

**13 Temmuz 2004**

## **ICC TÜRKİYE MİLLİ KOMİTESİ GENEL KURULU**

### **ICC Finansal Hizmetler ve Sigortacılık Komisyonu - Kurumsal Yönetim**

Çoğunuzun bildiği gibi, yaklaşık 25 yıldır ICC'de değişik pozisyonlarda aktif olarak çalışıyorum. Bundan 20 yıl önce ICC'nin ele aldığı konular henüz Türk şirketlerinin gündeminde değilmiş gibi gelirdi. Ancak şimdi ticarete sınırlar neredeyse kalktı, bilgi herkese aynı anda ulaşıyor. Herşeyden önemlisi Türkiye çok ilerledi. Dolayısıyla dışarıda yaşanan sorunlar bize yabancı değil. Finansal Hizmetler ve Sigortacılık Komisyonunda, küreselleşmeye paralel olarak finansal hizmetlerde serbestiyet, uluslararası sermaye hareketleri ve özellikle son bir kaç yıldır dünyadaki şirket skandallarının sonucu giderek önem kazanan kurumsal yönetim konusu ele alınmaktadır.

Bilindiği gibi, ben de, son 2-3 yıldır kurumsal yönetim konusunda ICC'de yoğun bir şekilde çalışmaktayım. Bu konuda yazdığım ve ICC tarafından basılan kitap Eylül ayında 130 ülkede aynı anda satışa sunulacaktır.

Kurumsal yönetim konusuna girdiğim zaman ilk merak ettiğim konu, bunun bildiğimiz şirket yönetiminden farkının ne olduğu idi.

“Management – İşletmecilik” diye tabir ettiğimiz klasik yönetim şeklerinden müdürlerin, genel müdürlerin veya günümüzde çok kullanılan tabirle CEO”ların bir işletmenin üretim, pazarlama, muhasebe ithalat, ihracat gibi günlük faaliyetlerini anlıyoruz.

Oysa kurumsal yönetim bunun üstünde bir kavram, yönetim kurulunun/müdürler kurulunun sorumluluğunu ve önemini artırıyor. İcraat ile yönetim fonksiyonu ayrılıyor. Şeffaf yönetim ve denetim büyük önem kazanıyor. Ağırlıklı olarak halka açık şirketler sözkonusu olduğu içinde hissedar haklarının korunmasını esas alıyor.

## Neden Önemli

1. Günümüzde şirketlerin yönetilmesi ülkelerin yönetilmesi kadar önemlidir – *Dünya Bankası Başkanı James D. Wolfenson*
2. Eğer yatırımcılar o ülkedeki şirket yönetimini yeterince şeffaf bulmuyorsa sermaye başka ülkeye kaçar (özel sektör ve devlet bir bütündür. Tıpkı bir aile gibi. Komşularınıza misafiriğe gidecekseniz, eşlerin ikisinden birden hoşlanırsanız gidirsiniz. Aksi takdirde çok mecbur değilseniz gitmezsiniz. Dışarıdan bakıldığında devlet şeffaf değilse, özel sektör de pek şeffaf görülmez. Veya devletin bütün kurumlarının yerinde olması ve iyi işlemesi yetmez, özel sektörün de aynı şekilde iyi yönetilmesi gereklidir. (İtalya'daki Parmalat skandalından sonra Standart & Poors İtalya'nın kredi notunu düşürmüştür)).
3. Eğer bir ülkede doğru muhasebe standartları ve şeffaf raporlama yoksa sermaye başka ülkelere kaçar. Dolayısıyla şirketlerin münferiden iyi olması yeterli değildir, çünkü sonuçlar bütün şirketleri etkiler. *ABD SEC eski Başkanı Arthur Lewitt.*
4. Şirketler giderek uluslararası hale geliyor ancak yönetimleri yerel kalıyor. (Örneğin: Dünyanın en büyük insan kaynakları şirketi Adecco'nun ABD'deki şirketinde 2003 yılında bir sürü muhasebe problemi çıkmıştır. Buna sebep olarak Adecco'nun uluslararası alanda büyük bir şirket haline geldiği ancak Avrupa'daki merkez denetim kurulunun Avrupa'lı kaldığı gösterildi. Takdir edersiniz Adecco'nun denetim kurulunda da son derece önemli ve güçlü isimler vardı ama bu isimler Adecco'nun sıkıntıya düşmesini engelleyemedi.
5. Şirketler borçla finansman yerine özsermaye ile finansmanı tercih ediyor. Bu Türkiye'de artık gözardı edilmemesi gereken bir konudur. Enflasyon düşüyor. Şirketlerin faaliyet dışı gelir elde etmeleri zorlaşıyor. Kredi maliyetleri hala yüksektir. Dolayısıyla ufukta özsermaye ile finansman modeline doğru bir yöneliş kaçınılmaz gözüküyor. Bu noktada uluslararası kurumsal yatırımcılar devreye giriyor. Bunlar kimlerdir:
  - Emeklilik fonları
  - Sigorta şirketleri
  - Yatırım fonları
  - Diğer özel finans şirketleri

Kurumsal yatırımcıların ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve Japonya'daki toplam mali yatırımları 24 trilyon \$'dır (Conference Board 2000). Bu yatırımların %76'sı İngiliz ve ABD'li kurumsal yatırımcıların elindedir.

Kurumsal Yatırımcıların içinde en önemli grup bireysel emeklilik fonlarıdır. OECD'nin 2001 yılı sonuçlarına göre bu yatırımcıların yönettikleri fonun tutarı 10 trilyon dolar civarındadır. Bireysel emeklilik fonlarından bir tanesine örnek CalPERS – Kalifornia Kamu Görevlileri Fonudur. Yönettiği para 130 milyar dolar civarındadır -Yönettiği fonun %12-20'sini ABD dışı pazarları takip etmek için ayırmıştır. Sadece Japonya ve Avrupa için ayırdığı fon payı 1.7 milyar dolardır.

Bu fonlar kurumsal yönetimde nasıl rol oynamaktadır? Örneğin CalPERS, gözetim listesi denilen listeler yayınlamaktadır. Bu listelerde şirketleri ve de ülkeleri takibe alır. Yapılan araştırmalara göre CalPERS'in takip listesindeki şirketlerin hisse senetlerinin değeri daha çok yükselmektedir. Bunun sebebi de şirketlerin iyi ve sıkı yönetim politikaları uyguladıkları (iyi kurumsal yönetim), kısaca kendilerine çeki düzen verdikleri şeklinde yorumlanmaktadır.

Bütün bunların bizim açımızdan anlamı nedir? CalPERS 18 Şubat 2004 yılında yayınladığı basın tebliğinde Türkiye'ye şeffaf ve iyi yönetim politikaları hayata geçirmesi için bir yıl süre tanımıştır –yani aksi takdirde yatırım yapacağı ülkeler listeler çıkaracağını bir anlamda beyan etmiştir. CalPERS'in bu basın duyurusu, Financial Times gibi gazetelerde çıkmıştır.

Özsermaye ile finansman konusunda önemli iki adım Brezilya ve İtalya'dan gelmiştir. Her iki ülkede de 2000 yılında daha sıkı kurumsal yönetim politikalarının izlendiği ikinci pazarlar oluşturulmuştur. Brezilya'da Novo Mercado – Yeni Pazar –denilen bu ikinci pazara kote olan firmaların hisseleri daha çok prim yapmaktadır. İtalya'da STAR alt pazarı da aynı durumdadır. STAR'a sermayesi 800 milyon Euro'ya kadar olan nitelikli şirketler kote olabilmektedir. Bir anlamda bunlar nitelikli orta ölçekli şirketlerdir (Bildğim kadarı ile, Türkiye'de endeks oluşturma girişimi vardır).

Türkiye'de sermaye piyasası kurulu kurumsal yönetim prensiplerini kabul etmiştir. TÜSİAD'da yönetim kurullarının yapısı ve işleyişi konusunda bir dizi çalışmalar yapmıştır. Ancak kurumsal yönetim birincisi, bir ülkedeki ticaret

kanunu, borçlar hukuku, icra iflas hukuku, muhasebe standartları gibi bir çok kanunu etkilemektedir. İkincisi kağıt üzerinde yaptım demekle olmaz, bir kültür sorunudur.

Bir diğer önemli konu, eğer kurumsal yönetim, uluslararası alanda ve ülkemizde de giderek tartışılıyor ve faydalarından bahsediliyorsa, doğru ve şeffaf yönetimle yabancı yatırımcının ülkeye çekilmesi hedefleniyorsa, o zaman sadece halka açık şirketleri ilgilendiren bir konu olmamalıdır. Aksi takdirde halka açık şirketlerle diğer şirketler arasında büyük bir boşluk oluşur. Ayrıca önemli olan sadece yabancı kurumsal yatırımcılar değildir. Türkiye’de de bireysel emeklilik fonunda sermaye birikimi olacaktır. Henüz sisteme hem tam güven unsuru oluşmadı hem de yasal olarak olarak bir yılını doldurmadı, fon büyüklüğü 75 trilyon TL (50 milyon \$) ulaşmıştır. Bu sistem yerleştiği zaman oluşacak sermaye sadece halka açık (300) az sayıda şirkete mi yarayacaktır. Bu şimdiden üzerinde durulması gereken bir konudur.

Son olarak Türkiye’deki halka açık şirketler 2005 yılından itibaren kurumsal yönetimde şeffaflığın en önemli bacağını oluşturan uluslararası muhasebe standartlarına geçecektir. Bu standartların uygulanması tartışmasız çok önemlidir. Ancak hiç konuşulmayan iki önemli boyutu vardır. Birincisi getireceği mali yüküdür. Yapılan çok önemli bir araştırmaya göre (2 Şubat 2004 tarihli Financial Times’da yayınlanmıştır), İngiltere’de sıradan bir firmanın uluslararası muhasebe standartlarına geçişi 360.000 pound (yaklaşık 642.000 US\$), daha büyük firmalar için 600.000 pounda mal olmaktadır. Türkiye’de herkes sanmaktadır ki birileri çıkıp paket programlar yazacak, şirketler de bunu alıp uygulayacaklardır. Bu sanıldığı kadar kolay değildir. Şirketler standartlardan sadece bir tanesi olan enflasyon muhasebesine geçerken perişan olmuşlardır. Geride daha (çıkarılmış olan konsolidasyon tebliği hariç) 31 standart vardır.

İkinci önemli konu, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu Haziran 2004 tarihi itibariyle (SMEs) kobiler için muhasebe standartlarını tartışmaya açmıştır. Avrupa Topluluğu kriterlerine göre bizim özel sektörün büyük bir bölümü KOBİ’dir. Bu konu Türkiye’de çok önemlidir. Ancak bizim muhasebe standartları kurulumuzla (geçen hafta yaptığım görüşmelere göre) bu konuya kimin sahipleneceği netlik kazanmamıştır. Ayrıca, bizde, bizim tanımlarımıza göre KOBİ olmayan ancak halka açık da olmayan (Bilkent, Dizayn grubu v.s.) gibi çok fazla şirket vardır.

Bütün bu konuların hepsi kurumsal yönetimin olmazlarını oluşturmaktadır. Bunun için de CalPERS bizi gözetlemektedir.

Konuşmamı işletme derslerinde anlatılan bir hikaye ile bitirmek istiyorum. “Büyük baba küçük bir işletme kurarak işi başlatırmış. Ođul bunu bütün ülke çapına yayarak, ulusal bir şirket haline getirirmiş. Torun ise daha da büyütür uluslararası yaparmış. Torunun çocuğu da sanat tarihi okurmuş”.

Uluslararası istatistiklere göre aile işletmelerinin üçüncü kuşaktan sonra ayakta kalma şansı %13’dür. Bu da bize, kurumsal yönetimin, niçin diğer ülkelerde olduğu gibi, bizim açımızdan da önemli olduğunun en önemli göstergesidir.