



KURUMSAL YÖNETİM AÇISINDAN İÇERDEN ÖĞRENİLEN BİLGİLERİN TİCARETİ

INSIDER TRADING

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

“İçeriden öğrenilen bilgilerin ticaretini” görevleri gereği bir şirkete dair bilgileri kamuya veya hissedarlara duyurulmadan önce öğrenen ve bu bilgi sayesinde kendisi veya bir başkası için, bu bilgiyi kullanarak gelecekte oluşabilecek değerler ile menfaat sağlanması şeklinde tanımlayabiliriz.

“İçeriden öğrenilen bilgilerin ticaretini” kurumsal yönetimin dayanağını oluşturan, evrensel dört temel ilkenin birleştiği noktada bulunan kavramlardan biri olarak kabul edilebilir. Eşitlik kavramı, şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinde ilişkili taraflara eşit davranılmasını, dolayısıyla şirketten sağlanacak bilgilere ulaşmanın, bu bilgiden faydalanacak olanlara eş zamanlı yapılmasını; şeffaflık ile ticari sır niteliğinde olmayan ve yine şirketin durumu hakkında bilgiye gereksinimi olanlara bilginin ulaştırılması bu bağlamda ilkeyi tersten okuduğumuzda ticari sır niteliğindeki bilgilerin korunmasını; hesap verilebilirlik yönetim kurulunun hesap verme zorunluluğunu; son olarak ta sorumluluk yönetim kurulunun bilgiyi korumada üzerine düşen sistem kurma görevini ne şekilde yerine getirdiğinin denetlenmesini ifade eder.

İçeriden öğrenilen bilgilerin ticareti SPK Kurumsal Yönetim ilkelerinde kamuyu aydınlatma ve şeffaflık başlığı altında incelenmiştir. İlkelerde konuyla ilgili şu düzenlemelere yer verilmiştir:

- Şirkette şeffaflığın sağlanması ile şirket çıkarlarının korunması arasındaki denge her zaman gözetilir.
- Ticari sır niteliğindeki bilgilerin korunması için gereken her türlü önlem alınır.

Görüldüğü gibi yapılan tüm düzenlemeler sağlıklı sermaye piyasası içindir. Güven unsurunun zedelenmemesi için içeriden öğrenilen bilgilerin ticareti konusunda yasa koyucu gerekli düzenlemeleri yapmıştır.

İçeriden öğrenilen bilgilerin ticaretinin tarihsel gelişimi:

Konuyla ilgili ilk çalışmalar İngiltere de görülmektedir. “The Board Of Trade” hisse senetlerinin alım satımında meydana gelen hileli hareketlerin önlenmesine yönelik çalışmalar yapmıştır. Amerika Birleşik Devletlerin de “insider trading” olarak bilinen kavram ilk olarak 1934 yılında Securities Act ile yasal olarak düzenlenmiştir. İngiltere’de yasal düzenlemeler ise insider dealing adı altında 1958 yılında Prevention of

Fraud ile düzenlenmiştir. Avrupa Birliği'nde 2003 yılında "Market Abuse" adı ile yayınlanan direktif yatırımcı güvenini olumsuz etkileyen fiillere karşı düzenlenmiştir.

Ülkemizde de SPK "içeriden öğrenenler" kavramını ile ilgili olarak 1992 yılında düzenlemeler yapmıştır. SPK madde 47-A şu şekildedir;

"Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek içerden öğrenenlerin ticaretidir. Bu fiili işleyen 11'inci madde kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı veya bunlara hakim işletmelerin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, yöneticileri, denetçileri, diğer personeli ve bunların dışında meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumdaki kişilerle, bunlarla temasları nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek durumundaki kişiler" şeklinde düzenlenmiştir. Anılan madde içeriden öğrenenlerin ticaretini her yönüyle gözler önüne sermektedir. Suçun oluşması için gereken unsurları şöyle sıralıya biliriz:

- Sermaye araçlarının değerini etkileyecek bilgi
- Bilginin kamuya açıklanmamış olması
- Menfaat sağlama amacıyla hareket edilmiş olması
- Bu hareket sonucu bir menfaatin meydana gelmesi gerekmektedir.

"İçeriden öğrenilen bilgilerin ticareti", bireysel bir suçtur. Burada yapılması gereken şirket bünyesinde yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve çalışanları kapsayan bir "insider trading (içeriden alınan bilgilerin ticareti) politikası" oluşturulması, şirketin ticari sırlarının güvenliği ve korunması sağlanmalıdır. Şirket içi koruyucu mekanizmaların geliştirilerek, bilginin gizliliğini korumaya yönelik sistemlerin kurulması önemlidir. Şirketin yönetim kurulu tarafından oluşturulan etik kurallar da bu amaca hizmet eder. Yine iyi düzenlenmiş bilgilendirme politikası da içeriden öğrenilen bilginin yetkisiz kişilerce açıklanmasında koruyucu bir mekanizmadır. Şirketlerin sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek bilgilere ulaşma durumunda olan şirket çalışanlarını ve hizmet aldığı kişi/kurumların listesini hazırlayarak, bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklaması gerekmektedir.