilerle işlem yapmakla suçlanan Mr. Rajaratnam yanlış yapıldığını kabul etmemektedir. Şirketin anlaşmalar ve gelecek karları hakkındaki bilgilerinin, içlerinde üst düzey IBM yetkilisinin, derecelendirme şirketi olan Moody’s çalışanları, danışmanlık şirketi McKinsey ve cip üreticisi Intel gibi çeşitli halka açık şirketlere de dağıtıldığını söylemektedirler.

Bu ağın karmaşıklığı, kaç firmanın büyük şirketlerin bilgilerine ulaşmada ayrıcalığı olduğuna dikkat çeker. Örneğin derecelendirme kuruluşları, bekleyen anlaşmalar hakkında, açıklama geldiğinde şirket notunun düşürülmesi veya yükseltilmesine için, hazırlıklı olarak beklediklerini söylemektedirler. Bu davada yargılanmayan bir Moody’s analisti, iddiaya göre Hilton Otellerinin Blackstone tarafından satın alınmak üzere olduğu yolunda, bir girişim sermayesi şirketine bilgi sızdırması ile 10.000 dolar almıştı.

Insider trading (içeriden alınan bilgilerin ticareti) kanıtlanması oldukça zordur. Güveni ihlal edenin bilinmesi ya da bunun desteklenmesi için, bilgi alıcısının gösterilmesi gerekir. Yasal araştırma ile hastalıklı bilgi sahibi olunması arasındaki çizgi oldukça belirsizdir. Başka bir tuhaf olay da, basketbol takımı Dallas Mavericks’ in sahibi Mark Cuban’ a karşı açılan insider trading davasıdır. Dava, davalının bir daha hassas bilgiler kullanarak işlem yapmayacağına söz vermesi üzerine Temmuz ayında düşmüştür.

Hedge fonların yakalanması özellikle zordur. Hisse senetlerinde alım, satım işlemi çok sıktır; Galleon günde 1000 den fazla işlem yapmaktadır. Özel işlemler ile hatalı işlemler arasındaki ilişkinin belirlenmesi oldukça zordur. Ön alım işlemlerinde sadece bir husus önemlidir. Fonlar genellikle sıradan haberlerin-ürün geliştirme gibi- sebep olduğu küçük fiyat hareketlerini kendi çıkarları için kullanırlar; türev araçlarından ise karlarını artırmak için faydalanırlar.

Mr. Rajanatham'a karşı açılan davada, daha önce mavi yakalı suçlular olarak bilinen terörist ve gangsterlere karşı kullanılan, dinleme teknikleri kullanılmıştır. Dava dilekçesine göre, teknoloji şirketi AMD hisselerinde işbirlikçilerinin alım ve satımları söylemesi için teybe alındıkları, kanunsuz işlemlerin dikkat çekmesinden kaçınıldığı belirtilmektedir. Galleon işlemcileri, rüzgara göre hareket etme konusunda cesaretlendirilmekte, tehlikeyle yaşanacağını yoksa gitmek gerektiğine inanılmaktadır. Yatırımcılar şimdi paralarını çekmek için akın ederken, Mr. Rajanatham 21 Ekim'den beri Galleon fonları için rüzgarların aşağı doğru estiğini söylemektedir. İlişkiler kendi ülkesi Sri Lanka da bile sarsıntıya sebep oldu.

Veri toplama gayretlerini artırarak, kenardan fayda sağlamak için bekleyenlerden birisi de düzenleyici kuruluşlardır. Galleon davası, New York Stock Exchange sistemindeki kuşkulu işlemlerin tespit edilmesi için faydalı olmuştur. Amerika Sermaye Piyasası Kurulu İcra Dairesinin uyarılması için Goldman Sachs' in işe alınması gibi, aynı zamanda yasak işlem yapanların bekçi olarak kullanılması için yardım aranmaktadır. Yetkililer daha büyük davaların gündeme geleceğini söylemektedirler. Friedman çok mutlu olmasa da, Wall Street asilzadelerini kelepçeli olarak görmek, pek çok kişiyi de çok mutlu edecek gibi görünmektedir.

Economist, Ekim 2009