



HONG KONG' DA INSIDER TRADING (İÇERDEN ÖĞRENENLERİN TİCARETİ)

DÜZENLEMELER ANİDEN ZORLAŞTI

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

İçeriden bilgi edinmenin zevki, uzun zamandan beri yatırımcılar için cennet olarak nitelendiriliyordu. Hatta 2003'e kadar, içeriden öğrenenlerin ticareti Hong Kong'da suç olarak kabul edilmiyordu. Bu yılın başlarında, yerel kodamanlar öncelikle yürürlükte olan yöneticilerin kazanç duyurularına olanak sağlayan, kamuya açıklama kural değişikliği teklifine engel olmak için bir araya gelmişlerdi. Bundan dolayı düzenleyicideki göz alıcı değişim yaklaşımı, birçokları için şok bir etki yarattı.

Geçen yıl Hong Kong Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Komisyonu (SFC) içeriden öğrenenlerin ticareti (insider trading) konusunda on dava başlatmış, on suçlu hükmü, düzinelerce mahkumiyet ve beş hapis cezası ile sonuçlanmıştı. Bu ay SFC eski bir Morgan Stanley çalışanı olan bankacı Du Jun'ın mahkumiyeti ile şimdiye kadar olan en büyük kafa derisi yüzüşünü gerçekleştirmiş olacak ki davanın 18 Eylül'de yapılarak ağır hapis cezası ile sonuçlanması beklenmektedir.

SFC' in daha sert çizgisi tuhaf bir şekilde, başlangıçta yıkıcı bir gerileme olarak kabul edildi. 2008 yılında bir temyiz mahkemesi, hükümetin insider trading mahkemelerine ilişkin elinde bulundurduğu iki anahtar güçle ilgili talebini reddetti: kanıtlamaya mecbur etme hakkı ve para cezalarının arkasındaki haksız karların geri ödenmesinin değerlendirme hakkı. Easy Concepts isimli firmanın başkanı Koon Wing-ye'e in 2000 yılında bir devralma hakkında arkadaşına tüyo vermekten suçlu bulunmasına ilişkin hüküm de yasal savaşın bir parçasıydı.

Hükümetin Koon Wing-ye davasındaki başarısızlığı hakkındaki görüş birliği başlangıçta, 21 diğer davadaki cezanın oluşumuyla ilgili sorulardı (hiçbir kararın yeniden dava konusu olmamasına rağmen). Yetkili mahkeme kararının temyizine ilişkin gerçek önemli noktanın, ceza mahkemelerinin kararda ayrıcalıklı olmasıydı. Geleneksel yasal mahkeme darbesinin, korku yaratması yerine SFC kararı başka bir mahkemeye geçmek için yeşil ışık olarak yorumlayarak, suçlamanın sivil dava olarak duyulması da daha sert takip edilmesine neden oldu. Önceleri potansiyel cezalar sadece para cezası olarak iş yapmanın bir tehlikesi olarak görülürken, SFC başkanı Martin Wheatley şu andaki cezaların özgürlük kaybına neden olabileceğini ifade etmektedir. Birçok dava, çoğu hala devam etmekle birlikte hızlı bir şekilde ceza mahkemelerine taşınmaktadır. Çoğu kısa zamanlı traderların küçük firmalarda yaptıkları operasyonları içerse de hepsi bu şekilde değildir. Bir dava BNP Paribas' in başkan

yardımcısının bir devralmayla ilgili bilgi sızdırmasıyla ilgiliydi(ceza 26 ay hapis hane de çalışmak, 12 ay kız arkadaşı için); bir diğeri CLSA yöneticisinin bölgesel bir aracı kuruma satın almayla ilgili uyarıda bulunması(ceza CLSA çalışanı için 6 ay hapis, fon yöneticisi için 12 ay). Mr. Du birleşme için tavsiyede bulunduğu firmanın hisse senetlerini almaktan suçlu bulunmuştu.

Hatta bu davalar, Tiger Asia Management adlı New York merkezli fonun devam eden davasıyla karşılaştırıldığında sönük olsalar bile, bu dava hakkında mahkeme kararlarının bazı detayları geçen ay kamuya açıklanmıştı. SFC Tiger'ın China Construction Bank'ın (CCB) hisse senedi alıcılarından biri olup olmadığını soruşturmuştu. Senetler CCB'in büyük yatırımcılarından Bank of America'ya satılmıştı. Etkileri açıkça belliydi: büyük miktarda hisse senedi piyasada fiyatları aşağıya düşürecek. Mahkeme kayıtlarına göre davete Tiger'ın cevabı CCB senetlerinde açıklama yapılmadan önce hemen satış yapıldığı, sonrasında senetlerin yerine konduğu yolundaydı. Bu işlem Tiger'a kısa zamanda \$3.9m kar sağlamıştı. Bu işlemi tek gerçekleştiren Tiger olamazdı, bu kadar büyük hacmin hele böyle bir kriz ortamında bir şirket tarafından karşılanması mümkün görünmüyordu. Böyle büyük fiyat hareketlerinin olduğu hisse senedi satışı ve sonrada yerine koyma işlemlerinde birçok hedge fona öncelik tanındığı kuşku duyulmayan bir gerçektir. Bunun ötesinde insider trading, önlenmesi konusunda yeteri kadar ciddi desteği almamaktadır. Beijing'de yaşayan Mr Du, Hong Kong havaalanından transit yolcu olarak geçerken tutuklandı. Fakat Tiger'a ilişkin mahkeme kararı, Hong Konglu düzenleyicilerin firmanın varlıklarını yabancı yargılamalara ilişkin dondurulması şeklindeydi. Ne yazık ki görünen artık Hong Kong'un insider trading için cennet olmaktan çıkmaya başlamış olmasıdır.

The Economist
Eylül 2009