

20 Ocak 2004

Sabancı
Üniversitesi

“ CORPORATE GOVERNANCE ”

ve TÜRKİYE için fırsatlar

Dr.Melsa Ararat



İçerik

- 'Corporate Governance' nedir, neden önemlidir?
- Dünyanın gündemini neden CG işgal ediyor?
- Anglo-Saxon ülkelerde ve Kıta Avrupasında eğilimler neler?
- Türkiye'de durum
- Dünya x Türkiye, fırsatlar

Tartışmalar: Chatham House Kuralı



Hissedarlar/Menfaat Sahipleri
(Shareholders/Stakeholders)



Yönetim Kurulu
(Board)

İcradan Sorumlu Yöneticiler
(Executives)

CG Yapısı: Performans izleme, stratejik yönelim



CG'a Artan İlginin Nedenleri

- Sermayenin dolaşımı
- **Sermaye dağılım kararlarının ve izlemenin karmaşıklaşması**
- Dışsallıklar (şirketlerin ekonomi üzerindeki etkileri)
- **Büyük çöküşler (Enron, Worldcom, Parmalat, etc.)**
- Emeklilik Fonlarının durumu

CG Neden Önemli

- Sınırlı Sorumluluk
- **Özel sektörün ve hisse seneti piyasasının gelişmesi**
- Kurumsal yatırımcılar
- **Sermaye akımları**
- Yeni ekonominin gereksinimleri



CG Neye yarar?

1. Düşük sermaye maliyeti
2. Yüksek değerlendirme
3. Finansal krizlere dayanıklılık
4. Düşük faizle borçlanma
5. Sermaye piyasalarının gelişmesine katkı
6. Düşük volatilité
7. Sermayenin etkin dağılımı
8. Rekabetçi ve verimli şirket

Temel Sorunsal: Yatırımcı Güveni



Anglo-Saxon Model

Yükselen Pazarlarda Tipik Şirket

Dağınık, çok sayıda hissedar

Hakim Ortak

Azınlık

Yönetim Kurulu

Yönetim Kurulu

İcranın başı

İcranın başı

(Outsider

(Insider



McKinsey Yatırımcı Görüşleri Araştırması sonuçları:

Yatırım yapacağınız şirketleri seçiminde CG kalitesi (etkin bir YK, şeffaflık, tüm hissedarların eşit haklara sahip olması ve eşit muamele görmesi) finansal faktörlere (karlılık performansı ve büyüme potansiyeli) kıyasla ne kadar önemli?

Doğu Avrupa ve Afrika : % 85 daha önemli yada eşit derecede önemli

Latin Amerika : % 84

Asia : % 82

Kuzey Amerika : % 57

Batı Avrupa : % 56

Yatırımcıların % 73-89 kadarı CG kalitesi yüksek şirketler için belli bir miktar prim ödemeye istekliler.



Ortalama Prim Yüzdeleri

Fas	: % 41
Mısır	: % 39
Rusya	: % 38
Türkiye	: % 27
Endonezya	: % 25
Kıta Çini	: % 25
Arjantin	: % 24
Brezilya	: % 24
Polonya	: % 23
Hindistan	: % 23
Malezya	: % 22
Filipinler	: % 22
Japonya	: %21
USA	: % 14
UK	: % 12
Canada	: % 11



CG Kalitesi

- CG şirket amaçlarına ulaşmada ve stratejinin uygulanmasında araç
- Gelişmiş pazarlarda CG ve performans ilişkisinin araştırması zor, özellikle bu ilişki CG 'değişkenler'i bazında aranıyorsa
- Yükselen pazarlarda ise CG ve şirket performansı ilişkisi çarpıcı derecede açık
(Pazar değeri ve CG, volatilité ile CG, 10 ülke ortalamasında 10-12% değeri farkı, en kötü ve en iyi arasında 600 katı değeri farkı, şeffaflıkta %10 iyileşme ▶ değerde %16 artış)



Neden CG yükselen pazarlarda önemli

Hukuk sistemleri ve yasal çerçeve ne kadar kötü ise CG o kadar önemli

Gelişmiş Pazarlarda Gelişmenin Yönü

Indexler (DJSI, FTSE4Good): Yatırımcılar

Yüksek CG isteyen ayrı pazarlar : New Market, Star vs.

Basel II : Bankalar (kredi riski + operasyonel risk)

Kurumsal Yatırımcıların talepleri ve düzenlemeler



CG Derecelendirme Tipleri

1. Uluslararası

- Deminor (17 Avrupa ülkesi)
- CLSA (20 yükselen pazar)
- S&P (ülke analizleri)
- ISS
- Fitch (Core)

2. Ulusal

- Scorecard DVFA (Almanya)
- CG Risk Analyzer (Rusya)
- Greece
- Avustralya, Tayland, Ukrayna, Endonezya



Deminor

- Hissedar hakları
- Kontrolü ele geçirmeyi engelleyen mekanizmalar
- Şeffaflık
- YK yapısı

S/P

- Finansal manfaaat sahiplerinin hakları
- YK yapısı ve süreçleri
- Şeffalık
- Mülkiyet yapısı

ISS

- YK yapısı
- Şirket tüzüğü
- Tabi olduğu hukuk
- Yönetim ve ödüllendirme
- Kalitatif faktörler
- Yönetimin pay sahipliği
- YK üyelerinin YK üyeliği konusndaki eğitimi

CLSA

- Disiplin
- Şeffaflık
- Bağımsızlık
- Hesapverme
- Sorumluluk
- Eşit muamale
- Sosyal bilinç

Kategoriler



ALMANYA

- Hissedar hakları
- CG'a olan inanç
- Şeffaflık
- Yönetim
- Denetim

TÜRKİYE

- Pay Sahipleri
- Şeffaflık
- Menfaat Sahipleri
- YK

RUSYA

- Şeffaflık
- Dilution
- Transfer fiyatı
- İflas
- Mülkiyet yapısı
- Oy hakkı sınırlamaları
- Yönetimin tavrı
- Kayıt kalitesi

TAYLAND

- Hissedar hakları
- Direktör kalitesi
- İç Denetimin etkinliği

AVUSTRALYA

- YK yapısı
- Denetimin bağımsızlığı
- Finansal raporlama
- Ödüllendirme
- Diğer

Ulusal Kategoriler



TÜRKİYE

- Hukuk sistemi kıta Avrupası/Fransız kaynaklı
- **Devletin ekonomideki ağırlığı hala yüksek**
- Borsa sığ
- **Mülkiyet ailelerde yoğunlaşmış durumda**
- Muhasebe standartları yok
- **Yasalar arasında uyumsuzluklar var**
- Kurumsal altyapı gelişmekte ama yaptırım çok zayıf
- **İstismar yaygın**
- Medya ve diğer sivil toplum güçleri zayıf
- **Bankacılık sektörü sorunlu**
- **Kontrat, iflas vb konularda büyük eksiklikler var**
- CG bilinci yeni oluşuyor



Avrupa Komisyonu CG Eylem Planı

- Hissedar haklarının kuvvetlendirilmesi ve çalışanların, kreditorlerin ve şirketlerin ilişki içinde oldukları diğer kesimlerin haklarının korunması
- İş'in etkinliğinin ve rekabet gücünün artırılması



Ne Yapmalı?

Eğitim
Araştırma
Farkındalık yaratma
Yasalar
Düzenlemeler



CORPORATE GOVERNANCE FORUM OF TURKEY

Forum'un misyonu Türkiye'de *Corporate Governance* uygulamalarının iyileştirilmesine ve iyi *Corporate Governance* ilkelerini hayata geçirecek yasal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesine araştırma ve eğitim faaliyetleri ile destek olmak ve iyi Corporate Governance ilkelerinin savunuculuğunu yapmaktır.

Gelişmekte olan ekonomilerde *Corporate Governance* uygulamalarının iyileştirilmesinin bu ekonomilerde mali krizlerin etkilerinin azalması, finansal pazarların derinleşmesi, rekabet gücünün artması ve şirketlerin toplumun genel çıkarları doğrultusunda sorumlu davranışlar sergilemesi yönünde önemli katkısı olduğu fikri, Forumun kuruluş ve faaliyetlerindeki temeli oluşturmaktadır.

Forum, iyi *Corporate Governance* ilkelerinin yaygınlaştırılması yönündeki uluslararası çabalara, konuyla ilgili diğer kuruluşlar ve bireylerle işbirliği ortamı yaratarak, katkıda bulunmaktadır.

