

Kurumsal Yönetim İlkeleri

Haziran 2000
(Yayın No. TUSIAD-T/2000-06-285)

© OECD 1999

Bu yapının bir bölümünün ABD dışındaki ülkelerde ticari olmayan amaçlarla veya okullarda kullanılmak üzere çoğaltılması için şu adresten izin alınması gerekmektedir: Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, France, Tel. (33-1) 44 07 47 70, Faks (33-1) 46 34 67 19. ABD'de izin için başvuru adresi: Copyright Clearance Center, Customer Service, (508)750-8400, 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923 USA, veya CCC Online: <http://www.copyright.com/>. Bu kitabın tümünü veya bir kısmını çoğaltmak veya çevirmek için tüm diğer izinler için başvuru adresi: OECD Publications, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France.

© 2000, TÜSİAD

Tüm hakları saklıdır. Bu eserin tamamı ya da bir bölümü, 4110 sayılı Yasa ile değişik 5846 sayılı FSEK.'nu uyarınca, kullanılmazdan önce hak sahibinden 52. Maddeye uygun yazılı izin alınmadıkça, hiçbir şekil ve yöntemle işlenmek, çoğaltılmak, çoğaltılmış nüshaları yayılmak, satılmak, kiralanmak, ödünç verilmek, temsil edilmek, sunulmak, telli/telsiz ya da başka teknik, sayısal ve/veya elektronik yöntemlerle iletilmek suretiyle kullanılamaz.

ISBN : 975-8458-06-X

Lebib Yalkın Yayınları ve Basım İşleri A.Ş.

ÖNSÖZ

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), özel sektörü temsil eden sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında, Anayasamızın ve Dernekler Kanunu'nun ilgili hükümlerine uygun olarak kurulmuş, kamu yararına çalışan bir dernek olup gönüllü bir sivil toplum örgütüdür.

TÜSİAD, demokrasi ve insan hakları evrensel ilkelerine bağlı, girişim, inanç ve düşünce özgürlüklerine saygılı, yalnızca asli görevlerine odaklanmış etkin bir devletin varolduğu Türkiye'de, Atatürk'ün çağdaş uygarlık bedefine ve ilkelerine sadık toplumsal yapının gelişmesine ve demokratik sivil toplum ve laik hukuk devleti anlayışının yerleşmesine yardımcı olur. TÜSİAD, piyasa ekonomisinin bu kuksal ve kurumsal altyapısının yerleşmesine ve iş dünyasının evrensel iş ahlakı ilkelerine uygun bir biçimde faaliyette bulunmasına çalışır. TÜSİAD, uluslararası entegrasyon hedefi doğrultusunda Türk sanayi ve hizmet kesiminin rekabet gücünün artırılarak, uluslararası ekonomik sistemde belirgin ve kalıcı bir yer edinmesi gerektiğine inanır ve bu yönde çalışır. TÜSİAD, Türkiye'de liberal ekonomi kurallarının yerleşmesinin yanı sıra, ülkenin insan ve doğal kaynaklarının teknolojik yeniliklerle desteklenerek en etkin biçimde kullanımını; verimlilik ve kalite yükselişini sürekli kılacak ortamın yaratılması yoluyla rekabet gücünün artırılmasını hedef alan politikaları destekler.

TÜSİAD, misyonu doğrultusunda ve faaliyetleri çerçevesinde, ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurur ve bu görüşlerden hareketle kamuoyunda tartışma platformlarının oluşmasını sağlar.

Paris'te 14 Aralık 1960 tarihinde imzalan ve 30 Eylül 1961 tarihinde yürürlüğe giren Konvansiyonun 1. Maddesine göre, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), aşağıdaki amaçlar doğrultusunda - ki politikaları destekleyecektir:

Üye ülkelerde mali istikrar korunarak ekonomik büyüme ve istibdamın sürdürülebilir en yüksek seviyelerde gerçekleştirilmesi, yaşam standardının yükselmesinin sağlanması ve böylece dünya ekonomisinin gelişmesine katkıda bulunulması;

Üye olan ve olmayan ekonomik kalkınma sürecindeki ülkelerde sağlıklı bir ekonomik gelişmeye katkıda bulunulması; ve

Uluslararası yükümlülüklere uygun, ayrımcı olmayan ve çok taraflı bir biçimde dünya ticaretinin gelişmesine katkıda bulunulması.

OECD'nin ilk Üye ülkeleri, ABD, Almanya, Avusturya, Belçika, Danimarka, Fransa, Hollanda, İngiltere, İrlanda, İspanya, İsveç, İsviçre, İtalya, İzlanda, Kanada, Lüksemburg, Norveç, Portekiz, Türkiye ve Yunanistan'dır. Daha sonra aşağıdaki ülkeler belirtilen tarihlerde katılarak üye olmuşlardır: Japonya (28 Nisan 1964), Finlandiya (28 Ocak 1969), Avustralya (7 Haziran 1971), Yeni Zelanda (29 Mayıs 1973), Meksika (18 Mayıs 1994), Çek Cumhuriyeti (21 Aralık 1995), Macaristan (7 Mayıs 1996), Polonya (22 Kasım 1996) ve Kore (12 Aralık 1996). Avrupa Topluluğu Komisyonu da OECD çalışmalarına katılmaktadır (OECD Konvansiyonu, Madde 13).

OECD KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

27-28 Nisan 1998 tarihlerinde Bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, ulusal hükümetler, ilgili diğer uluslararası kuruluşlar ve özel sektör ile birlikte, OECD'den kurumsal yönetim (corporate governance) ile ilgili bir dizi standart ve yol gösterici ilke geliştirmesini talep etti. Bu amaçla, OECD, üye ülkelerin konu ile ilgili görüşlerinden hareketle bağlayıcı olmayacak ilkeleri geliştirmek üzere Kurumsal Yönetim Geçici Özel Çalışma Grubu'nu (Ad-Hoc Task Force on Corporate Governance) oluşturdu.

Bu dokümanda yer alan ilkeler, üye ülkelerdeki ulusal girişim deneyimleri ve OECD Kurumsal Yönetim ile ilgili İş Dünyası Danışmanlık Grubu dahil olmak üzere, OECD bünyesinde gerçekleştirilen önceki çalışmalar üzerine kurulmuştur. Bu ilkelerin hazırlanmasında Mali Piyasalar Komitesi, Uluslararası Yatırım ve Çokuluslu İşletmeler Komitesi, Sanayi Komitesi ve Çevre Politikaları Komitesi gibi bir dizi OECD komitesi de yer almıştır. Bunun yanı sıra, OECD üyesi olmayan ülkeler, Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF), iş dünyası, yatırımcılar, sendikalar ve diğer ilgili taraflardan gelen zengin katkılardan da yararlanılmıştır.

ÖZET

Geçtiğimiz on yılda, dünya, ekonomik gelişme ve iş alanları yaratma konusunda özel sektörün belirleyici rolüne tanıklık etti. Ekonomik politikada piyasa temelli yaklaşımı benimseyen ülke sayısı arttıkça, bireylerin refahı üzerinde özel şirketlerin taşıdığı önem konusundaki anlayış yaygınlaştı.

Şirketler iş yaratır, vergi geliri ortaya çıkarır, geniş bir yelpazede makul fiyatlar da mal ve hizmet üretirlerken gitgide artan bir oranda tasarruflarımızı yönlendirir ve emeklilik gelirimizi güvence altına alırlar. Dünya çapında özel sektörün ağırlığı arttıkça, kurumsal yönetim konusu da benzer bir biçimde ön plana çıkmıştır.

Bu durum, kurumsal yönetimi iyileştirme doğrultusunda ciddi çalışmaların yapıldığı OECD ülkeleri için birçok yıldır zaten geçerliydi. Asya’da ve diğer bölgelerde son dönemde yaşanan krizler, kurumsal yönetimde şeffaflık ve hesap verebilirliğin (accountability) yatırımcı güveni ve genel ulusal ekonomik performans üzerindeki önemini tüm dünyaya kanıtladı. Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetimi ve denetimini sağlayan dahili araçlarla ilgilidir. Hükümetler her bir kurumsal yönetim sisteminin içinde geliştiği yasal, kurumsal ve düzenleyici iklimi biçimlendirmede merkezi bir rol oynamakta, ama asıl sorumluluk özel sektöre düşmektedir.

İyi bir kurumsal yönetim (good corporate governance) rejimi, şirketlerin sermayeyi verimli bir şekilde kullanmayı garanti etmelerine yarar. Ayrıca, şirketlerin hem değişik müşterilerinin hem de ait oldukları toplumun çıkarlarını dikkate almalarını sağlar. Yönetim kurullarına gerek şirkete, gerekse hissedarlara karşı hesap verme sorumluluğu getirir. Bu durum, şirketlerin bütün bir toplum yararına faaliyet göstermelerini güvence altına almaya yardımcı olur. İyi bir kurumsal yönetim yerli ve yabancı yatırımcıların güvenini garanti altına alarak, “sabırlı” uzun vadeli sermayeyi çekmeyi kolaylaştırır.

OECD Bakanlar Kurulu, kurumsal yönetimin önemi konusundaki duyarlılığın artması karşısında, 1998’de OECD’den kendilerine Mayıs 1999’da sunulmak üzere bir dizi standart ve yol gösterici ilke geliştirmesini istedi¹. Kurumsal Yönetim İlkeleri işte bu isteğe yanıt vermektedir.

OECD İlkeleri, hükümetlerarası bir örgütün iyi bir kurumsal yönetimin temel öğelerini oluşturma doğrultusundaki ilk girişimini temsil etmektedir. Kurumsal Yönetim İlkeleri, bu anlamda, hükümetler tarafından yasal düzenlemelerini değerlendirmede ve iyileştirmede temel bir ölçüt olarak kullanılabilirken, aynı şekilde, şirket yönetim sistemlerinin ve en iyi uygulamaların geliştirilmesinde rol üstlenen özel sektör tarafından da uygulamaya konulabilirler.

Bu dökümanın giriş bölümünde belirtildiği gibi, iyi kurumsal yönetimde tek bir model yoktur. Farklı yasal sistemler, kurumsal çerçeveler ve gelenekler dünya çapında bir dizi değişik yaklaşımın geliştirildiği anlamına gelmektedir. Ancak, bütün iyi kurumsal yönetim rejimlerinde ortak öge, yatırım fonlarının akıllıca ve verimli bir biçimde kullanması için şirketlere güvenen hissedarların çıkarlarına üst düzeyde öncelik verilmesidir.

Ayrıca, iyi işletilen kurumlar, iş ahlakının ve ait oldukları toplumun çevre ve toplumsal değerlerinin bilincinde olmanın şirketlerin imajı ve uzun vadeli performansları üzerindeki etkisinin farkındadırlar. Rekabet gücü ve nihai başarı, çalışanların ve kaynak sağlayan diğer kesimlerin katkılarıyla birlikte bir ekip çalışmasının sonucudur. Bu düşüncelerden hareketle, Kurumsal Yönetim İlkeleri, çıkar sahibi kesimlerin rolünü kabul etmekte ve onlarla refah, iş ve mali bakımdan sağlıklı şirketler yaratma doğrultusunda etkin bir işbirliğini teşvik etmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri bağlayıcı olmamakla birlikte, ülkelerin ve şirketlerin kendi kurumsal yönetim rejimlerini gözden geçirerek bu ilkeleri benimsemeleri kendi çıkarları gereğidir. Sermayenin yüksek hareket kabiliyeti ile birlikte entegrasyonun giderek arttığı bir dünyada, yatırımcıların daha uyumlu kurumsal yönetim uygulamaları doğrultusundaki beklentileri, hem hükümetlerin, hem de şirketlerin görmezden gelemeyecekleri bir olgudur. Bu sadece yabancı yatırımcıları ilgilendiren bir mesele değildir. Yerli yatırımcıların bir ülkenin kendi öz şirketlerine ve hisse senedi piyasalarına olan güvenlerinin güçlendirilmesi, hem şirketlerin uzun vadeli rekabet kabiliyeti, hem de ulusal ekonomilerin gücü bakımından son derece önemlidir.

İyi kurumsal yönetim paylaşılan bir sorumluluk olduğu için, OECD, Kurumsal Yönetim İlkelerinin kurumsal yönetim uygulamalarını geliştirmeye kararlı hükümetler, özel kuruluşlar, şirketler, yatırımcılar ve diğer kurumlar tarafından kullanılmasını memnuniyetle karşılamakta ve teşvik etmektedir. OECD, gerek kendi üyeleri, ge-

rekse OECD üyesi olmayan ülkeler, Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşlar, bölgesel örgütler ve özel sektör kuruluşları ile kurumsal yönetimi dünya çapında güçlendirmek için işbirliğine hazırdır.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, daha fazla şeffaflık, bütünlük ve hukukun üstünlüğünü teşvik etme doğrultusundaki daha kapsamlı uluslararası çabaların bir parçasını oluşturmaktadır. Bu çabaya katkıda bulunan diğer OECD girişimleri, Uluslararası Ticari İşlemlerde Rüşvetle Mücadele Sözleşmesi, Çokuluslu İşletmelere İlişkin Temel İlkeler, zararlı vergi yarışını ve kartelleri disiplin altına almaya yönelik araçlar, Kamu Hizmetlerinde Etik Davranışları Geliştirme Üzerine Tavsiyeler, Kara Parayı Aklama konusunda Mali Eylem Geçici Özel Çalışma Grubu bunlardan sadece bazılarıdır.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, iyi kurumsal yönetim rejimlerinin öğelerine ilişkin uluslararası ortak bilincin geliştirilmesinde önemli olmakla birlikte yalnızca bir ilk adımdır. Kurumsal yönetim, doğası bakımından evrimci bir uygulama olup, bir-biri üzerine bina edilen reformlar ve en iyi uygulamalarla bir süreç içinde gelişmektedir. Demek ki, Kurumsal Yönetim İlkeleri de evrime açık olmalıdır. OECD, kurumsal yönetim ile ilgili konularda analizlerini sürdürmek, dünyadaki gelişmeleri yakından takip etmek ve söz konusu İlkeleri değişen koşullar ışığında gözden geçirmek, gerekirse revize etmek düşüncesindedir.

Büyük bir özveri ile çalışarak Kurumsal Yönetim İlkelerinin bu kadar kısa bir süre içinde hazırlanmasını sağlayan Geçici Özel Çalışma Grubu'na bütün içtenliğimizle şükranlarımızı iletiyoruz². Grup üyelerinin işbirliğine açık ve yapıcı yaklaşımı, çalışmanın başarı ile tamamlanmasını mümkün kılmıştır. Katkıda bulunan dört komitenin (Mali Piyasalar Komitesi, Uluslararası Yatırım ve Çokuluslu İşletmeler Komitesi, Sanayi Komitesi ve Çevre Politikaları Komitesi) delegelerinin yanı sıra, konsültasyonlarımıza katılan ya da yorumlarını sunan bütün kuruluş ve kişilere de teşekkür ediyoruz. Katkınız, gösterilen çabanın başarıya ulaşmasına ve OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin anlamlı ve canlı bir belge haline gelmesine büyük katkı sağlamıştır.

Bu çalışmada çeşitli özel sektör ve diğer ilgili kurumların temsilcilerinin yanı sıra, birçok kıtada OECD üyesi olmayan ülkelerin temsilcilerinin katkılarından da yararlanılmıştır. Son olarak, çalışmanın taslakları her aşamada OECD web sitesine konularak, daha geniş kesimlerin görüşlerinin alınması sağlanmıştır.

Kurumsal Yönetim İlkeleri, Üye ülkelerdeki deneyimler ve OECD bünyesinde gerçekleştirilen önceki çalışmalar üzerine bina edilmiştir. Bu çerçevede, Kurumsal Yönetim İş Dünyası Danışma Grubunun OECD'ye sunduğu 1998 Raporu önemli bir rol oynamıştır. Bu dökümanın ilgili materyalin bir kopyası OECD'nin <http://www.oecd.org/daf/corporate/principles/htm> adresinde bulunabilir.

Donald J. Johnston
Genel Sekreter

Joanna R. Shelton
Genel Sekreter Yardımcısı
Kurumsal Yönetim Geçici Özel Çalışma Grubu

NOTLAR

1. Bakanların isteğini yerine getirebilmek için, OECD, bütün Üye hükümetlerin yanı sıra, Avrupa Komisyonu; dört uluslararası kuruluş (Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF), Basel Bankacılık Gözetim Komitesi ve Uluslararası Güvenlik Komisyonları Örgütü); OECD Ekonomi ve Sanayi Danışma Komitesi ("BIAC") ve Sendikalar Danışma Komitesi ("TUAC"); diğer seçilmiş özel sektör kuruluşlarının temsilcilerinden oluşan bir Geçici Özel Çalışma Grubu kurdu.

2. Titizlik ve gayretle uzun saatlerini Özel Çalışma Grubuna ayıran OECD Sekreterliği personelinin *Maliye, Para ve İşletme İşleri Müdürlüğü'nden* William Witherell, Rainer Geiger, John Thompson, Mats Isaksson, Richard Frederick, Stilpon Nestor, Elisabeth Wilson-Smith; *Bilim, Teknoloji ve Sanayi Müdürlüğü'nden* Maria Maher; ve Genel Sekreterlikten Tony Rottier ile Pierre Poret'ye ayrıca teşekkür ederiz.

İÇİNDEKİLER

OECD KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	7
ÖZET	9
GİRİŞ	13
BÖLÜM 1: KURUMSAL YÖNETİMDE OECD İLKELERİ.....	19
I. Hissedarların Hakları	21
II. Hissedarların Adil Muamele Görmesi	23
III. Kurumsal Yönetimde Doğrudan Çıkar Sahiplerinin Rolü	24
IV. Kamuoyuna Açıklama Yapma ve Şeffaflık	25
V. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları	26
BÖLÜM 2: OECD KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	
ÜZERİNE AÇIKLAYICI NOTLAR.....	29
I. Hissedarların Hakları	31
II. Hissedarların Adil Muamele Görmesi.....	35
III. Kurumsal Yönetimde Doğrudan Çıkar Sahiplerinin Rolü	39
IV. Kamuoyuna Açıklama Yapma ve Şeffaflık	41
V. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları	46

GİRİŞ

GİRİŞ

Kurumsal Yönetim İlkeleri, ülkelerinde kurumsal yönetim ile ilgili yasal, kurumsal ve düzenleyici çerçeveyi değerlendirmek ve geliştirmek için OECD'ye üye olan ve olmayan hükümetlere yardımcı olmayı hedeflemektedir. Ayrıca borsalar, yatırımcılar, şirketler ve iyi kurumsal yönetimin geliştirilmesi sürecinde rolü olan diğer kuruluşlara da kılavuzluk edip önerilerde bulunmayı amaçlamaktadır. Bu ilkeler, hisseleri menkul kıymetler borsasında işlem gören şirketler üzerine odaklanmaktadır. Ama uygulanabilir olarak görüldüğü ölçüde, hisseleri menkul kıymetler borsasında işlem görmeyen şirketlerde de, örneğin özel ve kamu işletmelerinde, kurumsal yönetimin geliştirilmesi için yararlı birer araç olabilir. Bu ilkeler, OECD üyesi ülkelerin iyi kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesinde esas alacağı ortak temeli temsil etmektedir. Bu ilkelerin, uluslararası çevreler tarafından kesin, anlaşılır ve erişilebilir olması amaçlanmıştır. Ancak bu çalışmanın, ayrıntılı "en iyi uygulama" konusundaki özel sektör girişimlerinin yerini doldurması düşünülemez.

OECD ve üye ülkeler makro ekonomi ile yapısal politikalar arasındaki sinerjiyi gittikçe daha fazla hissetmektedirler. Ekonomik verimliliği arttırmanın anahtar unsurlardan birisi, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulları, hissedarları ve doğrudan çıkar sahibi diğer kesimler arasında bir dizi ilişkiyi içeren kurumsal yönetimdir. Kurumsal yönetim aynı zamanda şirketin hedeflerinin belirlendiği yapıyı ortaya koymakta, bu hedeflere ulaşmanın ve performans denetiminin araçlarını belirlemektedir. İyi kurumsal yönetim, yönetim kurulları ve yönetim için şirketin ve hissedarların çıkarları doğrultusunda hedeflere yönelme açısından uygun teşvikleri sağlamalı, etkin denetimi kolaylaştırmalı, bu şekilde şirketleri kaynakları daha verimli bir şekilde kullanmaya özendirmelidir.

Kurumsal yönetim, makro ekonomik politikalardan, ürün ve faktör piyasalarındaki rekabet düzeyine kadar firmaların faaliyetlerini biçimlendiren bir dizi unsurdan oluşan daha geniş bir ekonomik çerçevenin içinde yer almaktadır. Kurumsal yönetimin çerçevesi, aynı zamanda yasal, kurumsal ve düzenleyici ortam tarafından belirlenir. Ek olarak, iş ahlakı ve ait oldukları toplumun çevre ve toplumsal değerlerinin bilincinde olmak gibi etmenler, şirketin imajı ve uzun vadeli başarısı üzerinde etkide bulunabilir.

Firmaların yönetim ve karar alma süreçlerini çok sayıda etmenin belirlenmesi ve uzun vadeli başarı açısından bu etmenlerin önemli olmasına rağmen, bu çalışma, mülkiyet ve denetimin birbirinden ayrılmasının yarattığı sorunlar üzerinde durmaktadır.

Bir şirketin karar alma sürecinde, çevre ve ahlak ile ilgili kaygılar gibi önemli konulardan bazıları göz önüne alınmakla birlikte, bu konular başka OECD belgelerinde (Çokuluslu İşletmelerle İlgili Temel Kurallar ve Rüşvetle Mücadele Sözleşmesi ve Tavsiyeler) ve diğer uluslararası örgütlerin belgelerinde daha derin ve ayrıntılı biçimde ele alınmışlardır.

Şirketlerin iyi kurumsal yönetim ilkelerini benimsemeleri yatırım kararları için de önemi gitgide artan bir etmendir. Burada özellikle söz konusu olan, kurumsal yönetim uygulamaları ile yatırımın gittikçe artan uluslararası niteliği arasındaki ilişkidir. Uluslararası sermaye akışkanlığı, şirketlerin çok daha büyük bir yatırım havuzu içinden finansmana ulaşmalarını mümkün kılmaktadır. Eğer ülkeler küresel sermaye piyasasının bütün olanaklarından yararlanma ve uzun vadeli "sabırlı" sermayeyi çekme durumunda iseler, kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler tüm ülkelerde güven telkin etmeli ve iyice anlaşılmalıdır. Şirketler esas olarak yabancı sermaye kaynaklarına dayanmıyor olsalar bile, iyi kurumsal yönetim uygulamalarına bağlılık yerli yatırımcıların güvenlerinin gelişmesine yardımcı olacak, sermaye maliyetini düşürebilecek, son olarak daha istikrarlı finansman kaynaklarını harekete geçirebilecektir.

Kurumsal yönetim, yönetim sistemine katılanlar arasındaki ilişkilerden etkilenir. Hissedarların kontrol edilmesi - ki bunlar kişiler, aileler, blok ittifaklar ya da bir şirketi elinde tutmak doğrultusunda hareket eden başka şirketler veya çapraz hissedarlıklar olabilir - şirket davranışını belirgin bir biçimde etkiler. Bazı piyasalarda, kurumsal yatırımcılar pay sahipleri olarak, şirket yönetiminde gitgide daha fazla söz sahibi olmayı talep ederlerken bireysel hissedarlar genellikle yönetim haklarını kullanmaya istekli gözükmemekle birlikte, hissedarların ve yönetimin denetimi konusunda adil muamele görmek istemektedirler. Bazı yönetim sistemlerinde alacaklılar önemli bir role sahip olup şirket performansı üzerinde dışarıdan gözetimci gibi hareket etme potansiyelindedirler. Hükümetler kurumsal yönetim ile ilgili genel kurumsal ve yasal çerçeveyi kurarken, çalışanlar ve doğrudan çıkar sahibi diğer kesimler şirketin uzun vadeli başarısı ve performansında önemli bir rol oynamaktadırlar. Bu katılımcılardan her birinin rolleri ve karşılıklı etkileşimleri OECD ülkeleri arasında olduğu kadar, üye olmayan ülkeler arasında da büyük bir çeşitlilik göstermektedir. Bu ilişkiler bir taraftan, yasa ve düzenlemelere tabi iken, diğer taraftan gönüllü uyarlamalara ve piyasa güçlerine tabi olur.

İyi kurumsal yönetimin tek bir modeli yoktur. Öte yandan, üye ülkelerde ve OECD içinde yapılan çalışmalar iyi kurumsal yönetimin temelini oluşturan bazı ortak öğeleri ortaya koymuştur. Bu ortak öğeler üzerine oluşturulan ilkeler mevcut

değişik modelleri içerecek şekilde formüle edilmiştir. Örneğin, bu ilkeler belirli bir kurul yapısının savunuculuğunu yapmamakta ve bu dökümandaki "yönetim kurulu" terimi OECD ülkelerinde rastlanan kurul yapıları ile ilgili değişik ulusal modelleri kapsayacak şekilde kullanılmaktadır. Bazı ülkelerde karşılaşılan iki katmanlı sistemde, çalışmada kullanıldığı şekliyle "yönetim kurulu" "denetçi kurulu"nu ifade ederken, "kilit yöneticiler" "yönetici kurul" anlamına gelmektedir. Tek kurula içeriden bir denetçi kurulun eşlik ettiği sistemlerde "yönetim kurulu" terimi her ikisini de içermektedir.

Bu ilkeler bağlayıcı nitelikte değildir ve ulusal yasama sistemine ayrıntılı reçeteler sunmayı amaçlamamaktadır. İlkelerin amacı bir referans noktası işlevi görmektedir. Bu döküman, kendi ekonomik, toplumsal, yasal ve kültürel koşullarını yansıtan kurumsal yönetim ilkeleri için yasa ve mevzuatlarını gözden geçirme ve geliştirme amacıyla siyaset yapıcılar tarafından kullanılabilir gibi, kendi uygulamalarını geliştiren piyasa katılımcıları tarafından da kullanılabilir.

İlkeler doğası gereği gelişmeye açıktır ve koşullardaki belirgin değişimler ışığında gözden geçirilmelidirler. Değişmekte olan dünyada rekabet gücünü koruyabilmek için, şirketler kendi kurumsal yönetim uygulamalarını yenilemek ve değişen koşullara uyarlamak zorundadırlar. Şirketler ancak bu şekilde yeni talepleri karşılayabilir ve yeni fırsatları yakalayabilirler. Aynı şekilde, piyasaların etkin bir biçimde çalışmasına izin verecek şekilde yeterli esnekliği sağlamak için verimli bir düzenleyici çerçeve oluşturmada, gerek hissedarların, gerekse diğer doğrudan çıkar sahiplerinin beklentilerine cevap vermede hükümetlerin önemli bir sorumluluğu vardır. Kurumsal yönetimde kendilerine özgü çerçeveyi oluşturmak için, düzenlemenin maliyet ve faydalarını hesaba katarak bu ilkeleri nasıl uygulayacaklarına karar vermek, hükümetlerin ve piyasa katılımcılarının işidir.

Bu çalışma iki bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde sunulan ilkeler beş alanı kapsamaktadır: I) Hissedarların hakları; II) Hissedarların adil muamele görmesi; III) Doğrudan çıkar sahibi olan kesimlerin rolü; IV) Kamuoyuna açıklama yapma ve şeffaflık; ve V) Yönetim kurulunun sorumlulukları. Bu bölümlerin her birinin başında kalın siyah italiklerle yazılmış bir ilke yer almakta ve bunu, destekleyici bir dizi tavsiye izlemektedir. Belgenin ikinci bölümünde, koyu harflerle yazılan ilkelerin altında, okuyucunun, ilkelerin genel mantığını anlamasına yardımcı olma amacı güden açıklayıcı notlar eklenmiştir. Notlar, Kurumsal Yönetim İlkelerini daha işlevsel kılmak için yararlı olabilecek temel eğilimlere ilişkin açıklamaları içermekte, seçenekler ve örnekler sunmaktadır.

B Ö L Ü M

KURUMSAL YÖNETİMDE OECD İLKELERİ

I. HİSSEDARLARIN HAKLARI

Kurumsal yönetim hissedar haklarını korumalıdır.

- A.** Temel hissedar hakları: 1) mülkiyet tescil yöntemlerini güvence altına alma; 2) hisseleri devir ve temlik etme; 3) zamanında ve düzenli olarak şirket hakkında açıklayıcı bilgi elde etme; 4) genel hissedarlar toplantısına katılma ve oy kullanma; 5) yönetim kurulu üyelerini seçme; ve 6) şirketin kârlarından pay alma haklarını içine almaktadır.
- B.** Hissedarlar şirketle ilgili olarak; 1) tüzükte ya da kuruluş sözleşmesinde veya şirketin benzeri temel belgelerinde yapılan değişiklikler; 2) ek hisse çıkarma yetkisi ve 3) sonunda şirketin satışı ile sonuçlanan olağanüstü işlemler gibi, şirketle ilgili köklü değişiklikleri ilgilendiren kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirilme hakkına sahiptirler.
- C.** Hissedarlar genel hissedarlar toplantısına etkin bir şekilde katılma ve oy kullanma fırsatına sahip olmalı ve oy kullanma usulleri dahil olmak üzere, genel hissedarlar toplantısını düzenleyen kurallar hakkında bilgilendirilmelidirler.
1. Hissedarlara genel kurulların tarih, yer ve gündemleri ile ilgili olarak ve kurul veya toplantıda karara varılacak konularla bağlantılı tam, yeterli ve zamanında bilgi verilmelidir.
 2. Hissedarlara, makul sınırlamalara tabi olarak, genel kurullarda soru yönelme ve gündeme yeni başlıklar ekleme fırsatı tanınmalıdır.
 3. Hissedarlar bizzat ve gıyaben oy kullanabilmeli, ister bizzat isterse gıyaben kullanılmış olsun oylar eşit etkide olmalıdır.
- D.** Bazı hissedarların sahip oldukları pay ile orantısız bir şekilde belirli bir kontrol elde etmelerine olanak tanıyan sermaye yapıları ve düzenlemeleri açıklanmalıdır.
- E.** Şirket kontrolü ile ilgili piyasaların etkin ve şeffaf bir tarzda işlemesine olanak tanınmalıdır.
1. Yatırımcıların haklarını ve izleyecekleri yolu anlayabilmeleri için, sermaye piyasalarında şirket kontrolünü elde etmenin kural ve usulleri,

şirketlerarası birleşmeler ve şirket varlıklarının önemli bölümlerinin satışı gibi olağanüstü işlemler açık bir biçimde ifade edilmeli ve dışarıya açıklanmalıdır. İşlemler şeffaf fiyatlarla ve sınıflarına göre bütün hissedarların haklarını koruyan adilane koşullarda gerçekteşmelidir.

2. şirketi ele geçirmeyi engelleyecek mekanizmalar, yönetimin hesap verme sorumluluğuna karşı kullanılmamalıdır.

F. Kurumsal yatırımcılar dahil olmak üzere hissedarlar, kendi oy haklarını kullanırken maliyet ve faydalarını da göz önünde bulundurmalıdırlar.

II. HİSSEDARLARIN ADİL MUAMELE GÖRMESİ

Kurumsal yönetim, azınlık ve yabancı hissedarlar dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.

- A.** Aynı tipten hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.
1. Her tipte, bütün hissedarlar aynı oy hakkına sahip olmalıdırlar. Bütün yatırımcılar satın almadan önce her tipten hisselerin oy hakları hakkında bilgi sahibi olabilmelidirler. Oy haklarındaki her türlü değişiklik hissedarın oylamasına sunulmalıdır.
 2. Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişi ile üzerinde anlaşmaya varılan şekilde onun emanetçileri ya da atadığı mümessilleri tarafından atılmalıdır.
 3. Genel hissedarlar toplantısının işlem ve usulleri, bütün hissedarların adil muamele görmelerine olanak tanımalıdır. Şirket prosedürleri, oy atmayı gereksiz şekilde zorlaştırmamalı ya da masraflı hale getirmemelidir.
- B.** İçerden bilgi olarak gerçekleştirilen kural dışı alım satım (Insider trading) ve usulsüz kişisel işlemler yasaklanmalıdır.
- C.** Müdürler ve yönetim kurulu üyelerinin, şirketi etkileyen işlem ve konularla ilgili maddi çıkar konusu olabilecek her türlü bağlantılarını açıklamaları gerekmektedir.

III. KURUMSAL YÖNETİMDE DOĞRUDAN ÇIKAR SAHIPLERİNİN ROLÜ

Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin haklarını yasalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile doğrudan çıkar sahipleri arasında etkin bir işbirliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.

- A. Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin kanunla korunan haklarına saygı gösterilmesini teminat altına almalıdır.
- B. Doğrudan çıkar sahibi olan kesimlerin çıkarlarının yasalarla korunduğu durumda, bütün ilgili çıkar sahipleri haklarının ihlali karşısında yeterli telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.
- C. Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin katılımı açısından performans geliştirici mekanizmalara izin vermelidir.
- D. Doğrudan çıkar sahipleri şirket yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, gerekli bilgilere erişebilmelidirler.

IV. KAMUOYUNA AÇIKLAMA YAPMA VE ŞEFFAFLIK

Kurumsal yönetim, mali durum, performans, mülkiyet ve şirketin idaresi dahil, şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almalıdır.

- A.** Açıklamalar aşağıdaki konularda, ama bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla, şu maddi bilgileri içermelidir:
1. Şirketin mali ve operasyonel durumu ve işletme kâr-zarar hesabı.
 2. Şirket hedefleri.
 3. Çoğunluk pay sahipliği ve oylama hakları.
 4. Yönetim kurulu üyeleri, başlıca yöneticiler ve bunlara yapılan ödeme ve ücret sistemleri.
 5. Öngörülebilir maddi risk faktörleri.
 6. Çalışanlar ve diğer doğrudan çıkar sahipleriyle ilgili maddi konular.
 7. Yönetim yapısı ve politikaları.
- B.** Bilgi hazırlanmalı, denetlenmeli ve kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan beyan ve denetime uygun olarak açıklanmalıdır.
- C.** Mali beyannamelerin hazırlanma ve sunulma yöntemleri hakkında dışarıdan ve objektif bir güvence oluşturmak için yıllık denetim bağımsız bir denetçi tarafından yapılmalıdır.
- D.** Bilgi yayma kanalları ilgili bilgiye kullanıcılar tarafından adil bir biçimde, zamanında ve düşük maliyetle erişilmesini sağlamalıdır.

V. YÖNETİM KURULUNUN SORUMLULUKLARI

Kurumsal yönetim, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin zamanında etkin denetimini, yönetim kurulunun şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme zorunluluğunu teminat altına almalıdır.

- A.** Yönetim kurulu üyeleri tam bilgilendirilmiş olarak, iyi niyetle, gerekli titizlik ve özenle, şirketin ve hissedarların en uygun çıkarları doğrultusunda hareket etmelidirler.
- B.** Yönetim kurulu kararlarının değişik hissedar gruplarını farklı şekilde etkilediği durumlarda, yönetim kurulu bütün hissedarlara adilane davranmalıdır.
- C.** Yönetim kurulu yürürlükteki yasalara uygunluğu teminat altına almalı ve doğrudan ilgili çıkar sahiplerinin çıkarlarını dikkate almalıdır.
- D.** Yönetim kurulu aşağıdaki hususları içine alan temel işlevleri yerine getirmelidir:
 - 1. Şirket stratejisini, başlıca eylem planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve işletme planlarını yönlendirmek ve gözden geçirmek; performans hedeflerini saptamak; icraatı ve şirket performansını zamanında denetlemek; ve büyük sermaye harcamalarını, devralmaları ve mal varlığı satışlarını yönetmek.
 - 2. Önemli yöneticileri seçmek, ücretlerini ödemek, denetlemek, gerekli olduğu durumda değiştirmek ve yönetimin pürüzsüz şekilde el değiştirmesi planlarına nezaret etmek.
 - 3. Yönetim kademesini ve kurul üyelerine yapılan ödeme ve ücret sistemini gözden geçirmek, resmi ve şeffaf bir atama süreci sağlamak.
 - 4. Şirket varlıklarının yanlış kullanılması ve ilgili tarafların işlemlerinde kötüye kullanıma dahil olmak üzere, yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarların olası çıkar çatışmalarını zamanında denetleyip sevk ve idare etmek.
 - 5. Şirketin bağımsız denetçilik dahil, muhasebe ve mali rapor sistemlerini güvence altına almak ve özellikle risk denetimi, mali kontrol ve yasa-

lara uygunluk açısından uygun denetim sistemlerinin işler olmasını sağlamak.

6. Yönetim kurulunun tabi olduğu yönetim uygulamalarının yeterliliğini denetlemek ve gerekli oldukça değişikliklere gitmek.
7. Kamuoyuna açıklama yapmak ve iletişim süreçlerine nezaret etmek.

E. Yönetim kurulu, özellikle idareden bağımsız olarak şirket işlerinde objektif muhakeme yürütebilme yeteneğine sahip olmalıdır.

1. Yönetim kurulları, çıkar çatışması olasılığının ortaya çıkabileceği durumlarda bağımsız muhakeme yürütebilecek yeterli sayıda yönetici kurul üyesi atamış olmayı göz önünde bulundurmalıdır. Bu türden kritik sorumluluklara mali raporları tutmak, atamalar, yöneticilerin ve kurulların ücretlerinin ödenmesi örnek verilebilir.
2. Kurul üyeleri sorumluluk alanlarına yeterince zaman ayırmalıdır.

F. Sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için, yönetim kurulu üyeleri doğru, gerekli ve geçerli bilgiye zamanında erişebilmelidir.

B Ö L Ü M
2

OECD KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ
ÜZERİNE AÇIKLAYICI NOTLAR

I. HİSSEDARLARIN HAKLARI

Kurumsal yönetim hissedarların haklarını korumalıdır.

Hisse senedi yatırımcılarının belirli mülkiyet hakları vardır. Örneğin bir hisse senedi satın alınabilir, satılabilir ya da devredilebilir. Bir hisse senedi, yatırımcıya, yatırımın tutarı ile sınırlı bir sorumlulukla şirketin kârlarına katılım hakkını da kazandırır. Ek olarak, bir hisse senedinin mülkiyeti, şirket hakkında bilgi sahibi olma hakkını ve şirketi, esas olarak, genel hissedarlar toplantısına katılıp oy kullanarak etkileme hakkını kazandırır.

Öte yandan, pratik olarak şirket, hissedar referandumu ile yönetilemez. Hissedarlık kurumu, çıkarları, amaçları, yatırım ufukları ve kapasiteleri farklı bireyler ve kurumlardan oluşur. Şirket yönetimi ticari kararları hızlı bir biçimde alabilmek zorundadır. Bu gerçeklerin ışığında ve hızlı hareket eden, sürekli değişen piyasa koşullarında şirket işlerinin sevk ve idaresinin karmaşıklığı karşısında, hissedarların şirket faaliyetlerinin günlük yönetiminde sorumluluk almaları beklenemez. Şirket stratejisi ve faaliyetleri ile ilgili sorumluluk, yönetim kurulu tarafından seçilen, yönlendirilen ve gerektiğinde değiştirilen, yönetim kurulunun ve bir yönetici ekibin ellerinde toplanmıştır.

Hissedarların şirket yönetimi üzerinde etki sahibi olma hakları, yönetim kurulu üyelerinin seçimi, ya da kurulun yapısını etkileyen diğer yollar, şirketin bağlayıcı belgelerinde değişiklik, olağanüstü işlemlerin onaylanması gibi belirli temel konularda ve şirket sözleşmesi ve iç tüzüğünde belirtilen diğer temel konularda toplanmıştır. Bu bölüm, hissedarların, yaklaşık bütün OECD ülkelerinde yasa ile tanınan en temel haklarından söz etmektedir. Denetçilerin seçimi ya da onaylanması, kurul üyelerinin doğrudan atanması, hissesini teminat olarak gösterebilme, kâr dağıtımının onaylanması, vb. gibi ek haklara çeşitli hukuk sistemlerinde rastlanılabilir.

- A. Temel hissedar hakları: 1) mülkiyet tescil yöntemlerini güvence altına alma; 2) hisselerin devir ve temliki; 3) zamanında ve düzenli olarak şirket hakkında gerekli bilgileri elde etme; 4) genel hissedarlar toplantısına katılma ve oy kullanma; 5) yönetim kurulu üyelerini seçme; ve 6) şirketin kârlarından pay alma haklarını içine almaktadır.**
- B. Hissedarlar şirketle ilgili olarak; 1) tüzükte ya da kuruluş sözleşmesinde veya şirketin benzeri temel belgelerinde yapılan değişiklikler;**

2) ek hisse yetkisi ve 3) pratikte şirketin satışı ile sonuçlanan olağanüstü işlemler gibi, şirketle ilgili köklü değişiklikleri ilgilendiren kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirilme hakkına sahiptirler.

C. Hissedarlar genel hissedarlar toplantısına etkin bir şekilde katılma ve oy kullanma fırsatına sahip olmalı, oy kullanma usulleri dahil olmak üzere, genel hissedarlar toplantısını düzenleyen kurallar hakkında bilgilendirilmelidirler:

- 1. Hissedarlara genel kurulların tarih, yer ve gündemleri ile ilgili olarak ve kurul veya toplantıda karara varılacak konularla bağlantılı zamanında tam ve yeterli bilgi verilmelidir.**
- 2. Hissedarlara, makul sınırlamalara tabi olarak, genel kurullarda soru yöneltme ve gündeme yeni başlıklar ekleme fırsatı tanınmalıdır.**

Yatırımcıların genel kurullara katılım olanaklarını arttırmak için, bazı şirketler hissedarların gündem önerme olanaklarını, değişiklik ve karar önerisini basitleştirerek arttırdılar. Hissedarların sorularını önceden sunma, yönetimden ve yönetim kurulundan yanıt alma olanakları da artırıldı. Şirketlerin gündem önerme konusunda gayriciddi ya da yıkıcı girişimlerin ortaya çıkmaması için gerekli önlemleri alma hakları vardır. Örneğin, bir hissedarın karar önerisinin gündeme alınması için belirli bir sayıda hisseyi elinde tutan kişilerce desteklenmesi zorunluluğu makul bir önlemdir.

- 3. Hissedarlar bizzat ve gıyaben oy kullanabilmeli, ister bizzat isterse gıyaben kullanılmış olsun oylar eşit etkide olmalıdır.**

Kurumsal Yönetim İlkeleri vekâleten oy kullanmanın genel olarak kabul edilmesini uygun görmektedir. Ek olarak, hissedarların katılımını yaygınlaştırma hedefi, şirketlerin oy kullanmada, telefonla oy kullanma ya da elektronik oylama gibi geniş teknik olanakları hesaba katmasını gerektirmektedir. Ayrıca yabancı hissedarların gitgide artan önemi, hissedarların katılımını modern teknoloji yoluyla olanaklı kılmak için elle-

rinden geleni yapmalarını gerektirmektedir. Güvenli elektronik araçların geliştirilmesi yoluyla ve vekâlet formalitelerini yerine getirmek zorunda kalmaksızın birbirleriyle iletişim kurma olanağı tanınarak hissedarların genel kurullara etkin katılımı geliştirilebilir. Şeffaflık açısından, toplantı usulleri oyların uygun şekilde sayılmasını ve kaydedilmesini, sonucun zamanında ilan edilmesini güvence altına almalıdır.

D. Bazı hissedarların sahip oldukları pay ile orantısız şekilde belirli bir kontrol elde etmelerine olanak tanıyan sermaye yapıları ve düzenlemeleri açıklanmalıdır.

Bazı sermaye yapıları hissedarın, sahip olduğu payla orantısız bir biçimde, şirket üzerinde belirli bir düzeyde denetim uygulamasına olanak vermektedir. Piramit yapılar ve çapraz hissedarlık, kontrol sahibi olmayan hissedarların şirket politikalarını etkileme kapasitelerini azaltmak için kullanılabilir.

Mülkiyet ilişkilerine ek olarak başka mekanizmalar da şirket üzerindeki kontrolü etkileyebilir. Teker teker toplam sermayenin oldukça küçük bir payını ellerinde bulunduran hissedarların uyum içinde hareket etmek üzere anlaşmaları ve böylece etkili çoğunluğu ya da en azından en büyük tek bir hissedar blokunu oluşturmaları yaygın yöntemler arasındadır. Hissedarlar arası anlaşmalar, genellikle, anlaşmaya katılanlara, anlaşmanın diğer taraflarının satış yapmak istediği durumlarda, öncelikli satın alma hakkı tanımaktadır. Bu anlaşmalar, anlaşmayı kabul edenlerin belirli bir süre boyunca hisselerini satmamalarını gerektiren hükümler de içerebilirler. Hissedarlar arası anlaşmalar, yönetim kurulunun ya da başkanın nasıl seçileceği gibi konuları içerebilir. Anlaşmalar, anlaşmaya dahil olanları blok halinde oy vermeye de zorlayabilir.

Oy tavanları hissedarın gerçekte sahip olduğu hisse sayısına bakılmaksızın bir hissedarın atabileceği oy sayısını sınırlamaktadır. Bu nedenle oy tavanları denetimi yeniden dağıtmakta, hissedarlar toplantısına katılım teşviğini engelleyici etkide bulunabilmektedir.

Bu mekanizmaların hissedarların şirket politikaları üzerindeki etkilerini yeniden dağıtma işlevi göreceğini varsayarsak, hissedarlar makul olarak bu türden sermaye yapılarının ve düzenlemelerinin açıklanmasını isteyebilirler.

E. Şirket kontrolü ile ilgili piyasaların etkin ve şeffaf bir tarzda işlemesine olanak tanınmalıdır.

1. Yatırımcıların haklarını ve izleyecekleri yolu anlayabilmeleri için, sermaye piyasalarında şirket kontrolünü elde etmenin kural ve usulleri, şirketlerarası birleşmeler ve şirket varlıklarının önemli bölümlerinin satışı gibi olağanüstü işlemler açık bir biçimde ifade edilmeli ve dışarıya açıklanmalıdır. İşlemler şeffaf fiyatlarla ve sınıflarına göre bütün hissedarların haklarını koruyan adilane koşullarda gerçekleşmelidir.

2. Şirketi ele geçirmeyi engelleyecek mekanizmalar, yönetimin hesap verme sorumluluğuna karşı engel olarak kullanılmamalıdır.

Bazı ülkelerde şirketler, şirketi ele geçirmeyi engelleyecek mekanizmalar işletirler. Ancak, hem yatırımcılar hem de borsalar, şirketi ele geçirmeyi engelleyici mekanizmaların yaygın kullanımının şirket denetimi açısından piyasanın işleyişine ciddi bir engel oluşturabileceği yolunda kaygılarını dile getirmişlerdir. Bazı durumlarda ele geçirmeye karşı savunma önlemleri, yönetimin elinde hissedarların denetimine karşı bir engel olarak kullanılabilir.

F. Kurumsal yatırımcılar dahil olmak üzere hissedarlar, kendi oy haklarını kullanırken maliyet ve fayda hesabı yapmalıdırlar.

Kurumsal Yönetim İlkeleri yatırımcılar için belirli bir yatırım stratejisinin savunuculuğunu yapmamaktadır ve yatırımcı hareketlerinin optimum düzeyi ile ilgili bir tavsiye arayışı içinde değildir. Bununla birlikte, birçok yatırımcı, makul oranda bir analize girişmekle ve oy haklarını kullanmakla pozitif getirilerin elde edilebileceği sonucuna varmıştır. Bazı kurumsal yatırımcılar yatırım yaptıkları şirketlerle ilgili olarak kendi politikalarını da kamuoyuna açıklamaktadırlar.

II. HİSSEDARLARIN ADİL MUAMELE GÖRMESİ

Kurumsal yönetim, azınlık ve yabancı hissedarlar dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.

Yatırımcıların koydukları sermayenin şirket yöneticilerinin, yönetim kurulu üyelerinin veya kontrolü elinde bulunduran hissedarların kötü kullanımından ve suiistimallerden korunacağına dair duydukları güven, sermaye piyasalarında önemli bir faktördür. Şirket yönetim kurulları, yöneticiler ve kontrolü elinde bulunduran hissedarlar, kontrol gücü olmayan hissedarlar aleyhine kendi çıkarlarını avantajlı kılacak faaliyetlere girişme fırsatına sahip olabilirler. Kurumsal Yönetim İlkeleri, şirket yönetiminde yabancı ve yerli hissedarlara eşit muameleyi desteklemektedir. İlkeler, doğrudan yabancı yatırımın düzenlenmesinde hükümet politikalarına atıfta bulunmaktadır.

Hissedarların haklarını gerçekleştirme yollarından birisi, yönetim ve yönetim kurul üyelerine karşı hukuki ve idari işlemleri başlatabilecek durumda olmalarıdır. Deneyimler göstermiştir ki, hissedar haklarının hangi derecede korunduğunun önemli ve belirleyici bir ögesi, makul bir gider karşılığında ve aşırı gecikme olmaksızın şikayetleri telafi ya da tazmin edebilmenin etkin yollarının bulunup bulunmadığıdır. Azınlık durumundaki yatırımcıların güvenleri, haklarının çiğnendiği yolunda makul gerekçelere dayalı bir kuşku duydukları zaman, ilgili hukuk sisteminin azınlık hissedarlarına dava açabilme mekanizmaları sağlamış olmasıyla artırılabilir.

Şirket faaliyetine mahkeme yoluyla karşı çıkma olanağını her türlü yatırımcıya tanıyan bir hukuk sistemi anlaşmazlıkların aşırı ölçüde davalarla çözümüne yatkın hale gelmesi gibi bazı riskler içerir. Bu nedenle çoğu hukuk sistemi, yönetim ve yönetim kurulunu sık sık mahkeme önüne çıkma istismasından koruyacak, hissedarın şikayetinin yeterliliğini test etme biçiminde "güvenli limanlar" diye adlandırabileceğimiz bazı hükümler getirmiştir; örneğin basiretli ticari muhakeme yürütebilme kuralı ya da bilginin açıklanması gibi. Sonuç olarak, yatırımcılara mülkiyet haklarının ihlali karşısında çare aramalarına olanak tanıma ile anlaşmazlıkları sık sık mahkeme önünde çözümlenmeye engel olma arasında bir denge bulunmalıdır.

Çoğu ülkede, menkul kıymetler düzenleyicileri, diğer düzenleyici kuruluşlar tarafından organize edilen idari nitelikli duruşmalar ya da tahkim mekanizmaları gibi al-

ternatif muhakeme usullerinin uyuşmazlıkların çözümü yönünde, en azından ilk aşamada etkili bir yöntem olduğu düşünülmektedir.

A. Aynı tipten hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.

- 1. Her tipte, bütün hissedarlar aynı oy hakkına sahip olmalıdırlar. Bütün yatırımcılar satın almadan önce tüm sınıflardan hisselerin oy hakları hakkında bilgi sahibi olabilmelidirler. Oy haklarındaki her türlü değişiklik hissedarın oyuna tabi olmalıdır.**

Firmanın optimum sermaye yapısı, hissedarların onayına tabi olmak kaydıyla, en iyi biçimde yönetim ve yönetim kurulu tarafından kararlaştırılabilir. Bazı şirketler, firmanın kârlarının paylaşılması bakımından üstün olan, ama genelde oy hakkı olmayan imtiyazlı hisse senetleri çıkarmaktadırlar. Şirketler oy hakkı olan sertifika ve senetlerden farklı fiyatlara alınıp satılacak olan oy hakkı olmayan katılım sertifikaları ya da senetleri de çıkarabilirler. Bu yapıların tümü risk ve ödülün dağıtımında sonuç alıcı olan, şirketin çıkarına ve düşük maliyetli finansmana en iyi şekilde hizmet ettiği düşünülen yollardır. Kurumsal Yönetim İlkeleeri "bir hisse bir oy" kavramını destekleyen bir konuma sahip değildir. Ancak, çoğu kurumsal yatırımcı ve hissedar kuruluşları bu kavramı desteklemektedir.

Yatırımcılar, yatırımda bulunmadan önce oy hakları konusunda bilgi sahibi olmayı isterler. Oy hakkı olan hisseleri elinde bulunduran yatırımcıların karara katılma fırsatı bulmuş olmaları kaydıyla yatırımcılar bir kez yatırımda bulduktan sonra, artık hakları değişikliğe uğramamalıdır. Değişik kategorilerden hisselerin oy haklarında değişiklik yapılması önerisi, normal olarak, sonuçtan olumsuz etkilenen hisselerin belirli bir çoğunluğu tarafından genel hissedarlar toplantısına sunulur.

- 2. Oylar, hisseler üzerine tasarruf hakkına sahip olan kişi ile üzerinde anlaşmaya varılan şekilde, emanetçiler ya da hissedar mümessilleri tarafından kullanılmalıdır.**

Bazı OECD ülkelerinde alışılmış uygulama, yatırımcılar adına hisse senetlerini emanet olarak tutan finansal kurumların bu hisselerle ilgili oyları kullanmaları yönündedir. Menkul kıymetleri emanet olarak tutan müşteri temsilcisi bankalar ve simsar firmaların, hissedar tarafından ve-

rilen tersi yönde bir talimat söz konusu olmadıkça, yönetimi destekleyecek şekilde oy atmaları istenir.

OECD ülkelerinde genel eğilim, aracı kurumların hisse sahiplerinin oylarını kullanmalarını olanaklı kılan hükümleri kaldırma yönündedir. Bazı ülkelerdeki kurallar aracı kurumların hisse sahiplerine, oy haklarının kullanımında tercihleri ile ilgili gerekli bilgilerin verilmesini zorunlu kılan şekilde revize edilmiştir. Hissedarlar bütün oy haklarını aracılara devredebilirler. Yine, hissedarlar ortaya çıkan bütün hissedar oyları ile ilgili bilgilendirilmek ve bazı oyları kullanmayı, bazı oyları ise aracıya devretmeyi kararlaştırabilirler.

Hisse sahibinin oylarının hissedarların istekleri dışında kullanılmamasını sağlamak ile aracılara oy kullanmadan önce hisse sahibinin onayını almak üzere aşırı bir zorunluluk getirmemek arasında makul bir denge kurulmalıdır. Hissedarlara, tersi bir talimat alınmadığı sürece, aracının hissedarın çıkarları ile tutarlı olacak doğrultuda oy atacağı bilgisinin verilmesi yeterlidir.

Bu maddenin oy kullanma haklarının kayyum ya da özel bir hukuki yetkiyle hareket eden (örneğin iflas masası memurları ve emlak yöneticileri gibi) kişiler tarafından yerine getirilmesi durumuna uygulanmayacağı dikkate alınmalıdır.

3. Genel hissedarlar toplantısının işlem ve usulleri, bütün hissedarlara adil muamele görme olanağı tanınmalıdır. Şirket prosedürleri, oy atmayı usulsüz bir biçimde zorlaştırmamalı ya da masraflı hale getirmemelidir.

I. Bölüm'de, genel hissedarlar toplantılarına katılma hakkı bir hissedar hakkı olarak belirlenmiştir. Yönetim ve şirketi kontrol eden yatırımcılar çoğu kez kontrol gücü olmayan ya da yabancı yatırımcıları şirketin yönetimini etkilemeye çalışmaktan caydırma arayışında olmuşlardır. Bazı şirketler oylamaya ücret uygulamışlardır. Başka engeller ise vekâlet yoluyla oylamanın yasaklanması ve genel hissedarlar toplantısında bizzat hazır bulunma zorunluluğunu kapsamaktadır. Daha başka birçok usul, mülkiyet hakkının kullanılmasını hemen hemen olanaksız duruma getirebilir. Örneğin, vekâlet belgeleri, yatırımcılara düşünme ve danışma

zamanı tanımayacak şekilde genel hissedarlar toplantısına çok yakın bir tarihte gönderilebilir. OECD ülkelerindeki birçok şirket hissedarlarla iletişim ve karar verme süreçlerinde daha elverişli kanallar geliştirme arayışındadır. Şirketlerin genel kurullara katılımının önündeki yapay engelleri kaldırmaya yönelik çabaları teşvik edilmektedir.

B. İçeriden bilgi olarak gerçekleştirilen kural dışı alım satım (Insider trading) ve usulsüz kişisel işlem yasaklanmalıdır.

Usulsüz kişisel işlem, kişilerin şirketle yakın ilişkiler içinde bulunarak, bu ilişkileri şirketin ve yatırımcıların zararına istismar etmesiyle ortaya çıkar. Insider trading sermaye piyasalarının manipüle edilmesi anlamına geldiğinden, çoğu OECD ülkesinde menkul değer düzenlemeleri, şirket kanunu ve/veya ceza kanunu ile yasaklanmıştır. Ancak, bütün yargı süreçleri bu türden uygulamaları yasaklamamakta ve bazı durumlarda yaptırımlar pek güçlü olmamaktadır. Bu türden uygulamalar, hissedarlara eşit muamele ilkesini ihlal ettikleri ölçüde, kurumsal yönetim ilkelerinin ihlal edilmesi olarak görülmelidirler.

İlkeler, yatırımcıların içeriden bilgi almaya yönelik suiistimalin yasaklanmasını istemelerinin makul olduğu görüşünü doğrulamaktadır. Bu türden istismarların özel olarak yasa yoluyla yasaklanmadığı ya da yaptırımın yeterince etkili olmadığı durumlarda, hükümetlerin bu tür boşlukları ortadan kaldırmak için önlem almaları gerekecektir.

C. Müdürler ve yönetim kurulu üyelerinin, şirketi etkileyen işlem ve konularla ilgili maddi çıkar konusu olabilecek her türlü bağlantılarını açıklamaları istenmelidir.

Bu başlık yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin şirketle, belirli bir işlemle ilgili değerlendirmeyi etkileyebilecek ticari iş, aile ya da başka özel bir ilişkileri bulunduğu durumlar ile ilgilidir.

III. KURUMSAL YÖNETİMDE DOĞRUDAN ÇIKAR SAHIPLERİNİN ROLÜ

Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin haklarını yasalarda belirtildiği şekilde tanımalı, zenginlik ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile doğrudan çıkar sahipleri arasında etkin bir işbirliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.

Kurumsal yönetimin kilit unsurlarından biri de firmalara dış sermaye akışının garanti altına alınmasıdır. Kurumsal yönetim, şirkette doğrudan çıkar sahibi olan değişik kesimlerin firmaya özgü insani ve fiziksel sermayeye etkin düzeylerde yatırım yapma yönünde teşvik edilmesi için yollar bulmakla da ilgilidir. Rekabet edebilirlik ve bir şirketin nihai başarısı, yatırımcılar, çalışanlar, alacaklılar ve tedarikçiler gibi kaynak temin eden değişik unsurların katkılarını bir araya getiren ekip çalışmasının ürünüdür. Şirketler, rekabet yeteneği olan ve kârlı şirketlerin oluşturulmasında doğrudan çıkar sahiplerinin katkılarının değerli bir kaynak oluşturduğunu bilmek zorundadırlar. Bu nedenle doğrudan çıkar sahipleri arasında zenginlik yaratan bir işbirliğinin teşvik edilmesi şirketlerin uzun vadede yararınadır. Yönetim ilkeleri, doğrudan çıkar sahibi kesimlerin yararları ve şirketin uzun vadeli başarısına katkıları gözetilerek şirketin çıkarına hizmet edilebileceğini hesaba katmalıdır.

A. Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin kanunla korunan haklarına saygı gösterilmesini teminat altına almalıdır.

Bütün OECD ülkelerinde doğrudan çıkar sahiplerinin hakları, iş kanunu, ticaret kanunu, borçlar ve icra- iflas kanunu gibi kanunlarla belirlenmiştir. Doğrudan çıkar sahiplerinin çıkarlarının kanunla düzenlenmediği alanlarda bile, çoğu firma doğrudan çıkar sahiplerine yönelik ek taahhütlere girmekte ve şirketin isim ve performansı ile ilgili kaygılar çoğunlukla daha kapsamlı çıkarların dikkate alınmasını gerektirmektedir.

B. Doğrudan çıkar sahibi olan kesimlerin çıkarlarının yasalarla korunduğu durumda, bütün çıkar sahipleri haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.

Yasal çerçeve ve süreçler şeffaf olmalı, doğrudan çıkar sahiplerinin iletişim kurmalarına ve haklarının ihlali durumunda telafi ya da tazminat elde etmelerine engel olmamalıdır.

C. Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin katılımı açısından performans geliştirici mekanizmalara izin vermelidir.

Kurumsal yönetim ilkeleri, ilgili doğrudan çıkar sahiplerine değişik roller sağlayacaktır. Doğrudan çıkar sahiplerinin şirket yönetimine katılım dereceleri ulusal hukuki mevzuat ve uygulamalara bağlı olup, şirketten şirkete de değişiklik göstermektedir. Doğrudan çıkar sahiplerinin katılım mekanizmaları ile ilgili şu örnekler verilebilir: Yönetim kurullarında çalışanların temsil edilmesi, çalışanların hisse sahibi olma planları ya da doğrudan çıkar sahiplerinin bazı temel kararlarda bakış açılarını dikkate alan diğer kâr paylaşma mekanizmaları veya yönetim süreçleri. Bu mekanizmalar ayrıca kredi veren alacaklıların iflas işlemleri bağlamında yönetime dahil edilmeleri de olabilir.

D. Doğrudan çıkar sahipleri şirket yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, gerekli bilgilere erişebilmelidirler.

Şirket yönetim sistemleriyle ilgili kanun ve uygulamaların doğrudan çıkar sahiplerinin katılımını sağladığı durumlarda, ilgili çıkar sahiplerinin sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için gerekli bilgiye erişebilmeleri önemli bir husustur.

IV. KAMUOYUNA AÇIKLAMA YAPMA VE ŞEFFAFLIK

Kurumsal yönetim, mali durum, performans, sabiplik ve şirketin idare - si dabil, şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almalıdır.

OECD ülkelerinin çoğunda, halka açık ve kota edilmemiş büyük işletmelerle ilgili zorunlu ya da gönüllü olarak açıklanan çok miktarda bilgi toplanmış, geniş bir kullanıcı kitlesine açılmıştır. Kamuya açıklama yapma genelde, asgari bir yıllık olarak talep edilir. Bazı ülkelerde altı aylık veya üç aylık dönemlerde, hatta şirketi etkileyen maddi bir gelişme olduğunda daha sık açıklama yapma zorunluluğu da getirilmiştir. Şirketler çoğu kez piyasadaki talebe cevap verebilmek için asgari açıklama zorunluluğunun ötesine geçen gönüllü açıklamalarda bulunurlar.

Etkili bir beyan sistemi, şirketlerin piyasa bazında denetiminin önemli bir dayanak noktasıdır ve hissedarların oy haklarını kullanmalarında merkezi bir öneme sahiptir. Büyük ve aktif bir sermaye piyasasına sahip olan ülkelerde deneyim, kamuoyuna açıklama yapmanın şirketlerin davranışlarını etkilemek ve yatırımcıları korumak için etkili bir araç olduğunu göstermiştir. Etkili bir beyan sistemi sermaye çekmeye ve sermaye piyasalarında güveni korumaya yardımcı olur. Hissedarlar ve potansiyel yatırımcılar, işletmenin sevk ve idaresini değerlendirebilmek, değer biçme, sahiplik ve oylama işlemlerinde bilgiye dayalı kararlar alabilmek için düzenli şekilde, güvenilir ve yeterince ayrıntılı mukayese olanağı sağlayabilecek bilgiler talep etmektedir. Yetersiz ve açık olmayan bilgi, piyasaların işlemesine engel olabileceği gibi, sermayenin maliyetini yükseltebilir ve kaynakların yetersiz dağılımına yol açabilir.

Kamuoyuna açıklama yapma, şirket politikaları ve performansı, çevre ve etik standartları açılarından işletmelerin yapıları ve faaliyetleri ile şirketlerin ait oldukları toplumla ilişkileri gibi konularda, kamuoyunun bilgilendirilmesine de yardımcı olur. Bu bağlamda, Çokuluslu İşletmelere İlişkin OECD Kuralları örnek verilebilir.

Açıklama yapma zorunlulukları işletmeler üzerine makul olmayan idari yükler ve maliyetler yüklemeyi amaçlamamaktadır. Aynı şekilde, açıklama yapmanın yatırım kararıyla ilgili tam bilgilendirme ve yatırımcıyı yanlış yönlendirmekten kaçınmak açısından zorunlu olduğu durumlar hariç, şirketlerin rekabet güçlerini tehlikeye sokacak bilgileri açıklamaları beklenmemektedir. Açıklanması gereken bilginin asgari sınırını belirlemek için, çoğu ülke konuyla ilgili geçerlilik ve önem derecesi kavra-

mına başvurmaktadır. Geçerli ve önemli bilgi, yokluğu ya da yanlış beyanı bilgiyi kullananların alacağı ekonomik kararları etkileyebilecek bilgi şeklinde tanımlanabilir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri, düzenli raporlar arasındaki dönemde bütün önemli gelişmelerin zamanında açıklanmasını desteklemektedir. İlkeler aynı zamanda, bilgi beyanının eşit muameleyi sağlamak için bütün hissedarlara eşzamanlı olarak yapılmasını da desteklemektedir.

A. Açıklamalar aşağıdaki konularda, ama bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla, şu maddi bilgileri içermelidir:

1. Şirketin mali durumu ve işletme kâr-zarar hesabı.

Şirketin mali durum ve performansını gösteren denetimden geçmiş mali tablolar (en tipik olarak bilanço, gelir-gider tablosu, nakit akış tablosu ve mali tablo notları gibi) şirketler hakkında en yaygın kullanılan bilgi kaynaklarıdır. Günümüzdeki biçimleriyle, mali tabloların iki temel hedefi, uygun ve yeterli denetimi sağlamak ve menkul kıymetlere değer biçmeye temel oluşturmaktır. Yönetimin faaliyet üzerine tartışma ve analizleri esas itibarıyla yıllık raporlarda yer alır. Bu tartışma en fazla ona eşlik eden mali tablolarla birlikte okunduğunda faydalıdır. Yatırımcılar işletmenin gelecekteki performansına ışık tutabilecek bilgilerle özellikle ilgilenirler.

Bütün grup ile ilgili işlemlerin açıklanması özellikle önemlidir. Muhtemeldir ki, yönetimin başarısızlıkları çoğu durumda, özellikle bilanço dışı kalemlerin ilgili şirketler arasında güvence vermek üzere kullanıldığı ya da benzeri taahhütlerin söz konusu olduğu durumlarda, "resmin bütünü"nü ortaya koyamamaktan kaynaklanmaktadır.

2. Şirket hedefleri.

Ticari hedeflerine ek olarak şirketlerden, iş ahlakı, çevre ve kamuoyuna dönük diğer vaatleriyle bağlantılı politikaları hakkında açıklamalar yapmaları istenmektedir. Bu tür bilgiler yatırımcılar ve diğer bilgi kullanıcıları için şirketlerin ait oldukları toplumla ilişkilerini ve hedeflerini gerçekleştirmek amacıyla attıkları adımları daha iyi değerlendirebilmek açısından önemlidir.

3. Çoğunluk pay sahipliği ve oylama hakları.

Yatırımcıların en temel haklarından biri de Şirketin mülkiyet yapısı hakkında ve diğer sahipler karşısında kendi hakları ile ilgili bilgilendirilme. Genellikle ülkeler, mülkiyetle ilgili verilerin belirli eşikler geçildikten sonra açıklanmasını zorunlu tutarlar. Bu türden açıklamalar özel oy hakları, hissedar anlaşmaları, kontrolü elinde tutan ya da geniş blok hisselerin mülkiyeti, önemli çapraz hisse sahipliği ilişkileri ve çapraz teminatlar dahil olmak üzere çoğunluk hissedarlar ve Şirketi kontrol eden ya da kontrol edebilecek diğerleri ile ilgili verileri içerebilir. (I.D. Bölümüne bakınız). Şirketlerin ayrıca, grup işlemleri hakkında da bilgi sunmaları beklenmektedir.

4. Yönetim kurulu üyeleri, başlıca yöneticiler ve bunlara yapılan ödeme ve ücret sistemleri.

Yatırımcılar tek tek yönetim kurulu üyeleri ve önemli yöneticiler hakkında, onların deneyimlerini ve kapasitelerini ölçebilme, kendi verecekleri kararları etkileyebilecek her türlü olası çıkar uyumsuzluğını sağlıklı biçimde değerlendirebilme amacıyla bilgi talep ederler.

Yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin ücretleri de hissedarları yakından ilgilendirir. Yatırımcıların ücret planlarının maliyet ve faydalarını, çalışanlara ayrılan hisseler gibi teşvik programlarının performans katkısını değerlendirebilmeleri için, genellikle yönetim kurulu üyeleri ve önemli yöneticilerin ücretleri hakkında yeterli bilgiyi (kişisel bazda ya da toplu olarak) Şirketlerin açıklamaları beklenir.

5. Öngörülebilir maddi risk faktörleri.

Mali bilginin kullanıcıları ve piyasa aktörleri, aşağıdakileri içeren öngörülebilir maddi riskler hakkında bilgiye ihtiyaç duyarlar: Sektöre ya da coğrafi alana özgü riskler; mallara bağımlılık; faiz ya da para birimini içeren mali piyasa riskleri; menkul kıymetler alım-satımına ve bilanço dışı işlemlere bağlı riskler; ve çevreye ilişkin yükümlülöklere bağlı riskler.

Kurumsal Yönetim İlkeleri, yatırımcıları işletmenin maddi ve öngörülebilir riskleri hakkında tam olarak bilgilendirmek için gerekli olandan daha ayrıntılı açıklama yapılmasını öngörmemektedir. Risk hakkında

yapılan açıklama, söz konusu sektörün ihtiyaçlarına en uygun şekilde yapıldığı zaman son derece etkili olur. Şirketlerin risk denetimi için gerekli sistemleri kurmuş olup olmadıkları yolundaki açıklama da yararlıdır.

6. Çalışanlar ve diğer doğrudan çıkar sahipleriyle ilgili maddi konular.

Şirketler, şirketin performansını maddi olarak etkileyebilecek, çalışanlar ve diğer doğrudan çıkar sahiplerini ilgilendiren kritik konularda bilgi sunmaları için teşvik edilirler. Bilgi verme, yönetimle şirket personeli arasındaki ilişkilerin yanı sıra, alacaklılar, tedarikçiler ve yerel topluluklar gibi doğrudan çıkar sahibi diğer kesimlerle olan ilişkileri de içerebilir.

Bazı ülkeler insan kaynakları ile ilgili kapsamlı bilgi verilmesini istemektedir. İnsan kaynakları geliştirme programları ya da çalışanların hisse sahipliğine ilişkin planlar gibi insan kaynakları politikaları şirketlerin rekabet güçleri hakkında piyasa aktörlerine önemli bilgiler verebilir.

7. Yönetim yapısı ve politikaları.

Şirketlerden önemli yönetim ilkelerini nasıl uygulamaya geçirdikleri konusunda beyanda bulunmaları istenmektedir. Başta hissedarlar, yöneticiler ve yönetim kurulu arasındaki yetki dağılımı olmak üzere, şirketin yönetim yapıları ve politikalarına ilişkin açıklamalar, söz konusu şirketin yönetimini değerlendirme açısından son derece önemlidir.

B. Bilgi hazırlanmalı, denetlenmeli ve kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan beyan ve denetime uygun olarak açıklanmalıdır.

Daha güvenilir ve kıyaslanabilir bir rapor sunarak, şirket performansının kolayca anlaşılmasını sağlamak suretiyle yüksek kalite standartlarının uygulanması, yatırımcıların şirketi zamanında izleyip denetleme olanaklarını belirgin bir biçimde artırır. Bilginin kalitesi, hangi standartlara uygun olarak derlendiğine ve açıklandığına bağlıdır. Temel İlkeler, bilginin ülkeler arasında kıyaslanabilme kapasitesini arttıracak şekilde uluslararası düzeyde kabul edilmiş son derece kaliteli ölçütlerin geliştirilmesini desteklemektedir.

C. Mali beyannamelerin hazırlanma ve sunulma yöntemleri hakkında dışarıdan ve objektif bir güvence oluşturmak için yıllık denetim, bağımsız bir denetçi tarafından yapılmalıdır.

Birçok ülke denetçilerin bağımsızlıklarını ve hissedarlara karşı hesap verme sorumluluklarını geliştirmek için önlemler düşünmüştür. Yüksek kalitede denetim standartlarının ve etik kuralların uygulanmasının, bağımsızlığı geliştirmenin ve mesleğin temellerini güçlendirmenin en iyi yollardan biri olduğu düşünülmektedir. Bundan başka ek önlem olarak kurul denetim komitelerinin güçlendirilmesi ve denetçi seçimi sürecinde yönetim kurulunun sorumluluğunun artırılması sayılabilir.

OECD ülkeleri tarafından başka öneriler de göz önüne alınmıştır. Bazı ülkeler denetçinin, denetçilik dışında belirli bir müşteriden elde ettiği gelirin yüzdesi konusunda üst sınır uygulamaktadır. Bazı ülkeler şirketlerin, denetçilik dışı hizmetlerinden dolayı denetçilere ödenen ücret düzeylerini açıklamalarını istemektedir. Buna ek olarak tek müşteri kaynaklı denetçilik geliri toplam yüzdesine sınırlamalar getirilebilir. Başka örnekleri arasında, denetçilerin kalite denetimlerinin başka denetçiler eliyle yapılması, denetçilik dışı hizmetlerle ilgili yasaklamalar, denetçilerin dönüşümlü olma zorunluluğunun getirilmesi ve doğrudan hissedarlar tarafından atanması sayılabilir.

D. Bilgi yayma kanalları ilgili bilgiye kullanıcılar tarafından adil bir biçimde, zamanında ve düşük maliyetle erişilmesini sağlamalıdır.

Bilgi yayma kanalları bilginin içeriği kadar önemli olabilir. Kamuoyuna bilgi sunma genellikle yasa tarafından öngörülmekte iken, bilgiye erişim ve dosyalama zorlayıcı ve maliyetli olabilir. Yasa gereği resmi raporların dosyalanması bazı ülkelerde elektronik dosyalama ve veri toplama sistemleriyle oldukça geliştirilmiştir. İnternet ve diğer bilgi teknolojileri de bilgi yaymanın iyileştirilmesinde önemli olanaklar sunmaktadır.

V. YÖNETİM KURULUNUN SORUMLULUKLARI

Kurumsal yönetim, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından idarenin sürekli olarak etkin şekilde denetimini ve yönetim kurulunun gerek şirkete, gerekse hissedarlara karşı hesap vermesini sağlamalıdır.

Yönetim kurulu yapıları ve usulleri, OECD ülkeleri içinde ve arasında farklılıklar göstermektedir. Bazı ülkeler denetim işlevi ile yönetim işlevini iki ayrı organa bölen seviyeli kurullara sahiptir. Bu türden sistemlerde genellikle yönetici olmayan kurul üyelerinden oluşan bir "denetim kurulu" ve tamamiyle yöneticilerden oluşan bir "idare kurulu" vardır. Başka ülkelerde ise, yönetici olan ve olmayan kurul üyelerini bir araya getiren "birleşik" kurullar vardır. Kurumsal Yönetim İlkeleri, işletmeyi yönetme ve işletmeyi denetleme görevleri hangi kurula verilmiş olursa olsun, yeterince genel nitelikte olmayı amaçlamaktadır.

Yönetim kurulu şirket stratejisine yol göstermenin yanı sıra, esas itibarıyla, çıkar uyumsuzluklarından kaçınıp şirkete yönelik rakip talepleri dengeleyerek işletme performansını denetlemek ve hissedarlar için yeterli kazancı elde etmekle sorumludur. Yönetim kurullarının etkin bir biçimde sorumluluklarını yerine getirmeleri için idareden belirli ölçüde bağımsız olmaları gerekir. Yönetim kurulunun bir başka önemli sorumluluğu, şirketin yürürlükteki vergi, rekabet, iş, çevre, fırsat eşitliği, sağlık, işyeri ve işçi güvenliği yasaları gibi temel mevzuata uymasını sağlayacak sistemlerin uygulanmasıdır. Yönetim kurullarının, ayrıca çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçi kuruluşlar ve yerel topluluklar gibi doğrudan çıkar sahibi olan kesimlerin yararlarını eşit şekilde dikkate alması gerekir. Çevre ile ilgili ölçütlere ve sosyal standartlara uyulması gereğini bu bağlamda sayabiliriz.

A. Yönetim kurulu üyeleri tam bilgilenmiş olarak, iyi niyetle, yeterli titizlik ve özenle, şirket ve hissedarların çıkarlarını en iyi şekilde gözeterek hareket etmelidirler.

Bazı ülkelerde, yönetim kurulundan, yasa gereği hissedarların, çalışanların çıkarını, kamu yararını gözeterek şirketin çıkarı doğrultusunda hareket etmesi istenir. Şirketin çıkarlarını en iyi şekilde gözetmek, yönetimin değişmezliğine yol açmamalıdır.

B. Yönetim kurulu kararlarının değişik hissedar gruplarını farklı şekilde etkilediği durumlarda, yönetim kurulu bütün hissedarlara adilane davranmalıdır.

- C. **Yönetim kurulu yürürlükteki yasalara uygunluğu teminat altına almalı ve doğrudan çıkar sahibi kesimlerin yararlarını göz önünde bulundurmalıdır.**
- D. **Yönetim kurulu aşağıdaki noktaları içine alan temel işlevleri yerine getirmelidir:**
1. **Şirket stratejisini, temel faaliyet planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve işletme planlarını yönlendirmek ve gözden geçirmek; performans hedeflerini saptamak; uygulamayı ve şirket performansını sürekli izleyip gerektiği şekilde ayarlamak; ve büyük sermaye harcamalarına, şirket devralmalarına ve mal varlığı satışlarına nezaret etmek.**
 2. **Belli başlı yöneticileri seçmek, tazminatlarını ödemek, denetlemek ve gereken durumda işten uzaklaştırıp yöneticiliğin pürüzsüz şekilde el değiştirmesi sürecini planlamak.**
 3. **Yönetim kademesini ve kurulun ücret sistemini gözden geçirmek, resmi ve şeffaf bir atama süreci sağlamak.**
 4. **Şirket varlıklarının yanlış kullanılması ve grup işlemlerinde kötüye kullanma dahil olmak üzere, yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarlar arasındaki olası çıkar çatışmalarını zamanında izleyip denetleyerek gerekli şekilde sevk ve idare etmek.**
 5. **Şirketin bağımsız denetçilik dahil, muhasebe ve mali rapor sistemlerinin bütünselliğini güvence altına almak özellikle risk denetimi, mali kontrol ve yasalara uygunluk açısından uygun denetim sistemlerinin işler olmasını sağlamak.**
 6. **Yönetim kurulunun tabi olduğu yönetim uygulama mekanizmasının yeterliliğini zamanında denetlemek ve gerekli oldukça değişikliklere gitmek.**
 7. **Kamuoyuna açıklama yapmak ve iletişim süreçlerine nezaret etmek.**

Yönetim kurulu üyelerinin somut bazı işlevleri, her hukuk sisteminde şirketler yasasının maddelerine ve her bir şirketin tüzüğüne göre fark-

lılıklar gösterebilir. Ama yine de yukarıda belirtilen unsurlar, kurumsal yönetimin amaçları açısından esas kabul edilmektedir.

E. Yönetim kurulu, özellikle yönetimden bağımsız olarak şirket işlerinde objektif karar verebilme yeteneğine sahip olmalıdır.

Değişik ülkelerde yönetim kurulu yapılarının ve uygulamalarının çeşitliliği, bağımsız kurul üyeleri konusuna farklı yaklaşımları gerektirecektir. Kurulun bağımsızlığı, genellikle, yeteri sayıda kurul üyesinin şirket tarafından istihdam edilmemesini, ekonomik, ailevi ya da benzeri türden belirleyici bağlarla şirket ya da şirket idaresi ile ilişkili olmamalarını zorunlu kılmaktadır. Böyle bir zorunluluk, bu hissedarların kurul üyesi olmalarına engel değildir.

Bağımsız kurul üyeleri kurulun karar alma süreçlerine belirgin bir biçimde katkıda bulunabilir. Kurulun ve yönetimin performansının değerlendirilmesinde nesnel bir bakış açısı getirebilirler. Bunun yanı sıra, yönetim, şirket ve hissedarların çıkarlarının birbiriyle uyuşmadığı durumlarda, örneğin yöneticilerin ücret sistemi, yönetimde el değiştirme sürecinin planlaması, şirket denetiminde değişiklikler, şirketi ele geçirme girişimlerine karşı savunma mekanizmaları, büyük çaplı devralmalar ve denetçilik işlevi gibi alanlarda önemli bir rol oynayabilirler.

Başkan, kurulun başı olarak işletmenin etkin yönetiminin sağlanmasında merkezi bir rol oynayabilir ve kurulun verimli çalışmasından sorumludur. Başkan, bazı ülkelerde şirket sekreteri tarafından desteklenebilir. Tekli kurul sistemlerinde, Genel Müdür ve Başkanın görevlerinin birbirinden ayrılması, yeterli bir kuvvetler dengesinin sağlanması, hesap verme sorumluluğunun ve kurulun bağımsız karar alma kapasitesinin daha da artırılması bakımından önerilen bir yöntem olmaktadır.

1. Yönetim kurulları, çıkar çatışmasının söz konusu olabileceği durumlarda bağımsız bir biçimde muhakeme yürütebilecek yeterli sayıda yönetici olmayan kurul üyesi atamayı hesaba katmalıdır. Bu türden kritik sorumluluklara mali raporları tutmak, atamalar, yöneticilerin ve kurulların ücretlerinin ödenmesi örnek olarak verilebilir.

Mali rapor verme, ücret sisteminin ayarlanması ve atama gibi sorumlu-

luklar bir bütün olarak yönetim kuruluna aitse de, yönetici olmayan bağımsız kurul üyeleri, piyasadaki katılımcılara, çıkarlarının savunulması konusunda daha fazla güvence verebilirler. Yönetim kurulları aynı zamanda, çıkar uyumsuzluğunun var olabileceği durumlarda özel komiteler oluşturmayı da düşünebilirler. Bu komitelerin asgari sayıda ya da tamamen yönetici olmayan üyelerden oluşması gerekebilir.

2. Kurul üyeleri sorumluluk alanlarına yeterince zaman ayırmalıdır.

İşin çok sayıda kurula yüklenmesinin kurul üyelerinin performanslarına engel olduğu yaygın kabul görmektedir. Şirketler aşırı ölçüde kurul işinin kurul performansına engel olup olmadığını gözden geçirmek isteyebilirler. Bazı ülkeler kurul görevi sayısını sınırlandırmışlardır. Özel sınırlandırmalar, kurul üyelerinin hissedarlar nezdindeki meşruiyetleri ve uyandırdıkları güven kadar önemli olmayabilir.

Bazı şirketler, kurul uygulamalarını ve üyelerinin performansını geliştirmek için, şirketin ihtiyaçlarını karşılayan gönüllü özdeğerlendirme ve eğitim uygulamalarını yararlı bulmaktadırlar. Örneğin, atamadan sonra da kurul üyeleri pekala gerekli vasıfları kazanabilir, ardından da konuyla ilgili yeni yasa ve hukuki mevzuatı zamanında izleyip, değişiklik gösterebilen ticari riziko olasılıklarına ayak uydurabilirler.

F. Sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için, yönetim kurulu üyeleri doğru ve geçerli bilgiye zamanında erişebilmelidir.

Kurul üyeleri, karar almalarına yardımcı olması için gerekli bilgiye zamanında ulaşmayı talep ederler. Yönetici olmayan kurul üyeleri genellikle, şirketteki idarecilerle aynı bilgiye erişim olanaklarına sahip değildirler. Yönetici olmayan kurul üyelerinin şirkete olan katkıları, şirket sekreteri ve şirket dahilindeki denetçi gibi, şirket içindeki bazı önemli idarecilere erişimleri ve masrafları şirket tarafından karşılanmak üzere dışarıdan bağımsız bir danışmana başvurma olanağı sağlanarak geliştirilebilir. Kurul üyelerinin sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için, doğru ve geçerli bilgiyi zamanında elde edebilmeleri sağlanmalıdır.