

Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri Konferansı

(26 Nisan 2002, İstanbul)

Y. Ziya Toprak

Başkan, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

Değerli Konuklar,

Kurumsal Yönetim gibi güncel ve önemli bir konuda Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ni temsilen görüşlerimi sizlerle paylaşma olanağı sağladıkları için Sn. Osman Birsen'in şahsında İMKB'na teşekkürlerimi sunmak isterim.

Gerçekten de, "kurumsal yönetim", ülke olarak kabul ettiğimiz serbest piyasa ekonomisi modelinin başarılı şekilde uygulanabilmesi için vazgeçilmez unsurlardan biri, hatta en önemlisidir diyebiliriz.

Çünkü, serbest piyasa ekonomilerinin temelini oluşturan özel girişim, ancak, kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesi ve ilkeli biçimde uygulanması durumunda başarılı olabilir ve kendisinden beklenen işlevleri yerine getirebilir.

Çok iyi bilindiği gibi, bu ekonomilerde, "özel girişim" in ihtiyaç duyduğu uzun vadeli kaynakların tümünün bu girişimcilerce sağlanması mümkün değildir.

Bu kaynakların önemli bölümü farklı bir kesimden, bizim literatürümüzde daha ziyade "küçük yatırımcı" diye tanımlanan tasarruf sahiplerince, doğrudan doğruya; Veya, yine bu yatırımcıların kaynaklarıyla beslenen, "kurumsal yatırımcı" olarak adlandırdığımız Yatırım Fon ve Ortaklıklar üzerinden, dolaylı şekilde sağlanır.

İşte bu noktada, sermaye piyasaları yönünden karşımıza kilit bir kurum olarak "Anonim Şirket" kavramı çıkmaktadır.

Anonim şirketler ilk bakışta kurucusu, yöneticisi, ya da bağlı olduğu grubun mutlak egemen sayıldığı bir iktisadi ünite, bir iktisadi tüzel kişilik gibi gözükebilir.

Ancak, geniş açıdan değerlendirilirse, liberal ekonomilerde bu kurumların; paydaş (stakeholder) diye tanımlanan; ortakları, çalışanları, devletle, müşterileriyle ve hatta çevre ile olan ilişkileri nedeniyle iktisadi olduğu kadar sosyal amaçlara da hizmet ettikleri anlaşılır.

Diğer bir ifade ile, Anonim Şirketlerin kar amacı yanında diğer fonksiyonlarını da başarılı şekilde yerine getirmeleri, yasal çizgiler içinde faaliyet göstermeleri geniş bir kitleyi doğrudan ya da dolaylı şekilde ilgilendirmekte ve sonuçları itibarıyla de olumlu ya da olumsuz şekilde etkileyebilmektedirler.

O halde, Anonim ortaklıklarla paydaş olan tüm kesimlerin hak ve çıkarlarının korunması, bunlarla olan ilişkilerin belli kurallara bağlanması, bu kurallara uyulduğunun denetlenmesi, yasa dışı tutum ve davranışlara gerekli yaptırımın etkin şekilde uygulanması önem arz etmektedir.

İşte, "Kurumsal Yönetim" diye adlandırılan bu çağdaş yaklaşımdır ki, serbest piyasa ekonomilerini başarıya ulaştırabilmekte, aşırı kar hırsının zayıf durumdaki kesimleri istismar etmesine engel olarak, gelir dağılımının ve sosyal adaletin gerçekleşmesine katkıda bulunabilmektedir.

Değerli Konuklar,

Son yıllarda yaşanan finansal kriz ve küreselleşme ile birlikte şirketlerin içinde bulundukları yeni rekabet şartları, kurumsal yönetimin öneminin daha da artmasına neden olmuş; şeffaflık ve hesap verebilirliğin yatırımcı güveni üzerindeki etkisi daha da somut şekilde ortaya çıkmıştır.

Gerçekten de, en gelişmiş ekonomiye sahip olan Amerika Birleşik Devletleri'nde ENRON şirketinin bir anda batıvermesi, denetim ve yönetim sistemlerinin, şeffaflığın, hesap verebilirliğin önemini bir kez daha ön plana çıkarmış; bu alandaki ihmallerin ne denli ağır bir maliyeti olduğunu da keza gözler önüne sermiştir.

Ülkemize dönecek olursak;

Ülkemizde Kurumsal Yönetim anlayışının genel kabul gördüğüne ilişkin maalesef çok fazla örnek bulunduğu söylenemez. Hatta, ülke olarak, bu bağlamda, sicilimizin pek parlak olmadığını ifade etmek bile fazla abartılı sayılmaz.

Bu bakımdan, böyle bir konferansın düzenlenmiş olmasını, bir takım mesajların ilgili adreslere gönderilmesine vesile olması itibarıyla de son derece yararlı buluyorum.

Bilindiği gibi, ülkemizde kuruluşlarımızın çoğu aile şirketi niteliğinde. 500 büyük şirketimizin yaklaşık dörtte biri halka açık ve bu şirketlerin halka açıklık oranı da ortalama %28 seviyelerinde. Oysa bu oran İsrail'de % 60.2, Bulgaristan'da şimdiden % 64.1, Mısır'da % 38.7'dir.

Şirketlerimizin yönetimi büyük ölçüde aile reislerinin elinde. Yönetim, istisnalar dışında, babadan oğula geçiyor. Geçişlerde deneyim ve liyakat gibi objektif kriterlerin ne denli uygulanabildiği ise ayrı bir tartışma konusu.

Bu nedenle de, içinde yaşadığımız yoğun iç ve dış rekabet ortamında, üstelik Avrupa Birliği gibi bir hedef de belirlenmiş iken, şirketlerimizin kurumsallaşma ve bunun gereği olan "kurumsal yönetim" ilkelerini tüm faaliyetlerinde egemen kılmaları, kanımca ayakta kalabilmelerinin ön şartı haline gelmiştir.

Esasen, bu şirketlerin sermaye piyasasından fon sağlayabilmeleri de büyük ölçüde kurumlaşmalarına bağlıdır. Aksi halde, gerekli yatırımları yapabilmeleri ve rekabet bağlamında ölçek ekonomisinden yararlanabilmeleri mümkün olamayacaktır.

Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları olarak, bu konuda da bizlere önemli görevler düştüğünün bilincindeyiz.

Pek tabii, şirketlerin halka açılabilmesi, bu halka arzları absorbe edebilecek etkinlik ve derinlikte piyasaların varlığını gerektirmektedir. Ülke olarak bu noktada da ciddi sıkıntılarımız olduğu malumdur.

Kanımızca sermaye piyasamızın birinci derecede önem taşıyan sorunu GÜVEN eksikliğidir. Geniş anlamda kullandığım bu deyimle; Şeffaflığı, Eşit Bilgilendirmeyi, Etkin Denetimi, Hesap

Verebilirliđi, Adil Olmayı, Adaleti Hızlı Şekilde Sağlama Gereğini vurgulamak istiyorum. Sanırım bu konularda aşmamız gereken epeyce bir yol var.

Oysa "Güven ortamı" finans sisteminin ayakta durabilmesinin ön koşulu. Özellikle de, orta ve uzun vadeli enstrümanların işlem gördüğü sermaye piyasalarında bu konu çok daha büyük önem taşıyor. Çünkü vade uzadıkça risk artıyor, güven konusu daha da önemli hale geliyor.

Dolayısıyla, ülkemiz sermaye piyasasının, sahip bulunduğu potansiyele göre yeterince gelişmemesini, diğler nedenler yanında, büyük ölçüde yerli ve yabancı yatırımcıların duyduğu güven eksikliğine bağlamak sanırım yanlış olmaz.

Güvenin sağlanması bağlamında neler yapılabilir?

Öncelikle, en temel ve kutsal hak olan "mülkiyet hakkı" konusunda son derece duyarlı hareket edilmesi gereği vardır.

TMSF'na devredilen bankaların küçük hissedarlarına yönelik uygulama, esasen piyasamızda tam olarak tesis edilememiş olan yatırımcı güveninin ciddi şekilde sarsılmasına neden olmuştur.

Bu bakımdan, Bankalar Kanununda yapılacak bir değişiklikle, bundan böyle, Bankaların Fona devrinde, hakim durumda olmayan ortakların hisselerinin devir dışında tutulması; hatta bu değişiklik sırasında eski uygulamadan gelen aksaklıkların da düzeltilmesini sağlayacak hükümler eklenmesi uygun olur görüşündeyiz.

Şeffaflık, etkin denetim... gibi kurumsal yönetim anlayışının diğler öğelerine gelince;

Ekonomisinin önemli bir bölümünün kayıt dışı olduğu bilinen ülkemizde, bu kavramların yerli yerine oturması, enflasyon muhasebesinin uygulanmasına geçilmesi başta olmak üzere, bir takım köklü reformların daha hayata geçirilmesini gerekli, hatta zorunlu kılmaktadır.

Bir an önce gerçekleştirilmesini temenni ettiğimiz bu reformların, sadece sermaye piyasasına değil, orta vadede devletin sağlıklı vergi gelirlerine kavuşması ve sosyal adaletin sağlanması gibi çok yönlü yararları olacağı açıktır.

Değerli Konuklar,

Bilindiğı gibi, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğı, kamu kurumu niteliğinde, öz düzenleyici bir meslek kuruluşu olarak sermaye piyasası ve aracılık faaliyetlerinin geliştirilmesi doğrultusunda çalışmalar yapmak üzere 1 yıl kadar önce kurulmuştur.

Bizler -Birlik ve Birliğe üye aracı kuruluşlar olarak- var oluşumuzu sermaye piyasalarına; daha doğru bir ifade ile, bu piyasaya güven duyarak, alın teri birikimlerini bizlere emanet eden yatırımcılara borçluyuz.

Kendilerine hizmet sunumunda, hak ve çıkarlarını korumada, davranışlarımızda uymamız gereken mesleki ve etik kuralları bu anlayış içinde hazırladık. Bu kurallara uymayı taahhüt ettik... şimdi sıra uygulamada. Değerli meslektaşlarımızın bu konularda son derece duyarlı olacağına inanıyorum.

Birlik yönetimi olarak kurallara uyumun takipçisi olacağız. Ancak, piyasada güvenin tesisi ve yatırımcı mutluluğuna ilişkin bizim dışımızda boyutları da var.

Toplam 1.250.000 dolayında aktif hisse senedi yatırımcısı bulunan ülkemizde, bunlardan % 22'sine karşılık gelen 280 000 kişinin, hisse senetleri üzerinde şu veya bu nedenle tasarrufta bulunamadığı dikkate alındığında, içinde bulunduğumuz durumun ürkütücülüğü sanırım daha net olarak anlaşılacaktır.

Bu kişilerden 198.562'si TMSF'na devredilen bankalarla bu bankalara ait halka açık iştiraklerinin küçük hissedarlarından oluşmaktadır.

Bu tablo, sermaye piyasasında güvenin ve şeffaflığın sağlanması, yatırımcı haklarının korunması için hep birlikte uğraş vermemiz gereğini açıkça ortaya koyuyor.

Türk Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Kanunu ve bu kanuna göre çıkarılmış tebliğ ve yönetmeliklerin, belli eksiklikleri bulunsa bile, temelde yatırımcıların haklarını belli ölçüde güvence altına alan hükümleri içerdiğini düşünüyoruz. Özellikle Sermaye Piyasası Kanunu'nda, örtülü kazanca, bilgilendirmeye, dava açmayı kolaylaştırmaya, denetime ilişkin önemli hükümler bulunmaktadır.

Pek tabii, mevcut düzenlemelerde çağdaş anlamda kurumsal yönetim ilkelerini içerecek bir değişikliğe ihtiyaç bulunduğu da açıktır. Bunlar arasında;

- İşlevselliği bulunmayan denetçiliğin yeni kurallara bağlanması ve etkin bir iç denetim sisteminin kurulmasının sağlanması,
- Yatırımcıların genel kabul görmüş sır niteliğindeki hususlar hariç, şirketlerle ilgili bilgi edinme haklarının kurala bağlanması,
- Çalışanların yönetime katılma hakkı,
- Yargının etkin çalışmasının sağlanması,

hususları sayılabilir.

Ancak, bunların hayata geçmesini dahi beklemeden, az önce ifade ettiğim gibi, mevcut düzenlemeler çerçevesinde de yapılabilecek pek çok şey bulunduğu görüşündeyiz:

Birincisi, mevcut hükümlerin ilgili kamu otoritelerince tam ve etkin şekilde uygulanmasına özen gösterilmesi, gerekli yönetsel önlemlerin alınmasıdır.

İkincisi ise, yatırımcıların, mevcut hukuksal düzenlemeler çerçevesinde sahip bulundukları haklar konusunda bilgilendirilmeleri ve gereğinde bu hakları kullanabilecekleri ortamın yaratılmasıdır.

Bu nedenle de, Birlik olarak, sermaye piyasasına yapabileceğimiz en önemli hizmetlerden birinin eğitim ve bilgilendirme olduğuna inanıyoruz.

Nitekim, Birliğimizin misyon cümlesinde de yer aldığı üzere, öncelikle kendi meslek personelimizi, en ileri düzeyde bilgi ile donatmayı ilke edinmiş bulunuyoruz.

Aynı şekilde, yatırımcılara dönük bilgilendirme çalışmalarını da, büyük merkezlere ek olarak potansiyeli yüksek yörelerde panel ve konferanslar düzenleyerek, kitap ve broşürler dağıtarak hızlandırma kararlılığındayız.

Yurt dışında çalışan yurttaşlarımıza dönük olarak "SPK"nın koordinasyonunda Birlik olarak yer aldığımız çalışmaların şimdiden olumlu yansımalarını almaya başlamamız bu konuda ümitlerimizi arttırmaktadır.

Birliğımız; daha büyük, ÷lkemize daha yaraşır ve ekonomiye daha fazla fon kazandıran bir sermaye piyasası için ilgili tüm sermaye piyasası kurumları ile birlikte üzerine düşen görevi yapmaktan mutluluk duyacaktır.

Teřekkür eder, hepinize saygılar sunarım.