

# FonEki

## FON DÜNYASI İSTANBUL'DA BULUŞTU



● Dünyanın önde gelen fon yöneticileri, Yapı Kredi Portföy sponsorluğunda İstanbul'da gerçekleştirilen Funds World'de bir araya geldi.

● Konferans boyunca katılımcılar ekonomi, sermaye piyasaları ve fon endüstrisini değişik perspektiflerle tartışma imkanı buldu.

### BES FONLARINDA BÜYÜME SÜRECEK

Bireysel emeklilik fonlarının güçlü performansı sürüyor. Genç nüfuslu Türkiye'de sistemin gelecek potansiyeli çok yüksek.

### GÜLER MANİSALI DARMAN:

Kurumsal Yönetim ve Sürdürülebilirlik Merkezi Başkanı Darman, "Kanun ve uygulamaların küresel piyasalarla uyumlu olması çok önemli" diyor.

### DİDEM GORDON:

"KRİZ ORTAMINDA BİLE BAZI KISA VADELİ FIRSATLARDAN FAYDALANMAK MÜMKÜN"



# “Kurumsal Yönetim için sağlam regülasyon gerekiyor”

Kurumsal Yönetim ve Sürdürülebilirlik Merkezi Başkanı Güler Manisalı Darman, Türkiye’de kurumsal yönetimin öneminin anlaşılması ve kabul görmesi için önce düzgün bir hukuk altyapısına ihtiyaç olduğunu söylüyor. Başta sermaye piyasası mevzuatı olmak üzere, diğer ilgili kanunların ve uygulamaların küresel piyasalarla uyumlu olmasının önemine değinen Darman, “Kısacası önce regülasyon yerinde ve sağlam olmalı ki sonra piyasa dinamikleri işleyebilsin” diye konuşuyor.

**G**üler Manisalı Darman, Türkiye’de ve dünyada kurumsal yönetim konusundaki başarılı çalışmalarıyla tanınıyor. Kurumsal Yönetim ve Sürdürülebilirlik Merkezi Başkanı olan Darman, aynı zamanda merkezi Paris’te bulunan Milletlerarası Ticaret Odası’nda (ICC) finansal hizmetler ve sigortacılık komisyonu başkan yardımcısı olarak görev yapıyor. ODTÜ İşletme Fakültesi ve TOBB Üniversitesi’nde de ders veriyor.

Güler Manisalı Darman, stratejik yönetim ya da risk yönetimi olarak tanımladığı kurumsal yönetimi, pandoranın kutusuna benzetiyor. “Açtığımızda içinden hukuk, finansal raporlama, finansal planlama, iç denetim, iç kontrol gibi hemen hemen tüm işletmecilik disiplinleri çıkıyor” diyor.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, kurumsal yönetimin öneminin anlaşılması ve kabul görmesi için önce hukuk altyapısı-



nın düzgün olması gerektiğine dikkat çeken Darman, “Başta sermaye piyasası mevzuatı olmak üzere diğer ilgili kanunların ve uygulamaların küresel piyasalarla uyumlu olması çok önemli. Kısacası önce regülasyon yerinde ve sağlam olmalı ki sonra piyasa dinamikleri işleyebilsin” diye konuşuyor.

Güler Manisalı Darman ile kurumsal yönetimin önemini ve bu alanda öne çıkan trendleri konuştuk:

## DÜNYADA NASIL GELİŞİYOR?

ICC’de 2000 yılından itibaren kurumsal yönetim konusu üzerinde yoğun bir şekilde duruyoruz. Pekin, İstanbul, Londra, Stockholm, Prag, Paris, Durban (Güney Afrika) gibi dünyanın değişik yerlerinde kurumsal yönetim yuvarlak masa toplantıları yaptık. Bu toplantılara her defasında ilgili bölgelerden en az 40-50 ülkeden, çok sayıda özel sektör temsilcisi, kurumsal yatırımcı, OECD gibi hükümetlerarası kuruluşlar, akademisyenler, araştırma kuruluşları katıldı. Gittiğimiz ülkenin finans ve hukuk altyapısının gelişmişliğine, ülkenin karakteristik özelliklerine göre üzerinde durulan konuların ve sorunların büyük farklılık gösterdiğini gözlemledik. Örneğin, Londra’da aile şirketlerinin sorunlarını tartışmanın çok büyük bir anlamı olmuyor çünkü burada çok ortaklı şirketler çoğunlukta. Bunun yerine kurumsal yönetimde regülasyonları, piyasa dinamiklerini tartışıyoruz. Diğer taraftan özellikle Dubai’de son yıllarda aile şirketlerinde kurumsal yönetim konusu ve karşılaşılan sorunlar üzerinde en çok durulan konular arasında bulunuyor.

Bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde de kurumsal yönetimin öneminin anlaşılması ve kabul görmesi için önce hukuk altyapısı-



nın düzgün olması gerekiyor. Başta sermaye piyasası mevzuatı olmak üzere diğer ilgili kanunların ve uygulamaların küresel piyasalarla uyumlu olmasının çok önemli olduğunu düşünüyorum. Kısacası önce regülasyon yerinde ve sağlam olmalı ki sonra piyasa dinamikleri işleyebilsin.

### KÜRESEL İŞE YEREL YÖNETİM OLMAZ

Türkiye’de şirketlerin büyük çoğunluğunu aile şirketleri oluşturuyor. Ancak henüz 100-150 yıllık aile şirketleri yok veya yok denecek kadar az. Ayrıca, küresel oyuncu olabilecek düzeyde çok fazla şirketimiz de bulunmuyor. Ancak bütün bunlar olacak. Bu nedenle doğru yönetim anlayışı şirketlerimiz açısından vazgeçilmez unsurlar arasında yer alıyor. Örneğin şirketlerimiz faaliyetlerinin küresel, yönetim kurullarının ise yerel olamayacağı gerçeğini görecekler. Doğru finansal raporlar çıkarmanın, sadece küçük hissedarları için değil şirketin hakim ortağı açısından da önemli olduğunu anlayacaklar. Bağımsız bir denetim komitesinin önemini kavrayacaklar. İcra yönetimi kurulu üyelerinin kendi faaliyetlerini denetlemelerinin aslında bir çıkar çatışmasına yol açtığını, fazla bir anlamı olmadığını kabul edecekler. Kurumsal yönetim literatüründe çokça ele alınan vekil maliyetini engelleyebilmenin yolu, bir şirkette şeffaf mali tablolar ve iç kontrol sisteminin oturtulmasından geçiyor. Yüzlerce çalışanı olan, orta ölçekli işletmelerde hiç bir patron başka yöntemlerle vekil maliyetinin önüne geçemez.

Türkiye hukuk sistemi açısından Anglo-Sakson hukuk yapısı değil, Kıta Avrupası hukuk sisteminde. Borsamız derin değil. Özsermaye ile finansman yerine borçla finansman kültürü ve uygulaması yaygın. Ancak bütün dünyada, her ne kadar tek tip bir kurumsal yönetim modeli olmadığı kabul edilse bile, kurumsal yönetimi et-

**HESAP VEREBİLİRLİK ÖNEMLİ** Kurumsal yönetim ve iç denetim uygulamalarının Türkiye’ye yapılmakta olan özel sermaye yatırımlarının gelişimine büyük katkısı olduğuna inanıyorum. Derslerimde söylediğim çok basit bir ifade var. Bir arkadaşınıza borç verdiğiniz zaman, ne zaman alacaksınız, alabilecek misiniz veya bu para sizden ne için isteniyor bilmek istersiniz. Özel sermaye de aslında bir borçtur. Karşılığında şeffaf mali raporlar ister, küçük hissedar ise haklarının korunmasını ister. Bir gün çıkacaksa “exit” stratejisini bilmek ister. Bu çerçevede sadece halka açık değil, kapalı şirketlerin de hesap verebilir olmaları, yerinde iç denetim, iç kontrol sistemlerinin olması çok önemli.

**YENİ DÖNEM NE GETİRECEK?** Türkiye’de şirketler yanlarına yabancı ortak almayı öğrendiler. Bir süre sonra, Türk şirketleri arasında şirket evlilikleri göreceğimizi düşünüyorum. Burada da finans sektörü önemli bir rol oynayacak. Arkasından da Türk şirketleri yurt dışında şirket satın almaya başlayacaklar. Kriz bunun için iyi bir fırsat olacak. Şirketlerimizin, yanlarına finans kurumlarını alarak doğru finansman modelleri, kuvvetli yönetim kurullarıyla ve iyi bir kurumsal yönetimle küresel alanda başarılı olacaklarına inanıyorum. Türkiye’deki finans kuruluşlarının bu konularda etkin, aktif ve yol gösterici olmaları büyük fayda sağlayacaktır.

kileyen birçok konuda ve mevzuat hükümlerinde yakınsama var.

### ÖNE ÇIKAN UYGULAMALAR

Bu gelişmeler sonucunda Avrupa Birliği’nde de Anglo Sakson uygulamalarına doğru bir yakınsama olduğu görülüyor. Türkiye de ister istemez bundan etkilenecek. Türkiye’de finans sektörü, hem sermaye piyasaları hem bankacılık şirketlerden daha fazla şeffaflık, hesap verebilirlik talep edecek. Yatırımcılar da bilinçlenecek. Piyasalara yabancı oyuncular girdikçe küresel kurallar daha çok geçerli olacak. Daha çeşitli finansal enstrümanlara gereksinim duyulacak. Örneğin dünyanın en büyük bireysel emeklilik şirketlerinden CalPERS (Kaliforniya Kamu Görevlileri Fonu) her yıl hem ülkeleri hem şirketleri kurumsal yönetim açısından ele alıyor. 2007 yılında CalPERS adına yayınlanan Wilshire raporuna göre Türkiye yatırım yapılabilecek 20 gelişmekte olan ülke arasında, ülke faktörleri açısından 13’üncü sırada yer alıyor. CalPERS’in 2006 yılında yönettiği toplam varlıkların 167 milyar dolar olduğu göz önüne alınırsa bu raporların önemi daha iyi anlaşılabilir.

### KURUMSAL YÖNETİM İŞLETMELİK DEĞİLDİR

Benim bir şapka da, keyifle yerine getirdiğim üniversite hocası-

ğım. ODTÜ İşletme’de ve TOBB Üniversitesi İşletme Bölümü’nde kurumsal yönetim dersi veriyorum.

Kurumsal yönetim pandoranın kutusu gibi bir kavram. Açtığınızda içinden hukuk, finansal raporlama, finansal planlama, iç denetim, iç kontrol gibi hemen hemen bütün işletmecilik disiplinleri çıkıyor. Ancak kesinlikle kurumsallaşma ve işletmecilik ile karıştırılmaması gerekiyor. Kurumsal yönetime geçebilmeniz için önce kurumsallaşmanızı tamamlamış olmanız gereklidir. Diğer taraftan “management” dediğimiz işletmecilik bir şirketin günlük pazarlama, muhasebe, finansman gibi faaliyetleri ile ilgilidir. Oysa kurumsal yönetim, stratejik yönetim, risk yönetimi anlamına gelir. Bunun da olmazsa olmaz ön koşulu, kuvvetli bir yönetim kurulumudur. Hiç kimse tek başına bütün konuları her boyutu ile bilemez.

Bu bağlamda biz, Kurumsal Yönetim ve Sürdürülebilirlik Merkezi (CGS Center) olarak sadece şirketlerimize değil, kamu kurum ve kuruluşlarımıza da kurumsal yönetimi etkileyen eğitimler veriyoruz. Benim bu konuda yazdığım iki kitabım var. “Corporate Governance Worldwide” ve “Küresel Ekonomilerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Türkiye”. Bunun dışında yurt dışındaki fonlara, Türkiye’nin hukuk alt yapısını ve şirketlerini anlatan “Eye on Turkey” isimli bir elektronik bülten çıkartıyoruz.