

**The Organisation for Economic Co-operation and Development  
(OECD)**

**KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ  
(REVİZE ÇALIŞMALARI)**

Dr. Murat DOĞU  
10 Aralık 2014  
İstanbul



## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

### ❖ Giriş;

- ❖ Kurumsal yönetim sistemi, etkin "**gözetim**" ve "**denetim**" sağlamalıdır.
- ❖ Esnekliğe olanak sağlamak ve şirketlere özgü durumları dikkate almak amacıyla, kurumsal yönetim sisteminde yer alan yasal ve düzenleme ile ilgili ögeler, "**uygula, uygulamıyorsan açıkla prensibi**"ni temel alan, kurumsal yönetim prensipleri/kodu gibi, daha yumuşak hukuk ögeleri ile tamamlanabilir.
  - ❖ Bir şirkette, bir yatırımcı veya menfaat sahibi için işe yarayan uygulamalar, başka bir şirkette, diğer yatırımcı ve menfaat sahipleri için uygun olmayabilir.
- ❖ Yeni tecrübeler ışığında ve iş hayatındaki koşulların değişmesi karşısında, **kurumsal yönetim sistemi gözden geçirilmeli ve ihtiyaç halinde uyum sağlamalıdır.**

## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

### ❖ Giriş (Devam);

- ❖ Kamuoyu ile etkin ve devamlı görüş alış-verişinde bulunmak önemli bir husustur.
- ❖ Bazı ülkelerde, en iyi kurumsal yönetim uygulamalarının faydaları hakkında, şirketleri ve menfaat sahiplerini bilgilendirme yönünde tamamlayıcı inisiyatifler alınabilir.

## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

### ❖ A. 3.

- ❖ Payları borsaya kote şirketler **homojen değildir** ve birbirinden çok farklıdır.
- ❖ Kurumsal yönetim sistemi, "**ölçek**" ve "**orantılılık**" konusunu dikkate almalıdır.
- ❖ Diğer esneklik gerektirebilecek alanlar;
  - ❖ **Sahiplik yapısı,**
  - ❖ **Faaliyet gösterdiği coğrafi bölgeler,**
  - ❖ **Şirketin yaşam döngüsündeki yeri.**
- ❖ Politika yapıcılar, politika opsiyonlarını değerlendirirken, bunların piyasanın işlemesine etki eden temel değişkenler üzerindeki "**bütünsel**" etkisini analiz etmek durumunda olacaklardır.

## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

### ❖ B. 5.

❖ Dürüstlük dışı davranışları engellemek ve sağlıklı kurumsal yönetim uygulamalarını sağlamada yardımcı olmak için, kamu yetkililerinin elinde **etkili denetim ve yaptırım** yetkileri bulunmalıdır.

❖ Etkili denetim, kamu dışı sivil aksiyonlar ile de sağlanabilir. **Kamu ve kamu dışı denetim arasındaki denge**, ülkeden ülkeye farklılaşacaktır.

### ❖ C. 7.

❖ **Aynı kurumun, bir taraftan cazibe yaratmak, bir taraftan da yaptırım uygulamak gibi**, birbiri ile çatışma potansiyeli olan hedefleri olmasından kaçınılmalı veya açık yönetim düzenlemeleri ile bu durumun yönetilmesi sağlanmalıdır.

## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

### ❖ D.

- ❖ **Borsalar (pay piyasaları), etkin kurumsal yönetimi destekleyecek şekilde düzenlenmelidir.**

### ❖ D. 8.

- ❖ Borsaların işleyişi, kurumsal yönetim kalitesinde **merkezi öneme** sahiptir.
- ❖ Borsalarda, paylar ve oy hakları el değiştirir. **Kurumsal yönetim çabalarının ekonomik değeri burada ortaya çıkar.**
- ❖ Bu nedenle, **Borsaların işleyişini sağlayan kural ve düzenlemelerin kalitesi**, kurumsal yönetim sisteminin çok önemli bir parçasıdır.

### ❖ D. 9.

- ❖ Geleneksel olarak "borsa" şeklinde adlandırılan yapılar, artık günümüzde farklı şekillerde ve formlarda karşımıza çıkmaktadır.
- ❖ Büyük borsaların, önemli bir kısmı artık kar merkezi haline gelmiştir; kendi payları borsalarda işlem görmektedir ve kendileri gibi diğer kar merkezi olan borsalar veya ticaret platformları ile rekabet etmektedirler.
- ❖ Açık bir şekilde kamusal fonksiyonu olan kamusal veya yarı kamusal borsa sayısı çok azalmıştır.
- ❖ Borsaların bölüntülenmesi, artan küreselleşme ve alım-satımlarda enformasyon teknolojisinin hızla büyümesi de borsaların yapısının değişmesine etki eden diğer faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır.

## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

❖ D.

❖ D. 10.

❖ Ancak, herhangi bir borsanın yapısına bakmaksızın, politika yapıcılar ve düzenleyici otoriteler, borsaların ve işlem platformlarının, **standart oluşturma, gözetim ve kurumsal yönetim kurallarının denetlenmesindeki rollerini** değerlendirmelidirler.

❖ Kurumsal yönetimin etkin bir şekilde düzenlenmesi, borsaların farklı iş modellerinin, bazen maliyetli olan ve bir çok yönden kamu hizmeti fonksiyonu sunan bu işlevlerini **yerine getirmedeki kabiliyetlerini** ve **harekete geçme arzusunu** nasıl etkileyeceğini de değerlendirmek durumundadır.

## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

❖ E.

❖ E. 11.

- ❖ Kurumsal yönetim ile ilgili gözetim, düzenleme ve denetim sorumlulukları, fonksiyonlarını **bağımsız** olarak yerine getirebilen; yetkilerini ve fonksiyonlarını yerine getirirken **hesap verebilir** olan; **uygun yetki, yeterli kaynak ve kapasiteye** sahip olan yapılar tarafından kullanılmalıdır.
- ❖ Birçok ülke, sermaye piyasalarını idare eden otoritenin politik bağımsızlığını, üyeleri belirli süreler ile atanan ayrı kurul/komisyon benzeri yapılar oluşturmak suretiyle çözüme yoluna gitmiştir.
- ❖ Eğer süreler çakışmayacak şekilde belirlenir ve politik takvimden de ayrıştırılabilirse, bu yapıların bağımsızlığı artabilir.
- ❖ Bazı fonksiyonların, örneğin ele-geçirmelerin gözden geçirilmesi bağlamında, kamu dışı yapılara bırakıldığı hallerde, bu kamu dışı yapıların yönetim yapılarının da şeffaf ve kamu yararını kucaklamış olması gerekir.



## I. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

### ❖ F.

- ❖ Sınır ötesi işbirlikleri, **bilgi paylaşımına yönelik ikili ve çok taraflı anlaşmaları** da kapsayacak şekilde geliştirilmelidir.

### ❖ F. 12.

- ❖ **Yüksek düzeydeki sınır ötesi sahiplik ve işlemler, bilgi paylaşımına yönelik çok taraflı anlaşmalar ile birlikte, düzenleyici otoriteler arasında güçlü uluslararası işbirliklerini zorunlu kılmaktadır.**
- ❖ Şirketlerin bir çok ülkede, borsaya kote olan veya olmayan işletmeler vasıtasıyla aktif olması ve bir çok farklı ülkenin borsasında **çoklu kotasyon** arayışı içerisinde olması, kurumsal yönetim bağlamında, uluslararası işbirliklerinin önemini giderek artırmaktadır.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

Daha önce II. ve III. Bölümler olarak ayrı ele alınan bölümler birleştirilmiştir.

- ❖ 15. Hissedarların, **yönetim kurulu üyelerinin ve önemli yöneticilerin mali hakları** konusunda oy verme kabiliyeti ve **önemli ilişkili taraf işlemlerini onaylaması** da ilave hissedar hakları arasında gösterilmiştir.
- ❖ 18. **Uzmanlaşmış mahkeme süreçleri**, mahkeme kararlarının zamanında alınmasında ve uyuşmazlıkların en kısa sürede çözülmesinde pratik bir araç olabilir.
- ❖ B. Hissedarların, temel kurumsal değişiklikler ile ilgili kararlara katılma hakkının yanı sıra, bu değişiklikler hakkında **önceden detaylı bilgi sahibi olma** ve **değişiklikleri onaylama hakkının** da olduğu ayrıca vurgulanmaktadır.
- ❖ C. 2.
  - ❖ 20. Oy hakkının kullanılmasının engellenmesinde; genel kurul toplantısının **uzak bir yerde** yapılması ve **el kaldırma yöntemi** ile oy kullanılması da ayrıca sayılmıştır.
    - ❖ Oy haklarının kullanılmasında, vekalet ile ilgili dokümanların elektronik ortamda dağıtımı da dahil olmak üzere, elektronik ortam vasıtasıyla oy kullanılması teşvik edilmelidir.
    - ❖ Sivil denetimin zayıf olduğu yönetimlerde, düzenleyici otoriteler, oy haklarının kullanımındaki haksızlıkları önleyebilecek durumda olmalıdırlar.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

- ❖ C. 4. Daha önce, yönetim kurulu üyelerinin ve önemli yöneticilerin ücretlendirme politikaları üzerinde görüş bildirme şeklinde olan hissedar haklarına, yıllık olağan genel kurul toplantısında **ücretlendirme konusunda oy verme** de eklenmiştir.
- ❖ C. 4. 22. Yönetim kurulu üyesi adaylarının, **başka hangi şirketlerde yönetim kurulu üyesi oldukları** ve/veya aday gösterildikleri konusunda açıklama sunmanın, giderek daha fazla kabul edilen iyi uygulama örneği olduğu ifade edilmektedir.
- ❖ C. 4. 23. Yönetim kurulu üyelerinin ve önemli yöneticilerin ücretlendirme politikalarının yanı sıra, bu politikaya göre belirlenen **tazminat ayarlamalarının** toplam değerinin de kamuya açıklanması gerektiği ifade edilmektedir.
  - ❖ Ayrıca **ücretler ile şirket performansı arasındaki ilişkinin bilinmesinin** de, yönetim kurulunun yeterliliği ve yönetim kurulu adaylarının sahip olması gereken niteliklerin değerlendirilmesinde önemli olduğu vurgulanmaktadır.
    - ❖ **"say-on-pay"** hareketinin almış olduğu farklı formlar (bağlayıcı/tavsiye; ex-ante/ex-post; yönetim kurulu üyeleri/önemli yöneticiler), mevcut sözleşmeleri tehlikeye atmadan, hissedarların hissiyatını yönetim kuruluna iletmesi bakımından önemlidir.
      - ❖ Yönetim kurulu üyeleri ve önemli yöneticilerin, **mevcut "ücretlendirme" ve "tazminat" programlarındaki önemli değişiklikler** de hissedarlar tarafından onaylanmalıdır.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

### ❖ C. 5.

❖ 24. Şirketler tarafından geri satın alınan "hazine" hisselerinin ve şirketin bağlı ortaklıklarının elinde bulunan şirket hisselerinin, **genel kurul toplantı nisabında sayılmaması** ve bu hisselerin **oy haklarının dondurulması**, iyi uygulama örneği olarak kabul edilmektedir.

❖ Hissedar katılımının artırılması hedefi, bütün borsaya kote şirketlerde güvenli elektronik oylama da dahil olmak üzere, yönetimler/şirketler tarafından oy kullanımında bilgi teknolojilerinden yararlanmanın teşvik edilmesini gerektirmektedir.

### ❖ C. 6.

❖ Benzer durum, **yabancıların oy vermesini kolaylaştırmak amacıyla**, herhangi bir ayrımcılığa yol açmaksızın, **sınır ötesi oylamalar** için de geçerli olmalıdır.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

### ❖ D. 27.

- ❖ Hissedarlar arasında açıklık sağlamak üzere düzenleyici otoriteler, devralma kuralları kapsamında, **birlikte hareket etme sayılacak veya sayılmayacak durumlar ile ilgili olarak**, koordinasyon formları ve sözleşmeler konusunda rehber yayınlayabilirler.

### ❖ E. 1. 28. **"bir hisse bir oy" yaklaşımı ile ilgili ifadenin taslak revize Prensipler'den çıkarıldığı gözlemlenmektedir.**

### ❖ E. 2. **"Sermaye yapıları ve kontrol düzenlemelerinin kamuya açıklanması sağlanmalıdır" şeklinde bir alt başlık eklenmiştir.**

### ❖ E. 2. 33. Bu yapıların açıklanmasının, hissedarların ve potansiyel yatırımcıların daha iyi bilgilenmiş şekilde kararlar almalarına olanak sağlayacağı ifade edilmektedir.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

- ❖ **F. İlişkili taraf işlemleri, onaya tabi olmalı ve çıkar çatışmalarının doğru yönetimini sağlayacak ve şirket ile hissedarlarının haklarını koruyacak şekilde ele alınmalıdır.**
- ❖ **F.1. İlişkili taraf işlemlerinin özünde var olan çıkar çatışmaları dikkate alınmalıdır.**
- ❖ F. 1. 34. İlişkili taraf işlemlerinde suistimalin genellikle hakimiyetin belirli hissedarlarda toplandığı ev grup/şirketler topluluğu yapılarının varlığında geçerli olduğu,
  - ❖ Çıkar çatışmalarının yeterince dikkate alındığı, takip edildiği ve kamuya açıklandığı durumlarda, **ilişkili taraf işlemlerinde bulunmanın herhangi yanlış bir yönünün bulunmadığı,**
    - ❖ Gelirin ve giderin önemli bir kısmının ilişkili taraf işlemlerinden kaynaklandığı durumlarda, çıkar çatışmalarının daha fazla önem kazandığı, belirtilmektedir.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

### ❖ F. 1. 35.

- ❖ Birçok ülke yönetimi, ilişkili taraf işlemlerini dikkate alan düzenlemeler yapmıştır.
- ❖ Bu düzenlemeler;
  - ❖ İlişkili taraf tanımlarını,
  - ❖ Hangi ilişkili taraf işlemlerinin düzenleme kapsamı dışında kalacağını (tutar/oran sınırlamalarının/önemlilik sınırının altında kalan işlemler, açıkça piyasa fiyatlarından yapıldığı kanıtlanabilen yaygın ve süreklilik arz eden işlemler, herhangi bir ilişkili tarafın çıkarının bulunmadığı bağlı ortaklıklar ile yapılan işlemler vb.) içermektedir.
- ❖ Kapsama giren ilişkili taraf işlemlerinin, potansiyel olumsuzluklarını en aza indirmek adına, onaylanmasına ilişkin mekanizmalar geliştirilmiştir.
- ❖ Bunlar arasında en sık başvurulana, **bağımsız yönetim kurulu üyelerine özel bir sorumluluk vermek üzere, işlemin yönetim kurulu tarafından onaylanması ve yönetim kurulunun, işlemin şirketin yararına olduğunu ispat etmesi sayılabilir.**
- ❖ Bazı durumlarda, ilişkili taraf bir ortak ise bu kişinin oylamalara katılması da engellenmek suretiyle, işlemin **genel kurulun onayına sunulması** zorunlu tutulabilir.

## II. Hissedarların Hakları ve Adil Muamele Görmesi ve Önemli Görevleri

### ❖ F. 1. 36.

- ❖ Şirketi doğrudan etkileyen herhangi bir işleme ve olaya ilişkin olarak yönetim kuruluna önemli çıkar bildirimi yapacaklar kapsamına, yönetim kurulu üyeleri ve önemli yöneticilerin yanı sıra **hakim ortaklar** da dahil edilmiştir.
- ❖ Böyle bir bildirim yapıldığında, işleme ilişkin yönetim kurulu toplantısına, bildirimi yapan üyenin katılmaması; yönetim kurulunun sanki böyle bir bildirim yokmuş gibi tarafsız ve objektif bir şekilde değerlendirmelerde bulunması ve karar alması; ayrıca koşullarını da detaylı olarak belirtmek suretiyle, işlemin şirketin yararına olduğunu ispat etmesi, iyi uygulama örnekleri arasında sayılabilir.

- ❖ G. 40. Azınlık hissedarların haklarının korunmasında bazı düzenleyici otoriteler **şikayet mekanizmaları** kurmakta; bir kısmı ise açılan davaları, ilgili bilgilerin kamuya açıklanmasını sağlamak veya fonlamak suretiyle destek sağlamaktadır.



### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

#### ❖ III. Giriş

- ❖ Kurumsal yönetim yapısı, yatırım zinciri boyunca, **sağlam ekonomik teşvikler sağlamalıdır ve borsaların, iyi yönetişime katkı sağlayacak şekilde işlemlerini** güvence altına almalıdır.
- ❖ 42. Kurumsal yönetimin yasalar ve düzenleme yapısının etkin olabilmesi için, **uygulanacağı ekonomik gerçekler** göz önünde bulundurularak geliştirilmesi gerekir.
  - ❖ Birçok ülkede, kurumsal yönetimin ve sahipliğin gerçek dünyası, artık şirketin performansı ile nihai hak sahibi hissedarın geliri arasındaki doğrusal ve uzlaşmaz ilişki ile tarif edilmemektedir.
    - ❖ **Gerçekte, yatırım zinciri genellikle uzun ve karmaşıktır. Şirket ile nihai hak sahibi hissedar arasında çok sayıda aracı bulunabilir.**
      - ❖ Bağımsız karar oluşturucu olarak hareket eden aracılardan varlığı, kurumsal yönetime ilgi duyma yeteneğini ve teşvikleri etkilemektedir.

### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

- ❖ 43. Kurumsal yatırımcıların, hisse yatırımlarındaki payı artmıştır.
  - ❖ Bunların varlıkları da genel olarak **varlık yönetim şirketleri** tarafından idare edilmektedir.
  - ❖ Kurumsal yatırımcıların ve varlık yöneticilerinin **kurumsal yönetime ilgi duymaları konusundaki yetenekleri ve istekleri birbirinden çok farklılaşmaktadır.**
    - ❖ Bazıları için, oy vermek de dahil olmak üzere, kurumsal yönetime ilgileri iş modellerinin bir parçası iken, diğerlerinde bu alanda aktif rol almak, iş modellerinin kapsamına girmemektedir.
    - ❖ Eğer sahiplik konusu, kurumun iş modeline ve yatırım stratejisine uymuyorsa, bu alanda zorunluluk yönünde yapılan düzenlemeler, örneğin genel kurullarda oy vermek, yeterince etkinlik sağlayamamakta ve **bir gerekliliğin yerine getirilmesinden öteye geçememektedir.**
- ❖ 44. Prensipler, kurumsal yatırımcıların, kurumsal yönetim ile ilgili politikalarını kamuya açıklamalarını tavsiye etmektedir.
  - ❖ Genel kurullarda oy kullanmak bunlardan sadece bir tanesidir.
  - ❖ Yönetim kurulu ve yönetim ile doğrudan temas ve diyalog kurmak da son dönemde sık kullanılan diğer bir yöntemdir.
  - ❖ Son yıllarda, bazı ülkeler, "**stewardship codes**" olarak adlandırılan prensipleri uygulamaya almaya başlamıştır. Kurumsal yatırımcılar da bunları isteğe bağlı olarak imzalamaktadırlar.

### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

#### ❖ A.

❖ Kurumsal yatırımcıların tanımına "varlık yöneticileri" (asset managers) de dahil edilmiştir [not: "C" maddesinde de eklenmiştir].

❖ **Özellikle oy verme politikalarını ilan etmiş kurumların, genel kurullarda verdikleri gerçek oyları kamuya açıklamaları, iyi uygulama örneği olarak değerlendirilmektedir.**

❖ A. 47. Verilen gerçek oyların kamuya açıklanması, özellikle bunun kurumsal yönetim politikasının bir parçası olduğunun açıkça iletişimini yapan kurumlar bakımından iyi uygulama örneği olduğu düşünülmektedir.

❖ Yönetim giderlerinin kaynağının, aktif kurumsal yönetim politikalarının uygulanması olduğunun belirtildiği durumlarda, buna güvenerek hizmet alan müşteri/yatırımcılar ile **kurumsal yönetim politikası uygulamaları, ilgili personel bilgileri de dahil olmak üzere, şeffaf bir şekilde paylaşılmalıdır.**

### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

#### ❖ B.

- ❖ **Saklama kuruluşları veya vekiller tarafından oylar, nihai hak sahibi hissedarın talimatına uygun olarak kullanılmalıdır. [Eskisi: mutabık kalınan anlayış dahilinde],**
- ❖ **Aksi yönde bir talimat olmadığı müddetçe, saklama kuruluşlarının vekil sıfatı ile oy kullanmasına izin verilmemelidir [Eskisi: eğer bir talimat yoksa, saklama kuruluşu vekilin çıkarları ile tutarlı bir şekilde oy kullanabilir.]**

- ❖ **C. Varlık yönetimi ve diğer aracılık hizmetleri için, yatırım zincirinin tamamında, komisyon yapıları şeffaf olmalıdır.**

### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

- ❖ D. Kurumsal yönetim yapısı, yatırımcıların kararları ile ilgili, analiz ve danışmanlık hizmeti sunan, vekalet danışmanları, analist, komisyoncu, derecelendirme kuruluşları ve diğerlerinin, **analiz veya danışmanlık hizmetlerinde entegrasyona zarar verecek çıkar çatışmalarının en aza indirilmesini ve kamuya açıklanmasını sağlamalıdır.**
- ❖ D. 53. Nihai hissedardan şirketlere uzanan yatırım zinciri, sadece çoklu aracı kuruluş sahiplerini içermemektedir. Aynı zamanda, aracılara hizmet ve danışmanlık sunan diğer meslekleri de kapsamaktadır.
  - ❖ Örneğin, iş modelleri oylama sürecinde yardımcı olmak üzere kurumsal yatırımcılara hangi yönde oy verecekleri konusunda danışmanlık hizmeti sunmak üstüne kurulu olan **vekalet danışmanları**, kurumsal yönetim perspektifinden bakıldığında, bunlar arasında konu ile en ilgili olanıdır.
  - ❖ Bazı durumlarda, vekalet danışmanları, şirketlere de kurumsal yönetim ile ilgili konularda danışmanlık hizmeti sunmakta ve ayrıca **kurumsal yönetim derecelendirme notu** vermektedir.
  - ❖ Analist, komisyoncu ve derecelendirme kuruluşları gibi diğer hizmet sağlayıcılar da benzer rolleri üstlenmekte ve aynı **çıkarcı çatışması potansiyeli ile karşı karşıya kalmaktadırlar.**

### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

- ❖ D. 54. Kurumsal yönetim yapısı, analist, broker, derecelendirme kuruluşu ve vekalet danışmanları gibi mesleki kuruluşlarının **entegrasyonunu** sağlamalıdır.
- ❖ D. 55. Kurumsal yönetim hizmetleri ve danışmanlığı sağlayanların, **tavsiyelerinin temelini oluşturan süreç ve metodoloji konusunda** müşterilerini bilgilendirmesi gerekmektedir.
- ❖ F. Kuruldukları ülke dışında başka bir ülkede kote olan şirketlerde, hangi kurumsal yönetim hukukunun ve düzenlemelerinin geçerli olduğu açık bir şekilde kamuya açıklanmalıdır.
  - ❖ Çapraz kotasyonlarda, birincil kotasyonun kotasyon kurallarının karşılanıp karşılanmadığı ile ilgili kriterler ve süreçler şeffaf olmalı ve belgelendirilmelidir.
- ❖ F. 57. Bu durum, genel kurul toplantısı süreçlerinden ve toplantının yerine ve azınlık haklarına kadar herşeyi ilgilendirebilir.
  - ❖ Kritik kurumsal yönetim yükümlülüklerine uyum zorunluluğu, hisselerin işlem gördüğü ülkeden başka bir ülkede geçerli ise, ana farklar konusunda bilgi verilir.

### III. Kurumsal Yatırımcılar, Borsalar ve Diğer Aracılar

#### ❖ F. 58.

❖ Borsalar, çapraz kotasyonlara uygulanan kural ve süreçlerini ve yerel kurumsal yönetim kurallarından istisna tutulanları kamuya açıklarlar.

❖ G. Borsaların ve işlem platformlarının yapısı ve işleyişi, etkili kurumsal yönetiminin temelini oluşturan, etkili ve adil fiyat oluşumlarına olanak sağlamalıdır.

❖ G. 59. Eşit, zamanında ve maliyet bakımından en etkili şekilde, fiyat oluşum süreçleri de dahil olmak üzere, piyasa bilgisine ulaşmak, etkin kurumsal yönetimin hayata geçirilebilmesi için ön koşuldur.

❖ Bu aynı zamanda yatırımcıların piyasaya duydukları güvenin de temel taşıdır.

## IV. Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü

- ❖ Giriş;
  - ❖ Paydaşların haklarının korunmasında uluslararası anlaşmaların da dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir.
- ❖ 60. Paydaşlar kapsamına "**müşteriler**" de dahil edilmiştir.
- ❖ 63. Uluslararası sözleşmeler ve normların, çalışanların bilgi alma, danışma ve tartışma hakkını tanıdığı ifade edilmiştir.
- ❖ E. Çalışanların, hukuka aykırı ve etik olmayan uygulamalar ile ilgili hassasiyetlerini, yönetim kurulunun yanı sıra, **ilgili kamu otoritesine** de iletebilmeleri gerektiği vurgulanmıştır.



## V. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

- ❖ A. 1. 75. Bazı ülkeler, büyük şirketlerden ilave açıklamalar talep edebilmektedir. Örneğin, **net personel sirkülasyonu, faaliyet veya ülke (ülke-ülke) bazında detaylandırılmış şekilde devlete yapılan ödemeler, bağımsız denetim kuruluşuna, denetim harici hizmetler için ödenen komisyonlar,**
- ❖ A. 2. **Finansal olmayan bilgiler** (non-financial information) de kapsama dahil edilmiştir.
- ❖ A. 2. 76. "**insan hakları**" ve "**tedarik zinciri**"ne ait bilgiler de kapsama dahil edilmiştir.
- ❖ A. 2. 77. "**sürdürülebilirlik**" ve "**entegre raporlama**" kavramlarından yeni kavramlar olarak bahsedilmiş.
  - ❖ Politik amaçlı bağışlar,
- ❖ A.3. **Nihai hak sahibi hissedar hakkında da bilgi sunulması kapsama dahil edilmiştir.**

## V. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

- ❖ A. 4. Ücretlendirme politikası yerine, ücretler kamuyu aydınlatma kapsamına alınmıştır.
- ❖ A. 5. Yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgi sunulması kapsamında, ulusal prensiplerin veya bazı durumlarda yasaların, yönetim kurulu üyelerinin bu defa "önemli bir kısmı"nın (eskisi "çoğunluk") bağımsız üyelerden oluşmasının tavsiye edildiğinin ifade edildiği gözlemlenmektedir.
- ❖ A. 6. 83. Önemli ilişkili taraf işlemlerinde, **her bir** işlemin kendisinin yanı sıra koşullarının da açıklanmasının önemli olduğu belirtilmiştir.
  - ❖ İlişkili taraf tanımı ile ilgili olarak, uluslararası kabul görmüş muhasebe standartlarının yararlı bir referans teşkil ettiği belirtilmekle birlikte, kurumsal yönetim yapısının, **tüm ilişkili tarafları** doğru bir şekilde belirleme konusunda ve ilişkili tarafların özel bazı çıkarlarının olduğu durumlarda, konsolidasyon kapsamındaki bağlı ortaklıklarla yapılan önemli işlemlerin de kamuya açıklanması hususunda yeterli olması gerektiği belirtilmektedir.

## V. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

- ❖ A. 6. 85. Daha detaylı kamuyu aydınlatma yapılabilmesini teminen, bazı yönetimler, ilişkili taraf işlemlerini önemlilik kriterine ve koşullarına göre ayırmaktadır.
  - ❖ Önemli işlemlerin, süreklilik arz eden şekilde açıklanması gereklidir. İstisna olarak, piyasa koşullarına uygun olarak gerçekleştirilen yaygın ve süreklilik arz eden ilişkili taraf işlemlerinin periyodik raporlar vasıtasıyla açıklanması mümkündür.
  - ❖ Etkinlik bakımından, önemlilik sınırları kantitatif kriterlere bağlı olmalıdır. Ancak, aynı ilişkili taraf ile işlemlerin bölüntülerek muvazaa yapılmak suretiyle, belirlenen kriterlerin altında ve kamuya açıklama kapsamı dışında kalınmasına izin verilmemelidir.
- ❖ A. 7. 86. Çevresel "yükümlülük" ibaresinin, "çevre" olarak değiştirilmesi dikkat çekmektedir.
- ❖ A. 7. 87. Önceki Prensiplerin aksine, şirketin karşı karşıya bulunduğu "önemli" ve "öngörülebilir" riskler hakkında, yatırımcılara tam anlamıyla "yeterli" ve "kapsamlı" bilgilerin verilmesinin düşünüldüğü ifade edilmektedir.

## V. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

- ❖ A. 8. 88. Çalışanlar ve diğer paydaşlar ile ilgili konuların kamuya açıklanması kapsamında; **ücretlendirme, toplu pazarlığın kapsamı ve çalışan temsilcisi mekanizmaları** konuları da kapsama dahil edilmektedir.
- ❖ A. 9. 90. Şirketin kurumsal yönetim değerlendirmesinin yapılabilmesi için, yönetim yapılarının ve politikalarının kamuya açıklanmış olması önemlidir.
  - ❖ Bu açıklama hissedarlar, yönetim kurulu ve yöneticiler arasındaki "yetki" dağılımını da içermelidir.
    - ❖ Bünyesinde operasyon bulundurmayan Holding yapılarında ise bu açıklamanın önemli bağlı ortaklıklarını kapsamaması önemlidir.
    - ❖ Şirketler, Yönetim Kurulu Başkanı/İcra Kurulu Başkanı arasındaki rol ve sorumluluk farklarını; eğer bu pozisyonlarda aynı kişi görevlendirilmiş ise bunun gerekçesini net bir şekilde ortaya koyabilmelidirler.
    - ❖ Ayrıca, esas sözleşmenin, yönetim kurulu görev ve çalışma esasları ile yönetim kurulu komitelerinin ve görev ve çalışma esaslarının da kamuya açıklanmış olması iyi uygulama örneği olarak değerlendirilebilir.

### ❖ C. 93.

- ❖ "Core Principles of the International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR)" ile uyumlu bir şekilde, denetim konusunda faaliyet gösterecek ve meslekten bağımsız ayrı bir düzenleyici otoritenin teşkil edilmesi, denetim kalitesinin iyileştirilmesinde önemli bir faktör olarak görülmektedir.

### ❖ D. 99.

- ❖ Sürekli ve periyodik özel durum açıklamalarına ilişkin düzenlemelerin "gerekli" olduğu yönünde bir revize yapılmıştır.
  - ❖ İlave olarak "The IOSCO Principles for Periodic Disclosure by Listed Entities" dokümanına atıf yapılmıştır.

## VI. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

- ❖ A. 104. Yönetim kurulunun "özen borcu"nun, agresif bir şekilde vergiden kaçınma arayışı yükümlülüğünü kapsamadığı vurgulanmaktadır.
- ❖ C. 106. Bazı ülkeler, şirketin ve hissedarlarının uzun vadeli çıkarlarına hizmet etmeyen, yasal ve itibar risklerinin ortaya çıkmasına yol açacak, şirket yönetimlerinin vergi planlaması konusundaki stratejilerinin, yönetim kurulunun denetiminden geçmesini talep etmektedirler.
- ❖ D. 1. Yönetim kurulunun yerine getirmesi gereken temel fonksiyonları arasında "risk yönetim politikaları ve süreçleri" de sayılmıştır.
- ❖ D. 4.112. "**Malus**" ve "**Clawback**" düzenlemelerinin dikkate alınması iyi uygulama olarak kabul edilmektedir. Buna göre şirkete, yönetsel bir suistimal ve/veya mevzuata önemli uyumsuzluk halinde ortaya çıkan zararların, yöneticilerin henüz ödenmemiş ve geciktirilen tazminatlarından tamamen/kısmen karşılanması ve/veya yöneticilerden talep edilmek suretiyle tazmin ettirilmesi hakkı tanınmış olmaktadır.

## VI. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

- ❖ D. 5.113. Yönetim kurulunun, üye seçiminde potansiyel adayları belirlemek yerine, şirketin yönetim kurulunda her daim ihtiyaç duyulacak üye profilinin ve bunlarda bulunması gerekli "genel" ve "özel" nitelikleri belirlemesi ön plana çıkarılmak istenmiştir.
- ❖ Yönetim kurulu veya "aday gösterme komitesi", yönetim kurulunun belirlediği profile uygun potansiyel adayların belirlenmesi, bunların hissedarların onayına sunulması veya bunların hissedarlar tarafından genel kurulun onayına sunulması konularında sorumluluğu vardır.
- ❖ Yönetim kurulu üye adaylarının belirlenmesi süreçlerinin giderek daha şeffaf olması ve daha fazla aday arasından seçilmesi hususunda taleplerin arttığı ifade edilmektedir.
- ❖ D. 7. Büyük şirketler, **iç denetim fonksiyonu** oluşturma yönünde teşvik edilmeli ve yönetim kurulunun **denetimden sorumlu komitesi** de **iç kontrol sisteminin** etkinliğini ve entegrasyonunu gözetim altında tutmalıdır.
- ❖ D. 7. 116. Finans sektörü dışında da büyük veya karmaşık risklere (finansal-finansal olmayan) maruz kalan şirketler, doğrudan yönetim kuruluna raporlamayı da içerecek şekilde, risk yönetimi ile ilgili raporlama sistemi kurmayı değerlendirmelidirler.

## VI. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

- ❖ D. 7. 117. Şirketlerin, "**OECD Anti-Bribery Convention**" da yer aldığı üzere, yabancı kamu görevlilerine rüşvet vermeyi suç sayan yasalar da dahil olmak üzere, ilgili yasalara, düzenlemelere ve standartlara uymak üzere, **iç kontrol, etik ve uyum programları** [eskisi şirket içi programlar] ve tedbirleri -"**OECD Good Practice Guidance on Internal Controls, Ethics and Compliance**" dokümanında yer aldığı üzere- oluşturması ve bunların etkinliğini sağlaması tavsiye edilmektedir.
  - ❖ Uyum konusunda uluslararası andlaşmalara da vurgu yapılmaktadır,
    - ❖ Uyum konusunda, diğer yasaların yanı sıra, ilgili yasalar arasında, **vergi ve insan kaynakları** da sayılmaktadır.
      - ❖ Uyum programlarının, bağlı ortaklıkları ve mümkün olduğu takdirde 3. kişileri de (acenta, diğer aracılar, danışmanlar, temsilciler, dağıtıcılar, müteahhitler, tedarikçiler, konsorsiyum üyeleri ve müşterek yönetime tabi teşebbüsler vb.) kapsaması gerektiği ifade edilmektedir.



## VI. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

- ❖ E. 2. Yönetim kurulları, görev ve sorumluluklarının yerine getirilmesine destek vermek üzere, özellikle **denetim** ve şirketin **büyüklüğüne** ve **risk profiline** de bağlı olarak **risk yönetimi** ve **ücretlendirme** konularında olmak üzere, kendi alanlarında uzmanlaşmış yönetim kurulu komiteleri kurmayı değerlendirmelidir.
- ❖ E. 2. 127. Büyük şirketlerde, **iç kontrol sisteminin etkinliğinin ve entegrasyon düzeyinin gözden geçirilmesi, denetimden sorumlu komite** tarafından yerine getirilmelidir.
  - ❖ Diğer komitelerin kurulmasının, denetimden sorumlu komite üzerindeki yükü azaltacağı ve yönetim kurulunun diğer konulara daha fazla vakit ayırabileceği ifade edilmektedir.
- ❖ E. 3. 128. Yönetim kurulu üyesinin, diğer mevcut yönetim kurulu üyeliği pozisyonlarının da hissedarlara açıklanması, yönetim kurulu üyeliği adaylıklarının iyileştirilmesinde önemli görülmektedir. [Önceki: Yönetim kurulu üyesinin, başka yönetim kurulu üyeliklerinin, yönetim kurulunun performansına etkisinin değerlendirilmesini ima eden daha muhafazakar bir üslup vardı]

## VI. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

- ❖ E. 4. Büyük şirketlerin yönetim kurulları, düzenli olarak kendi performans değerlendirmelerini yapmalı ve yönetim kurulunun ihtiyaç duyduğu doğru deneyim düzeylerine ve yetkinliklerine sahip olup olmadıklarını test etmelidirler.
- ❖ E. 4. 130 Gönüllü hedefler, kamuya açıklama gereklilikleri veya yönetim kurulunda ve üst düzey yöneticiler arasında cinsiyet çeşitliliğini sağlamaya yönelik sivil inisiyatifler gibi tedbirlerin alınmasının teşvik edilebileceği ifade edilmektedir.
- ❖ F. 131. İcrada olmayan yönetim kurulu üyelerinin, şirket ile ilgili daha fazla bilgiye ulaşması tavsiye edilirken, irtibat kuracakları şirket yöneticileri arasında, **risk yönetim başkanı** da özellikle sayılmıştır.
  - ❖ Şirketlerin karmaşık risk yönetim modellerine bel bağladığı durumlarda, yönetim kurulu üyelerinin, bu modellerin muhtemel eksiklerinin farkında olması sağlanmalıdır.

## VI. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

- ❖ G. Çalışanların yönetim kurullarında temsil edilmesinin düzenlendiği durumlarda, bu temsilin etkili bir şekilde kullanılmasını ve bunun yönetim kurulunun yeteneklerini, bilgisini ve bağımsızlığını artırmasını garanti altına alacak mekanizmalar kurulmalıdır.
- ❖ G. 132. Çalışan temsilcileri, yönetim kurulunun diğer üyeleri ile aynı görev ve sorumluluklara sahip olmalı, şirketin çıkarlarını en iyi şekilde koruyacak şekilde hareket etmeli ve tüm hissedarlara eşit davranmalıdır.
- ❖ G. 133. Bilgiye ulaşma, eğitim alma ve uzmanlaşmanın sağlanması ile İcra Kurulu Başkanından ve yönetimden bağımsız olma konularında süreçler belirlenmiş olmalıdır.
  - ❖ Bu süreçler aynı zamanda; yeterli ve şeffaf atama, düzenli olarak çalışanlara raporlama hakları (yönetim kurulu gizlilik kuralları saklı kalmak kaydıyla), eğitim alma ve çıkar çatışmalarının yönetilmesi konularında da açık süreçleri içermelidir.
  - ❖ Yönetim kurulu çalışmalarına olumlu katkı sağlanması, aynı zamanda hem diğer yönetim kurulu üyelerinin, hem de şirket yönetiminin kabulünü ve yapıcı işbirliğini gerektirecektir.