



FİNANSAL KRİZ VE KURUMSAL YÖNETİM

Metin Yüksel

“iyi şirket” DANIŞMANLIK A.Ş.

Süleyman Seba Caddesi 72/2, Beşiktaş-İstanbul

Tel:0212 258 0100 Faks:0212 258 0111

Web: www.iyisirket.com



KURUMSAL YÖNETİM NEDİR?

Kurumsal yönetim, şirketin yönetim sisteminin şirket değerinin artırılması doğrultusunda izlenmesidir.

Kurumsal yönetim ilkeleri hak ve sorumlulukların ortaklar, yöneticiler ve menfaat sahipleri arasında dağılımını düzenler.

Kurumsal yönetim, şirket sahiplerinin mülkiyetlerinden doğan yönetim haklarını ellerinden alan bir yapılanma değildir.

Kurumsal yönetimde amaç, kurulan mekanizmalar yoluyla şirket imajını, itibarını, güvenilirliğini ve değerini artırmaktır.



KURUMSAL YÖNETİM MODELLERİ

- **HİSSEDAR MODELİ**
 - **HAKİM ORTAKLIK - AİLE ŞİRKETLERİ**
 - **YABANCI ORTAKLIK**
 - **ÇOK ORTAKLI ŞİRKETLER -HALKA AÇIK ŞİRKETLER**
 - **DEVLET ORTAKLI ŞİRKETLER**

- **MENFAAT SAHİBİ MODELİ**
 - **ÇALIŞANLAR**
 - **TEDARİKÇİ-BAYİ**
 - **MÜŞTERİLER**
 - **KREDİTÖRLER**




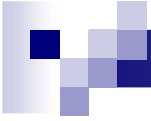
KURUMSAL YÖNETİMİN UNSURLARI

- EŞİTLİK – Şirket yönetiminin ortaklara ve menfaat sahiplerine eşit davranması ve çıkar çatışmalarının önüne geçilmesi
- ŞEFFAFLIK – Bilgi akışının tam ve eş zamanlı olmasının sağlanması
- SORUMLULUK – Yönetimin, yönetim kurulu, yöneticiler, hissedarlar ve denetçiler arasında dengeli dağılımına ilişkin sorumluluğu
- HESAP VERİLEBİLİRLİK – Yönetim Kurulu üyelerinin esas itibarıyla şirket tüzel kişiliğine ve ortaklara karşı hesap verme zorunluluğu



KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

- ORTAKLIK HAKLARI DÜZENLENMESİ
- YÖNETİM KURULUNUN YAPILANDIRILMASI
- MENFAAT SAHİPLERİ İLİŞKİSİNİN DÜZENLENMESİ
- KURUMSAL YÖNETİM BİLGİSİNDE SAYDAMLIĞIN SAĞLANMASI
- RİSK YÖNETİMİ



Konut piyasalarında ortaya çıkan ve likidite krizine yol açan kriz bir çok ülkede finansal kuruluşları ve reel ekonomiyi olumsuz etkilemiştir.

- Likidite bolluğu, düşen faizler, yükselen varlık fiyatları, özellikle kredi ile beslenen ev fiyatları, risk algılamasının yok olduğu bir ortamda karlılıklarını artırmak için yeni finansal araçların icat edilmesi: bu finansal araçların bilanço dışına taşıyarak izlenebilirliğinin etkisinin azaltılması ile ortaya çıkan finansal kriz sonucunda;
 - Finansal kuruluşların bir kısmının birleştirilmesi,
 - Bir kısmının devletleştirilmesi,
 - Bir kaçının iflas etmesi ile sonuçlanan sub prime ve onun bir sonucu olan likidite krizi giderek finansal olmayan piyasalarıda etkileyerek önemli hasarlara yol açmıştır.



KURUMSAL YÖNETİM VE FİNANSAL KRİZ

Kredi krizinde temel başarısızlık kurumsal yönetim alanında ortaya çıkmıştır. Krize yakalanan finansal kuruluşlar yerel düzenleme ve kurumsal yönetim ilkelerine uygun hareket etmiş gözükmelerine rağmen organizasyonu yöneten ve kontrol eden yönetim kurulunun etkin ve yetkin olmaması bu başarısızlığın temel nedeni olmuştur.

Etik kodların uygulanmadığı, kontrol sistemlerinin ihmal edildiği, kontrolsüz kar elde etme hırsı kurumsal yönetiminin temel ilkelerinin önemli bir eksikliği olarak karşımıza çıkmaktadır.



UYARI

- International Monetary Found (IMF)
- Organization for Economic Co-operation Developmet (OECD)
- The World Bank (WB)
- Bank for International Settlements (BIS)
- Financial Services Authority (FSA)



ALGILAMA

- **Müzik çalarken dans etmek zorundasınız.
(Citibank CFO)**
- **Farklı ülkelerden toplanan kaynaklar nedeniyle krizi rahat atlatabileceğimizi düşünüyorduk.(Batan bir bankanın üst düzey yöneticisi)**



Kurumsal Yönetim Alanındaki Düzenlemeler Genellikle Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Konusunda Yaşanılan Başarısızlıklardan Sonra Olmuştur.

- 1990---- Internet Bubble
- **Analist & Broker conflict----Tavsiye kararlarına yönelik yasal düzenlemeler ve ilkeler**
- 2000 ---- Enron--Muhasebe Oyunları
- **Denetim ve denetim komitesi, Muhasebe standartları**

İLKELER VARKEN NE OLMUŞ?



- Silo yaklaşımı (Bilgiyi Hasıraltı Etme)
- Risk yönetim politikalarının belirlenmemesi,
- İç kontrol sisteminin zayıflığı; kırmızı çizginin çekilmesini gerektiren süreçlerin oluşturulmamış olması, kar odaklı bir hırsın kontrol süreçlerinin önüne geçmesi,
- İlkelerin güncelleştirilmemesi, gelişen koşullara uyarlanmış ilke düzenlenmesi yerine emredici ilke uygulamalarının önemszenmesi,
- Kozmetik yaklaşım,
- Reklam amaçlı kurumsal yönetim ilkelerine uyum anlayışının hakim olması.

KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI



- Şirketlerin %42.3'ünün CEO ve Yönetim Kurulu başkanı aynı kişiden oluşuyor.
- Şirketlerin yalnız %25'i temettü politikalarını kamuya açıklıyor ve yalnızca %12'si yöneticilere ödenen mali haklar ile ilgili bilgi veriyor.
- Kamuyu aydınlatma yasal bir zorunluluk görülüyor ve kamuyu aydınlatmanın firma değeri artıcı etkisi ve menfaat sahipleri ile ilişkiyi yönetmenin etkin bir aracı olduğu düşünülüyor.

*Hawkamah-IFC CG Survey 2007-08

KURUMSAL YÖNETİM İLE İLGİLİ SORUNLAR



- **Yönetim kurulunun yapısı ve yeterliliği,**
- **Bilgi paylaşım sürecindeki zayıflıklar,**
- **Risk yönetim politikaları,**
- **Yönetim kurulu / yöneticilere sağlanan mali haklar ve teşvik sistemi,**
- **Muhasebe uygulamaları ve kamuyu aydınlatma ilkeleri,**
- **Yasal düzenlemeler,**
- **Kredi derecelendirme şirketleri.**



RİSK YÖNETİMİNDEKİ BAŞARISIZLIKLAR İLE İLGİLİ ÇALIŞMA

- 150 denetim komitesi üyesinin sadece %46'sı görev yaptıkları şirketlerde risk yönetim politikası olduğunu ifade etmişler.
- İncelenen 11 banka finansal krizin şiddeti ve oluşumu ile ilgili öngöründe başarısız olmuşlar.
- Başarısız olan finansal kuruluşlar; Crédit Suisse, Lehman Brothers, Société Générale, Citibank, UBS.

BİLGİ PAYLAŞIM SÜRECİ



- İşletmenin karşı karşıya kaldığı risklerin tespiti, analizi ve yöneticiler arasında paylaşımı, buna yönelik iç kontrol sisteminin oluşturulmaması,
- Yöneticilerin icrada yer almayan yönetim kurulu üyelerine bildirmemesi, yönetim raporlamalarının yetersizliği,
- Denetim komitesi ve yönetim kurulu risk yönetim uygulamalarında karşılaşılan başarısızlıkları ve işletmenin risk yönetim kabiliyetini analiz etmemesi,
- İşletme kültürünün risk odaklı bir anlayışla oluşturulmaması,
- Bilgi paylaşımının etik kurallar içerisinde düzenlenmemesi.

YETKİN YÖNETİM KURULU



- Denetim komitesi dışında risk komitesinin bulunmaması, denetim komitesinin iş yükü nedeniyle etkinliğinin azalması,
- Yönetim kurulu üyelerinin bir kısmının sektörel uzmanlığı mutlak olmaması,
- İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin etkinliği ve yetkinliği sorunu,
- İcracı olmayan yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerle periyodik toplantılar düzenlenmemesi,
- Yönetim kurulunun yapısı ve yeterliliği ile mali haklar sürekli bir tartışma konusu olmuştur, bu konuda daha önce geliştirilmiş ilkelere ilave yapmak veya mevcut ilkelerin gözden geçirilmesi,
- Yönetim kurulu üyelerinin tam zamanlı, doğru ve anlaşılabilir bilgiye ulaşamaması.

RİSK YÖNETİMİ



- Risk yönetim politikalarının oluşturulması ve gözden geçirilmesi yönetim kurulunun temel sorumluluklarından bir tanesi ve bu süreçte sorumlulukların tarifinin yapılmaması,
- Risk yönetimi ile ilgili iç kontrol sisteminin oluşturulmaması,
- Raporlama ve bilgi paylaşımının yetersiz oluşu,
- CEO ve yönetim kurulunun risk yönetim sürecinde sorumluluklarının açıkça tarif edilmemesi,
- İç denetimi faaliyetinin bağımsızlığının sağlanması.

RİSK YÖNETİM ORGANİZASYONU



- Risk yönetimi organizasyon içerisinde bağımsız bir yapı olarak düzenlenmeyip herhangi bir departman içinde, o departman yönetimine karşı sorumlu bir anlayışla organize edilmiştir, bu nedenle risk yönetim biriminin doğrudan yönetim kuruluna raporlama yapacak şekilde düzenlenmesi ve yetki ve sorumlulukların açıkça tarif edilmesi gerekmektedir.

* **CRO olarak yönetim kurulunu doğrudan bilgilendirecek bir örgütlenme modeli uygulaması giderek yaygınlaşmakta**

MALİ HAKLAR VE TEŞVİK SİSTEMİ: TEŞVİK AŞIRI RİSK ALMAYA YOL AÇAR



- Mevcut mali haklar ve teşvik sistemi finansal şoklara karşı finansal duyarlılığını artırmış ve mali tablolarında sürdürülemez pozisyonların oluşmasına yol açmıştır.
- Mali haklar ortakların ve şirketin uzun vadeli çıkarları ile uyumlu olmak yerine yöneticilerin prim hırsı nedeni ile kısa vadeli hedeflere yönelik belirlenmiştir.
- Üst düzey yöneticilere ödenen ücretler daha az analiz edilmiş ve kamuya açıklamalarda yeterli özen gösterilmemiştir.
- 2007 yılında S&P 500 şirketlerinin yöneticileri için yapılan ödeme ortalama 8.4 milyar dolar, bu rakam 2007 sonu itibari ile ekonomilerde yavaşlama olmasına rağmen aşağı gelmemiştir.
- İcrada yer almayan mali hakları “bağımsızlık” ilkeleri doğrultusunda düzenlenmemiş, hatta bu konu tamamen ilkelere uyum çerçevesinde göstermelik bir istihdama dönüşmüştür.

KAMUYU AYDINLATMA, MUHASEBE POLİTİKALARI VE YASAL DÜZENLEMELER



- Değerleme sorunları,
- Firmaların karşı karşıya bulunduğu veya öngörebildikleri risklere faaliyet raporlarında ve kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde açıklamakta isteksiz davranmaları,
- Bilanço dışı işlemlerin varlığı,
- Düzenlemelerin bankaların fonksiyonel farklılığını gözetmemesi.

KREDİ DERECELENDİRME



- Kredi derecelendirme kurumlarının metodoloji yetersizliği, yapısal finansal araçların değerlemesinde yanlış yönlendirici sonuçlar doğurmuş,
- Kredi derecelendirme şirketlerinin vermiş olduğu notlar yeterli sayılmış veya çok az due-diligence yapma gereği duyulmuş,
- * **UBS örneğinde olduğu gibi banka kendi fonlarına gayrimenkule dayalı menkul kıymet alırken, kredi derecelendirme kuruluşunun AAA+ yeterli görülmüş, kendi fonlarına yönelik yatırım kararının banka dışı fonlara yönelik yatırım kararından daha esnek due-diligence, banka çalışanlarının prim beklentisi bankanın karşılanacağı risklerin ihmal edilmesi sonucunu doğurmuştur.**



İLKELEERDE YENİLEME ÖNERİLERİ

- Kurumsal yönetim ilkelerinin geliştirilmesi yönünde öncü olan OECD , BIS ve Uluslararası Meslek Örgütleri kriz sonrasında mevcut ilkelerin gözden geçirilmesi, yönünde önerilerde bulunmaktadır.

ÖNERİLER-1



- Yönetim kurulu, ortaklar ve menfaat sahipleri kurumsal yönetimin içeriği ve kapsamı ile ilgili olarak ortak bir anlayışa sahip olmalı.
- Yönetim kurulu etik kuralların oluşturulması ve izlenmesi ile ilgili kuralları oluşturmalıdır. Yönetici ve icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin temel sorumluluklarından birisi bu etik kuralların uygulamasında etkin bir rol almak olmalıdır.
- Yönetim kurulu, amaçları ve stratejileri açık bir şekilde tanımlamalı ve yöneticiler ile komitelere yetki devretmelidir.
- Risk yönetim komitesi denetim komitesinden bağımsız olarak kurulmalıdır.
- Yönetim kurulu risk/getiri ilkeleri doğrultusunda strateji oluşturmalıdır.
- Yeterli sayıda icrada görev almayan yönetim kurulu üyesi bulundurulmalıdır.

ÖNERİLER-2



- Yöneticilere sağlanan haklar işletmenin hedefleri ile uyumlu ve şeffaf olmalıdır.
- Risk yönetim ve iç kontrol organizasyon yapısında bağımsız şekilde yapılandırılmalıdır.
- Yönetim kurulu, ortaklar ve diğer menfaat sahiplerini bilgilendirmelidir.
- Ortaklar ve önemli menfaat sahipleri şirketin hedefleri, finansal sonuçlar ve etik kuralların uygulaması ile ilgili olarak yönetim kurulundan hesap sormalıdır.
- Kurumsal yönetim ilkeleri düzenli olarak gözden geçirilmeli ve ihtiyaç halinde yenilenmelidir.
- Yönetim kurulu üyelerinin risk konusunda eğitimi, denetim komitesi üyeliği ile risk yönetiminin aynı kişilerce yürütülmemelidir.

ÖNERİLER-3



- Mali haklar ile ilgili düzenlemeler performansa bağlı olmalı ve ortakların uzun vadeli hedefleri firma karlılığı ile uyumlu olarak riski ve sermaye maliyetini dikkate almalıdır.
- Proje nakde dönüşmeden ödeme yapılmamalıdır.
- Mali haklar ile ilgili düzenlemeler şirketin üstlendiği riskler dışında risk doğurmamalıdır.
- Yöneticilere yapılan ödemeler, sermaye maliyeti düzeltmesi yapılarak ödenmelidir.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin mali hakları “bağımsızlık ilkeleri” çerçevesinde düzenlenmelidir.
- Kredi derecelendirme şirketlerine yönelik düzenlemeler;
 - Çıkar çatışmaları
 - Kamuyu aydınlatma yükümlülükleri
 - Faaliyetleri ile ilgili iç düzenlemeler
- İç denetim faaliyetlerinin bağımsızlığı sağlanmalı ve denetim komitesi başkanı bağımsız yönetim kurulu üyesine raporlama yapmalıdır.
- Finansal kuruluşlarda sermaye yeterliliğinin tür itibari ile farklılaştırılması gerekmektedir.