

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU)
ANABİLİM DALI**

**KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ BAKIMINDAN
HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERDE
İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM
KURULU ÜYELERİ**

Doktora Tezi

M. Aslı KÜÇÜKGÜNGÖR

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU)
ANABİLİM DALI**

**KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ BAKIMINDAN
HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERDE
İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM
KURULU ÜYELERİ**

Doktora Tezi

M. Aslı KÜÇÜKGÜNGÖR

**Tez Danışmanı
Prof. Dr. Asuman TURANBOY**

Ankara-2017

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR	XI
BİBLİYOGRAFYA.....	XIII
GİRİŞ.....	1
I. Konunun Takdimi ve Önemi	1
II. Terminoloji Sorunu	5
III. Konunun Sınırlandırılması	7

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI VE HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERİN YÖNETİMİNDE PAY SAHİPLERİ İLE YÖNETİCİLER ARASINDAKİ MENFAAT ÇATIŞMASI SORUNU

I. Kurumsal Yönetim Kavramı	12
A. Kurumsal Yönetim Kavramının İçeriği	12
1. Anglo-Amerikan Kökenli Yapısı Nedeniyle Kıta Avrupa'sında Tanım Güçlüğü	12
2. İç ve Dış Kurumsal Yönetim	14
3. Ekonomik ve Sosyal Çevrelerin Etkisi	15
B. Kurumsal Yönetimin Çözmeyi Hedeflediği Sorunlar	16
1. Şirketin Etkin Yönetimi Kapsamında Yönetim Kurulunun Tek Kademeli (Monist Sistem) veya İki Kademeli (Dualist Sistem) Olarak Yapılanması	16
2. Şirketin Pay ve Menfaat Sahipleriyle İlişkileri	19
a. Pay Sahipleri ve Menfaat Sahiplerini Esas Alan Yaklaşımlar	19
b. Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi	22
c. Menfaat Sahipleri Teorisi	23
C. Kurumsal Yönetimin Düzenlenmesi	25
1. Şirketler Hukuku Karşısında Bağlayıcı Olmayan Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	25
2. Kurumsal Yönetim Düzenlemelerinin Sınıflandırılması	26

3. “Uy veya Açıkla” Prensibi	29
------------------------------------	----

II. Halka Açık Anonim Şirketlerin Yönetiminde Pay Sahipleri ile Yöneticiler Arasındaki Menfaat Çatışması Sorunu33

A. Menfaat Çatışması Sorununu Açıklamada Kullanılan Terminoloji	33
B. Merkezîleşmiş Yönetim	34
1. Şirket Yönetiminin Pay Sahipliğine Bağlı Olmaması	34
2. <i>Berle-Means</i> Şirketi Kavramı	35
3. Merkezîleşmiş Yönetimde Yönetim Kurulunun İşlevleri	38
a. Yönetim İşlevinin Uzmanlaşmış Yönetim Kuruluna Verilmesi	38
b. Yönetim Kurulu ile Şirket Yöneticilerinin Ayrışması	39
c. Yönetim Kurulu ile Pay Sahiplerinin Farklılaşması	40
d. Yönetim Kurulunun Şirketin Pay Sahipleri Tarafından Seçilmesi	40
e. Yönetim Kurulunun Çok Üyeli Olması	41
C. Pay Sahipleri İle Yöneticiler Arasındaki Menfaat Çatışması Sorununun Hukuken Değerlendirilmesi	41
D. Yönetim Kurulunun Etkin Çalışmasını Teminen Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu Arasındaki İlişkilerin Düzenlenmesi	47
1. Genel Olarak	47
2. Pay Sahiplerinin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar	49
3. Yöneticilerin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar	50
a. Yöneticilerin Yetkilerinin Sınırlaması	50
b. Yöneticilerin Şirket Yararına Hareket Etmesinin Sağlanması	51

İKİNCİ BÖLÜM

TEK KADEMELİ (MONİST) KURUL YAPISINDA İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ KAVRAMI VE BU KAVRAMIN FARKLI GÖRÜNÜMLERİ

I. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Ortaya Çıkması, Tarihsel Gelişimi ve Tanımı	55
A. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Ortaya Çıkması	55
1. Genel Olarak	55
2. Farklı Hukuk Sistemlerindeki Durum	57
a. Anglo-Amerikan Hukukunda	57
b. Alman Hukukunda	59
B. Yöneticilerin Bağımsızlığını Artırıcı Yöntemlerin Tarihsel Gelişimi ve İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Bu Yöntemler İçindeki Yeri	60
1. Genel Olarak	60
2. Menfaat Çatışması İçeren Şirket İçi İlişkilere İlişkin Kurallar ve Standartların Oluşturulmasında Etkili Olan Düzenlemeler	62
a. 1978 tarihli Kurumsal Yönetim Rehberi	62
b. Vergi Düzenlemeleri	64
c. Amerikan Hukuk Enstitüsü (ALI) Kurumsal Yönetim İlkeleri	64
d. Eyalet Mahkemeleri Kararları	65
e. New York Borsası (NYSE) Kotasyon Kuralları	66
3. Yönetim Kurulunda Yapısal ve İşlevsel Düzenlemeler	67
a. Yönetim Kurulu Komiteleri	67
b. Özel Komiteler	70
c. Üst Düzey Toplantılar ve Lider Yönetim Kurulu Üyesi Kavramı	71
4. Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçiminde ve Görevde Kalmasında CEO'nun Etkisinin Azaltılması	72

C. İcrada Görevli Olmayan Üye Kavramı ve Bu Kavramın Yönetim Kurulundaki İşlevleri	78
1. Kavramsal Tartışma	78
2. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyelerinin İşlevleri	81

II. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Farklı

Görünümleri	84
A. Bağımsız ve Tarafsız (<i>Disinterested</i>) Üyelik Kavramları	84
1. Bağımsız Üyelik Kavramı.....	84
a. Pay Sahipleri - Menfaat Sahipleri Ayrımı	85
b. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Pay Sahibi Olup Olamayacağı Sorunu	86
c. Bağımsızlık Kavramına İlişkin Farklı Yorumlar	88
i. <i>Sarbanes-Oxley</i> Kanunu	88
ii. New York Borsası (<i>NYSE</i>) Düzenlemeleri	90
iii. Amerikan Federal Menkul Kıymetler Kanunu'nda (<i>SEA</i>) Yer Alan Şirket Çalışanı Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği	91
iv. <i>Dodd-Frank</i> Kanunu Reformu	92
aa. Genel Olarak	92
bb. Ücretlendirme Komitesi Bağımsızlık Gereklilikleri Hakkında <i>SEC</i> Düzenlemesi	93
v. Bağımsızlık Konusundaki Farklı Düzenlemelerin Değerlendirilmesi	96
2. Tarafsız (<i>Disinterested</i>) Üyelik Kavramı	99
3. Bağımsız ve Tarafsız Üyelik Kavramları Hakkında Genel Değerlendirme	103
B. İcracı Olmayan (<i>Non-Executive</i>) Yönetim Kurulu Üyeliği	107
1. Genel Olarak	107
2. Cadbury, Greenbury, Hampel Komiteleri Raporları	110
3. Yönetim Kurulunun Yapısı Hakkında Öngörülen Gereklilikler	115

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İKİ KADEMELİ (DUALİST) KURUL YAPISINDA İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ KAVRAMI

I. İki Kademeli (Dualist) Kurul Yapısında Gözetim Kurulu	120
A. Alman Hukukunda Kurumsal Yönetimin Düzenlenmesi ve Gözetim Kurulu	120
1. Genel Olarak	120
2. Kurumsal Yönetim Kodu'nun Hukukî Niteliği	125
3. Kurumsal Yönetim Kodu'nda Yönetim ve Gözetim Kurulunun Yapısı Hakkında Öngörülen Gereklilikler.....	129
B. Şirket Organı Olarak Gözetim Kurulu: Tarihî Kökeni, Hukukî Yapısı	131
C. Yönetim Kurulu Üyelerini Atama ve Görevden Alma Yetkisi	132
D. Gözetim Faaliyeti	136
1. Niteliği ve Sınırları	136
2. Kapsamı	138
3. Gözetim Faaliyetini Destekleyici Hukukî Yapı	139
E. Yönetim Kuruluna Tavsiye ve Danışma Makamı Olarak Gözetim Kurulu	141
F. Gözetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Hususu	142
 II. Gözetim Kurulunun Etkinliğinin Artırılmasına Yönelik	
Düzenlemeler	144
A. Genel Olarak	144
B. Şirketlerin Şeffaflığı ve Kontrolüne İlişkin Kanun	145
C. 2002 Tarihli Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Kanunu	149
D. Gözetim Kurulu Üyelerinin Bağımsızlığı Hususu	152
E. Gözetim Kurulu Komiteleri	154
F. Muhasebe Hukuku Reform Kanunu	156

III. Gözetim Kuruluna İlişkin Menfaat Çatışması Durumları	157
A. Alman Hukukundaki Çoklu Vekâlet Modeli	157
B. Eski Yönetim Kurulu Üyelerinin Gözetim Kuruluna Atanması	160
C. Gözetim Kuruluna Çalışanların Yönetime Katılması (Koderterminasyon) Unsurunun Eklenmesi	163
1. Genel Olarak	163
2. Ortaya Çıkan Olumsuzluklar	166
a. İki Kademeli Kurul Yapısı ile Gözetimsel Kodeterminasyon Olgusunun Barındırdığı Zıtlıklar	166
b. Yönetim Kurulunun Gözetim Kurulundaki Şirket Çalışanı Delegelere Bağımlılığı	168
c. Gözetim Kurulu İçindeki Farklı Grupların Çatışmasının Gözetim Kabiliyetini Azaltıcı Etkileri	169
d. Fazla Üyeli Gözetim Kurulları	170
3. Eşit Temsil Prensibine Dayanan Kodeterminasyon Sistemine İlişkin Reform İhtiyacı	171
a. Genel Olarak	171
b. Kodeterminasyon Sisteminin Dezavantajlarını Bertaraf Etmek İçin Getirilen Öneriler	172
i. Danışma Kurulu Oluşturulması	172
ii. Uzlaşma Yoluyla Kodeterminasyon Modeli	173

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE İLİŞKİN OLARAK SİSTEMLERİN YAKINLAŞMASI VE AVRUPA BİRLİĞİ HUKUKUNDAKİ DURUM

I. Tek Kademeli (Monist) ve İki Kademeli (Dualist) Kurul Yapılarının Karşılaştırılması	175
A. Genel Olarak	175
B. Şirket Yapılarındaki Farklılıkların Etkisi	179

C. Tek Kademeli ve İki Kademeli Kurul Yapısının Etkinliği	180
1. Anglo-Amerikan Hukukunda	180
2. Alman Hukukunda	184
D. Kurumsal Yatırımcıların Rolü	187
E. Yakınlaşma Alanları	189
1. Gözetim ve Strateji Tespiti İşlevleri Arasındaki İlişki Bakımından	189
2. Gözetim ve İlişkiler Ağı Kurma İşlevleri Arasındaki İlişki Bakımından.....	191
3. Yapısal ve İşlevsel Yakınlaşmanın Sonuçları	193

II. Avrupa Birliği Hukukunda İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği196

A. Avrupa Birliği'nde Kurumsal Yönetim Çerçevesi Oluşturulmasına Yönelik Çalışmalar	196
1. <i>Winter</i> Raporu	196
2. 2003 Tarihli Hareket Planı	198
B. Tavsiye Kararları Aracılığı ile Düzenleme Yapılması Yaklaşımı.....	200
1. Ortak Kurumsal Yönetim Kodu Oluşturulmasına Yönelik Temel Engeller	200
2. Avrupa Birliği Nezdinde Hazırlanan Raporlar ve Tavsiye Kararları	202
C. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği ve Gözetim Kurulu Üyeliğine İlişkin Avrupa Komisyonu'nun 2005/162/EC Sayılı Tavsiye Kararı.....	204
1. Genel Olarak.....	204
2. Bağımsız Yönetim Kurulu ve Gözetim Kurulu Üyelerinin Bağımsızlığının Sağlanması	206
3. Yönetim Kurulu Komitelerinin Düzenlenmesi	211
D. Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Seçimlik Sistem: “Avrupa Şirketi” (<i>European Company</i>) Kavramı	213

E. Sistemlerin Yakınlaşmasına Bağlı Olarak Kurumsal Yönetime İlişkin Avrupa Birliği Politikası	216
1. Avrupa Birliği Hukukunda Kabul Edilen Tercih Özgürlüğü Prensibi (Centros Kararı) ve Bu Prensibe İlişkin Sınırlamalar	216
2. Avrupa Birliği Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri Üzerindeki Amerikan Hukuku Etkisi	221

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRK HUKUKUNDA İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE İLİŞKİN DÜZENLEMELERİN DEĞERLENDİRİLMESİ

I. Kurumsal Yönetim Çerçevesinde TTK'da Yönetim Kuruluna İlişkin Olarak Getirilen Düzenlemeler	225
A. Yönetim Kurulu Üzerinde Anglo-Amerikan Yaklaşımının Etkisi	225
1. Anonim Şirket Organları İçinde Yönetim Kurulunun Yeri	225
2. Yönetim Kurulundaki Yapısal Değişiklikler ve Komiteler	228
B. TTK Çerçevesinde Yönetim Kurulu	231
1. Esnek Yapıdaki Kurul Sistemi ve Profesyonel Yönetim	231
2. Yönetim Kurulunun Yapısı	234
3. Yönetim ve Temsil Yetkisinin Devri	237
a. Genel Olarak	237
b. Yönetim ve Temsil Yetkilerinin Devredilebileceği Kişilere İlişkin Terminoloji Sorunu	239
i. Murahhas Üye/Müdür	239
ii. CEO/ Lead Director	240
iii. İcrada Görevli Olan/Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri	243
II. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Düzenlenişine İlişkin Sistem Değişikliği	245

A. Kurumsal Yönetim İlkelerinde “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla” Yaklaşımının Benimsenmesi	245
B. “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla” Prensibine Dayalı İlkelerden Zorunlu İlkelerin Kabulüne Geçiş	248
C. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde Yönetim Kurulu ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Zorunlu İlkeler Kapsamına Alınması	251

III. Türk Hukukunda Pay Sahipleri - Menfaat Sahipleri Tercihi253

IV. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Türk Hukukundaki Görünümü: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği255

A. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği ve Bağımsızlık Kavramları İlişkisi	255
B. Bağımsızlık Ölçütleri	258
1. Menfaat Çatışması Yaratabilecek Nitelikte İlişkilerin Mevcut Olmaması	258
a. Şirket veya Bağlantılı Kuruluşlarıyla veya Pay Sahipleriyle Doğrudan veya Dolaylı Menfaat İlişkisi	258
b. Şirketin Hizmet veya Ürün Satın Aldığı veya Sattığı Başka Şirketlerde Belirli Oranın Üzerinde Pay Sahibi veya Yönetici Olmak.....	262
c. Menfaat Çatışması Yaratabilecek Nitelikte İlişkilere İlişkin Ölçütün Değerlendirilmesi.....	263
2. Şirket İşlerine Kendi Emegini ve Zamanını Hasretme	266
3. Meslekî Yetkinlik	267
C. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketin Karar Alma Mekanizmasındaki İşlevleri.....	270
1. Genel Olarak	270
2. İlişkili Taraflarla Gerçekleştirilen Münferit İşlemlerde	271
3. İlişkili Taraflarla Gerçekleştirilen Yaygın ve Süreklilik Arz Eden İşlemlerde	273
4. Teminat Verilmesi İşlemlerinde	274

D. Şirket İçi Komiteler ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri	275
1. Aday Gösterme Komitesi	275
a. Genel Olarak Yönetim Kurulu Üyelerinin ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilerin Aday Gösterilmesi	275
b. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Aday Gösterilmesi	277
2. Denetim Komitesi	281
3. Ücret Komitesi	284
4. Riskin Erken Saptanması Komitesi	288
5. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Komiteler İçindeki Yeri	291
 SONUÇ	296
 ÖZET	307
 ABSTRACT	310

KISALTMALAR

AB	:	Avrupa Birliği
ABA	:	American Bar Association
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
ABI	:	Association of British Insurers
AEI	:	American Enterprise Institute
AktG	:	Aktiengesetz
ALI	:	American Law Institute
AT	:	Avrupa Topluluğu
BATİDER	:	Banka Ve Ticaret Hukuku Dergisi
BilMoG	:	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BIS	:	Bank for International Settlements
BİST	:	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
CEO	:	Chief Executive Officer
CEPS	:	Centre for European Studies
CFR	:	Code of Federal Regulations
CFS	:	Center for Financial Studies
CRSP	:	Center for Research in Security Prices
DGCL	:	Delaware General Corporation Law
DB	:	Der Betrieb
EBOR	:	European Business Organization Law Review
EEC	:	European Economic Community
EFMA	:	European Financial Management Association
Eski TTK	:	6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
FCA	:	Financial Conduct Authority
FRC	:	Financial Reporting Council
FSA	:	Financial Services Authority
ICA	:	Investment Company Act
ICCLR	:	International Company and Commercial Law Review
İMKB	:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

İBK	:	İsviçre Borçlar Kanunu
KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	:	Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Kurumu
KonTraG	:	Gezetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensnereich
MBCA	:	Model Business Corporation Act
NUJS	:	National University of Juridical Sciences
NYSE	:	New York Stock Exchange
OECD	:	Organization for Economic Co-operation and Development
OUP	:	Oxford University Press
OJ	:	Official Journal
SEA	:	Securities Exchange Act of 1934
SEC	:	Securities and Exchange Commission (Amerikan Menkul Kıymetler Otoritesi)
SMU	:	Southern Methodist University
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	:	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Eski SPKn	:	2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
TÜSİAD	:	Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
TTK	:	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TMS	:	Türkiye Muhasebe Standartları
UC	:	University of California
UCLA	:	University of California, Los Angeles
USC	:	United States Code
UMAG	:	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
UK	:	United Kingdom
VorstAG	:	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung

BİBLİYOGRAFYA*

- Agrawal, A./ Knoeber, C. R. : “Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders”, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Volume 31, 1996, ss. 377-397.
- Akdağ Güney, N. : Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu: Türk Ticaret Kanunu, Bankacılık Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarında Yer alan Sorumluluk Hükümlerinin İncelenmesi, Genişletilip güncelleştirilmiş 2. Baskı, İstanbul 2010.
- Akdağ Güney, N. : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul 2012 [6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket].
- Allen, W. T. : “Independent Directors in MBO Transactions: Are They Fact or Fantasy?” Business Lawyer, Volume 45, Issue: 4, 1990, ss. 2055-2063.
- Allen, W. T. : “Our Schizophrenic Conception of the Business Corporation”, Cardozo Law Review, Volume 14, 1992, ss. 261-281 [Conception of the Business Corporation].
- Allen, W. T./ Jacobs, J. B./ Strine, Jr. L. E. : “The Great Takeover Debate: A Meditation on Bridging the Conceptual Divide”, University of Chicago Law Review, Volume 69, Issue: 3, 2002, ss. 1067-1101.
- Altay, S. A. : Anonim Ortaklıkta Yönetim Yetkilerinin Devrinin Sorumluluğa Etkileri, İstanbul 2011.
- Anabtawi, I. : “Explaining Pay Without Performance: The Tournament Alternative”, Emory Law Journal, Volume 54, 2005, ss.1557-1602.

* Aynı yazarın birden fazla eserine atıf yapıldığı durumlarda, dipnotlarda kullanılan kısaltmalar, Bibliyografya’da köşeli parantez içerisinde gösterilmiştir.

- André, T. J. Jr. : “Some Reflections on German Corporate Governance: A Glimpse at German Supervisory Boards”, *Tulane Law Review*, Volume 70, 1996, ss. 1819-1879 [A Glimpse at German Supervisory Boards].
- André, T. J. Jr. : “Cultural Hegemony: The Exportation of Anglo-Saxon Corporate Governance Ideologies to Germany”, *Tulane Law Review*, Volume 73, 1998-1999, ss. 69-171 [Cultural Hegemony].
- Ansary, T. : *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara 1982.
- Arindam, M. : “The Independent Director: Has It Been Indianised Enough?”, *NUJS Law Review*, Volume 6, 2013, ss. 231-271.
- Arcot, S./ Bruno, V. G. : “In Letter but not in Spirit: An Analysis of Corporate Governance in the UK”, May 2006, ss. 1-73 [<http://ssrn.com/abstract=819784> (21.03.2016)].
- Arcot, S./ Bruno, V. G. : “One Size Does Not Fit All, After All: Evidence from Corporate Governance”, January 15, 2007, 1st Annual Conference on Empirical Legal Studies, Forthcoming, ss. 1-49 [<http://ssrn.com/abstract=887947> (21.06.2016)].
- Armour, J. : “Legal Capital: An Outdated Concept?”, *European Business Organization Law Review*, Volume 7, 2006, s. 5-27.
- Armour, J./ Hansmann, H./ Kraakman, R. : “What is Corporate Law” *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach* (eds: Kraakmann, R./ Armour J./ Davies, P./ Enriques, L./ Hansmann, H./ Hertig, G./ Hopt K.J./ Kanda, H./ Rock, E.), Oxford University Press, 2009, Second Edition, ss. 1-34 [What is Corporate Law].

Armour, J./ Hansmann, H./

Kraakman, R. : “Agency Problems and Legal Strategies” The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach (ed: Kraakmann, R./Armour J. /Davies, P./Enriques, L./Hansmann, H./Hertig, G./Hopt K.J./Kanda, H. Rock, E.), Oxford University Press, 2009, Second Edition, ss. 35-53 [Agency Problems and Legal Strategies].

Armour, J./ Whincop, M. J.: “The Proprietary Foundations of Corporate Law”, Oxford Journal of Legal Studies, Volume 27, Issue: 3, 2007, ss. 429-465.

Arsalidou, D. : “Shareholders and Corporate Scrutiny: the Role of the UK Stewardship Code”, European Company and Financial Law Review, Volume 9, Issue: 3, 2012, ss. 342-379.

Arslan, İ. : Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Sınırlandırılması, Konya 1994.

Arslanlı, H. : Anonim Şirketler, Anonim Şirketin Organizasyonu, II, İstanbul 1959.

Avilov, G./ Black, B./

Careau, D./ Kozyr, O./

Nestor S./ Reynolds, S. : “General Principles of Company Law for Transition Economies”, Journal of Corporation Law, Volume 24, 1998-1999, ss. 190-293.

Bacon, J./ Brown, J. K./

The Conference Board/

The American Society of

Corporate Secretaries, Inc., : Corporate Directorship Practices: Role, Selection And Legal Status of the Board, New York 1975.

- Bainbridge, S. M. : “Independent Directors and the ALI Corporate Governance Project”, *George Washington Law Review*, Volume 61, 1992-1993, ss.1034-1082 [Independent Directors and the ALI Corporate Governance Project].
- Bainbridge, S. M. : “Community and Statism: A Conservative Contractarian Critique of Progressive Corporate Law Scholarship”, *Cornell Law Review*, Volume 82, Issue:4, 1997, ss. 856-904.
- Bainbridge, S. M. : “The Board of Directors as Nexus of Contracts”, *Iowa Law Review*, Volume 88, Issue:1, 2002, ss. 1-34.
- Bainbridge, S.M. : “Why a Board? Group Decisionmaking in Corporate Governance”, *Vanderbilt Law Review*, Volume 55, 2002, ss. 1-55.
- Bainbridge, S. M. : “Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance”, February 2002, *UCLA, School of Law Research Paper No. 02-06*, ss.1-70 [<http://ssrn.com/abstract=300860> (04.07.2013)].
- Bainbridge, S. M. : “The Board of Directors as Nexus of Contracts: A Critique of Gulati, Klein & Zolt's 'Connected Contracts' Model”, *Research Paper No: 02-05*, *UCLA School of Law*, January 2002, ss.1-36 [<http://ssrn.com/abstract=299743> (12.06.2013)] [The Board of Directors as Nexus of Contracts].
- Bainbridge, S. M. : “A Critique of the NYSE's Director Independence Listing Standards, June 2002, *UCLA School of Law*, *Research Paper No. 02-15* [<http://ssrn.com/abstract=317121> (23.01.2013)].
- Bainbridge, S. M. : “The Scope of the SEC's Authority Over Shareholder Voting Rights”, May 2007, *UCLA School of Law Research Paper, No. 07-16*, ss. 1-20 [<http://ssrn.com/abstract=985707> (08.09.2014)].

- Bainbridge, S. M. : “The Corporate Governance Provisions of Dodd-Frank”, Engage, Dec. 2010, ss. 33-38 [http://www.fed-soc.org/doclib/20101223_BainbridgeEngage11.3.pdf (17.02.2014)].
- Bainbridge, S. M. : “The Corporate Governance Provisions of Dodd-Frank, October”, 27 2010, UCLA School of Law, Law and Economics Research Paper, No. 10-14, ss. 1-13 [<http://ssrn.com/abstract=1698898> (17.02.2014)].
- Bainbridge, S. M. : “Dodd-Frank: Quack Federal Corporate Governance Round II”, Minnesota Law Review, Volume 95, 2011, ss. 1779-1821 [Dodd-Frank: Quack Federal Corporate Governance Round II].
- Balotti, R. F./Elson, C. M.
/Laster, J. T. : “Equity Ownership and the Duty of Care: Convergence, Revolution, or Evolution?”, Business Lawyer, Volume 55, Issue: 2, 2000, ss. 661-692.
- Barton, J. : “Who Cares About Auditor Reputation?” Contemporary Accounting Research, Volume 22, Issue: 3, 2005, ss. 549-586.
- Bauen, M./ Venturi, M. : Swiss Board of Directors: Organisation Powers Liability Corporate Governance, Bruylant, Schulthess, 2009.
- Bauer, R./ Barun, R./
Clark, G. : “The Emerging Market for European Corporate Governance” The Relationship between Governance and Capital Expenditures, 1997-2005, November 9, 2007, ss. 1-40 [<http://ssrn.com/abstract=1030771> (10.09.2013)].
- Baums, T. : “Corporate Governance in Germany: The Role of the Banks”, American Journal of Comparative Law, Volume 40, No:2, Spring 1992, ss. 503-526.

- Baums, T. : Der Aufsichtsrat – Aufgaben und Reformfragen, Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP), Heft: 1, 1995, ss. 11-18.
- Baums, T. : “European Company Law Beyond the 2003 Action Plan”, ECGI –Law Working Paper No: 81/2007, ss. 1-25
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=973456 (27.02.2013)] [European Company Law Beyond the 2003 Action Plan].
- Baums, T./ Scott, K. E. : “Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany”, Institute for Law And Finance, Working Paper Series No: 16, ss. 1-51 [http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_016.pdf (14.03.2013)].
- Bauxbaum, R. M. : “The Fourth Abraham L. Pomerantz Lecture Tensions Between Institutional Owners And Corporate Managers: An International Perspective, Brooklyn Law Review, Volume 57, Issue: 1, 1991-1992, ss. 1-53.
- Bayer, W./ Schmidt, J. : “Going European Continues-die Zahl der SE steigt weiter”, Die Aktiengesellschaft (AG), Volume 53, 2008, Issue: 3, R31, R32.
- Baysinger, B. D./
- Butler, H. N. : “RevolutionVersus Evolution in Corporate Law: The ALI's Project and the Independent Director”, George Washington Law Review, Volume 52, Issue: 4-5, 1984, ss. 557- 581.
- Bebchuk, L. A. : “The Case for Shareholder Access: A Response to the Business Roundtable”, Case Western Reserve Law Review, Volume 55, Issue: 3, 2005, ss. 557-568.

- Bebchuk, L./ Fried, J. : Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation, Harvard University Press, 2004.
- Bebchuk, L.A./ Fried, J.M.
/Walker, D.I. : “Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation”, University of Chicago Law Review, Volume 69, 2002, s. 751-846.
- Bebchuk, L.A./ Roe, M. J. : “A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance”, Stanford Law Review, Volume 52, ss. 127-170.
- Becht, M. : “Current Issues in European Corporate Governance”, Background Note prepared for the Euro 50 Group Meeting on Corporate Governance, European Investment Bank, Luxembourg, 10 July 2003 [http://www.ecgi.de/conferences/euro_500_becht.pdf (28.04.2016)].
- Berle, A. A. : “Corporate Powers as Powers in Trust”, Harvard Law Review, Volume 44, Issue: 7, 1931, ss. 1049-1074.
- Berle, A. A./ Means, G.C. : The Modern Corporation and Private Property, The Macmillan Company, New York 1932.
- Bezci, B./ Coşkun, B. : “Avrupa Birliği Bağlamında Hizmette Yerellik (Subsidiarite) İlkesi: İlkenin AB’de Uygulanması ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme”, Çağdaş Yerel Yönetimler, Cilt 16, Sayı 3, Temmuz 2007, ss. 5-27.
- Bhagat, S./ Black, B. S. : Independent Directors, The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, (Peter Newman ed.), Volume 2, 1998, ss. 283-287 [Independent Directors].

- Bhagat, S./ Black, B. S. : “The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance” (As published in Business Lawyer, Volume 54, 1999, ss. 921-963), Columbia Law School, Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 137, ss. 1-47 [<http://ssrn.com/abstract=11417> (26.03.2016)].
- Bhagat, S./ Black, B. : “The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance”, Journal of Corporation Law, Volume 27, 2002, ss. 231-274.
- Bhagat, S./ Carey, D. C./ Elson, C. M. : “Director Ownership, Corporate Performance, and Management Turnover”, Volume 54, Issue:3, Business Lawyer, 1999, ss. 885-919.
- Black, B. S. : “Is Corporate Law Trivial?: A Political and Economic Analysis”, Northwestern University Law Review, Volume 84, 1990, ss. 542-587.
- Black, B. S. : “The Core Institutions that Support Strong Securities Markets” 2000, The Business Lawyer, Volume 55, No. 4, August 2000, ss. 1565-1607.
- Black, B. S. : “Corporate Law and Residual Claimants”, Draft, May 2001, Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 217, ss. 1-42 [<http://ssrn.com/abstract=1528437> (10.03.2016)].
- Black, B.S./ Coffee, J.C. : “Hail Britannia?: Institutional Investor Behaviours Under Limited Regulation”, Michigan Law Review, Volume 92, 1994, ss.1997-2087.
- Blair, M. M./ Stout, L. A. : “A Team Production Theory of Corporate Law”, Virginia Law Review, Volume 85, No. 2, March 1999, ss. 247-328.

- Borokhovich, K. A./ Parrino, R./
 Trapani, T. : “Outside Directors and CEO Selection”, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Volume 31, 1996, ss. 337-355.
- Boot, A./ Macey, J. : “Objectivity, Proximity and Adaptability in Corporate Governance”, March 2000, ss. 1-30 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=216390 (25.04.2016)].
- Boyle, A.J. : “The Private Law Enforcement of Directors’ Duties”, Corporate Governance and Directors’ Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (ds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1985, ss. 261-282.
- Bratton, W. W. : “The Nexus of Contracts Corporation: A Critical Appraisal”, Cornell Law Review, Volume 74, Issue: 3, 1989, ss. 407-465.
- Brickley, J. A./ Coles, J. L./
 Jarrell, G. A. : “Corporate Leadership Structure: On The Separation of the Positions of CEO and Chairman of the Board”, Journal of Corporate Finance Volume 3, 1997, ss. 189-220.
- Brown, R. J. Jr. : “The Stock Exchanges and the Factors for Director Independence: A Comment Letter”, August 2, 2012, University of Denver Legal Studies Research Paper No. 12-26, ss. 1-5 [http://ssrn.com/abstract=2126151 (27.02.2014)] [Factors for Director Independence].
- Brown, L. D./
 Caylor, M. L. : “Corporate Governance and Firm Performance”, December 7, 2004, ss. 1-52 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=586423 (18.03.2016)].

- Brudney, V. : “The Independent Director—Heavenly City or Potemkin Village?”, Harvard Law Review, Volume 95, 1981-1982, ss.597-659 [The Independent Director].
- Brudney, V. : “Corporate Governance, Agency Costs, and the Rhetoric of Contract”, Columbia Law Review, Volume 85, No: 7, 1985, ss. 1403-1444.
- Buchanan, J. M./
Tullock, G. : “The Calculus of Consent: Logical Foundations Of Constitutional Democracy”, 1962, The Online Library of Liberty A Project Of Liberty Fund, Inc., s. 51-88 [http://files.libertyfund.org/files/1063/Buchanan_0102-03_EBk_v6.0.pdf] (29.02.2016)].
- Burbidge, P. : “Creating High Performance Boardrooms and Workplaces- European Corporate Governance in the Twenty First Century”, European Law Review, Volume 28, Issue: 5, 2003, ss. 642-663.
- Burke, F. M./ Guy, D. M./
Tatum, K.W. : Audit Committees: A Guide for Directors, Management, and Consultants, Fifth Edition, Chicago 2008.
- Carriere, G./ Cowen, A./
Marco, J. A./ Monson, D./
Pievani, F./ Rasker, T. : “European Corporate Governance: A Changing Landscape?”, MIT Sloan School Management 50th Anniversary Research Project, October 2002 Celebrations, ss. 1-49 [<http://sloanweb.mit.edu/50th/pdf/corpgoveuropepaper.pdf>] (07.06.2013)].

- Casey, K. L., : U.S. Statement at Open Meeting to Adopt Amendments Regarding Facilitating Shareholder Director Nominations, Securities and Exchange Commission, Commissioner, August 25, 2010 [<http://www.sec.gov/news/speech/2010/spch082510klc.htm>] (15.03.2016)].
- Ceroni, L./ Keay, A. : “Corporate Governance and the Corporate Objective in the European Community: Proposing a Re-Definition in the Light of EC Law”, *European Business Law Review*, 2008, Volume 19, Issue: 3, ss. 405-445.
- Cioffi, J. W. : “Restructuring ‘Germany, Inc.’: The Corporate Governance Debate and the politics of Company Law Reform”, *Law & Policy*, Volume 24, Issue: 4, October 2002, ss. 355-402.
- Cioffi, J. W. : “Corporate Governance Reform, Regulatory Politics, and the Foundations of Finance Capitalism in the United States and Germany”, *German Law Journal*, Volume 7, No: 6, 2006, ss. 533-562.
- Chandler, W. B./
Strine, L. E. : “The New Federalism of the American Corporate Governance System: Preliminary Reflections of Two Residents of One Small State”, *University of Pennsylvania Law Review*, Volume 152, Issue: 2, 2003, ss. 953-1005.
- Cheffins, B. : *Company Law, Theory, Structure and Operation*, Clarendon Press, Oxford 1997 [Company Law].

- Cheffins, B. R. : “Putting Britain on the Roe Map: The Emergence of the Berle-Means Corporation in the United Kingdom”, Revised draft of a paper presented at the 1999 Tilburg Conference on Convergence and Diversity in Corporate Governance Regimes and Capital Markets, February 2000, ss.1-52 [<http://ssrn.com/abstract=218655> (23.06.2011)] [Putting Britain on the Roe Map].
- Cheffins, B. R. : “History and the Global Governance Revolution: The UK Perspective”, S.J. Berwin Professor of Corporate Law, Faculty of Law University of Cambridge, March 2001, ss.1-51 [<http://ssrn.com/abstract=262805> (13.06.2011)] [History and the Global Governance Revolution].
- Cheffins, B. R. : “The Stewardship Code’s Achilles’ Heel”, Modern Law Review Volume 73, Issue: 6, 2010, ss. 1004–1025.
- Cheffins, B.R. : “The History of Corporate Governance”, Law Working Paper No: 184/2012, January 2012 [ssrn.com/abstract=1975404 (02.03.2016)].
- Choi, S. J./ Fisch, J, E./ Kahan, M. : “Voting Through Agents: How Mutual Funds Vote on Director Elections”, August 17, 2011, University of Pennsylvania, Institute for Law & Economics Research Paper No. 11-28; NYU Law and Economics Research Paper No. 11-29, ss. 1-63 [<http://ssrn.com/abstract=1912772> (08.09.2014)].
- Clark, R. C. : Corporate Law, New York 1986.
- Clarke, D. C. : “The Independent Director in Chinese Corporate Governance”, Delaware Journal of Corporate Law, Volume 31, No. 1, 2006, ss. 125-228 [The Independent Director in Chinese Corporate Governance].

- Clarke, D. C. : “Three Concepts of the Independent Director”, Delaware Journal of Corporate Law, Volume 32, No: 1, 2007, ss. 73-111 [Three Concepts].
- Coffee, Jr. J. C. : “Liquidity Versus Control: The Institutional Investor as Corporate Monitor” Columbia Law Review, Volume 91, Issue: 5, 1991, ss. 1277-1368.
- Coffee, Jr. J. C.: “Understanding Enron: It's About the Gatekeepers, Stupid”, Columbia Law & Economics Working Paper No. 207, July 30, 2002, ss. 1-29 [<http://ssrn.com/abstract=325240> (09.11.2012)].
- Coffee, Jr. J. C. : “What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990s”, Columbia Law and Economics Working Paper No. 214, January 20, 2003, ss. 1-49 [<http://ssrn.com/abstract=373581> (15.06.2014)] [What Caused Enron].
- Cooter, R./ Freedman, B.J. : “The Fiduciary Relationship: Its Economic Character And Legal Consequences”, New York University Law Review, Volume 66, 1991, ss. 1045-1075.
- Conlon, T. : “Industrial Democracy and EEC Company Law: A Review of the Draft Fifth Directive,” International & Comparative Law Quarterly, Volume 24, Issue: 2, 1975, ss. 348-359.
- Conrad, A. F. : “The Supervision of Corporate Management: A Comparison of Developments in European Community and United States Law”, Michigan Law Review, 1984, ss. 1459-1488.
- Co’rdova, E. : “Workers’ Participation in Decisions within Enterprises: Recent Trends and Problems” International Labour Review, Volume 121, No:2, 1982, ss. 125-140.
- Coştan H. : “Özel Hukuk Tüzel Kişilerinin ve Kamu Tüzel Kişilerinin Yönetim Kurulu Üyeliği”, BATİDER, C. XXIX, S. 1, 2013, ss. 117-137.

- Cox, J. D./ Schwartz, D. E. : “The Business Judgment Rule in the Context of Termination of Derivative Suits by Independent Committees”, Southeastern Conference on Corporate And Securities Law, North Carolina Law Review, Volume, 61, 1983, ss. 541-549.
- Cromme, G. : “Status and Development of Corporate Governance in Germany and Europe” 5th German Corporate Governance Code Conference, Berlin, 23 June 2006, ss. 1-13 [http://www.corporate-governance-code.de/eng/download/Rede_Dr_Cromme_en_20060623.PDF (15.02.2013)].
- Cunningham, L. A. : “Rediscovering Board Expertise: Legal Implications of The Empirical Literature”, The George Washington University Law School Public Law And Legal Theory Working Paper No. 363, October 24, 2007, ss. 1-32 [http://ssrn.com/abstract=1024261 (13.03.2016)].
- Çamoğlu, E. : Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, 3. Bası, İstanbul 2010.
- Çeker, M. : Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000.
- Dahya, J./ McConnell, J. J. : “Outside Directors and Corporate Board Decisions: A Natural Experiment” Nov. 29, 2001, AFA 2003 Washington, DC Meetings. ss. 1-39 [http://ssrn.com/abstract=354380 (16.03.2016)].
- Daily, C.M./ Dalton, D.R. : “Board of Directors Leadership and Structure: Control and Performance Implications, Entrepreneurship: Theory And Practice”, Volume 17, 1993, ss. 65-81.
- Daily, C.M./ Johnson, J.L./ Ellstrand, A.E./ Dalton, D.R. : “Compensation Committee Composition as a Determinant of CEO Compensation”, Academy of Management Journal, 1998, Volume, 41, 1998, ss. 209-220.

- Dallas, L. L. : “Two Models of Corporate Governance: Beyond Berle and Means”, 1998, University of Michigan Journal of Law Reform, Volume 22, Issue: 1, 1998, ss. 19-116.
- Dalton, D. R./ Daily, C. M./
Ellstrand, A. E./
Johnson, J. L. : “Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance”, Strategic Management Journal, Volume 19, 1998, ss. 269–290.
- Davies, P. : “The Bullock Report and Employee Participation in Corporate Planning in the UK”, Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation, Volume 1, 1978, ss. 245-272.
- Davies, P. : “Corporate Governance, Acts of the Conference on Company Law and the Single Market”, 1-16 December, 1997, Albert Borschette Conference Centre, Brussels, ss. 59-68
[http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/other/docs/actes_en.pdf (03.06.2013)].
- Davies, P. : “Employee Representation and Corporate Law Reform: A Comment From the United Kingdom”, Comparative Labor Law and Policy Journal, Volume 22, 2000, ss. 135-148 [Employee Representation].
- Davies, P. : “Shareholder Value, Company Law, and Securities Markets Law: A British View”, Capital Markets and Company Law (ed: Hopt, K. J./Wymeersch, E.), Oxford University Press, 2003, ss. 261-268.
- Davies, P.L. : Gower and Davies’ Principles of Modern Company Law, 7th Ed, Sweet&Maxwell: London 2003 [Gower and Davies' Principles].

- Davies, P. : Introduction to Company Law, Oxford University Press, Second Edition, 2010 [Company Law].
- Davies, P. : “Board Structure in the UK and Germany: Convergence of Continuing Divergence”, ss. 1-24 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=262959 (21.03.2016)] [Board Structure in the UK and Germany].
- Davies, P. L./ Hopt, K. J. : “Boards in Europe - Accountability and Convergence”, April 1, 2013, ECGI - Law Working Paper No. 205/2013, ss. 1-61 [http://ssrn.com/abstract_id=2212272 (21.03.2016)] [Boards in Europe].
- De Jong, A./ De Jong, D.V./ Mertens, G./ Wasley, C. E. : “The Role of Self-Regulation in Corporate Governance: Evidence and Implications from The Netherlands”, January 9, 2004, Simon School of Business Working Paper No: FR 00-20, ss. 1-47 [http://ssrn.com/abstract=246952 (05.06.2013)].
- Deakin, S. : “Reflective Governance and European Company Law”, Comparative Research in Law and Political Economy Research Paper 20/2007, Volume 3, No. 5. Special Issue: EU Governance, ss. 1-30 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1002678 (10.09.2013)].
- Demott, D.A. : “The Figure in the Landscape: A Comparative Sketch of Directors’ Self-Interested Transactions”, Law and Contemporary Problems, Volume 62, 1999, ss. 243-271.
- Dodd, E. M. : “For Whom Are Corporate Managers Trustees?”, Harvard Law Review, Volume 45, Issue: 7, 1932, ss. 1145-1163.

- Doğan, B. F. : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu'nun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, 2. Baskı İstanbul 2011.
- Doğanay, İ. : Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Birinci Cilt, md. 1-419, İstanbul 2004.
- Doğrusöz, B./ Onat, Ö./
Tunçel Töralp, F. :Gerekçe, Karşılaştırmalı Maddeler, Komisyon Raporları, Önergeler ve Karşılaştırmalı Tabloları ile Türk Ticaret Kanunu, (Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak Hükümleri), CİLT: I-II, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Temmuz 2011 [TTK Gerekçesi].
- Domaniç, H. : Anonim Şirketler, İstanbul 1978.
- Du Plessis, J.J. : “Corporate Governance: Reflections on the German Two – Tier system”, Journal of South African Law, Issue: 1, 1996, ss. 20-46.
- Du Plessis, J. J. : “Reflections on some Recent Corporate Governance Reforms in Germany: A Transformation of the German Aktienrechts?” Deakin Law Review, Volume 8, 2003, ss. 381-397.
- Du Plessis, J. J. : “The German Two-Tier Board and the German Corporate Governance Code”, European Business Law Review, Volume 15, Issue: 5, 2004, ss. 1139-1164.
- Du Plessis, J.J./ Dine, J. : ‘The Fate of the Draft Fifth Directive on Company Law: Accommodation Instead of Harmonisation’, The Journal of Business Law, 1997, ss. 23-47.

Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./

Saenger, I./ Sandroc, O. : “An Overview of German Business or Enterprise Law and the One-Tier and Two-Tier Board Systems Contrasted”, German Corporate Governance in International and European Context, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, ss. 1-14 [One-Tier and Two-Tier Board Systems].

Du Plessis, J. J./

Hargivan, A./

Bagaric, M. : Principles of Contemporary Corporate Governance, 2nd. Edition, Cambridge University Press, Cambridge 2011 [Principles of Contemporary Corporate Governance].

Du Plessis, J.J./ Saenger, I. : “An Overview of the Corporate Governance Debate in Germany”, German Corporate Governance in International and European Context, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, ss. 15-54 [Corporate Governance Debate].

Du Plessis, J.J./ Saenger, I. : “The Supervisory Board as Company Organ”, German Corporate Governance in International and European Context, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, ss. 91-148 [The Supervisory Board].

Du Plessis, J. J./

Sandrock, O. : “The Rise and the Fall of Supervisory Codetermination in Germany?”, ICCLR, Volume 16, 2005, ss. 67–79.

Easterbrook, F./ Fischel, D. : “Voting in Corporate Law”, Journal of Law & Economics, Volume 26, Issue: 2, 1983, ss. 395-427.

- Easterbrook, F./ Fischel, D. : The Economic Structure of Corporate Law, Harvard University Press, 1991 [The Economic Structure of Corporate Law]
- Eckard, R. : “Das Mitbestimmungsurteil des Bundesverfassungsgerichts aus unternehmensrechtlicher Sicht”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 8, Issue: 4, 1979, ss.471-492.
- Edward B./ Rock, E .B./
Wachter, M. L. : “Islands of Conscious Power: Law, Norms, and the Self-Governing Corporation”, University of Pennsylvania Law Review, Volume 149, Issue: 6, 2001, ss.1619-1700.
- Eidenmüller, H./ Engert, A./
Hornuf, L. : “Die Societas Europaea: Empirische Bestandsaufnahme und Entwicklungslinien einer neuen Rechtsform”, Die Aktiengesellschaft (AG), Volume 53, 2008, ss. 721-730.
- Eisenberg, M. A.: : A Legal Analysis, Beard Books, 1976 [The Structure of the Corporation].
- Eisenberg, M. A. : “The Conception That the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual Nature of the Firm”, Journal of Corporation Law, Volume 24, 1998, ss. 819-836 [Nexus of Contracts].
- Eisenberg, M. A. : “The Architecture of American Corporate Law: Facilitation and Regulation”, Berkeley Business Law Journal, Volume 2, 2005, ss. 167-184.
- Eisenberg,T./ Sundgrent, S./
Wells, M. T. : “Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms”, Journal of Financial Economics, Volume 48, 1998, ss. 35-54.

Enriques, L./ Hansmann, H./

Kraakman, R. : “Basic Governance Structure: The Interest of Shareholders as a Class” *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach* (ed: Kraakmann, R./ Armour J./ Davies, P./ Enriques, L./ Hansmann, H./ Hertig, G./ Hopt K.J./ Kanda, H./ Rock, E.), Oxford University Press, 2009, Second Edition, ss. 55-87 [Basic Governance Structure].

Enriques, L./ Volpin, P. : “Corporate Governance Reforms in Continental Europe”, *Journal of Economic Perspectives*, 2007, Volume 21, No: 1 ss. 117-140.

Faleye, O. : “Does One Hat Fit All? The Case of Corporate Leadership Structure”, *Journal of Management & Governance*, Volume 11, 2007, ss.239-259.

Fama, E. F./ Jensen, M. C. : “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics*, Volume 26, No: 2, June 1983, ss. 301-325.

Fama, E./ Jensen, M.C. : “Agency Problems and Residual Claims”, *Journal of Law and Economics*, Volume 26, Issue: 2, 1983, ss. 327-349.

Ferrarini G. : “Shareholder Value and the Modernisation of European Corporate Law”, *Capital Markets and Company Law* (eds: Hopt, K. J./ Wymeersch, E.), Oxford University Press, 2003, ss. 223-260.

Ferrarini G./ Moloney N.

/Vespro C. : “Executive Remuneration in the EU: Comparative Law and Practice” *Law Working Paper* No: 09/2003, June 2003, ss.1-67 [<http://ssrn.com/abstract=419120> (05.04.2013)].

- Fich, E. M./ Shivdasani, A. : “The Impact of Stock-Option Compensation for Outside Directors on Firm Value”, *The Journal of Business*, 2005, Volume 78, Issue: 6, 2005, ss. 2229-2254.
- Fich, E. M./ Shivdasani, A. : “Financial Fraud, Director Reputation, and Shareholder Wealth”, *Journal of Financial Economics*, Volume 86, 2007, ss. 306-336.
- Fisch, J. E. : “The New Federal Regulation of Corporate Governance”, *Harvard Journal of Law and Public Policy*, Volume 28, 2004, ss. 39-50.
- Franks, J. R./ Mayer, C. : “Ownership and Control of German Corporations”, September 25, 2000, ss. 1-57. [<http://ssrn.com/abstract=247501> (25.04.2016)].
- Franks, J.R./ Mayer, C./
- Volpin, P. F./Wagner, H. F. : “Evolution of Family Capitalism: A Comparative Study of France, Germany, Italy and the UK, Convegno su "Corporate governance in Italia: a 10 anni dal Testo Unico della Finanza (TUF)" - Banca d'Italia, 11 dicembre 2008, ss. 1-45 [http://astrid.eu/Governo-de1/Studi--ric/C_Mayer_11_12_08.pdf (09.09.2013)].
- Gelauff, G. M. M./
- Broeder, C. Den : “Governance of Stakeholder Relationships, The German and Dutch Experience”, *Research Memorandum*, No 137, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, The Hague, April 1996, ss. 1-123 [<http://www.cpb.nl/en/publication/governance-stakeholder-relationships-german-and-dutch-experience> (16.05.2014)].

- Gerum, E./ Wagner, H. : “Economics of Labor Co-Determination in View of Corporate Governance”, *Comparative Corporate Governance* (eds: Hopt, K.J./ Kanda, H./ Roe, M.J./ Wymeersch, E./ Prigge, S.), Oxford University Press, 1998, ss. 341-360.
- Gillan, S./ Starks, L. T. : *The Evolution of Shareholder Activism in the United States* (2007), ss. 1-51 [<http://ssrn.com/abstract=959670> (09.09.2014)].
- Gilson, R. J. : “Corporate Governance and Economic Efficiency: When Do Institutions Matter?”, *Washington University Law Quarterly*, Volume 74, Issue: 2, 1996, ss. 327-345.
- Gilson, R. J. : “Globalising Corporate Governance: Convergence of Form or Function”, *Columbia Law School The Center for Law and Economic Studies*, Working Paper No. 174, May 2000, ss.1-34.
- Gilson, R.J./ Kraakman R. : “Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Shareholders”, *Stanford Law Review*, Volume, 43, No: 4, 1990-1991, ss. 863-906.
- Gilson, R. J./
Roe, M. J. : “Understanding the Japanese Keiretsu: Overlaps Between Corporation Governance and Industrial Organization”, *Yale Law Journal*, Volume 102, Issue: 4, 1993, ss. 871-906.
- Gomard, B. : “Board Members’ Liability for Damages”, *Corporate Governance and Directors’ Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility* (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1985, s. 208-260.
- Gopalan, S. : “Say on Pay and the SEC Disclosure Rules: Expressive Law and CEO Compensation”, *Pepperdine Law Review*, Volume 35, Issue: 2, 2008, ss. 207-246.

- Gordon, J. N. : “Institutions as Relational Investors: A New Look at Cumulative Voting”, *Columbia Law Review*, Volume 94, 1994, ss.165-180.
- Gordon, J. N. : “Executive Compensation: If There’s a Problem, What’s the Remedy? The Case for “Compensation Discussion and Analysis”, *Journal of Corporation Law*, Volume 30, Issue: 4, Summer 2005, ss. 675-702 [Executive Compensation].
- Gordon, J. N. : “The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices”, *Stanford Law Review*, Volume 59, 2007, ss. 1465-1568 [The Rise of Independent Directors].
- Gordon, J. N. : “Proxy Contests in an Era of Increasing Shareholder Power: Forget Issuer Proxy Access and Focus on E-Proxy”, *Vanderbilt Law Review*, *Vanderbilt Law Review*, Volume 61, 2008, ss. 475-496.
- Gordon, R. W. : “Macaulay Macneil, and the Discovery of Solidarity and Power in Contract Law” *Wisconsin Law Review*, Volume 1985, Issue: 3, 1985, ss. 565-580.
- Gorsline, S. J. : “Statutory Independent Directors: A Solution to the Interested Director Problem?” *University of Detroit Mercy Law Review*, Volume 66, Issue: 4, 1989, ss. 655-690.
- Großfeld, B./ Ebke, W. : “Controlling the Modern Corporation: A Comparative View of Corporate Power in the United States and Europe The American Journal of Comparative Law, Volume. 26, No. 3, Summer, 1978, s. 397.
- Grundfest, J. : “The SEC’s Proposed Proxy Access Rules: Politics, Economics, and the Law”, October 20, 2009, *Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 386*, ss.1-29 [<http://ssrn.com/abstract=1491670> (15.03.2016)].

- Grundmann, S. : European Company Law, Organisation, Finance and Capital Markets, Intersentia, Antwerpen, Oxford, 2007 [European Company Law].
- Grundmann, S. : “The Structure of European Company Law, From Crisis to Boom”, EBOR, Volume 5, Issue: 4, 2004, ss. 601-643.
- Gulati, G. M./
Klein, W. A./ Zolt, E. M. : “Connected Contracts”, UCLA Law Review, Volume 47, 2000, ss. 887-948.
- Hansen, J. L. : “The Nordic Corporate Governance Model- a European Model?”, Perspectives in Company Law and Financial regulation, Essays in the Honour of Eddy Wymeersch (eds: Tison, M./ Wulf, H. D./ Van Der Elst, C./ Steennot, R.), Cambridge University Press, 2009, ss.145-161.
- Hansmann, H. : The Ownership of Enterprise, The Belknap Press of Harvard University Press, 1996.
- Hansmann, H./
Kraakman, R. : “Reflections on the End of History for Corporate Law”, Convergence Of Corporate Governance: Promise And Prospects (eds: Rasheed, A./ Yoshikawa, T.), 2012, Palgrave Macmillan, ss. 32-48.
- Hansmann, H./
Kraakman, R. H. : “The End Of History For Corporate Law”, January 2000, Yale Law School Working Paper No. 235, ss. 1-33 [<http://ssrn.com/abstract=204528> (25.12.2012)] [The End Of History For Corporate Law].
- Hansmann, H./ Mattei, U. : “The Functions Of Trust Law: A Comparative Legal And Economic Analysis", New York University Law Review, Volume 73, No: 1, 1998, ss. 434-479.

- Hart, O. : “An Economist’s Perspective on the Theory of the Firm”, Columbia Law Review, Volume: 89, 1989, ss. 1757-1774.
- Hayden, G. M./ Bodie; M.T. : “The Uncorporation and the Unraveling of 'Nexus of Contracts' Theory”, Michigan Law Review, Volume 109, 2011, ss. 1-16.
- Helvacı, M. : “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu (Organı) Konusunda Getirdiği Yenilikler”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, Bildiriler, Tartışmalar, Panel, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, ss. 179-279 [Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısı].
- Helvacı, M. : Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2001.
- Hellwig, H.J. : “The US Concept of Corporate Governance under the Sarbanes-Oxley Act of 2002 and It’s Effects in Europe”, European Company and Financial Law Review, Volume 4, Issue: 3, 2007, ss. 417–433.
- Hergüner, Ü./ Yaveroğlu, L. : Anonim Ortaklıklarda Yönetim Organının Yapılanması ve İşlevleri, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Ortak Yayını, 2007 [http://www.muratkoseoglu.com.tr/doc/forum/anonim_ortakliklarda_yonetim_organinin_yapilanmasi.pdf (12.01.2016)].
- Hirt, H. C. : “The Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors: A Critical Assessment with Particular Reference to the German Two-tier Board System (Part I)”, ICCLR, 14(7), 2003, ss. 245-257.

- Holger, A. : “Der Prüfungsausschuss – Arbeitsteilung im Aufsichtsrat”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 33, 2004, ss. 390-415.
- Holmstrom, B./
Milgrom, P. : “The Firm as an Incentive System”, American Economic Review, Volume 84, No. 4, September 1994, ss. 972-991.
- Hommelhoff, P./
Mattheus, D. : “Corporate Governance nach dem KonTraG”, Die Aktiengesellschaft (AG), Heft: 43, 1998, ss. 249-259.
- Hopt, K. : “Labour Representation on Corporate Boards: Impacts and Problems for Corporate Governance and Economic Integration in Europe”, European Economic and Business Law (eds: R. M. Buxbaum, G. Hertig, A. Hirsch, K.J. Hopt), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1996.
- Hopt, K. J. : “The German Two Tier Board: Experience, Theory, Reforms” Comparative Corporate Governance (eds: Hopt, K.J./ Kanda, H./ Roe, M.J./ Wymeersch, E./ Prigge, S.), Oxford University Press, 1998, ss. 227-258 [The German Two Tier Board].
- Hopt, K.J. : “European Company Law and Corporate Governance: Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?” Corporate Governance in Context: Corporations, States and Markets in Europe, Japan and the US (eds: Hopt, K.J./Wymeersch, E./Kanda, H./Baum, H.), Oxford University Press, 2005, s. 119-142 [Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?].

- Hopt K. J. : “Comparative Company Law”, The Oxford Handbook of Comparative Law (eds: Reimann, M. / Zimmermann, R.), Oxford 2006, ss. 1161-1191 [Comparative Company Law].
- Hopt, K.J. : “Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron” in After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US (eds: J. Armour, J. A. McCahery), Oxford (Hart) 2006, ss. 445-496 [Modern Company and Capital Market Problems].
- Hopt, K. J. : “Comparative Corporate Governance: The State of Art and International Regulation”, 59 American Journal of Comparative Law, Winter 2011, ss. 1-72 [State of Art].
- Hopt K. J./ Roth, M. : Großkommentar Zum Aktiengesetz (eds: Klaus J. Hopt & Herbert Wiedemann), 4th ed., 2005.
- Hopt, K. J./ Leyens, P.C. : “Board Models in Europe, Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France and Italy”, European Corporate Governance Institute Working Paper Series in Law, Working Paper No: 18/2004, January 2004, ss. 1-24 [<http://ssrn.com/abstract=487944> (13.02.2012)] [Board Models in Europe].
- Hopt, K. J./ Wymeersch, E. (eds.) : Comparative Corporate Governance, Essays and Materials, de Gruyter 1997.
- İmregün, O. : Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989.
- Jensen, M. C. : “The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems”, The Journal of Finance, Volume 48, No. 3, 1993, ss. 831-880.

- Jensen, M. C./
Meckling, W. H. : “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, Journal of Financial Economics, October, 1976, Volume 3, No. 4, ss. 305-360.
- Jordan, C. : “The Conundrum of Corporate Governance”, Brooklyn Journal of International Law, Volume 30, Issue: 3, 2005, ss. 983-1027.
- Jungmann, C. : “The Effectiveness of Corporate Governance in One Tier and Two Tier Board Systems”, European Company and Financial Law Review, 2006, Volume 3, ss. 426-474.
- Kanda, H. : “Debtholders and Equity Holders”, Journal of Legal Studies, Volume 21, 1992, ss.431-448.
- Kaplow, L. : “Rules Versus Standards: An Economic Analysis”, Duke Law Review, Volume 42, Issue: 1, 1992, ss. 557-629.
- Karacan, A. İ. : Bağımsız yönetim kurulu üyeleri nasıl seçilmeliler?, TheLira, 14.03.2013 [<http://www.thelira.com/yazar/26/ali-ihsan-karacan/2274/bagimsiz-yonetim-kurulu-uyeleri-nasil-secilmeliler> (02.12.2015)].
- Karasu, R. : “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Cilt 18, Sayı 2 (2012): (Özel Sayı), ss.311-331.
- Kaya, A. : Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001.
- Kayıhan, Ş. : 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Üst Gözetim, Ankara 2011.
- Kırca, İ. : “Anonim Şirketlerde Tüzel Kişilerin Yönetim Kurulu Üyeliği”, BATİDER, C. XXVIII, S. 2, 2012, ss. 51-59.

Kırca İ./ Şehirali Çelik, F. H./

Manavgat, Ç. : Anonim Şirketler Hukuku, Cilt 1, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2013.

Kirkbride, J./ Letza, S. : “The CEO in Law and Practice: A Study of Categorisation and Control”, Corporate Governance: An International Law Review, Volume:10, No:3, July 2002, ss. 136-152.

Klausner, M. : “Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts”, 81 Virginia Law Review, Volume 81, Issue:3, 1995, ss. 757-852.

Klausner, M. : “The Contractarian Theory of Corporate Law: A Generation Later”, Journal of Corporation Law, Volume 31 Issue: 3, Spring 2006, ss. 779-797.

Klein, A. : “Firm Performance and Board Committee Structure”, Journal of Law and Economics, Volume 41, Issue: 1, 1998, ss. 275-303.

Klein, A. : “Likely Effects of Stock Exchange Governance Proposals and Sarbanes-Oxley on Corporate Boards and Financial Reporting”, Accounting Horizons: Volume 17, No: 4, December 2003, ss. 343-355.

Kolla, P. : “The Mannesmann Trial and the Role of the Courts”, German Law Journal, 1 July 2004, Volume 5, No 7- Private Law, ss. 829-847.

Kornhauser, M. : “The Nexus of Contracts Approach to Corporations: A Comment on Easterbrook and Fischel”, Columbia Law Review Volume 89 No:7, 1989, ss.1449–1460.

Kort, M. : “Standardization of Company Law in Germany, other EU Member States and Turkey by Corporate Governance Rules” European Company and Financial Law Review, Volume 5, Issue: 4, 2008, ss. 379-421.

- Kraakman, R. : “The Economic Functions of Corporate Liability”, Corporate Governance and Directors’ Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G., Walter), de Gruyter, Berlin- New York 1985, ss. 178-207.
- Kraakman, R. H. : "Disclosure and Corporate Governance: An Overview Essay" in Reforming Company and Takeover Law in Europe (eds: Ferrarini, G/ Hopt, K. J./ Winter, J./ Wymeersch, E.), Oxford University Press, 2004, ss. 95-113 [Disclosure and Corporate Governance].
- Kubilay, H. : “Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Üyelerinin Ücretlerinin Belirlenmesi”, 24. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu (Bildiriler ve Tartışmalar), 10 – 11 Aralık 2010, s. 9-76.
- Kumpan, C. : “Performance and Remuneration of Company Directors, Legal approaches in Germany, the EU, and the U.S.”, Institute of Comparative Law, Strani Pravni Život, 1/2008 Beograd 2008, ss.85-104.
- Kunz, P. V. : “Switzerland, The system of corporate governance”, Comparative Corporate Governance-A Functional and International Analysis (eds: Fleckner, A.M./ Hopt, K. J.), Cambridge 2013, ss. 868-912 [The System of Corporate Governance].
- Kunz, P. V. : “Swiss Corporate Governance—an Overview”, Rapports suisses présentés au XVIIIe Congrès international de droit comparé/Swiss Reports Presented at the XVIIIth International Congress of Comparative Law (eds: Lukas, H. U/ Peters, A.), Bern 2010, ss. 99 – 134 [Swiss Corporate Governance].

- Kübler, F. : “The Rules of Capital under Pressure of the Securities Markets”, Capital Markets and Company Law (eds: Hopt, K. J./ Wymeersch, E.), OUP, Oxford 2003, ss. 95-114.
- Kübler, F./ Assmann, H. D. : Gesellschaftsrecht, CF Müller Verlag, Heidelberg, 6th ed, 2006.
- Küçükgüngör, E. : “Anglo-Amerikan Hukukunda Trust Kavramı, Trust’ın Tarihi Gelişimi ve Roma Hukukuna Dayanan Kıta Avrupası Hukuku Bakımından Değerlendirilmesi”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt XXIII, S. 2, ss. 5-28, Ankara 2005.
- La Porta R./
Lopez-de-Silanes, F./
Shleifer A./ Vishny R. : “Investor Protection and Corporate Governance”, June 1999, ss. 1-39 [<http://ssrn.com/abstract=183908> (21.03.2016)].
- Laga, H./ Parrein, F. : “Corporate Governance in a European Perspective”, The European Company Law Action Plan Revisited (eds: Geens, K./Hopt, K.J.), Leuven University Press, Leuven, Belgium, ss. 79-124, 2010.
- Lannoo, K./
Khachaturyan, A. : “Reform of Corporate Governance in the EU” European EBOR, Volume 5, Issue: 1, 2004, ss. 37-60.
- Laske, S. : “Unternehmensinteresse und Mitbestimmung”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 8, Issue:2, 1979, ss. 173-200.
- Laster, J. T. : “Exorcizing the Omnipresent Specter: The Impact of Substantial Equity Ownership by Outside Directors on Unocal Analysis”, Business Lawyer, Volume 55, Issue:1, November 1999 ss. 109-134.

- Leyens, P. C. : “German Company Law: Recent Developments and Future Challenges”, German Law Journal, Volume 6, 2005, ss. 1407-1417.
- Lieder, J. : “The German Supervisory Board on Its Way to Professionalism” German Law Journal, Volume 11, Issue: 2, 2010, ss. 115-158.
- Lin, L. : “The Effectiveness of Outside Directors as a Corporate Governance Mechanism: Theories and Evidence”, Northwestern University Law Review, Volume 90, 1995-1996, s. 898-976 [The Effectiveness of Outside Directors].
- Lin, T. C. W. : “CEOs and Presidents”, UC Davis Law Review, Volume 47, 2014, ss. 1351-1416.
- Linzer, P. : “Uncontracts: Context, Contorts and the Relational Approach, 1988, Annual Survey of American Law, Issue: 1, 1988, ss. 139-198.
- Lipton, M. : “Some Thoughts for Boards of Directors in 2008”, AEI Legal Center-Briefly, Volume 11, No: 7, 2008, ss. 1-22 [<http://ssrn.com/abstract=1090970> (15.03.2016)].
- Lipton, M. / Lorsch, J. W. : “A Modest Proposal for Improved Corporate Governance”, The Business Lawyer, Volume 48, 1992-1993, ss. 59-77.
- Lombardo, D./ Pagano, M.: “Law and Equity Markets: A Simple Model”, Stanford Law School John M. Olin Program in Law and Economics, Working Paper No. 194, March 2000, ss. 1-31 [<http://ssrn.com/abstract=209312> (21.03.2016)].
- Lorsch, J. W./ MacIver. E. : “Pawns or Potentates: The Reality of America’s Corporate Boards”, Harvard Business School Press, 1989.
- Lutter M./ Krieger G. : Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, Otto Schmidt verlag, 5th ed, Cologne 2002.

- Mace, M. L. : Directors: Myth and Reality, Boston, Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1971 [Myth and Reality].
- Mace, M. L. : “Directors: Myth and Reality”, Ten Years Later, Rutgers Law Review, Volume, 32, Issue: 2, 1979, ss. 293-308.
- Manavgat, Ç. : “Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin İşlevleri ve Sahip Olmaları Gereken Nitelikler”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi Mart 2014, Cilt:30, Sayı:1, ss. 35-75.
- Marychurch, J. : “Harmonisation or Proliferation of Corporations Law in the European Union?”, Australian International Law Journal, 2002, ss.80-105.
- Mathews, A. F. : “Recent Trends in SEC Requested Ancillary Relief in SEC Level Injunctive Actions”, Business Lawyer, Volume, 31, Issue: 5, 1975- 1976, ss. 1323-1352.
- Mavromatti, S./
Papathanasiou, C. : “A Modified Open Method of Coordination in Corporate Governance”, European Business Law Review, Issue: 6, 2006, ss.1637-1649.
- McChesney, F. S. : “Economics, Law, and Science in the Corporate Field: A Critique of Eisenberg”, Columbia Law Review, Volume 89, Issue: 7, 1989, ss. 1530-1548.
- McInerney, T. F. : “Implications of High Performance Production and Work Practices for Theory of the Firm and Corporate Governance”, Columbia Business Law Review, Volume: 2004, Issue: 1, ss. 135- 196.
- McMillan, L.A. : “The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine”, William & Mary Business Law Review, Volume 4, No: 2, 2013, ss. 521-574.
- Mertens H. J. : “Zuständigkeiten des mitbestimmten Aufsichtsrats”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 6, Issue: 2, 1977, ss. 249-292.

- Milhaupt, C. J./ Pistor, K. : Law & Capitalism, University of Chicago Press, 2008.
- Moroğlu, E. : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 6. Baskı, İstanbul 2012.
- Mitchell, L. E. : “The Trouble with Boards”, September 9, 2005, George Washington University Legal Studies Research Paper No. 159, ss. 1-63. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=801308 (11.03.2016)].
- Miwa, Y./ Ramseyer, J. M. : “Who Appoints Them? What Do They Do? Evidence on Outside Directors from Japan”, Harvard University, John M. Olin Center for Law, Economics and Business, Discussion Paper No. 374, July 2002 ss. 1-31 [http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/374.pdf (16.03.2016)] [Evidence on Outside Directors from Japan].
- Moscow, C./ Lesser, M. R./ Schulman, S. H. : “Michigan’s Independent Director”, The Business Lawyer Volume 46, No.1, November, 1990, ss. 57-66.
- Mülbert, P.O./ Birke, M. : “Legal Capital, Is there a Case against the European Legal Capital Rules”, European Business Organisation Law Review, Volume 3, Issue: 4, 2002, s. 695-732.
- Odman Boztosun, N. A. : Hukuksal Açıdan Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği, Ankara 2013.
- Okutan Nilsson, G. : Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009.
- Olson, M. : The Logic of Collective Action, Public Goods and the Theory of Groups Harvard Economic Studies, Volume CXXIV Harvard 1965, University Press Twentieth printing, 2002.

- Olson, J. F./ Briggs, A. K. : “The Model Business Corporation Act and Corporate Governance: An Enabling Statute Moves Toward Normative Standards”, Law and Contemporary Problems, Volume 74, Winter 2011, ss. 31-43.
- Oquendo, A. R. : “Breaking on Through to the Other Side: Understanding Continental European Corporate Governance”, University of Pennsylvania Journal of International Economic Law Volume 22, Issue: 4, 2001, ss. 975-1027.
- Özdoğan Yılmaz, A. : Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yöneticilerin Mali Hakları, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2009.
- Özer, I. : Türk ve Yabancı Hukuk Sistemlerinde Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları, Ankara 2013.
- Özkorkut, K. : Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2007 [Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri].
- Özkorkut, K. : “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na Göre Anonim Şirketlerin Denetiminde Yeni Bir Dönem: Bağımsız Denetleme Kuruluşları, Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler”, BATİDER, C. XXIII, S. 2, 2005, ss. 29-69.
- Pagnattaro, M. A./
Greene, S. M. : “Say on Pay: The Movement to Reform Executive Compensation in the United States and European Union”, Northwestern Journal of International Law & Business, Volume 31, 2011, ss. 593-635.
- Pannier, M./ Rickford, J. : “Corporate Governance Disclosures in Europe”, European Business Law Review, 2005, ss. 975-1002.

- Paredes, T. A. : Statement at Open Meeting to Adopt the Final Rule Regarding Facilitating Shareholder Director Nominations, U.S. Securities and Exchange Commission, Commissioner, August 25, 2010 [<http://www.sec.gov/news/speech/2010/spch082510tap.htm> (15.03.2016)].
- Parkinson, J. : Corporate Power and Responsibility, Oxford University Press, 1993.
- Paslı, A. : Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), 2004 OECD ve 2005 SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Çerçevesinde Gözden Geçirilmiş 2. Bası, İstanbul 2005.
- Peltzer, M. : “Corporate Governance Codices als zusätzliche Pflichtenbestimmung für den Aufsichtsrat [Corporate Governance Codes as additional Determination of the Obligation of the Supervisory Board]”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG), 2002, ss. 10-16 [Corporate Governance Codices].
- Peltzer, M. : Book Review: German Corporate Governance in International and European Context – 1st edition, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG), Heft:8, 2008, ss. 293-294 [German Corporate Governance].
- Pfeffer, J. : “Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment”, Administrative Science Quarterly, Volume 17, June 1972, ss. 218-228.
- Pinto, A. R. : “The European Union's Shareholder Voting Rights Directive from an American Perspective: Some Comparisons and Observations”, Fordham International Law Journal, Volume 32, 2008, ss. 587-623.

- Pistor, K. : “Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities”, in Employees And Corporate Governance (eds: Margaret M. Blair & Mark J. Roe), 1999, ss. 163-193.
- Poroy, R./ Tekinalp, Ü./
Çamoğlu, E. : Ortaklıklar Hukuku, Cilt I, 13. Baskı, İstanbul 2014.
- Pratt, J. W./
Zeckhauser, R. J. : “Principals and Agents: An Overview”, Principals and Agents: The Structure of Business (eds: Pratt J. W./ Zeckhauser, R. J.), Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 1985, ss. 1-36.
- Prowse, S. : “Corporate Governance in an International Perspective: A Survey of Corporate Governance Mechanisms Among Large Firms in the United States, United Kingdom, Japan and Germany”, BIS Economic Papers, No:41, July 1994, ss. 1-82. [http://www.bis.org/publ/econ41.pdf (25.04.2016)].
- Pulaşlı, H. : Corporate Governance: (Kurumsal Yönetim İlkeleri) Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2003 [Corporate Governance].
- Pulaşlı, H. : “Anonim Şirketler Hukukunda CEO'nun Hukuki Durumu”, BATİDER, C. XXIV, S. 1, 2007, s. 17-62 [CEO'nun Hukuki Durumu].
- Pulaşlı, H. : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara 2012 [Genel Esaslar].
- Pulaşlı, H. : 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, 2. Baskı, Ankara 2014 [Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I].

- Raisch, P. : “Zum Begriff und zur Bedeutung des Unternehmensinteresses als Verhaltensmaxime von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern” (eds: Fischer, R./Gessler, E./ Schilling, W./ Serick, R./ Ulmer, P.), Strukturen und Entwicklungen im Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht – Festschrift für Wolfgang Hefermehl, CH Beck Verlag, München 1976.
- Raiser T. : “The Theory of Enterprise Law in the Federal Republic of Germany”, The American Journal of Comparative Law, Volume 36, No: 1, Winter 1988, ss. 111-129 [The Theory of Enterprise Law in the Federal Republic of Germany].
- Rickford, J. : “Fundamentals, Developments and Trends in British Company Law - Some Wider Reflections - Second Part: Current British Priorities and Wider Reflections”, European Company and Financial Law Review, Volume 2, No: 1, 2005, ss. 63-106.
- Rock, E. B. : “America’s Fascination with German Corporate Governance” Die Aktiengesellschaft (AG), Heft: 40, 1995, ss. 291-299.
- Roe, M. J. : “Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan and the United States”, The Yale Law Journal, Volume 102, Issue: 8, 1993, ss. 1927-2003 [Some Differences in Corporate Structure in Germany].
- Roe, M. J. : “Some Differences in Corporation Structure in Germany, Japan, and the United States”, Yale Law Journal, Volume 102, Issue: 1993, ss. 1927-2003.
- Roe, M. J. : Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance, Princeton. New Jersey, 1994.

- Roe, M. J. : Political Determinants of Corporate Governance, Oxford University Press, 2003.
- Rolshoven, M. P. : “The Last Word? – The July 22, 2004 Acquittals in the Mannesmann Trial” German Law Review, Volume 5, No:8, 1 August 2004, ss. 935-940.
- Romano, R. : The Genius of American Corporate Law, Washington DC 1993.
- Ross, S. : “The Economic Theory of Agency: The Principal’s Problem”, American Economic Review, Volume 63, No:12, 1973, ss. 134-139.
- Roth, M. : “Outside Director Liability: German Stock Corporation Law in Transatlantic Perspective”, 2008, Journal of Corporate Law Studies, Volume 8, 2008, ss. 337-372.
- Röller, W. : “Quo vadis Aufsichtsrat?”, Die Aktiengesellschaft (AG), Heft: 39, 1994, ss. 333-336.
- Saenger, I. : “Conflict of Interest of Supervisory Board Members in A German Stock Corporation and the Demand for Their Independence”, Corporate Governance Law Review, 2005, Volume 1, ss. 147-189.
- Salley, S. M. : “Fixing Executive Compensation: Will Congress, Shareholder Activism, or the New SEC Disclosure Rules Change the Way Business is Done in American Boardrooms?”, Ohio State Law Journal, Volume 70, 2009, ss. 753-791.
- Sandrock, O. : “The Colossus of German Supervisory Codetermination: An Institution in Crisis”, European Business Law Review, Volume 16, 2005, ss. 83-97.

- Sandroc, O./
Du Plessis, J.J. : “The German System of Supervisory Codetermination by Employees”, German Corporate Governance in International and European Context, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, ss. 149-196 [Supervisory Codetermination].
- Schmidt, R. H. : “Corporate Governance in Germany: An Economic Perspective”, CFS Working Paper No. 2003/36, August 2003, ss. 1-41 [<http://ssrn.com/abstract=477761> (10.09.2013)].
- Schüller, A. M. : Vorstandsvergütung, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2002.
- Schwartz, J. : “Playing Board Games: An Analysis of the Federal Proxy Access Rules and Why Such a System is Ultimately Unnecessary”, December 15, 2010, ss. 1-31 [<http://ssrn.com/abstract=1788323> (08.09.2014)].
- Scott, J. : Corporate Business and Capitalist Classes, Oxford University Press, 1997.
- Seibert, U. : “Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) – Der Referenten-Entwurf zur Aktienrechtsnovelle”, Wertpapiermitteilungen (WM), Heft 51, 1997, ss.1-9.
- Seibt, C.H. : “Deutscher Corporate Governance Kodex: Antworten auf Zweifelsfragen der Praxis” Die Aktiengesellschaft (AG), Heft 48, 2003 ss.465-477.
- Semler, J. : Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft, Carl Heymanns Verlag, Köln, 2nd ed., 1996
- Siems, M. M. : “Shareholder Protection Across Countries - Is the EU on the Right Track?”, DICE-Report-Journal for Institutional Comparisons, Volume 4, No: 3, 2006, ss. 39-43.

- Simpson, S. V. : “The Emerging Role of the Special Committee-Ensuring Business Judgment Rule Protection in the Context of Management Leveraged Buyouts and Other Corporate Transactions Involving Conflicts of Interest”, The Business Lawyer, Volume 43, 1987-1988, ss. 665-690.
- Shearman, J. : “Controlling Directors the German Way”, Company Lawyer, 18/4, 1997, ss. 123-125.
- Shivdasani, A./
Yermack, D. : “CEO Involvement in the Selection of New Board Members: An Empirical Analysis”, February 1998, New York University, Center for Law and Business, Working Paper No. 98-015, ss.1-29 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=169528 (14.03.2012)].
- Small, M. L. : “The 1970s: The Committee On Corporate Laws Joins The Corporate Governance Debate” Law And Contemporary Problems, Volume 74, Number 1, The Model Business Corporation Act At Sixty, Winter 2011, ss. 129-136.
- Smith, A. : An Inquiry Into the Nature And Causes of The Wealth of Nations, A Penn State Electronic Classics Series Publication, 2005 [<http://www2.hn.psu.edu/faculty/jmanis/adamsmith/Wealth-Nations.pdf> (23.06.2011)].
- Smith, D. G. : “The Modern Business Judgment Rule”, BYU Law Research Paper Series No. 15-09, June 19, 2015, ss. 1-18 [<http://ssrn.com/abstract=2620536> (10.06.2016)].
- Solomon, L. D. : “Restructuring the Corporate Board of Directors: Fond Hope - Faint Promise?”, Michigan Law Review, Volume 76, Issue, 4, 1978, ss. 581-610.
- Soykan, İ. C. : Anonim Ortaklıklarda Organ Yokluğu, İstanbul 2012.

Stoltenberg, C./ Lacey, K. A./

George, B. C./ Cuthbert, M. : “A Comparative Analysis of Post Sarbanes-Oxley Corporate Governance Developments in the US and European Union: the Impact of Tensions Created by Extraterritorial Application of Section 404”, American Journal of Comparative law, Volume 53, Issue: 2, 2005, ss. 457-492.

Storck, M. : “Corporate Governance à la Française – Current Trends”, European Company and Financial Law Review, Volume 1, Issue: 1, 2004, ss. 36-59.

Stout, L. A. : “On the Proper Motives of Corporate Directors (Or, Why You Don't Want to Invite Homo Economicus to Join Your Board)”, Delaware Journal of Corporate Law, Volume 28, 2003, ss. 1-25.

Şehirali Çelik, F. H. : Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2008.

Teubner, G. : “Corporate Fiduciary Duties and Their Beneficiaries: A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility”, Corporate Governance and Directors’ Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1985, s. 149-177.

Teubner, G. : “Unternehmensinteresse – das gesellschaftliche Interesse des Unternehmens ‘an sich’”, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR), Volume 149, 1985, ss. 470-488.

Tekinalp, Ü. : Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015 [Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku].

- Tekinalp, Ü. : “Zorunlu Hedefler Bağlamında TTK Tasarısı’nda Anonim Şirkete İlişkin Kuramsal ve Dogmatik Düzen,” Hukuki Perspektifler Dergisi, Sayı 04, İstanbul 2005.
- Tekinalp, Ü. : Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul 1979.
- Teoman, Ö. : “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim Ortaklık Yönetim Kuruluna İlişkin Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, BATİDER, C. XXVI, S. 3, 2010, ss. 3-16.
- Turanboy, A. : Insider Muameleleri, Ankara 1990.
- Türk, A. : “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Genel, Ticaret Şirketlerine İlişkin Genel Hükümler ve Anonim Ortaklığa İlişkin Hükümlerinden Bazıları Hakkında Düşünceler”, Prof. Dr. Fırat Öztan’a Armağan, 2, Ankara 2010, ss. 2163-2191.
- Ulen, T. S. : “The Coasean Firm in Law and Economics”, Journal of Corporation Law, Volume 18 Issue: 2, 1993, ss. 301-331.
- Uzun, A.K. : Kurumsal Yönetim ve İtibarın Sigortası: “Denetim Komitesi”, ss. 1-4 [www.denetimnet.net (10.06.2016)].
- Vagts, D. F. : “Reforming the Modern Corporation: Perspectives form the German” Harvard Law Review, Volume 80, Issue: 1, 1966-1967, ss. 23-89.
- Van der Elst, C. : “The Equity Markets, Ownership Structures and Control: Towards an International Harmonisation,” Financial Law Institute, Working Paper Series, WP 2000-04, September 2000, Universiteit Gent, ss. 1-45 [http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2000-04.pdf (02.04.2013)].
- Vance, S. C. : Boards of Directors: Structure and Performance, School of Business Administration, University of Oregon, 1964.

- Veasey, E. N. : “The Defining Tension in Corporate Governance in America”, *Business Lawyer*, Volume 52, 1997, ss. 393-406.
- Velasco, J. : “Shareholder Ownership and Primacy”, *University of Illinois Law Review*, Issue: 3, 2010, ss. 897-956.
- Velasco, J. : “Structural Bias and the Need for Substantive Review”, *Washington University Law Review*, Volume 82, Issue: 3, 2004, ss. 821-917.
- Von Schenck, K. : “Die laufende Information des Aufsichtsrats einer Aktiengesellschaft durch den Vorstand”, *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)*, 2002, Heft: 2, ss. 64-68.
- Wade, J./ O'Reilly, C. A./ Chandratat, I. : “CEOs and the Exercise of Social Influence”, *Administrative Science Quarterly*, Volume 35, No: 4, 1990, ss. 587-603.
- Wan, K. M. : “Independent Directors, Executive Pay, and Firm Performance”, *EFMA 2003 Helsinki Meetings*, 2003, ss. 1-42 [<http://ssrn.com/abstract=392595> (21.03.2016)].
- Weber-Rey, D. : “Effects of the Better Regulation Approach on European Company Law and Corporate Governance”, *European Company and Financial Law Review*, Volume 4, Issue: 3, 2007, ss. 370-416.
- Wedderburn, Lord. : “The Legal Development of Corporate Responsibility. for Whom Will corporate Managers be Trustees?”, *Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility* (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin- New York 1985, s. 3-54.

- Wehlau, E. : “The Societas Europea: A Critique of the Commissions 1991 Amended Proposal”, *Common Market Law Review*, Volume 29, 1992, ss. 473-510.
- Werder, A. : “Der Deutsche Corporate Governance Kodex-Grundlagen und Einzelbestimmungen” *DB*, 2002, (55 Jg.), ss. 801-810.
- Westphal, J. D./
Zajac, E. J. : “Who Shall Govern? CEO/Board Power, Demographic Similarity, and New Director Selection”, *Administrative Science Quarterly*, Volume 40, No. 1, 1995, ss. 60-83.
- Wilk, C. : “U.S. Corporation Going European?—The One-Tier Societas Europaea (Se) In Germany”, *Suffolk Transnational Law Review*, Volume 35, 2011, ss.101-166.
- Williamson, O. E. : *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*, The Free Press, A Division of Macmillan, Inc., New York 1985.
- Windbichler, C. : “Cheers and Boos for Employee Involvement: Co-Determination as Corporate Governance Conundrum”, *EBOR*, Volume 6, 2005, ss. 507-537.
- Winter, J. : “Ius Audaribus, The Future of EU Company Law and Financial Regulation”, *Essays in the Honour of Eddy Wymeersch* (eds: Tison, M./ Wulf, H. D./ Van Der Elst C./ Steennot, R.) Cambridge University Press, 2009, ss. 43-60.
- Wojcik, D. : “Convergence in Corporate Governance: Empirical Evidence from Europe 2000-2003”, June 2004, ss. 1-22 [<http://ssrn.com/abstract=559424> (04.04.2012)].

- Wolff, L.C. : “Law As a Marketing Gimmick - The Case of the German Corporate Governance Code”, Washington University Global Studies Law Review, Volume 3, Issue: 1, 2004, ss. 115- 134.
- Wymeersch, E. : “Implementation of the Corporate Governance Codes”, Corporate Governance in Context: Corporations, States and Markets in Europe, Japan and the US (eds: Hopt, KJ./ Wymeersch, E./ Kanda, H./ Baum, H.), Oxford University Press, 2005, ss. 403-419 [Implementation of the Corporate Governance Codes].
- Wymeersch, E. : “Enforcement of Corporate Governance Codes”, ECGI - Law Working Paper No. 46/2005, , June 1, 2005, ss. 1-21 [<http://ssrn.com/abstract=759364> (04.03.2016)][Enforcement of Corporate Governance Codes].
- Wymeersch, E. : Corporate Governance Codes and Their Implementation, University of Gent Financial Law Institute Working Paper No. 2006-10, September 2006, ss. 1-11 [<http://ssrn.com/abstract=931100> (03.06.2013)] [Corporate Governance Codes and Their Implementation].
- Yanlı, V. : Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler Ve Kamunun Aydınlatılması, 1. Bası, İstanbul 2005.
- Yanlı, V. : “Kamuyu Aydınlatma Açısından Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinin Değerlendirilmesi”, Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan, İkinci Cilt, İstanbul 2007, ss.1581-1595.
- Yermack, D. : “Higher Market Valuation of Companies with a Smaller Board of Directors”, 40 Journal Of Financial Economics, Volume, 40, Issue:2, 1996, ss.185-211.

- Yermack, D. :“Remuneration, Retention, and Reputation Incentives for Outside Directors”, NYU Working Paper No. S-CG-02-08; October 2002, ss. 1-39 [http://ssrn.com/abstract=1295258 (11.12.2013)].
- Yiğit İ. : Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi ve Ortaya Çıkan Sorunlar, İstanbul 2005.
- Zafirova, Z. : “A Uniform European Corporate Governance Code?”, February 2007, Working Paper, University of Groningen, ss. 1-3 [http://ssrn.com/abstract=970085 (15.03.2015)].
- Zajac, E. J./
Westphal, J. D. : “Accounting for the Explanations of CEO Compensation: Substance and Symbolism”, Administrative Science Quarterly, Volume 40, No: 2, 1995, ss. 283-308.
- Zeyrekli, S./
Ekizceleroğlu, R. : “Avrupa Birliği Bağlamında Hizmette Yerellik (Subsidiarite) İlkesi ve İlkenin Türkiye Açısından Ele Alınışı”, Çağdaş Yerel Yönetimler, Cilt 16, Sayı 3, Temmuz 2007, ss. 29-47.

HUKUKİ DÜZENLEMELER

- AktG, German Stock Corporation Act Translation, 1 December 2011, Norton Rose [http://www.nortonrosefulbright.com/files/german-stock-corporation-act-2010-english-translation-pdf-59656.pdf (15.03.2015)].
- Amendments to Rules Requiring Internet Availability of Proxy Materials, March 29, 2010, 17 CFR Parts 230 and 240 (Release Nos. 33-9108; 34-61560; IC-29131; File No. S7-22-09), RIN 3235-AK25 [http://sec.gov/rules/final/2010/33-9108.pdf (15.03.2016)].
- Business Roundtable, Principles of Corporate Governance, April 2010, ss. 1-35. [http://www.alcoa.com/global/en/about_alcoa/corp_gov/PDFs/BRT_2010%20_Principles_Corp_Governance_Guidelines.pdf (15.03.2016)].
- Commission Decision 2004/706/EC of 15 October 2004 establishing the European Corporate Governance Forum [OJ L 321/53, 22.10.2001].
- Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board [http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063EN:PDF (04.05.2012)][2005/162/EC sayılı tavsiye kararı].
- Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC) [O.J. EU. 2005 L 385/55, 29.12.2004] [2004/913/EC sayılı tavsiye kararı].
- Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) [OJ L 294/1, 10.11.2001] [Avrupa Şirketi Esas Sözleşmesine İlişkin 2157/2001/EC sayılı Konsey Tüzüğü].
- Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No.111-203, H.R. 4173 [Dodd-Frank Kanunu].
- Directive 2006/46/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 amending Council Directives 78/660/EEC on the annual accounts of certain types of companies, 83/349/EEC on consolidated accounts, 86/635/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of banks and other financial institutions and 91/674/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of insurance undertakings [OJ L 224/1, 16.08.2006] [Directive 2006/46/EC].

- Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on Takeover Bids [OJ L 142/12, 30.04.2004].
- Directive 2006/43/EC of The European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts, amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC and repealing Council Directive 84/253/EEC [OJ L 157, 9.6.2006] [2006/43/EC sayılı Direktifi].
- Disclosure Regarding Nominating Committee Functions and Communications Between Security Holders and Boards of Directors, Securities and Exchange Commission, 17 CFR Parts 228, 229, 240, 249, 270 and 274, November 28, 2003 (Release Nos. 33-8340; 34-48825; IC-26262; File No. S7-14-03) [<http://www.sec.gov/rules/final/33-8340.pdf> (14.03.2016)].
- Facilitating Shareholder Director Nominations, Exchange Act Release. No. 62.764, August 25, 2010 [<https://www.sec.gov/rules/final/2010/33-9136.pdf> (15.03.2016)].
- Proposal for a Fifth Directive Concerning the Structure of Public Limited Companies and the Powers and Obligations of their Organs [OJ 1972 C 131/49].
- Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM(2014)213 final, 2014/0121 (COD), Brussels, 9.4.2014 [http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:59fccf6c-c094-11e3-86f9-01aa75ed71a1.0003.05/DOC_1&format=PDF (15.03.2015)] [COM(2014)213 final].
- Internet Availability of Proxy Materials, Jan. 29, 2007, 17 CFR Parts 240, 249 and 274 [Release Nos. 34-55146; IC-27671; File No. S7-10-05] RIN 3235-AJ47 [<http://www.sec.gov/rules/final/2007/34-55146fr.pdf> (15.03.2016)].
- Council Directive 2001/86/EC of 8 October 2001 supplementing the Statute for a European company with regard to the involvement of employees [OJ L 294/22, 10.11.2001].
- Listing Standards For Compensation Committees, 17 CFR PARTS 229 and 240 [(RELEASE NOS. 33-9330; 34-67220; File No. S7-13-11) RIN 3235-AK95, <http://www.sec.gov/rules/final/2012/33-9330.pdf> (19.03.2016)] [Exchange Act Release No: 33-9330].
- NYSE, Listed Company Manual [<http://nysemanual.nyse.com/LCM/> (13.03.2016)].

- Proxy Disclosure Enhancements, Securities and Exchange Commission 17 CFR PARTS 229, 239, 240, 249 and 274 [RELEASE NOS. 33-9089; 34-61175; IC-29092; File No. S7-13-09].
- Securities and Exchange Commission (Release No. 34-68639; File No. SR-NYSE-2012-49), January 11, 2013 [<http://www.sec.gov/rules/sro/nyse/2013/34-68639.pdf> (19.03.2016)] [Release No. 34-68639].
- Standards Relating to Listed Company Audit Committees, Securities Act Release No. 8220, Exchange Act Release No. 47,654, Investment Company Act Release No. 26,001, 79 SEC Docket 2876, April 9, 2003; 17 C.F.R. § 240.10A-3(b) (2007) (codifying Exchange Act Rule 10A-3(b)) [<http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm> (13.03.2016)]
- Strengthening Requirements Regarding Auditor Independence, Securities and Exchange Commission, 17 CFR PART 249, (RELEASE NO. 33-8183A; 34-47265A; 35-27642A; IC-25915A; IA-2103A, FR-68, File No. S7-49-02) [<http://www.sec.gov/rules/final/33-8183.htm> (14.03.2016)].
- 2002 tarihli Sarbanes-Oxley Kanunu [<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf> (14.03.2016)].

RAPORLAR

- Accompanying Document to the Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the application of Council Regulation 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European Company (SE), COM (2010) 676 final, November 17, 2010, SEC (2010) 1391 final [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/se/report112010/sec_2010_1391_en.pdf] (14.05.2014)].
- Alman Kurumsal Yönetim Kodu, 5 Mayıs, 2015 [http://www.dcgk.de//files/dcgk/usercontent/en/download/code/2015-05-05_Corporate_Governance_Code_EN.pdf] (22.03.2016)].
- Business Roundtable Statement, The Role and Composition of the Board of Directors of the Large Publicly Owned Corporation, Business Lawyer., Volume 33, 1978, ss. 2083-2113 [Business Roundtable Statement, The Role and Composition of the Board of Directors].
- Company Law Review, Developing the Framework, March 2000 [<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20121029131934/http://www.berr.gov.uk/files/file23245.pdf>] (21.03.2016)] [Developing the Framework].
- Committee on Corporate Governance, Final Report, London 1998 [<http://www.ecgi.org/codes/documents/hampel.pdf>] (07.06.2013)] [Hampell Komitesi Raporu].
- “Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States” on behalf of the European Commission, Internal Market Directorate General, Final Report, January 2002, Holly J. Gregory, Robert T. Simmelkjaer, II of Weil, Gotshal, Manges LLP [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part1_en.pdf] (15.04.2015)] [Comparative Study, Weil/ Gotshal/ Manges LLP,].
- Completing the Internal Market-White Paper from the Commission of the European Council, Milan, 28-29 June 1985 COM (85) 310 Final [http://europa.eu/documents/comm/white_papers/pdf/com1985_0310_f_en.pdf] (14.05.2015)].

- Corporate Director's Guidebook, Section of Corporation, Banking and Business Law, ABA Commission on Corporate Laws, American Bar Association, Business Lawyer, Volume 33, 1978, ss. 1591-1644 [ABA Commission Corporate Director's Guidebook].
- Dünya çapında yayınlanmış olan Kurumsal Yönetim Kodu metinleri, Avrupa Kurumsal Yönetim Enstitüsü [http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (04.03.2016)].
- Forum Europaeum Corporate Group Law, Corporate Group Law for Europe, EBOR, 2000, ss. 165-264.
- G20/OECD Principles of Corporate Governance (2015).
- German Government Panel On Corporate Governance Summary of Recommendations, Translation [http://www.ecgi.org/codes/documents/baums_report.pdf (24.03.2016)].
- Green Paper, Corporate governance in financial institutions and remuneration policies, Brussels, 02.06.2010, COM(2010) 284 final [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_en.pdf (10.12.2015)].
- Green Paper, The EU corporate governance framework, Brussels, 05.04.2011, COM(2011) 164 final [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf (10.12.2015)] [Green Paper, Corporate Governance Framework].
- Group of German Experts on Corporate Law, 'Zur Entwicklung des Europäischen Gesellschaftsrechts: Stellungnahme der Arbeitsgruppe Europäisches Gesellschaftsrecht zum Report of the High Level Group of Company Law Experts on a modern Regulatory Framework for Company Law in Europe' Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP) 19/2003, ss. 863-880 [<http://www.zip-online.de/heft-19-2003/zip-2003-863-zur-entwicklung-des-europaeischen-gesellschaftsrechtsstellungnahme-der-arbeitsgruppe-europaeisches-gesellschaftsrecht/> (11.04.2015)].
- Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code, 1999, Institute of Chartered Accountants in England and Wales, [<http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf> (26.04.2016)].

- Journey to the Financial Conduct Authority (FCA), A Financial Services Authority publication, October 2012 [<http://www.fca.org.uk/static/documents/fsa-journey-to-the-fca.pdf>] (16.05.2016)].
- King Report on Governance for South Africa 2009, Institute of directors in Southern Africa, 2009 [<http://african.ipapercms.dk/IOD/KINGIII/kingiiiireport/>] (05.06.2013)].
- Kurumsal Yönetim İlkeleri, Haziran 2000, Yayın No. TÜSİAD-T/2000-06-285.
- Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, Aralık 2002, Yayın No:TÜSİAD-T/2001-12/336.
- Kurumsal Yönetim İlkeleri 2005, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara.
- Modern Company Law for a Competitive Economy, A Consultation Document from the Company Law Review Steering Group, February 1999 [<http://www.berr.gov.uk/files/file23279.pdf>] (05.06.2013)][Modern Company Law for a Competitive Economy].
- Modern Company Law for a Competitive Economy: Completing the structure, November, 2000 [<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20121029131934/http://www.berr.gov.uk/files/file23212.pdf>] (21.03.2016)] [Completing the structure].
- Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union- A Plan to Move Forward, Brussels, 21.05.2003, COM (2003) 284 final, Commission of the European Communities, [[http://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2003/0284/COM_COM\(2003\)0284_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2003/0284/COM_COM(2003)0284_EN.pdf)] (14.05.2015)] [A Plan to Move Forward].
- Opinion of the European Economic and Social Committee on the ‘Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Modernising company law and enhancing corporate governance in the European Union — A plan to move forward’ (COM(2003) 284 final), OJ 2004 C 80/12, 30.03.2004 [<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52003AE1592&from=EN>] (15.02.2014)].

- Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, The American Law Institute AT Washington D.C., American Law Institute Publishers, St. Pau, Minn., 1994 [<https://www.ali.org/publications/show/corporate-governance-analysis-and-recommendations/> (15.02.2014)] [ALI Prensipleri].
- Presidency Conclusions, Seville European Council, 21-22 June, 2002, SN 200/02 [<http://www.statewatch.org/news/2002/jun/seville.pdf> (01.03.2013)].
- Recommendation on the Role of (independent) Non-executive or Supervisory Directors, Consultation document of the Services of the Internal Market Directorate General, European Commission, Internal Market Directorate General, Brussels, 5 May 2004 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/independence/2004-05-consultation_en.pdf (14.05.2015)].
- Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, London 1992. <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> (16.03.2016) [Cadbury Komitesi Raporu].
- Report prepared for the European Corporate Governance Conference of October 18, Hopt, K./ García, J. G./ Rickford, J./ Rossi, G./ Christensen, J. S./ Simon, J./ Winter, J., The Hague, The Netherlands, European Corporate Governance in Company Law and Codes [Hopt et al., Report prepared for the European Corporate Governance Conference].
- Report of the Government Commission ‘Corporate Governance-Management of Enterprises-Modernization of the Stock Corporation Law’, Drucksache-Bundesrat 14/7515 August 14, 2001 [<http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/14/075/1407515.pdf> (23.03.2016)].
- Report of the Committee of Inquiry on Industrial Democracy, Her Majesty’s Stationery Office, 1977, Cmnd 6706.
- Report of the High Level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf (14.01.2014)] [Report of the High Level Group].

- Response to the European Commission’s Green Paper “The EU Corporate Governance Framework” European Company Law Experts Paul Davies, Guido Ferrarini, Klaus Hopt, Alain Pietrancosta, Rolf Skog, Stanislaw Soltysinski, Jaap Winter, Eddy Wymeersch 22 July 2011[http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/individual-replies/ecl_en.pdf (11.04.2015)] [Response to the European Commission’s Green Paper].
- Revised Corporate Governance Principles, October 26, 2001, Japan Corporate Governance Committee, Japan Corporate Governance Forum [http://www.ecgi.org/codes/documents/revised_corporate_governance_principles.pdf (16.03.2016)] [Japan Corporate Governance Principles].
- Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, Appendix 1, Detailed Legal Analysis, Final Report, 23 September 2009 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-0909_23-appendix1_en.pdf (05.06.2013)] [Study on Monitoring and Enforcement Practices].
- Supervision and Enforcement in Corporate Governance, OECD 2013, OECD Publishing [<http://dx.doi.org/10.1787/9789264203334-en> (02.05.2016)] [OECD Raporu].
- Synthesis of the Responses to the Communication of the Commission to the Council and the European Parliament- Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union- A Plan to Move Forward, Brussels, 21.05.2003, COM (2003) 284 final, A Working Document of DG Internal Market, 15 November 2003 [[http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/governance-consultresponses_en .pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/governance-consultresponses_en.pdf) (15.02.2014)].
- Temel AB Terimleri, No: 10, AB Bakanlığı [[http://www.abgs.gov.tr/files/rehber/10_rehber. pdf](http://www.abgs.gov.tr/files/rehber/10_rehber.pdf) (28.04.2016)].
- The Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors, Derek Higgs, January 2003 [<http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf> (16.03.2016)] [Higgs Komitesi Raporu].

- The UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, September, 2016, Bölüm A.1. Destekleyici Prensip, Bölüm B. 1.2. [<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-April-2016.pdf> (05.09.2016)] [İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu].
- The UK Stewardship Code, September 2012 [<http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx> (21.03.2016)].
- U.S. Financial Regulatory Reform: The Investors' Perspective, A Report by the Investors' Working Group, An Independent Taskforce Sponsored by CFA Institute Centre for Financial Market Integrity and Council of Institutional Investors 22 July 2009, s. 1-33 [http://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/us_investors_working_group_report.pdf (15.03.2016)].
- 2009 Review of the Combined Code: Final Report, December 2009, Financial Reporting Council, [<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/2009-Review-of-the-Combined-Code-Final-Report.aspx> (21.03.2016)] [2009 Review of the Combined Code].

KONUŞMALAR, BASIN AÇIKLAMALARI

- Alman Hükümeti Kurumsal Yönetim Komisyonu'un Basın Açıklaması, Frankfurt am Main, 11 May 2015 [http://www.ecgi.org/codes/documents/cg_code_germany_5may2015_press_release_en.pdf (22.03.2016)].
- Avrupa Komisyonu Üyesi Charlie McCREEVY'nin basın açıklaması, Avrupa Kurumsal Yönetim Forumu, Brüksel, 20.01.2005 [http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-05-26_en.htm?locale=en 28.04.2016)].
- "Germany's Cowboy Capitalism", the Wall Street Journal 09.08. 2005 [<http://online.wsj.com/article/SB112353533220707910.html>. (30.03.2016)].
- Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ Hakkında Basın Duyurusu, 30.12.2011 [<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20111230&subid=0&ct=c&submenuheader=null> (17.12.2013)]. [SPK Basın Duyurusu, 30.12.2011].

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15.08.2013 tarihli Basın Duyurusu [<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130815&subid=2&ct=c> (19.12.2013)].
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.03.2013 tarihli Basın Duyurusu [<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130311&subid=0&ct=c> (03.05.2016)].
- “Together They Stand”, The Economist, 16.06.2005 [<http://www.economist.com/node/4174172> (30.03.2016)].
- Turkish Corporate Governance: The Battle for Turkcell, The Economist, 21.04.2012 [<http://www.economist.com/node/21553054> (03.05.2016)].
- II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği Hakkında Sermaye Piyasası Kurulu Basın Duyurusu 03.01.2014 [<http://spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20140103&subid=3&ct=c&submenuheader=null> (02.05.2016)].

GİRİŞ

I. Konunun Takdimi ve Önemi

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı, kurumsal yönetim çerçevesinde ortaya çıkmıştır. Bu nedenle, halka açık şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorununun ortaya konulması, bu kavramın özünün anlaşılabilmesi bakımından büyük önem taşımaktadır. Bahsi geçen menfaat çatışması sorunu, kurumsal yönetim olgusunun ve kurumsal yönetimin çözme hedeflediği temel hususu oluşturmaktadır. Kurumsal yönetim, temelde pay sahipliği ile yönetim ve şirket kontrolünün ayrıştığı çok ortaklı anonim şirketleri ele almaktadır. Söz konusu şirketlerde, yönetim işlevinin, pay sahipleri tarafından, şirkete sermaye sağlanması işlevinden ayrılarak yönetim kuruluna verildiği ve uzmanlık gerektirdiği görülmektedir. Hatta, bu tür büyük şirketlerde bir yöneticiler hiyerarşisi gelişmekte ve bu yöneticilerden şirkette uzun süre çalışmış ve uzmanlaşmış olanlar, yönetim kurulunda yer almaktadır.

İngiliz hukukunda kullanılan terimle “*Managing Director*”, Amerikan hukukunda kullanılan ve uluslararası alanda büyük ölçüde kabul gören terimle ise “*Chief Executive Officer (CEO)*” olarak nitelenen, şirketin en üst düzey yöneticisi, ticaret hayatında şirketin en büyük pay sahiplerinden bile daha fazla bilinir olmuştur. Şirkette yönetimin delege edilmesi, “Merkezîleşmiş Yönetim” (*Centralised Management*) olgusuna vücut vermekte olup, bu durum birçok nedene bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Öncelikle, pay sahipliği yapısı kolayca değişebilen çok ortaklı şirketlerde, çok sayıda pay sahibinin bir araya gelmesinin güçlüğü nedeniyle karar alma süreci son derece yavaş ilerlemektedir. Hiçbir pay sahibinin büyük bir paya sahip olmadığı çok ortaklı bir anonim şirkette, pay sahipleri, şirket politikalarına katılmak yerine pasif kalmayı tercih etmekte ve karar alma sürecinde etkin olamamaktadır. Bunun yanı sıra, pay sahiplerinin yönetim konusundaki uzmanlık eksikliği, yönetimin bu konuda uzmanlaşmış kişilere bırakılmasını zorunlu kılmaktadır.

Pay sahipliği ile şirket yönetim ve kontrolünün ayrıştırıldığı “Merkezîleşmiş Yönetim”in egemen olduğu şirketlerde, dağınık pay sahipliği yapısına bağlı olarak, şirketteki pay oranlarının düşüklüğü, şirket işlerinin yönetimine katılmak konusunda pay sahiplerini olumsuz etkilerken, şirketi yönetenler kişisel menfaatlerini ön planda tutma yönünde daha fazla olanağa sahip olmaktadır. Halka açık anonim şirketlerin yönetiminde

pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasına yol açan bu durum, ilk olarak ekonomistlerce incelenmiş olup, “Vekâlet Problemi” (*Principal-Agent Problem*) olarak adlandırılmıştır. Pay sahiplerinin, şirketi yönetme yetkilerini yöneticilere, onları gözetim altına almaksızın devretmeleri düşünülemez. Bu çerçevede “Vekâlet Problemi”, kurumsal yönetimin en önemli unsurlarından biri olan yönetim kurulu üzerinde yapılan çalışmalara kaynaklık etmiştir.

Ekonomistler tarafından çok ortaklı şirketlerde “Merkezîleşmiş Yönetim” çerçevesinde yönetim kuruluna yetki devrinin faydaları ve gözetimin maliyeti konusundaki analizlere çok önemli katkılar sağlanmıştır. Bununla birlikte, analiz edilen ilişkinin karakterize edilmesi için kullanılan “Vekâlet” teriminin hukukî anlamda kullanılan vekâlet kavramından farklı olduğunu ifade etmek gerekir. Bir diğer ifadeyle, ekonomik analizlerde bahsi geçen “Vekâlet İlişkisi”, hukukî anlamda bir vekâlet ilişkisinden oldukça farklı bir kavramdır. Şöyle ki; hukukî anlamda, yönetim kurulu üyeleri, pay sahiplerinin değil şirketin vekili olarak kabul edilmektedir. Daha da önemlisi, hukukî anlamda vekâlet ilişkisi, vekilin asıl adına ve/veya hesabına asılın hukukî durumunda değişiklik yapma yetkisine sahip olmasını gerektirirken, ekonomik anlamdaki vekâlet ilişkisi daha çok fiilî bir bağımlılığı ifade etmektedir.

Hukukî ve ekonomik anlamda vekâlet kavramı, bazen şirket yöneticilerinin pay sahiplerinin vekili olarak kabul edildiği 19’uncu yüzyıl İngiliz hukukundaki gibi tamamen, zaman zaman da yöneticilerin şirketin vekili olduğu ancak yetkilerini pay sahipleri tarafından kontrol edilen esas sözleşmeden aldığı kabul edilen modern görüşte olduğu gibi kısmen örtüşebilmektedir. Ancak son yıllarda ekonomik ve hukukî açıdan var olan bu ciddi yaklaşım farkına rağmen, hukukî açıdan, özellikle kurumsal yönetim kapsamında ekonomistlerin bakış açısı önem kazanmıştır. Çok ortaklı şirketlerde pay sahiplerinin, çeşitli nedenlerle şirket yönetimi dışında kalması sonucunda, kendileri tarafından dönemsel olarak seçilen yönetim kuruluna olan fiilî bağımlılıkları öne çıkmaktadır. Şirketler hukukuna ilişkin düzenlemeler yapılırken bu durumun dikkate alınmasının zorunlu olduğu kabul edilmiştir. Dolayısıyla, şirketler hukukunun önemli bir bölümü, yöneticilerin gözetiminin, pay sahipleri açısından maliyetini azaltacak hukukî yöntemlere ayrılmıştır. Bu kapsamda ön plana çıkan Sözleşmeler Ağı Teorisi uyarınca, kendi lehine hareket eden farklı taraflarla akdedilen bir grup sözleşmenin tarafı olarak görülen şirket açısından “Vekâlet Problemi” gündeme gelmektedir. Anılan teori, kurumsal yönetim yapısının

yeniden değerdendirilmesine ve çok ortaklı şirketlerde pay sahiplerinin çeşitli sebeplerle yerine getiremediğı gözetim fonksiyonunu gerçekleştirecek bir mekanizmanın gerekliliğine işaret etmektedir. Şirketleri yöneten kişilerin dürüst ve basiretli davranmasını sağlamaya yönelik etkili hukukî düzenlemelerin yanı sıra, pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasını önleyici kurumsal yönetime özgü ilke ve kurallar da bu kapsamda ele alınmıştır.

Sonuç olarak, “Merkezîleşmiş Yönetim” ve “Vekâlet Problemi”, öncelikle ekonomistlerce ortaya konulmuş, daha sonra oluşan ihtiyaçlarla hukukî teorilerin üretildiğı bir alan olmuştur. Bu anlamda, kurumsal yönetim kavramı, “Merkezîleşmiş Yönetim” ve buna bağılı olarak ortaya çıkan “Vekâlet Problemi”nin çözümü için getirilen bir kavram olarak Anglo-Amerikan hukukunda ortaya çıkmıştır. Özellikle doksanlı yılların başından itibaren yeni bir akademik uzmanlaşma alanı olarak algılanmaya başlanmıştır. Kurumsal yönetim alanında hukukî çalışmalar yapan akademisyenler tarafından, bu alandaki hususları sistematik olarak inceleyen, 20. yüzyılın başındaki özellikle ekonomi ağırlıklı klasik çalışmalar yeniden ele alınmıştır. Anılan birikimin üzerine şirketlerle ilgili analizler ortaya konularak şirketin kurumsal yönetim yapısını düzenleyecek hukukî düzenlemelere alt yapı oluşturmak üzere sonuçlar çıkarılmıştır.

Pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorununun çözümünde kurumsal yönetime özgü bir müessesenin incelenmesi, kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkış biçimi ve niteliğı nedeniyle önemli zorluklar içermektedir. Öncelikle kurumsal yönetim kavramı ve unsurları esasen hukuk doktrini aracılığıyla ortaya konulmuş değildir. Anılan kavram ekonomi ve yönetim stratejisi doktrinde ortaya konulan teorilerin sonuçlarının hukuken tanınması sonucunda düzenleme konusu olmuştur. İkinci olarak, bu kavram Anglo-Amerikan hukukunda geliştirildiğinden, ortaya çıkışı da bu kültürde hâkim olan, şirketin varlığını sözleşme unsuruna dayandıran teorilerin “Vekâlet Problemi” esas alınarak yorumlanması sonucunda olmuştur. Kurumsal yönetim kavramının hukuka aktarılması ise, bu iki niteliğe bağılı olarak, maddî hukuk kuralları yerine kurumsal yönetim ilkeleri aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Nitekim, kurumsal yönetime ilişkin akademik çalışmalarda, kurumsal yönetim kavramının tanımının yapılamadığı vurgulanmış ve kavramın tanımlanması yerine unsurları ortaya konulmak suretiyle açıklanmasına çalışılmıştır. Kavramın ortaya çıktığı Amerikan hukukunda geline son nokta, yöneticilerin yetkilerine ilişkin kurumsal yönetime özgü ilke ve kuralların yasal düzenleme konusu

yapılması olmuştur. Bu kapsamda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği *Sarbanes-Oxley* Kanunu aracılığıyla düzenlenirken, bir başka kurumsal yönetim aracı olan “Ödüllendirme” yöntemi kapsamında, yöneticilere sağlanan malî haklara ilişkin kurallar ise *Dodd-Frank* Kanunu ile düzenlenmeye tâbi tutulmuştur. Ancak bu hukuk sistemine yabancı olan Avrupa yargı çevresinde hiç bir ülkede Amerika’da olduğu gibi kurumsal yönetime özgü araçların kanunla düzenlemesi yöntemi tercih edilmemiştir. Dolayısıyla kurumsal yönetim, maddî hukuk kuralı olmaktan ziyade, “uy veya açıkla” prensibinin uygulandığı kurumsal yönetim ilkeleri vasıtasıyla hukukun bir parçası haline gelmiştir.

Anglo-Amerikan kökenli kurumsal yönetim kavramı, çeşitli nedenlerle kıta Avrupası hukukunda da gerekli hale gelmiştir. Uygulamanın getirdiği ilkelere dayalı kurumsal yönetim prensipleri, kıta Avrupası hukukunu benimseyen ülkeler açısından da kaçınılmaz olarak benimsenmeye başlanmıştır. Öncelikle, çok ortaklı şirketlere ilişkin olarak, kurumsal yönetim, pay sahipliği, sermaye piyasaları ve iş hayatı gelenekleri, değişik hukuk düzenlerinde önemli farklılıklar içermekle birlikte, söz konusu nitelikteki şirketlerin yasal anlamda temel ayırt edici özelliklerinin, tüm ülke hukuk düzenlerinde ortak olduğu kabul edilmektedir. Bu bağlamda, şirkette yönetim işlevinin uzmanlaşmış yönetim kuruluna delege edilerek pay sahiplerinden ayrıştırılması, diğer bir deyişle, “Merkezîleşmiş Yönetim”, söz konusu ayırt edici özelliklerden birisini oluşturmaktadır. Bu çerçevede, kurumsal yönetim literatüründe, bilgi birikimi olan, şirketi tanıyan ve güçlü bir yönetim kurulunun varlığı öteden beri gerekli sayılmıştır. Şirketler hukuku, karar alma gücü ve yönetim yetkisini, münhasıran pay sahipleri tarafından dönemsel olarak seçilen yönetim kuruluna bırakmaktadır. Şirkette karar alma yetkisinin belli kişilere verilmesi, çok ortaklı şirketlerde otorite boşluğu oluşmaması açısından büyük önem taşımaktadır.

Diğer taraftan, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğine ilişkin gereklilik, pay sahiplerinin hiçbirinin tek başına veya grup olarak şirketin hâkimiyetini elde tutacak durumda olmaması varsayımına dayanmaktadır. Kıta Avrupası ülkelerinde halka açık anonim şirketlerde, belirli bir kişi veya grubun (çoğunlukla ailelerin) şirket hâkimiyetini elinde tuttuğu blok pay sahipliği yapısının yaygın olduğu bilinmektedir. İlk bakışta, şirkette hâkim ortak bulunması durumunda karar alma sürecinin yavaşlaması ve yönetime katılmada pasiflik konularının gündeme gelmeyeceği düşünülebilir. Ancak blok pay sahipliğinin egemen olduğu şirket yapılarında, şirket yönetim kurulu ve diğer yöneticiler ile blok pay sahiplerinin işbirliği içinde olması azınlıktaki pay sahiplerinin menfaatlerinin

ihlâl edilmesi potansiyeli içerdiğinden, dağınık pay sahipliği yapısında ortaya çıkan “Vekâlet Problemi”, bu açıdan blok pay sahipliğinin egemen olduğu şirketler açısından da söz konusu olmaktadır.

II. Terminoloji Sorunu

Şirketler hukukunda norm koymak ve kısıtlayıcı kurallar öngörerek düzenleme yapmak anlayışına alternatif olarak ortaya çıkan kurumsal yönetim ilkelerinin önemli bir unsurunu icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği oluşturmaktadır. Tezimizde, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı ve bu kavramın farklı görünüşleri incelenmiştir.

Kurumsal yönetim ilkesi olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği tanımlanırken, farklı hukuk düzenlerinde, “menfaat sahibi olmayan (*non-interested*)”, “bağımsız (*independent*)”, “şirket dışından (*outside*)”, “icracı olmayan (*non-executive*)”, “şirket çalışanı olmayan (*non-employee*)” ve “tarafsız (*disinterested*)” gibi kavramlar kullanılmıştır. Kullanılan kavramların her biri aracılığıyla, bu yönetim kurulu üyelerine farklı görevler verildiğinden, bunların tümünün aynı kavramı ifade edip etmediği yönünde farklı görüşler de ileri sürülmektedir.

Terminoloji bakımından Amerikan hukukunda, yukarıda bahsi geçen tüm kavramlarda yer alan ortak unsurun, anılan yönetim kurulu üyesinin mevcut yönetimin bir parçası olmadığı hususundan hareketle, “icrada görevli olmayan (*non-management*)” yönetim kurulu üyeliği kavramı önerilmiştir. Esasen “icracı olmayan (*non-executive*)” üyelik kavramı da bunu karşılamak üzere kullanılmakla birlikte, “icracı olmayan (*non-executive*)” teriminin zaman zaman “bağımsız (*independent*)” veya “şirket dışından (*outside*)” kavramlarına işaret etmek üzere kullanılması nedeniyle, daha açık bir ifade olan “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi” kavramı tercih edilmektedir.

Türk hukuku bakımından değerlendirildiğinde, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin üst kavram olarak kabul edildiği, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ise bu üst kavram altında düzenlendiği görülmektedir. TTK’nun kendi sistematigi içinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı kabul edilmiş, ancak halka açık şirketler açısından özel bir öneme sahip olan bu kavramın düzenlenmesi sermaye piyasası mevzuatına bırakılmıştır

(TTK md. 360, TTK Gerekçesi, md.359, s. 472.). Türk sermaye piyasası mevzuatında, bağımsız yönetim kurulu üyeleri, II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin eki olan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri aracılığıyla düzenlenmiştir. Anılan üyelere ilişkin düzenlemede öncelikle yönetim kurulu içinde icrada görevli olan ve olmayan üyeler ayrımı yapılmıştır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde (md. 4.3.2.) icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi, *“üyelik haricinde şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icraî mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişi”* olarak tanımlanmıştır. Bu ayrıma bağlı olarak, ilkelerle getirilen önemli bir kural, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelerden oluşması gerekliliğidir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde (md. 4.3.3.) yönetim kurulunun yapısı içinde bağımsız üye bulunması zorunluluğu düzenlenirken, bağımsız üyeler *“icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip”* üyeler olarak nitelenmiştir. Bu genel ilke ortaya konulduktan sonra, bağımsız üye kabul edilebilmek için gerekli olan ölçütler özel olarak düzenlenmiştir.

Çalışmamızda hukukumuzda esas alınan “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği”, üst kavram olarak tercih edilmiştir. Bununla birlikte, bu kavram değişik hukuk düzenlerinde farklı şekilde isimlendirildiği için, çalışma içerisinde “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi” kavramı, farklı hukuk düzenleri bakımından değerlendirilirken ilgili hukuk düzeninde kabul edilen terminoloji esas alınmıştır.

Diğer taraftan, “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği” kavramına ilişkin bir diğer terminoloji sorunu, bu kavramın kurumsal yönetim içindeki yerinin belirlenmesinde kullanılan terminoloji açısından ortaya çıkmaktadır. Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıktığı Anglo-Amerikan hukukunda, “Vekâlet Problemi” ve bunu açıklamada kullanılan kavramların hukuka yansıtılmasında, şirketin varlığını sözleşme unsuruna dayandıran teoriler esas alınarak kurumsal yönetime özgü yöntemler geliştirilmesi söz konusu olmuştur. Bu nedenle anılan yöntemler, Anglo-Amerikan ekonomi literatüründeki terimler esas alınarak tasnif edilmiştir. Nitekim, “Vekâlet Problemi”ni tanımlamada kullanılan, “Vekâlet” (Agency), “Asıl” (Principle), “Vekil” (Agent), “Vekâlet Maliyeti” (Agency Cost) gibi kavramlar bu tercihi yansıtmaktadır. Pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat

çatışması sorununu çözmek üzere geliştirilen hukukî yöntemlerin sınıflandırılmasında ekonomi bilimindeki anlamıyla kullanılan ve hukuk biliminde yer almayan veya farklı anlamlar taşıyan bu kavramlar, merkezîleşmiş yönetim ve “Vekâlet Problemi”nin açıklandığı kısımlarda kullanılmıştır.

III. Konunun Sınırlandırılması

Halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasını önlemek üzere kullanılan yöntemler iki ana kategoriye dayandırılmaktadır. Buna göre, birinci grupta, pay sahiplerini esas alan ilke ve kurallar, ikinci grupta ise yöneticileri esas alan ilke ve kurallar yer almaktadır. Bahsi geçen yöntemler bir diğer tasnifle, maddî hukuk kuralları aracılığıyla uygulanan yöntemler ve kurumsal yönetime özgü yöntemler olarak da sınıflandırılabilir. Ancak bu yöntemlerin kesin çizgilerle birbirinden ayıramadığını belirtmek gerekir. Zira hangi tasnif çerçevesinde yer alırsa alsın sözü edilen yöntemlerin örtüştüğü noktalar mevcuttur ve belirli bir hukuk kuralının birden çok yöntemin içinde değerlendirilebilmesi mümkündür.

Yöneticileri esas alan kurumsal yönetime özgü yöntemler de “Ödüllendirme Yöntemi” ve “İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliğine Başvurulması” olmak üzere ikili bir tasnife tutulmaktadır. Halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorununun çözümünde kurumsal yönetime özgü olan bu iki yönteme başvurulmaktadır. Bu yöntemlerden icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği inceleme konumuzu oluşturmaktadır.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasının ortaya çıkmasını engellemek amacını taşımaktadır. Söz konusu amaca ulaşmak için öngörülen araç ise, yönetim faaliyetinde yer almayan üyelerin sayısının ve etkinliğinin artırılmasıdır. Bahsi geçen yöntem, yönetim kurulu yapısının takım ruhu ve karşılıklı hesap verilebilirlik yaratmak üzere şekillendirilmesine dayanmaktadır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine sembolik malî haklar sağlanmaktadır. Bu sebeple, anılan üyelerin, şirkette kendi menfaatleri doğrultusunda hareket etmesini sağlayıcı ekonomik menfaatleri bulunmadığından, toplum içindeki itibar, ün gibi motivasyon kaynaklarından etkilenerek şirket lehine hareket edeceği varsayılmaktadır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, şirket içinden veya

dışından atanabilmektedir. Bu üyeler, yönetim faaliyetinde yer alan üyelerin menfaat çatışması nedeniyle şirkete zarar vermesini önlemek ve onlar üzerinde bir gözetim görevi yerine getirmek üzere güvenilen kişiler olarak seçilmektedir. Pek çok ülke hukukunda düzenleme alanı bulduğu şekliyle icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, şirket yönetim kurulunun veya büyük pay sahiplerinin kendilerine orantısız olarak menfaat sağlayan davranışlarından etkilenmeyen ve alınacak kararlarda daha çok kendi itibarlarını korumak isteyen kişilerdir.

Halka açık anonim şirketlerde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı, tezimizin inceleme konusunu oluşturmaktadır. Bu kapsamda, kurumsal yönetim prensiplerinin bir unsuru olan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının farklı görünümüleri incelenmiştir. Şirketler hukukunda norm koymak ve kısıtlayıcı kurallar öngörerek düzenleme yapmak anlayışına alternatif olarak ortaya çıkan kurumsal yönetim prensipleri genel olarak “uy veya açıkla” prensibi uygulanmak suretiyle uygulama alanı bulmakla birlikte, bazı alanlarda geline nokta, bu ilkelerin zorlayıcı hukuk kuralları aracılığıyla da desteklenmesi olmuştur. Çalışmamızda, esasen kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde bir inceleme yöntemi benimsenmiştir. Bunun yanı sıra, inceleme konusu yapılan kavramın uygulandığı sistemlerde mevcut olan hukukî düzenlemelerin açıklanması amacıyla maddî hukuk kurallarına da yer verilmiştir.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının farklı görünümünün incelenebilmesi için, şirket organlarının yapılanmasında söz konusu olabilen tek kademeli (monist) ve iki kademeli (*dualist*) sistemler içinde bu kavramın ne şekilde düzenlendiğinin dikkate alınması zorunludur. Şöyle ki, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği tek kademeli kurul yapısı içeren (monist) sistemlerde bağımsız, tarafsız, icracı olmayan (*non-executive*) üyelik olarak nitelendirilirken, iki kademeli kurul yapısı içeren (*dualist*) sistemlerde gözetim kurulu üyeliği adını almaktadır. Bu kavramın farklı görünümünün anlaşılabilmesi için, monist ve *dualist* sistemlerde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının ne şekilde düzenlendiği incelenmiştir.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının incelenmesinde pay sahipleri ve menfaat sahiplerini esas alan yaklaşımlardan hangisinin esas alınarak düzenleme yapıldığı konusu da büyük önem taşımaktadır. Bu anlamda, kurumsal yönetimin hedef aldığı sorunlardan birisi de, yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin kime

yönelik olduğu konusudur. Bu anlamda, hem ekonomistler hem de hukukçular açısından, şirket yöneticilerinin görevinin tümüyle pay sahiplerinin menfaatini en üst düzeye çıkarmak mı yoksa tüm menfaat sahiplerinin menfaatlerini dengelemek mi olduğu hususu inceleme konusu yapılmıştır. Anılan hususta Anglo-Amerikan kaynaklı “Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi” ve Alman modeli olarak kabul edilen “Menfaat Sahipleri Teorisi” olmak üzere iki temel teori ortaya konulmuştur. Şirket yönetiminin amacının pay sahipleri için yaratılacak değeri maksimize etmek olduğunu kabul eden Anglo-Amerikan yaklaşımı, yönetim kurulunda yönetime bağımlı olmayan üye sayısına odaklanmaktadır. Buna karşılık, menfaat sahipliği yaklaşımının benimsendiği Alman şirketler hukukunda gözetim kurulunda farklı menfaat gruplarını temsilen seçilen üyeler, özellikle bağımsız olmadıkları için seçilmektedir. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin bu iki yaklaşım çerçevesinde farklılaşan fonksiyonları çalışmamız kapsamında incelenmiştir.

Çalışmanın ilk bölümünde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının ortaya çıkışına kaynaklık eden kurumsal yönetim kavramı ve halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorunu ortaya konulmuştur. Bu çerçevede “Merkezîleşmiş Yönetim” kavramı ve “Vekâlet Problemi” ele alınmıştır. Ekonomistlerce ortaya konulan “Vekâlet Problemi”nin hukuka yansımalarına ve bu kapsamda yönetim kurulunun etkin çalışmasını sağlayıcı yöntemler olarak ortaya konulmuş olan hukukî tedbirlerin sınıflandırılmasına yer verilmiş, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesinin anılan hukukî yöntemler içindeki yeri açıklanmıştır. Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı Anglo-Amerikan hukuku kökenli olduğundan, söz konusu kurumun açıklanması ve analizinde hareket noktamız, zorunlu olarak bu hukuk sistemi çerçevesinde belirlenmiştir. Bu durum, ayrıca, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin Anglo-Amerikan hukukunda ne şekilde geliştiğinin açıklanmasını zorunlu kılmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği sisteminin ortaya çıkışı ve yöneticilerin bağımsızlığını artırıcı mekanizmaların gelişimine yer verilmiştir. İcrada görevli olmayan üyelerin farklı şekilde düzenleniş şekilleri, tek kademeli (*monist*) kurul yapısı içinde ele alınmıştır. Bu kapsamda Amerikan hukukunda geliştirilen bağımsız ve tarafsız üye kavramları ile İngiliz hukukunda yer alan icracı olmayan (*non-executive*) yönetim kurulu üyeliği kavramları incelenmiştir.

Üçüncü bölümde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının iki kademeli (*dualist*) kurul yapısında karşılığı olan gözetim kurulu üyeliğine yer verilmiştir. Alman hukuku bu hususta önemli bir örnek teşkil etmektedir. Şirket çalışanlarının yönetime katılması (*kodeterminasyon*) prensibi üzerine kurulmuş olan Alman sisteminde yönetim kurulundan ayrı olarak bir gözetim kurulunun bulunması ve icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin işlevlerinin iki kademeli bu yapıda gözetim kurulu tarafından gerçekleştirilmesi sebebiyle, gözetim kurulu üyeliğinin işlevleri değerlendirilmiştir.

Etkin bir gözetim mekanizmasının oluşturulmasını temin etmek için icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine başvurulması, tek kademeli yönetim kurulu yapısında olabileceği gibi iki kademeli kurul yapısında da söz konusu olabilmektedir. Bunun yanı sıra, pay sahipleri ve menfaat sahipleri lehine hareket edilmesi yönünde yapılan tercih de önem taşımaktadır. Bu çerçevede, çalışmanın dördüncü bölümünde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesinin uygulanmasında tek kademeli (*monist*) ve iki kademeli (*dualist*) kurul yapılarının karşılaştırılmasına yer verilmiştir. Son yıllarda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin etkinliği bakımından tek ve iki kademeli kurul sistemlerinin yaklaştığına ilişkin görüşler ortaya konulmaktadır. Bu kapsamda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin gözetim ve strateji tespiti ile ilişkiler ağı kurma işlevleri bakımından sistemler arasında bir yaklaşma olup olmadığı hususu ele alınmış ve tek ve iki kademeli kurul sistemlerinde bu üyelerin etkinliği ile kurumsal yatırımcıların rolü incelenmiştir. Anılan bölümde son olarak, farklı hukuk sistemlerinin son yıllarda birbirine yaklaşması eğilimine bağlı olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin yeknesak kurallar oluşturulması çabası içinde olan AB düzenlemeleri ele alınarak değerlendirilmiştir.

Beşinci bölümde halka açık şirketlerde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının Türk hukukundaki görünümü olan bağımsız yönetim kurulu üyeliği ele alınmıştır. Türk hukukunda bağımsız yönetim kurulu üyeliği, bu kavramla ilgili kurumsal yönetim ilkeleri ve yönetim kurulu komiteleri sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiştir. Bu nedenle incelememiz sermaye piyasası mevzuatıyla sınırlı tutulmuştur. Bununla birlikte, anonim şirketler açısından kurumsal yönetim ilkeleri yönetim kuruluna ilişkin olarak TTK'da yapılan yeni düzenlemelere de yansımıştır. Dolayısıyla bu bölümde

ilk olarak yönetim organı üzerinde Anglo-Amerikan yaklaşımı etkisini açıklamak amacıyla, inceleme konumuzu oluşturan halka açık anonim şirketlerin de tâbi olduğu genel kanun olan TTK’da yer alan yönetim kurulunun yapısı ve işleyişine ilişkin düzenlemelere inceleme konumuzla sınırlı olarak yer verilmiştir. İkinci olarak, kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenişine ilişkin sistem değişikliği incelenmiştir. Söz konusu sistem değişikliği ile SPKn’da öngörülen hükümler bağımsız üyelerin etkinliğinin sağlanması bakımından önem arz etmektedir. Bu çerçevede, “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi”ne dayalı ilkelerden zorunlu ilkelerin kabulüne geçiş incelenmiş, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde yönetim kurulu ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin zorunlu ilkeler kapsamına alınması hususları ele alınmıştır. Sonrasında halka açık anonim şirketler açısından sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiş olan bağımsız yönetim kurulu üyeliği incelenerek, Türk hukuku açısından önerilere yer verilmiştir. Bu kapsamda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği ve bağımsızlık kavramları ilişkisi açıklandıktan sonra, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde yer verilen bağımsızlık ölçütleri ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketin karar alma mekanizmasındaki işlevleri değerlendirilmiştir. Son olarak, bağımsız üyelerin ifa ettiği işlevler de açıklanmak suretiyle yönetim kurulu komitelerinin yapısı ve işleyişi ele alınmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI VE HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERİN YÖNETİMİNDE PAY SAHİPLERİ İLE YÖNETİCİLER ARASINDAKİ MENFAAT ÇATIŞMASI SORUNU

I. Kurumsal Yönetim Kavramı

A. Kurumsal Yönetim Kavramının İçeriği

1. Anglo-Amerikan Kökenli Yapısı Nedeniyle Kıta Avrupasında Tanım Güçlüğü

Kurumsal yönetim kavramı merkezine aldığı konuların çoğu sosyoloji ve ekonomi bilimlerinin tartışma konuları içinde yer almaktadır. Bununla birlikte anılan kavram özellikle 90'lı yılların başından itibaren yeni bir akademik uzmanlaşma alanı olarak algılanmaya başlanmıştır. Kurumsal yönetim alanında hukukî çalışmalar yapan akademisyenler bu alandaki hususları sistematik olarak inceleyen 20. yüzyılın başındaki özellikle ekonomi ağırlıklı klasik çalışmaları yeniden ele almış, bu birikimin üzerine şirketlerle ilgili gerçekçi bir analiz ortaya koyarak şirketin kurumsal yönetim yapısını düzenleyecek hukukî düzenlemelere alt yapı oluşturmak üzere sonuçlar çıkarmıştır¹. Kurumsal yönetimin çok ortaklı şirketlerin işleyişini düzenleme çabaları çerçevesinde büyük önem taşıdığı genel kabul görmektedir. Bununla birlikte, bu kavramın anlaşılması çok kolay olmayıp, kavram farklı şekillerde yorumlanmaktadır².

¹ Scott, J.: Corporate Business and Capitalist Classes, Oxford University Press, 1997, s. 2. Esasen 70'li yılların ortasında ABD'de ortaya konulan kavramın özellikle yönetsel hesap verilebilirlik, yönetim kurulu yapısı ve pay sahiplerinin hakları açısından 90'lı yıllara kadarki tarihi gelişimi için Bkz. Cheffins, B.R.: "The History of Corporate Governance", Law Working Paper No: 184/2012, January 2012 [ssrn.com/abstract=1975404 (02.03.2016)]. Anglo-Amerikan yaklaşımının diğer bir temsilcisi olan İngiltere'de şirketlerdeki pay sahipliği ve kontrol sisteminin ABD ile aynı çizgide ilerlemiş olması nedeniyle, kurumsal yönetim sisteminin tarihsel olarak ABD ile benzer bir gelişim kaydedildiği görülmektedir. İngiltere özellikle 90'lı yıllardan itibaren bu konuda diğer ülkeleri etkileyecek girişimlere imza atmıştır. İngiltere'de kurumsal yönetim kavramının tarihi gelişimi için Bkz. Cheffins, B.R.: "History and the Global Corporate Governance Revolution: The UK Perspective", S. J. Berwin Professor of Corporate Law, Faculty of Law University of Cambridge, March 2001, s. 6 vd. [http://ssrn.com/abstract=262805 (13.06.2011)].

² Grundmann, S.: European Company Law, Organisation, Finance and Capital Markets, Intersentia, Antwerpen, Oxford, 2007, s. 268; Bauen, M./ Venturi, M.: Swiss Board of Directors: Organisation Powers Liability Corporate Governance, Bruylant, Schulthess, 2009, s. 293; Wymeersch, E.: "Corporate Governance Codes and Their Implementation", University of Gent Financial Law Institute Working Paper No. 2006-10. September 2006, s. 1 [http://ssrn.com/abstract=931100 (03.06.2013)]; Du Plessis, J.J./ Saenger, I.: "An Overview of the Corporate Governance Debate in Germany", German Corporate Governance in International

Kurumsal yönetim, şirket işlerinin gözetim ve kontrolünün sağlanmasına yönelik hukukî ve yargısal kurallar bütünüdür. Bu kapsamda kurumsal yönetim, şirket yöneticilerinin gerçekleştirdiği işlemlerden sorumlu tutulmasını sağlayan süreci ifade etmesi yönüyle şirketin yönetiminden ayrılmaktadır³. Çok ortaklı büyük şirketlerin ortaya çıkışıyla birlikte şirketin etkin çalışmasını temin etmek üzere, şirket yönetimi ve yönetim kurulunun denetimi hususlarının kalabalık ve değişken pay sahiplerinden alınarak daha küçük bir gruba verilmesi zorunluluğu doğmuştur. Bahsi geçen küçük grubun görevlerini yerine getirirken kullanmak durumunda olduğu inisiyatif nedeniyle ise bu grubun hesap verebilir olmasının temin edilmesi gerekli olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında kurumsal yönetime ilişkin sorunlar şirketler hukukunun ortaya çıkışından itibaren söz konusudur⁴.

Kurumsal yönetim kavramının esası; şirket yönetiminin işleyişine ilişkin prensipler, yönetim kurulunun oluşturulmasına ilişkin yapısal öneriler ve kamuyu aydınlatma esası kapsamında ortaya konulan ilkeler olmak üzere, üç temel unsura dayanmaktadır⁵. Anglo-Amerikan hukuku kaynaklı kurumsal yönetim terimi bu unsurların tamamını içermekte olup, terimin kapsadığı kavramın hukukî alana etkilerinin yanı sıra işletme yönetimine ilişkin ekonomik etkileri de bulunmaktadır⁶. Ancak anılan terim, Anglo-Amerikan hukuku kökenli birçok kavramda olduğu gibi⁷, yaklaşım farklılığı nedeniyle kıta Avrupası hukuku kavramlarıyla tam olarak örtüşmemektedir. Bu nedenle anılan terimin karşılığı diğer dillere tam olarak çevrilememektedir⁸. Bu anlamda görece olarak yeni bir kavram olan kurumsal yönetimin birçok ülke hukukunda yeknesak bir tanımı bulunmamaktadır⁹. Bu durum ile

and European Context, (ed: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, s. 15.

³ Parkinson, J.: Corporate Power and Responsibility, Oxford University Press, 1993, s. 159; Wymeers, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 1.

⁴ Davies, P.: "Corporate Governance, Acts of the Conference on Company Law and the Single Market", 1-16 December, 1997, Albert Borschette Conference Centre, Brussels, s. 59 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/otherdocs/actes_en.pdf (03.06.2013)]

⁵ Bauen/ Venturi, s. 291; Parkinson, s. 159.

⁶ Bauen/ Venturi, s. 291.

⁷ Benzer bir sorun bankacılık ve borsa mevzuatında karşılaşılan Anglo-Amerikan hukuku kaynaklı "Trust" kavramıyla ilgili olarak da yaşanmaktadır. Zira kıta Avrupası hukukunda bu kavram bilinmemektedir. Trust Kavramı hakkında Bkz. Dipnot 119.

⁸ Bauen/ Venturi, s. 293; Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 17-18.

⁹ Hopt, K. J.: "Comparative Corporate Governance: The State of Art and International Regulation", 59 American Journal of Comparative Law, Winter 2011, s. 7. Kurumsal yönetim terimi esasen hukukî bir terim olarak mevzuat içinde yer almamakta, şirketler hukukuna ilişkin kapsamlı şerhlerde dahi tanımın müphemliğinden bahsedilerek, terimin uluslararası raporlar ve kurumsal yönetim kodlarına atıfla açıklanmaya çalışıldığı ifade edilmektedir. Bkz. Kunz, P. V.: "Switzerland, The system of corporate governance", Comparative Corporate Governance-A Functional and International Analysis (eds: Fleckner, A.M./ Hopt, K. J.) Cambridge, 2013, s. 870; Kunz, P. V.: "Swiss Corporate Governance—an Overview", Rapports suisses présentés au XVIIIe Congrès international de droit comparé/Swiss Reports Presented at the

başta çıkabilmek için önerilen çözüm; kavramın esaslı unsurlarını ortaya koyarak işlevsel olarak ele alınması olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında kurumsal yönetimin, şirket yönetim organının işlevsel yapılanması; şirket ile başta şirket çalışanları olmak üzere şirketle iş yapanlar, müşteriler, şirket alacaklıları, vergi makamları dahil kamu kurumlarını içine alan menfaat sahipleri arasındaki ilişki ve son olarak payların serbestçe tedavül edebilmesi ve şirket ele geçirmeleri piyasasının etkin bir şekilde işlemesi olmak üzere üç ana konu üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir¹⁰.

2. İç ve Dış Kurumsal Yönetim

Kurumsal yönetim, iç ve dış olmak üzere ikili bir ayrıma tâbi tutulmaktadır. İç kurumsal yönetim şirket üst yönetiminin işlevsel yapılandırılmasını teminen şirket içindeki güçler arası denge üzerinde düzenlemeler yapar. Söz konusu güçlerden ilk grubu sevk ve yönetim işlevini gerçekleştiren icra yetkisine sahip yöneticiler; ikinci grubu denetçiler oluşturmaktadır. Üçüncü grubu ise yönetimde yetkili olanları kontrol ve gözetim işlevini gerçekleştiren üst yönetimin veya pay sahiplerinin¹¹ oluşturduğu ifade edilmektedir.

Dış kurumsal yönetim sisteminde ise işletme ile şirket dışındaki aktörler olan piyasa güçleri; şirketi kontrol eden kişi veya gruplar, sermaye piyasası ve diğer piyasalar gibi diğer çıkar grupları arasındaki güçlerin dengelenmesi amaçlanmaktadır. Çünkü, başta

XVIIIth International Congress of Comparative Law (eds: Lukas, H. U/ Peters, A.), Bern 2010, s. 100. Örneğin; 1992 tarihli *Cadbury* Raporu'nda, "Şirketlerin yönetildiği sistem" veya "şirketlerin yönetim ve kontrolüne ilişkin olarak yönetim kurulu üyeleri ve pay sahiplerinin sorumluluklarına ilişkin ilişkiler sistemi" olarak tanımlanmıştır. Söz konusu rapor İngiltere'de kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulmasında hareket noktası olarak kabul edilmekte olup, aşağıda incelenmektedir. Bkz. İkinci Bölüm, II.B.2. 2002 tarihli İsviçre "En İyi Uygulama Kuralları" (*Code of Best Practice*) uyarınca ise "Kurumsal yönetim, karar verme kapasitesi ve etkinliği artırarak, yönetim gücü ile üst yönetimde şeffaflık dengesini bulmayı amaçlayan, pay sahiplerinin yararına yönelik tüm ilkeler" olarak ifade edilmektedir. Farklı tanımlardan bazıları karar alıcılar üzerinde, bazıları şirket kontrolünün kimde olduğu üzerinde, bazıları ise her iki husus üzerinde birden durmaktadır. Zira, İsviçre "En İyi Uygulama Kuralları" yönetim ve şirket kontrolü, karar alma kapasitesinde ve yönetimde etkinliğin korunması ve şeffaflık ekseninde pay sahipleri menfaatini ön plana çıkarırken, *Cadbury* Raporu yönetim ve şirket kontrolü hususları üzerinde durmaktadır. Ancak belirtmek gerekir ki; söz konusu tanımların temas ettiği temel unsur şirketteki karar alma mekanizmasının etkinliğinin artırılmasıdır. Bkz. Bauen/ Venturi, s. 293; Grundmann, *European Company Law*, s. 268; Parkinson, s. 159.

¹⁰ Bauen/ Venturi, s. 291-295. Benzer bir kategorizasyona göre dar anlamda değerlendirildiğinde kurumsal yönetim, yönetim kurulunun yapısı ve işlevleri ile ilgilenmekte olup, kurumsal yönetim kodlarında sıklıkla bu dar tanım yer almaktadır. Daha geniş bir tanım şirketin şirketin pay sahipleriyle olan ilişkisini de kapsamakta olup, kurumsal yönetimle ilgili akademik çalışmalar bu tanıma, özellikle kurumsal yatırımcılar olmak üzere, pay sahiplerinin davranış biçimiyle ilgili ortaya konulan hususlar, şirket genel kurulunun işleyişi ve şirketin finansal piyasalarla ilişkisi de dahil olmak üzere iş hayatı içindeki tüm içsel ilişkileri de içerecek şekilde genişletmiştir. Bkz. Wymeersch, *Corporate Governance Codes and Their Implementation*, s.1.

¹¹ İşçiler de, şirkette pay sahibi olması durumunda (*codetermination*) ayrı bir güç grubu olarak sayılmaktadır. Hopt, *State of Art*, s. 9.

şirket ele geçirmeleriyle ilgili olanlar olmak üzere, şirket dışı güçler de şirket yönetimi üzerinde etkiye sahip olabilmektedir. Aynı şekilde şirket işlerinde şeffaflık ve kamuyu aydınlatma yükümlülüğü de dış kurumsal yönetimin bir parçasını oluşturmaktadır. Zira burada işletme üst yönetimi olarak yönetim kurulu ve icra yetkisine sahip yöneticilerin, şirket üzerinde etkin olan pay sahipleri ve özellikle kurumsal yatırımcılar tarafından kontrol edilmesi söz konusudur¹².

3. Ekonomik ve Sosyal Çevrelerin Etkisi

Ülkelerin ekonomik, sosyal ve kültürel yapısının, kurumsal yönetim sistemlerinde politika bağımlılığına (*path dependance*) yol açtığı ifade edilmektedir. Bu terim, belli bir alandaki tüm kurallar sistematığında, diğer bir deyişle o alana ilişkin politikada, bir değişiklik yapmaksızın o alanın kolayca değiştirilemeyeceği, esas alınan temel politikanın değiştirilmesinin ise kolay olmadığını ifade etmek üzere kullanılmaktadır¹³. Öncelikle halka açık ve borsaya kote şirketlerin sayısı açısından değerlendirildiğinde ülkeler arasında ciddi farklılıklar bulunmaktadır.

¹² Pulaşlı, H.: Corporate Governance: (Kurumsal Yönetim İlkeleri) Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2003, s. 3; Hopt, State of Art, s. 9; Kunz, The System of Corporate Governance, s. 878-900. Diğer taraftan muhasebe hukuku, hem iç hem dış de kurumsal yönetim açısından önemli ortak bir alan oluşturmaktadır. Şirket muhasebesi bir yandan pay sahiplerini ilgili hesap döneminde şirketin malî durumu hakkında bilgilendirirken, bir yandan da sermaye piyasasında kamuyu aydınlatmanın temel unsurlarından birini oluşturduğundan müstakbel yatırımcılar için büyük önem taşımaktadır. Dolayısıyla birçok ülkede denetçilerin denetim raporlarının doğruluğundan yatırımcılara karşı sorumluluğu hususu oluşturmaktadır. İç ve dış kurumsal yönetim yönetimin şirketler üzerindeki etkinliği farklı olmakla birlikte şirketlerdeki kurumsal yönetim rejiminin ulusal düzeyde her iki kaynaktan beslenmesi gereklidir. Sermaye piyasalarının gelişmiş olmadığı ülkelerde sermaye piyasalarından fon sağlamanın çok yaygın olmadığı dikkate alındığında, halka açık şirketlerde piyasalarla alakalı dış kurumsal yönetimin yerine şirketin iç organizasyonuna yönelik, iç kurumsal yönetimin etkin olduğu gözlemlenmektedir. Zira sermaye piyasasının yeterince gelişmemiş olduğu durumlarda, hisse senedi fiyatları üzerindeki olası yıkıcı etkileri nedeniyle şirketteki büyük oranlı hisselerin blok olarak borsada satışı istisnai olmakta, buna bağlı olarak, dış kurumsal yönetim araçları sadece kurumsal yatırımcılar ve şirket kontrolünü elinde tutan pay sahipleri tarafından sınırlı olarak kullanılabilir. Diğer taraftan kurumsal yönetim rejiminin tespitinde, farklı ulusal sistemlerde var olan şirket yapılarındaki değişikliğin dikkate alınması bir zorunluluktur. Dağınık ortaklık yapısının hâkim olduğu şirketlerde pay sahiplerinin şirket işlerine ilgisizliği ve yönetimin kendi menfaatine hareket etme riski öne çıkarken, şirkette kontrol eden paylara sahip pay sahibi veya sahipleri bulunduğu durumda azınlık pay sahiplerinin korunması ve hâkim ortağın kendi menfaatine hareket etme riskiyle karşılaşmaktadır. Şirketteki küçük pay sahipleri bir şekilde yönetim dışında kaldığında dış kurumsal yönetim araçları, yatırımcılara daha fazla özgürlük ve karar verme gücü vermesi nedeniyle, önemli hale gelmektedir. Bu gün doktrinde hem iç hem de dış kurumsal yönetim prensiplerinin avantajlarının birlikte kullanılması gerektiği düşüncesi hâkimdir. Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 289-290.

¹³ Hopt, State of Art, s. 9. Grundmann, European Company Law, s. 274. Kurumsal yönetim sistemlerinde politika bağımlılığı (*path dependance*) tezinin hem yapısal hem de hukukî düzenleme kaynaklı olarak ortaya konulması ve detaylı analizi için Bkz. Bebchuk, L.A./ Roe, M. J.: "A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance", Stanford Law Review, Volume 52, s. 127 vd. Kurumsal yönetim ile ekonomik etkinlik arasında var olduğu öne sürülen bağın politika bağımlılığı açısından değerlendirilmesi için Bkz. Gilson, R. J.: "Corporate Governance and Economic Efficiency: When Do Institutions Matter?", Washington University Law Quarterly, Vol. 74, Issue: 2, 1996, s. 329-334.

Bir diğerk farklılık ise ülkelerin şeffaflık ve kamuyu aydınlatmaya bakışıyla ilgilidir. Geleneksel olarak ABD, İngiltere ve İsveç bu konuda daha hassas hareket ederken, diğerk Avrupa ülkelerinde daha pasif bir yaklaşım gözlenmektedir¹⁴. Diğerk taraftan Anglo-Amerikan hukukunda kurumsal yönetime *Berle-Means* hipotezi çerçevesinde pay sahipliğı ve şirket kontrolünün ayrışmasının etkileri bakımından yaklaşılrken, Alman hukukunda menfaat sahipleri açısından yaklaşıldığı bilinmektedir¹⁵.

B. Kurumsal Yönetimin Çözmeyi Hedeflediğı Sorunlar

1. Şirketin Etkin Yönetimi Kapsamında Yönetim Kurulunun Tek Kademeli (Monist Sistem) veya İki Kademeli (Dualist Sistem) Olarak Yapılanması

Kurumsal yönetimin çözüm getirmeyi hedeflediğı konular¹⁶ içinde ilk ve en başta gelen husus, şirket yönetim organının işlevsel yapılanması ve şirketin etkin işleyen bir yönetim ve organizasyon yapısına sahip olmasıdır. Bu noktada şirket adına karar verenler ve onların davranış biçimleri ile şirket için en etkin ve yararlı karar alma yapısının ne şekilde oluşturulacağı konusu gündeme gelmektedir. Bu hususta karar alıcılar, şirket yönetim kurulu ile şirket üzerinde söz sahibi olmaya yeterli oranda pay sahibi olanlardır. Karar alıcıların şirketle potansiyel olarak çıkar çatışması yaratabilecek fiil ve işlemleri kurumsal yönetimin alanına girmektedir. Üst düzey yönetimin yetki ve sorumluluklarının şirketin yararına olacak şekilde düzenlenmesi amaçlanmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulunun yönetim ve gözetim işlevi, üst düzey yöneticilerin sorumlulukları ile şirket denetçilerinin ifa ettiği denetim işlevi arasında kurulacak denge büyük önem

¹⁴ Hopt, State of Art, s. 9-10.

¹⁵ Hopt, State of Art, s. 10; Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 18. Hem *Berle-Means* Şirketi kavramı hem de pay sahipleri ve menfaat sahiplerini esas alan yaklaşımlar aşağıda detaylı olarak incelenmiştir. Bkz. Birinci Bölüm, I.B.2.; II.B.2. Son yıllarda, değişik türdeki yatırım fonları, yabancı yatırımcılar, yabancı ülke fonları gibi bazı piyasa güçleri, etkinliğı ülkeden ülkeye değişse de, hatırı sayılır ölçüde öne çıkmıştır. Bu çerçevede, kurumsal yatırımcılar İngiltere’de hâkim olurken, ABD’de ve Kıta Avrupası ülkelerinde etkinliklerinin azaldığı görülmektedir. Ekonomide serbest rekabet piyasası yaklaşımının ve korumacı bir politikadan hangisinin etkin olduğu ise kurumsal yönetim açısından önemlidir çünkü dış ülkelerden gelen rekabete farklı ülkelerin tepkisi farklı olmaktadır. Son yıllarda yaşanan finansal krizlerin etkisiyle korumacı bir yaklaşım ülkelerde kendini göstermektedir. Bkz. Hopt, State of Art, s. 10.

¹⁶ Yukarıda açıklandığı üzere, kurumsal yönetimin çözüm aradığı sorunlar, şirket yönetim organının işlevsel yapılanması; şirketin pay ve menfaat sahipleriyle ilişkisi ile şirket ele geçirmeleri piyasasının etkin bir şekilde işlemesi olmak üzere üç ana konuya yönelik olup, bu kısımda inceleme konumuz olan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğı kavramı ile doğrudan ilgili olan ilk iki soruna yer verilmiştir. Payların serbestçe tedavül edebilmesi ve şirket ele geçirmeleri piyasasının etkin bir şekilde işlemesiyle ilgili olarak Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 285-288; Bauen/ Venturi, s. 295-296.

taşımaktadır¹⁷. Bu anlamda etkin bir kurumsal yönetim, iş hayatı gereklilikleriyle ilgili olarak ortaya konulan temel prensiplerle uyumlu karar almayı gerektirmektedir. Şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasının çözülmesi büyük önem taşımaktadır. Yönetim kurulunun şirket için etkin çalışmasının sağlanabilmesinin bir yönünü yöneticiler üzerinde maddî hukuk kuralları aracılığıyla yetkilerini sınırlayıcı tedbirler almak ve yaptırım uygulamak¹⁸, diğer bir yönünü ise kurumsal yönetime prensipleri çerçevesinde geliştirilmiş olan teşvik edici mekanizmalarını uygulamak oluşturmaktadır¹⁹. Kurumsal yönetim içinde geliştirilen teşvik edici mekanizmaları son yıllarda giderek artan bir ilgi ve düzenleme alanı olarak karşımıza çıkmaktadır.

1990'lı yıllarda gerçekleşen reformlar, İngiltere'de piyasa odaklı, Almanya ve Fransa gibi ülkelerde iç kurumsal yönetim mekanizmalarına yönelik olmuştur. Bahsi geçen farklılıklara rağmen, anılan reformların önemli bir ortak özelliği yönetim kurulunun yapılandırılması sorununa yönelmesi olmuştur. Bu bağlamda kanun koyucuların üzerinde

¹⁷ Bauen/ Venturi, s. 294; Grundmann, European Company Law, s. 281.

¹⁸ Yönetim kurulunun yetkilerini sınırlayıcı tedbirler almak ve yaptırım uygulamak söz konusu olduğunda öncelikle yönetim kurulunun gözetimi ve bu kapsamda yönetim kurulu üyelerin sorumluluğu gündeme gelmektedir. Birinci Bölüm, II.D.'de yapılan tasnif içinde "Yöneticilerin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar" başlığı altında yer alan ve basiret, özen ve sadakat yükümlülüğü başta olmak üzere şirket yönetim kuruluna yüklenen yetki ve sorumlulukları dengeleyici, yöneticilerin inisiyatifini kısıtlayıcı düzenlemeler ile bu yükümlülüklerin ihlali durumunda kanunî düzenlemeler veya bunun dışında alınabilecek tedbirler çalışmamızın konusu dışında kalmaktadır. Bu hususlar hakkında genel olarak Bkz. Teubner, G.: "Corporate Fiduciary Duties and Their Beneficiaries: A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility", Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1985, s. 149 vd; Wedderburn, Lord.: "The Legal Development of Corporate Responsibility. for Whom Will corporate Managers be Trustees?", Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin- New York 1985, s. 3 vd; Gomard, B.: "Board Members' Liability for Damages", Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1985, s. 208 vd; Boyle, A.J.: "The Private Law Enforcement of Directors' Duties", Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G.), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1985, s. 261vd. Özellikle Avrupa çapında yönetim kurulunun özen yükümlülüğüne ilişkin standartların oldukça ağır düzenlendiği ancak yaptırımlar konusunda ise zayıf kaldığı öne sürülmüştür. Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 232-237, 282. Kurumsal yönetimin bir değişkeni olarak yönetim kurulunun sorumluluğunun ekonomik açıdan incelemesi için Bkz. Kraakman, R.: "The Economic Functions of Corporate Liability", Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility (eds: Hopt, K. J./ Teubner, G., Walter), de Gruyter, Berlin- New York 1985, s. 178 vd. Hukuk ve ekonominin sağladığı analitik bir araç olarak kabul edilen "Vekâlet Modeli" çerçevesinde, Anglo- Amerikan hukukunda yönetim kurulunun hak ve yükümlülükleri ve bunların ekonomik sonucunun incelenmesi için Bkz. Cooter, R./ Freedman, B.J.: "The Fiduciary Relationship: Its Economic Character And Legal Consequences", New York University Law Review, Volume 66, 1991, s. 1045 vd.

¹⁹ Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 281; Davies, P.: Introduction to Company Law, Oxford University Press, Second Edition, 2010, s. 112-113; Armour, J./ Hansmann, H./ Kraakman, R.: "Agency Problems and Legal Strategies" The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach (ed: Kraakman, R./ Armour J./ Davies, P./ Enriques, L./ Hansmann, H./ Hertig, G./ Hopt K.J./ Kanda, H./ Rock, E.), Oxford University Press, 2009, Second Edition, s. 39-40.

durduğu konuların başında, şirket yönetiminin gözetimi açısından icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliklerinin etkinliğinin artırılmasında tek kademeli (*monist* sistem) kurul yapısı ve iki kademeli kurul yapılanmasından (*dualist* sistem) hangisinin daha elverişli bir ortam yaratacağı konusu gelmektedir²⁰. *Monist* sistem olarak adlandırılan yapıda, anonim şirketlerin zorunlu organları genel kurul ve yönetim kurulundan oluşmakta olup, yapısal olarak şirketin yönetim ve üst gözetimi yönetim kurulu bünyesinde birleşmektedir. *Dualist* sistemde ise şirket yönetiminin ve onun üst gözetiminin ayrıştırılması sonucunda anonim şirketin organları genel kurul, yönetim kurulu ve gözetim kurulundan oluşmaktadır. Bu sistemde yönetim ve gözetim kurulunun görev ve yetkileri kesin çizgilerle ayrılmış bulunmaktadır²¹.

Burada karşılaşılan önemli bir sorun yönetim faaliyeti ile yönetimin bir anlamda gözetimi faaliyetinin tam olarak ne şekilde tasarlanması gerektiğidir. Örneğin, *monist* sistemde, yönetim kurulunda yönetim ve yönetimin gözetimi faaliyetinin birbirinden ayrılması gündeme geldiğinde, bu iki faaliyeti gerçekleştiren organların üyelerinin seçiminde kişisel bağlantıların olası etkisi, söz konusu organların etkin çalışmasını olumsuz etkileyecek bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır²².

Diğer taraftan bu iki işlevinin yönetim kurulu içinde gerçekleştirilmesi yöntemi benimsenirse, dışarıdan atanan yönetim kurulu üyelerine bilgi akışı daha yoğun ve sıklıkla olabilecek, şirket işlerindeki gelişmeler daha yakından takip edilebilecek ve stratejik bazı konulardaki kararlar bir işlem yapılmadan önce detayıyla tartışılabilecektir²³. *Dualist* sistemde, gözetim kurulunun hukukî düzenlemeler vasıtasıyla şirket yönetimine aktif katılımının engellenmiş olması dolayısıyla, yönetim kurulundan aldığı bilgilerin doğru, ilgili ve uygun olduğuna güvenmek durumunda kalması söz konusu olmaktadır²⁴.

Bunun yanı sıra gözetim kurulu üyelerinin karmaşıklaşan şirket yönetim usullerine aşina olmaması gözetim kurullarının çok ortaklı büyük şirketlerde danışma kurulu olmakla

²⁰ Grundmann, European Company Law, s. 281; Hopt, State of Art, s. 20.

²¹ Bkz. Kayıhan, Ş.: 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Üst Gözetim, Ankara 2011, s. 36-37, 52,53.

²² Grundmann, European Company Law, s. 281-282.

²³ Grundmann, European Company Law, s. 282. Ayrıca Bkz. Kunz, The System of Corporate Governance s. 878-882; Kunz, Swiss Corporate Governance, s. 107-110.

²⁴ Grundmann, European Company Law, s. 282.

sınırlı kalması riskini bereberinde getirmektedir²⁵. Ayrıca Alman sisteminde uygulandığı üzere gözetim kurullarının kalabalık mevcudu, yönetimin etkin bir şekilde gözetim altında tutulmasının önünde önemli bir engel olarak ortaya çıkmaktadır²⁶. Belirtmek gerekir ki, her iki sistemin içine uygulamada diğer sistemin güçlü unsurlarından bazıları eklenerek farklı sonuçlar elde etmek mümkündür²⁷.

2. Şirketin Pay ve Menfaat Sahipleriyle İlişkileri

a. Pay Sahipleri ve Menfaat Sahiplerini Esas Alan Yaklaşımlar

Pay sahipliği ile şirket kontrolünün ayrılması sonucu ortaya çıkan pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorunu kurumsal yönetim tartışmalarının merkezi konularından birini oluşturmaktadır. Anılan menfaat çatışması çerçevesinde, şirket fonlarının cazip olmayan projelerde harcanması veya yok edilmesi önemli bir risk oluşturmaktadır²⁸. Şirketler hukuku menfaat çatışması nedeniyle ortaya çıkan maliyetlerin en aza indirilmesi ve zarar gören pay sahiplerinin tazmin edilmesi için pek çok yol ortaya koymaktadır. Bu kapsamda esasen pay sahipliği değerinin yaratılmasının ötesinde, yönetsel fırsatçılığın azaltılması bu hukuk alanının temelini oluşturmuştur. Gerçekten şirketler hukukunun üzerine eğildiği temel sorun; şirket yöneticilerine önemli inisiyatifler tanınırken üstlendikleri görevler dolayısıyla hesap verebilir olmalarının nasıl sağlanacağı hususudur²⁹.

Bu çerçevede pay sahibi merkezli yaklaşım, şirketler hukuku pratiğinin sermaye piyasalarının ihtiyaçlarına ne ölçüde karşılık verebildiğine ilişkin önemli bir ölçüt oluşturmaktadır. Anılan yaklaşım, aynı zamanda kurumsal yönetime ilişkin önemli alanlarda gerçekleştirilen hukuk reformlarının dayanak noktasını oluşturmaktadır. Bu kapsamda yöneticileri teşvik amaçlı kurumsal yönetim prensiplerinde özellikle söz konusu

²⁵ Grundmann, European Company Law, s. 282.

²⁶ Grundmann, European Company Law, s. 282; Hopt, State of Art, s. 21-22. Ayrıca Bkz. Du Plessis/Saenger, Corporate Governance Debate, s. 20- 21; Hirt, H. C.: "The Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors: A Critical Assessment with Particular Reference to the German Two-tier Board System (Part I)", ICCLR, 14(7), 2003, s. 269.

²⁷ Hopt, State of Art, s. 23-24. Yönetim kurulunun yapılandırılmasında tek kademeli veya iki kademeli sistemin karşılaştırılması ve sistemlerin yaklaşması konusundaki tartışmalar detaylı olarak aşağıda incelenmiştir. Bkz. Dördüncü Bölüm, I.

²⁸ Ferrarini, G.: "Shareholder Value and the Modernisation of European Corporate Law", Capital Markets and Company Law (eds: Hopt, K. J./ Wymeersch, E.), Oxford University Press, 2003, s. 224.

²⁹ Ferrarini, s. 224. Aynı zamanda Bkz. Clark, Corporate Law, New York 1986, s. 33-34.

kavram karşımıza çıkmaktadır. Geleneksel olarak şirketler hukukunda şirketin amacı karın en üst düzeye getirilmesi olup, bu amacın gerçekleştirilmesi her zaman pay sahiplerinin zenginliğinin en üst düzeye getirilmesini sağlamamaktadır. Dolayısıyla finans teorisi bu iki olgu arasında bir ayrım yapmaktadır³⁰. Bununla birlikte Amerikan finansal hukuk yorumcuları şirket menfaati ile pay sahiplerinin menfaati hususlarını birbirine denk kabul etme eğilimi içinde olmuştur³¹.

Diğer taraftan kurumsal yönetim; şirket ile başta şirket çalışanları olmak üzere şirketle iş yapanlar, müşteriler, şirket alacaklıları, vergi makamları dahil kamu kurumlarını içine alan menfaat sahipleri arasındaki ilişkiyi de düzenlemektedir³². Belirtmek gerekir ki; şirket karşısında pay sahipleri veya menfaat sahipleri odaklı bir yaklaşımın benimsenmesi hukuk sistemlerinde farklılık arz etmektedir. Temelde, genel olarak şirketler hukuku kurallarının, yönetim kuruluna bir bütün olarak şirketin menfaatini koruma yükümlüğü getirdiği söylenebilirse de söz konusu yükümlülüğün varlığı yoruma açıktır. Dolayısıyla şirketin kimin menfaatine yönetilmesi gerektiği hususu kolay cevaplanabilir bir soru olmamıştır³³.

Klasik pay sahibi merkezli yaklaşım Amerikan hukukunda kendisini göstermektedir³⁴. İsviçre’de de 2002 tarihli İsviçre “En İyi Uygulama Kuralları” (*Code of Best Practice*) açıkça pay sahiplerinin menfaatlerine atıf yapmaktadır³⁵. Diğer taraftan pek çok Avrupa ülkesi, örneğin Almanya ve İngiltere³⁶, konuya menfaat sahipleri merkezli olarak

³⁰ Ferrarini, s. 224.

³¹ Bkz. Easterbrook, F./ Fischel, D.: *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1991, s. 36; Romano, R.: *The Genius of American Corporate Law*, Washington DC 1993, s.2. Diğer taraftan İngiliz hukukunda şirketler hukukunun pay sahipliği değerinin artırılmasını desteklediği ancak bu hususun zorunlu tutulmadığı ifade edilmektedir. Bkz. Davies, P.: “Shareholder Value, Company Law, and Securities Markets Law: A British View”, *Capital Markets and Company Law* (ed: Hopt, K. J./ Wymeersch, E.), Oxford University Press, 2003, s. 261 vd.

³² Bauen/ Venturi, s. 295.

³³ Hopt, *State of Art*, s. 8; Grundmann, *European Company Law*, s. 279.

³⁴ ABD’de geleneksel şirketler hukukunda şirket yönetimi tarafından kontrol edilen şirketlerde temel amacın pay sahiplerinin menfaatlerini korumak olduğu kabul edilmekle birlikte, Amerikan eyaletlerinin yarısından fazlasında yönetim kurulunun pay sahipleri dışındaki menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmeye olanak sağlayan kanunlar kabul edildiği, benzer şekilde kıta Avrupası ülkelerinin çoğunda yönetim kurulunun tek veya öncelikli amacının pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması olmayıp, çok daha geniş bir kavram olan “şirket menfaatlerinin korunması” olduğu öne sürülmüştür. Bkz. Baums, T./ Scott, K. E.: “Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany”, *Institute for Law And Finance, Working Paper Series No: 16, s. 2-3* [http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_016.pdf (14.03.2013)].

³⁵ Bauen/ Venturi, s. 295; İsviçre Kurumsal Yönetim Kodu md. 1.1. [http://www.ecgi.org/codes/documents/swisscodeofbestpractice_english.pdf (24.05.2016)].

³⁶ Esasen İngiliz hukukunda bu konuda tartışılan yaklaşım “Geliştirilmiş Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi” (*Enlightened Shareholder Value Theory*) olup, bu yaklaşım uyarınca pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması genel ilkedir. Ancak, şirketin uzun vadede gayesini yerine getirmek

yaklaşmaktadır. Almanya’da şirket çalışanlarının yönetim kurulunda temsili (*Labor co-determination*) ile daha da güçlendirilmiştir³⁷.

Sonuç olarak, kurumsal yönetimin hedef aldığı sorunlardan birisini, yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin kime yönelik olduğu hususu teşkil etmektedir³⁸. Hem ekonomistler³⁹ hem de hukukçular açısından şirket yöneticilerinin görevinin tümüyle pay sahiplerinin menfatini en üst düzeye çıkarmak mı yoksa tüm menfaat sahiplerinin menfaatlerini dengelemek mi olduğu hususu tartışma konusu olmuştur⁴⁰. Bu konuda Anglo-Amerikan kaynaklı Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi ve Alman modeli olarak kabul edilen Menfaat Sahipleri Teorisi olmak üzere iki temel teori ortaya konulmuştur⁴¹.

için diğer menfaat sahiplerinin de dikkate alınması esastır. Bkz. Grundmann, *European Company Law*, s. 278-279. (Teoride geçen “*enlightened*” kelimesinin sözlük karşılığı “aydınlatılmış” olmakla birlikte, burada esasen “Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması” teorisi geliştirilerek yeni bir teori yaratıldığı dikkate alınarak, “*enlightened*” sözcüğünün karşılığı olarak “geliştirilmiş” ifadesinin kullanılması uygun görülmüştür. Bu tanım benzer şekilde başka bir çalışmada “Geliştirilmiş Pay Sahipliği Mevkiinin Değerinin Artırılması Teorisi” olarak da kullanılmıştır. Bkz. Özdoğan Yılmaz, A: *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yöneticilerin Mali Hakları*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2009, s. 18.

³⁷ Hopt, *State of Art*, s. 8; Grundmann, *European Company Law*, s. 279.

³⁸ Grundmann, *European Company Law*, s. 278.

³⁹ İyi bir finansal yönetim kararının ne olduğu sorusunun cevabı şirket yöneticisinin bakış açısından değerlendirildiğinde, şirketin her bir hisse değerinin en üst seviyeye getirilmesi olmaktadır. Şirketlerin para kazanmak veya pay sahiplerine yeni değerler katmak üzere yönetilmesi gerektiği kabul edilmekle birlikte, bu amacın uygun şekilde tanımlanması kolay olmamaktadır. Bu amaçla kâr maksimizasyonu hedefine başurulmakta ancak bu ölçüt de her zaman net olmamaktadır. Öncelikle, dikkate alınacak karın uzun vadede veya kısa vadede olup olmaması farklılık yaratmaktadır. Ayrıca muhasebe kazançları şirketin ekonomik değerindeki değişikliği ölçmeye yetmemektedir. Bu hususun finansal açıdan değerlendirilmesi açısından farklı kriterler ortaya konulmuş olup, söz konusu finansal modeller çalışma kapsamımız dışında kalmaktadır. Bu konuda Bkz. Ferrarini, s. 225-227 ve söz konusu kaynakta dipnot 7 vd’de atıf yapılan kaynakça.

⁴⁰ Pay sahipliği ve menfaat sahipliği değeri unsurlarının tartışılması 1930’lara dayanmaktadır. Bu konuda Adolph A. Berle, yöneticilerin pay sahiplerinin menfaati yönünde hareket etmesi gerektiğini, diğer bir deyişle pay sahipliği değeri yaklaşımını savunmuştur. Bkz. Berle, A. A.: “Corporate Powers as Powers in Trust”, *Harvard Law Review*, Volume 44, Issue: 7, 1931, 1049 vd. Aynı dönemde öne sürülen karşı görüş için Bkz. Dodd, E. M.: “For Whom Are Corporate Managers Trustees?”, *Harvard Law Review*, Volume 45, Issue: 7, 1932, s. 1145 vd. Pay sahipliği ve menfaat sahipliği görüşlerinin, şirketin varlığını açıklamada mülkiyet varsayımı ve kurum varsayımı ayırımına gitmek suretiyle karşılaştırılması için Bkz. Allen, W. T.: “Our Schizophrenic Conception of the Business Corporation”, *Cardozo Law Review*, Volume 14, 1982, s. 264-272; Allen, W. T./ Jacobs, J. B./ Strine, Jr. L. E.: “The Great Takeover Debate: A Meditation on Bridging the Conceptual Divide”, *University of Chicago Law Review*, Volume 69, Issue: 3, 2002, s. 1074 vd. Pay sahipleri değerine karşılık yönetici üstünlüğü modelinin incelenmesi için Bkz. Bainbridge, S. M.: “Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance”, February 2002, UCLA, School of Law Research Paper No. 02-06, s. 1 vd [http://ssrn.com/abstract=300860 (04.07.2013)]. Yönetim kurulunun menfaat sahiplerinin menfaatlerini dikkate almaları gerektiği yaklaşımından hareketle oluşturulan takım teorisinin incelenmesi için Bkz. Blair, M. M./ Stout, L. A.: “A Team Production Theory of Corporate Law”, *Virginia Law Review*, Volume 85, No. 2, March 1999, s. 247 vd.

⁴¹ Grundmann, *European Company Law*, s. 278; Ferrarini, s. 228. Ayrıca bu iki teori arasında yer alan karma modeller de uygulanmakta olup, örneğin bahsi geçen karma modelin Fransa ve İtalya’da uygulanışı ile ilgili olarak Bkz. Ferrarini, s. 230-232.

b. Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi

“Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi” (*Shareholder Value Theory*) uyarınca pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması şirketin esas amacını teşkil etmektedir. Bu menfaatler pay sahiplerinin elde edeceği kâr payı, piyasada işlem gören payın değerinin artırılması veya şirketin feshi neticesinde alınacak tasfiye payı olabilir. Burada odaklanılması gereken sorun, bu menfaatler kollanırken bu kısa veya uzun vadeli menfaatlerden hangisine öncelik verileceğidir⁴².

ABD’de genel kabul gören görüş şirket yönetiminin amacının pay sahipleri için yaratılacak değeri maksimize etmek olduğudur⁴³. Bunun bir nedeni yöneticilerin belirli bir kişi veya gruba sorumlu olması ihtiyacı olarak gösterilmektedir. Zira çok başlı bir sorumluluk aslında hiçbir tarafa sorumlu olunmaması sonucunu doğuracaktır. Diğer bir nedeni ise pay sahiplerinin karının en üst düzeye getirilmesinin diğer menfaat sahiplerine de doğrudan etki edecek olmasıdır. Piyasa ekonomilerinde başarılı şirketler çalışanlarına daha verimli çalışma koşulları ve sosyal zenginlik sağlamaktadır⁴⁴. Pay sahipleri şirket üzerinde kalıcı hak sahipleri olmaları, yönetim kurulunun gözetim maliyetlerini düşürmek konusunda en yüksek motivasyona sahip olmaları ve şirketin etkin yönetilmesinden en fazla menfaat sağlayan grup olmaları nedeniyle yönetsel haklara sahip menfaat grubu olarak kabul edilmektedir⁴⁵.

⁴² Grundmann, *European Company Law*, s. 278.

⁴³ Dünya çapın da da, kurumsal yönetim kodları tipik olarak yönetim kurulunun temel sorumluluklarından birinin yönetim kurulu üyeleri ve önemli şirket yöneticilerinin menfaatlerini şirket ve pay sahiplerinin uzun vadeli menfaatleriyle uyumlu hale getirmek olduğunu kabul etmektedir. Örneğin Bkz. G20/OECD Principles of Corporate Governance (2015), Principle VI.D.4. ABD’de 1980’lerin başına kadar kabul gören düşünce şirketlerin şirketlerin sosyal olarak sorumlu kuruluşlar olarak kamu yararı gözetilerek yönetilmeleri gerektiği olmuştur. Bu konuda, *Hansman* ve *Kraakman*, şirketler hukukunda yönetici merkezli model üzerinde durmakta olup, bu modelin temelini profesyonel şirket yöneticilerinin tarafsız ve güvenilen teknokratlar olarak şirket işlerini genel kamu yararına olacak şekilde yönetebileceklerine ilişkin inanç olduğunu, 1950’lerin şirkete ait sosyal sorumluluk literatürünün bu temele oturduğunu öne sürmüştür. Bkz. Hansmann, H./ Kraakman, R. H.: “The End of History for Corporate Law”, January 2000, Yale Law School Working Paper No. 235, s. 6-7 [http://ssrn.com/abstract=204528 (25.12.2012)].

⁴⁴ Ferrarini, s. 228; Easterbrook/ Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, s. 38; Allen, *Conception of the Business Corporation*, s. 266-267; Allen/ Jacobs/ Strine, 1074-1075.

⁴⁵ Ferrarini, s. 228; Gilson, R. J./ Roe, M. J.: “Understanding the Japanese Keiretsu: Overlaps Between Corporation Governance and Industrial Organization”, *Yale Law Journal*, Volume: 102, Issue: 4, 1993, s. 887; Allen, *Conception of the Business Corporation*, s. 269. Son zamanlarda öne sürülen Amerikan görüşü şirketlerin pay sahipliği değerini artırmasının tüzel kişilik olarak “iyi vatandaş” (*good citizen*) olma kaygısıyla gerçekleştiği, örneğin kanunî bir zorunluluk olmamasına rağmen şirketlerin sosyal nitelikli maliyetlerini azaltmak konusunda çaba gösterdiği, bu yaklaşımın Amerikan Hukuk Enstitüsü’nün (American Law Institute/ ALI) 1992 tarihli Kurumsal Yönetim ilkelerinde yansıtıldığı yönünde olmuştur. Buna göre şirketlerin toplumda “iyi vatandaş” olarak ün yapmaları kendi menfaatlerine kullanabilecekleri bir husustur. Bkz. Ferrarini, s. 228-229.

Şirketin pay sahiplerinin menfaatini gözeterek yönetilmesi en kolay uygulanabilir yaklaşım olarak görünmekle birlikte, farklı grup pay sahiplerinin bulunduğu durumlarda “Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi”nin uygulanması çok kolay olmamaktadır. Çünkü diğer menfaat gruplarının çıkarlarının gözetilmesi şirketin uzun vadeli başarısında önem taşıdığından, şirkette bu tür bir başarı beklentisiyle pay edinen pay sahipleri, başka menfaat gruplarının çıkarlarına diğer bireysel ve kurumsal yatırımcılara oranla daha fazla önem vermektedir⁴⁶.

c. Menfaat Sahipleri Teorisi

“Menfaat Sahipleri Teorisi” (*Stakeholder Theory*), pay sahipleri dışında şirketle uzun süreli ve yakın ilişki içinde olan diğer menfaat sahiplerini de kapsamaktadır. Bu grup içinde şirket çalışanları, alacaklılar ve geniş anlamda toplum yer almaktadır. Bu bakış açısından hareketle yönetim kurulu menfaat sahiplerinin çıkarlarını göz önünde bulundurarak hareket etmeye veya doğrudan bu çıkarları dikkate almaya zorlanabilir⁴⁷. Söz konusu teorinin uygulama alanı bulduğu Alman kurumsal yönetim modeli, menfaat sahipleri arasında işbirliği ve uzun vadeli ilişkiler üzerine kurulu olup, şirketin bütün olarak menfaatinin korunmasını kabul eden Alman şirket kültürünü yansıtmaktadır⁴⁸.

Diğer taraftan Amerikan sisteminin pay sahipleri kulübünü yansıtırken Alman sisteminin menfaat sahipleri kulübünü yansıttığı öne sürülmekte ve bu sistemlerin kendine has özelliklerinin yönetsel amaçlardan ziyade ulusal kurumlardaki farklılıklara

⁴⁶ Allen/ Jacobs/ Strine, s. 1083-1084. Zira Almanya’da çalışanların yönetime katılmasının buradaki şirketlerde pay sahiplerinin çoğunlukla şirkette uzun vadeli başarı beklentisiyle pay sahibi olmasına bağlanmaktadır. Bkz. Grundmann, *European Company Law*, s. 280.

⁴⁷ Grundmann, *European Company Law*, s. 278; Allen, *Conception of the Business Corporation*, s. 270-271.

⁴⁸ Gelauff, G.M.M./ Broeder, C. den: “Governance of Stakeholder Relationships, The German and Dutch Experience, Research Memorandum”, No 137, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, The Hague, April 1996, s. 31 [<http://www.cpb.nl/en/publication/governance-stakeholder-relationships-german-and-dutch-experience> (16.05.2014)]. Hopt, Amerikan ve Alman sistemleri arasında keskin ayırım olduğunu ve Alman şirketlerinin amacının hiçbir zaman pay sahipliği değerinin en üst düzeye getirilmesi olmadığını, bu durumun dağınık ortaklık yapısına sahip şirketler veya kâr dağıtım hususu söz konusu olduğunda da değişmediğini öne sürmektedir. Buna göre Alman sistemi şirketten çok işletme odaklı olup, bu durum büyük ölçüde şirket çalışanlarının yönetime katılımı esasına dayanan kodeterminasyon uygulamasından kaynaklanmaktadır. Bkz. Hopt, K.: “Labour Representation on Corporate Boards: Impacts and Problems for Corporate Governance and Economic Integration in Europe”, *European Economic and Business Law* (eds: R.M. Buxbaum, G. Hertig, A. Hirsch, K.J. Hopt), Walter de Gruyter, Berlin-New York 1996, s. 269. Alman hukukuna özgü kodeterminasyon düzenlemesi şirket çalışanlarının şirkette eşit temsil hakkına dayanmaktadır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının Alman hukukundaki görünümünü gözetim kurulu üyeliği oluşturmaktadır. Bu çerçevede, gözetim kurulu içindeki menfaat çatışması durumları kapsamında önemli hususlardan birisi gözetim kuruluna kodeterminasyon unsurunun eklenmesi olup, bu husus ayrı bir başlık altında aşağıda incelenmiştir. Kodeterminasyon olgusu ve çalışan temsilcilerinin gözetim kurulu düzeyinde temsili olan “Gözetimsel Kodeterminasyon” uygulaması aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır. Bkz. Üçüncü Bölüm, III.C.

bağlanmaktadır. Bu kapsamda Alman şirketlerinin şirket yöneticilerinin menfaat sahiplerin menfaatlerini dikkate almaları ve uzun vadeli ilişkilere yatırım yapmalarının Alman sistemindeki kurumsal yapının sonucu olarak ortaya konulmaktadır⁴⁹.

Menfaat sahipleri teorisine karşı geliştirilen en önemli argüman; tüm menfaat sahiplerinin şirketle bir sözleşme ilişkisi içinde olduğu ve dolayısıyla sözleşmeler hukuku araçlarıyla korunabilecekleri olmuştur. Bu kapsamda, pay sahiplerinin şirketin başarısızlık riskini üstlenen yegane grup olduğu bu nedenle şirket imkanlarının pay sahiplerine özgülenmesi gerekmektedir. Buna göre, yönetim kurulu menfaat sahipleriyle olan ilişkilerinde sözleşmesel yükümlülöklere uymak zorundayken, şirketin geri kalan tüm olanaklarını pay sahipleri için kullanmak zorundadır⁵⁰.

Diğer taraftan menfaat sahipleri teorisi geleneksel olarak şirkete kredi verenler için kolaylıkla uygulanabilir olmakla birlikte, diğer menfaat sahipleri örneğin, şirket çalışanları veya daha geniş düşünüldüğünde toplum için uygulanma imkanı daha zordur⁵¹.

Bu konuda ortaya konulan diğer bir argüman daha çok pratik amaçlıdır. Şöyle ki; yönetim kuruluna başka menfaat gruplarını dikkate alarak hareket etme yetkisi verildiği takdirde, yönetim kurulunun çok geniş bir takdir yetkisi olacaktır. Bu durum menfaat

⁴⁹ Bkz. Gelauff/ Broeder, s. 43-46. Özellikle şirket çalışanlarının yönetime katılması (*codetermination*) konusu bu konuda önemli bir örnek oluşturmaktadır. Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 280. Diğer taraftan Alman kurumsal yönetim modelinde globaleşme ve şirketlerin finansamında sermaye piyasalarının değişen rolü çerçevesinde bazı değişiklikler söz konusu olacağı öne sürölmüştür. Örneğin, karşılaştırmalı bir çalışmada, Alman şirket yapılarındaki değişikliğin en önemli örneklerinden birisinin üst düzey şirket yöneticileri üzerinde pay sahipliği konumunun değeri artırılması konusunda oluşan beklenti olduğu vurgulanmıştır. Alman uygulamasında bu konunun önem kazadığının göstergesi olarak borsaya kote şirketlerde yatırımcı ilişkileri departmanlarının oluşturulması, şirketlerin yeniden yapılandırılması, Amerikan yatırım bankalarının hizmetlerinin sıklıkla kullanılması, bazı Alman şirketlerinin malî tabloların hazırlanmasında, Alman şirketler kanununun öngördüğü muhasebe standartlarının yanı sıra gönüllü olarak uluslararası muhasebe standartları ve genel kabul görmüş muhasebe standartlarına uyum gösterdikleri hususlarına değinilmiştir. Bununla birlikte anılan çalışmada, çok kısa vadede devrim niteliğinde bir değişikliğin beklenemeyeceği, zira pay sahipliği değeri artırılması kavramının kolay anlaşılır olmadığı ve Alman şirketlerinin yöneticilerinin uzlaşma prensibine dayalı Alman sistemine göre daha üstün olduğu konusunda şüpheli yaklaştığı öne sürölmüştür. Bkz. André, T. J. Jr.: "Cultural Hegemony: The Exportation of Anglo-Saxon Corporate Governance Ideologies to Germany", Tulane Law Review, Volume 73, 1998-1999, s. 109-116.

⁵⁰ Bkz. Modern Company Law for a Competitive Economy, A Consultation Document from the Company Law Review Steering Group, February 1999, paragraf. 5.1.25- 5.1.26, s. 43-44 [<http://www.berr.gov.uk/files/file23279.pdf> (05.06.2013)]; Grundmann, European Company Law, s. 279.

⁵¹ Grundmann, European Company Law, s. 279.

çatışması halinde yönetim kurulunun kendi çıkarlarına hareket etme olanağını doğuracaktır⁵².

Menfaat sahipleri teorisiyle ilgili bir diğer karşı görüş uyarınca, dış kurumsal yönetim söz konusu olduğunda sadece pay sahiplerinin menfaatleri önemli olmaktadır. İç kurumsal yönetim çerçevesinde, yönetim kurulunun başka menfaatleri dikkate almasının serbest bırakılması halinde, şirketin iç kurumsal yönetim politikası ile dış kurumsal yönetim politikasının farklı bir yaklaşımla düzenlenmesi sonucunu doğuracağı öne sürülmektedir. Ancak bu durum iç ve dış kurumsal yönetim prensiplerinin farklılaştırıldığı şirketlerde söz konusu olup, şirkette belirli bir kişi veya grubun (çoğunlukla ailelerin) şirket hâkimiyetini elinde tuttuğu blok pay sahipliği yapısının hâkim olması durumunda ortaya çıkmayacaktır⁵³.

C. Kurumsal Yönetimin Düzenlenmesi

1. Şirketler Hukuku Karşısında Bağlayıcı Olmayan Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Kurumsal yönetime ilişkin kurallar genel olarak karışık yapıdadır. Öncelikle temel bazı kurallar genellikle şirketler kanunları olmak üzere kanunî düzenlemelerde ortaya konulmaktadır. Bu anlamda şirket ele geçirmelerine ilişkin kurallar gibi karmaşık konulara ilişkin hususlara ilişkin kanunî düzenlemeler önemli kurumsal yönetim unsurları içermektedir. Diğer taraftan menkul kıymetler kanunları da kurumsal yönetim düzenlemelerinin uygulanabilmesi için bir temel oluşturmaktadır. Kanunî düzenlemelerin yanı sıra kurumsal yönetime ilişkin kural ve uygulamalar şirket paylarının işlem gördüğü borsalar tarafından uygulanmaktadır. Bunun yanı sıra şirket esas sözleşmesi ve yönetim kurulunun iç kuralları kurumsal yönetim hükümleri içerebilmektedir. Son olarak şirketin yargı çevresine ticari örf ve adet örnekleri de kurumsal yönetime kaynaklık etmektedir⁵⁴.

⁵² Modern Company Law for a Competitive Economy, Para 5.1.28. s.44. Örneğin şirket ele geçirmesi söz konusu olduğunda çalışanların menfaatlerinin ön plana tutulması yönetim kurulunun kendi çıkarlarına hareket etmesi kolaylaşacaktır. Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 280.

⁵³ Grundmann, European Company Law, s. 280.

⁵⁴ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 2.

Son zamanlarda kurumsal yönetimin gayri resmî bu kaynaklarını “kod” adı altında birleştirmek konusunda bir yaklaşım söz konusu olmuştur⁵⁵. Kurumsal yönetim tartışmasına, bağlayıcı kurumsal yönetim düzenlemeleri getirmek suretiyle kanun koyucu tarafından müdahale edilmesinin gerekli olup olmadığı oldukça tartışmalı bir konudur. Çünkü kurumsal yönetim geleneksel olarak şirketlerin yönetim biçiminin piyasa tarafından gözetim altında tutulmasına büyük önem atfetmiştir. Bu kapsamda piyasa güçlerinin halka açık şirketlerin yönetimini kontrol altında tutma gücü birçok ülkede oluşturulan kurumsal yönetim kodlarında dikkate alınmıştır⁵⁶. Etkin bir kurumsal yönetim ekonomik başarının önemli yapı taşlarından birisi olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla ulusal, uluslararası organizasyon ve kurumlar tarafından etkin yönetimin geliştirilmesi amacıyla özellikle kurallar, standartlar veya tavsiyeler aracılığıyla ortaya konulan çalışmaların model olarak dikkate alınması yönetim kurulu üyelerinin davranış biçimlerinin ölçülmesinde büyük önem taşımaktadır⁵⁷.

2. Kurumsal Yönetim Düzenlemelerinin Sınıflandırılması

Farklı kurumsal yönetim kodlarına bakıldığında bu kodların birbirinden kapsam, hukuki statü ve kaynak bakımından oldukça farklı yapıda olduğu görülmektedir. Bu çerçevede farklı kurumsal yönetim kodu modelleri ortaya çıkmıştır. Buna ek olarak bu kodların uygulanması da farklı tekniklerle gerçekleştirilmektedir. İlk olarak kapsam açısından bir değerlendirme yapıldığında, söz konusu kodların borsada işlem gören şirketler için uygulandığı görülmektedir⁵⁸. Kurumsal yönetim kodlarının borsada işlem görmeyen ancak çok ortaklı olan büyük şirketlere uygulanması tartışmalı olmakla birlikte, borsada işlem görmeyen şirketleri kurumsal yönetim kodu kapsamına almış olan ülkeler mevcuttur⁵⁹.

⁵⁵ Dünya çapında yayınlanmış olan çok sayıda kurumsal yönetim kodu metni için Bkz. Avrupa Kurumsal Yönetim Enstitüsü [http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (04.03.2016)].

⁵⁶ Laga, H./ Parrein, F.: “Corporate Governance in a European Perspective”, The European Company Law Action Plan Revisited (eds: Geens, K./ Hopt, K.J.), Leuven University Press, Leuven (Belgium), 2010, s. 110.

⁵⁷ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s.1.

⁵⁸ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 2; Wymeersch, E.: “Enforcement of Corporate Governance Codes”, ECGI - Law Working Paper No. 46/2005, June 1, 2005, s.2 [<http://ssrn.com/abstract=759364> (04.03.2016)]; Laga/Parrein, s. 110.

⁵⁹ Belçika örneği için Bkz. Laga/ Parrein, s. 110.

Bu konuda diğerk bir tartışmalı konu kamu ortaklığı bulunan şirketlerin kurumsal yönetim düzenlemelerinin kapsamı dahilinde alınıp alınmayacağına ilişkindir. İçinde kamu payı olan şirket, kamu menfaati işlevini yerine getirmek üzere devletçe kurulan bir şirket olabilir. Anılan şirket rekabetçi piyasada işlem gören ancak devletin de pay sahibi olduğu bir şirket de kamu paylı olarak kabul edilmektedir. *Wymeersch*, burada bahsi geçen ikinci tür şirketin kurumsal yönetim konusunda diğerk şirketlerden farkı olmadığını savunmaktadır. Yazar, bununla birlikte devletlerin içinde kamu payı olan şirketler üzerindeki etkinliğinden feragat etmeyi kabul etmediğini ancak etkin bir kurumsal yönetimin bu tür şirketlerin devamlılığını sürdürebilmek için gerekli olduğu öne sürmektedir⁶⁰.

Kurumsal yönetim kodları kaynak ve hukukî statü bakımından değerlendirildiğinde farklı modeller görülmektedir. İlk grupta yer alan kodlar genellikle akademik ve ticaret odaları kaynaklı özel sektör girişimi ile oluşturulmuştur. Söz konusu kodlarda yer alan tavsiyeler teknik olarak bağlayıcı güce sahip olmamakla birlikte, özellikle şirket yönetiminin nasıl şekilleneceğine ilişkin ahlaki kuralları ortaya koymaktadır. Bununla birlikte bu kuralların tümüyle etkisiz olduğunu söylemek güçtür. Zira, bu kodlar şirketler açısından etkin bir kurumsal yönetim için uygulama örneği teşkil etmektedir. Ancak çarpıcı bir şekilde “uy veya açıkla” prensibi bu kurallarda söz konusu olmamakta ve bu tür kod modeli gönüllü olarak uygulanmaktadır⁶¹.

İkinci bir tür kurumsal yönetim kodu sermaye piyasalarıyla doğrudan bağlantı kurmaktadır. Esnek bir düzenleme söz konusu olduğunda kodlar borsaların desteği veya borsa tarafından görevlendirilen bir komite tarafından oluşturulmakta, daha sıkı bir hukukî statü tercih edildiğinde ise kodlara uyum borsaların kotasyon şartı olarak öngörülmekte ve borsaya kod düzenlemesine uymayan şirketi kota almama yetkisi verilmektedir⁶².

Bir diğerk grup kod ise kamu otoritesi ile ilişkilendirilmiş olanlardır. Söz konusu bağ muhtelif şekillerde olabilmektedir. Bazı durumlarda kodun hazırlanması ilgili bakanlığın

⁶⁰ Bkz. Wymeersch, E.: “Implementation of the Corporate Governance Codes”, Corporate Governance in Context: Corporations, States and Markets in Europe, Japan and the US (eds: Hopt, KJ./ Wymeersch, E./ Kanda, H./ Baum, H.), Oxford University Press, 2005, s. 408.

⁶¹ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 2; Wymeersch, Enforcement of Corporate Governance Codes, s. 2; Laga/ Parrein, s. 110.

⁶² Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 2; Wymeersch, Enforcement of Corporate Governance Codes, s. 2; Laga/ Parrein, s. 111.

katılımıyla gerçekleşirken, bazı durumlarda ise taslak hazırlama komiteleri ilgili bakanlık tarafından, bazen de yetkili sermaye piyasası otoritesinin katılımıyla gerçekleştirilebilmektedir⁶³. Bu şekilde hazırlanan bir kod tek başına hukukî bağlayıcılığa sahip olmamakla birlikte, uygulama gücünü kamu otoritelerinin desteğinden aldığı öne sürülmektedir⁶⁴.

Başka bir modelde ise kod ile kanunî düzenlemeler arasında açık bir bağ kurulmaktadır. Örneğin Almanya ve Hollanda’da şirketler kanununda kurumsal yönetim koduna açıkça referans verilmekte, kod hükümlerine açık hukukî sonuçlar bağlanmaktadır. Bu tür kodlar bazı yazarlarca şirketler açısından “öz düzenleyici” olarak adlandırılmakla birlikte bu terimin belirsiz olduğu öne sürülmüştür. Zira düzenleme kapsamına giren şirketlerin kod hükümlerine tâbi olması şirketler arasında farklılaşabilmektedir⁶⁵.

Benzer şekilde aşağıda inceleneceği üzere Türk hukukunda kurumsal yönetim prensipleriyle ilgili olarak Türk hukukundaki alt yapı, halka açık şirketlere ilişkin olarak 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı SPKn’nun kabulü ile kanun düzeyinde düzenlenmiştir. TTK md. 1529 (1) uyarınca halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçlarının belirleme yetkisi SPK’ya verilmiştir. TTK’nın bu düzenlemesi ile kurumsal yönetim konusunda, bu ilkeleri belirlemek konusunda SPK yetkili kılınmıştır. Böylece, Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni hâlihazırda yayınlamış olan SPK’nın, bu ilkeleri düzenleme yetkisi kanunen de tanınmış olmaktadır⁶⁶.

Son grupta yer alan kodlar kanunî bir düzenlemeye tâbi tutulmuş ve bir kamu kurumu (özellikle ilgili sermaye piyasası otoritesi) tarafından gözetimi gerçekleştirilenlerdir. Bu yaklaşımın en belirgin örneği kurumsal yönetim konusunu *Sarbanes-Oxley* Kanunu

⁶³ Örneğin, Hollanda’da kurumsal yönetim kodu ekonomi ve adalet bakanlıklarının çağrısıyla hazırlanmıştır. Alman kurumsal yönetim kodu ise Alman Başbakanının önerisi üzerine oluşturulan Baums Komisyonu tarafından hazırlanmıştır. Benzer şekilde İsviçre kurumsal yönetim kodu da önemli ölçüde hükümet katkısıyla oluşturulan bir komisyonca hazırlanmıştır. Bkz. Wymeersch, *Enforcement of Corporate Governance Codes*, s. 3.

⁶⁴ Bazı sistemlerde kurumsal yönetim kodları resmî gazetede yayımlanmakla birlikte (örneğin, Slovenya ve Almanya Kurumsal Yönetim Kodları) resmî gazetede yayımlanıyor olması anılan kodları hukukî olarak bağlayıcı bir araç haline getirmemektedir. Bkz. Wymeersch, *Corporate Governance Codes and Their Implementation*, s. 3.

⁶⁵ Wymeersch, *Corporate Governance Codes and Their Implementation*, s. 3; Wymeersch, *Enforcement of Corporate Governance Codes*, s. 3.

⁶⁶ Bkz. Beşinci Bölüm, II.

aracılığıyla tümüyle kanunî düzenleme konusu yapan ABD oluşturmaktadır⁶⁷. Pek çok ulusal şirketler kanununda şirketlerin yönetimine ilişkin belirli hususlar geleneksel şirketler hukukunun bir parçası olarak yer almaktadır. Ancak Avrupa yargı çevresinde hiç bir ülkede ABD’de olduğu gibi kurumsal yönetim prensiplerini tümüyle kanunla düzenleme yolu tercih edilmemiştir⁶⁸.

3. “Uy veya Açıkla” Prensibi

Değişik yargı çevrelerindeki farklı şirket yapıları dikkate alındığında, kurumsal yönetime ilişkin yeknesak bir hukukî alt yapı oluşturulması mümkün görünmemektedir. Bunun sonucunda kurumsal yönetim prensiplerinin hukuken düzenlenmesinde tek bir yaklaşımın benimsenmesinden ziyade birbirini destekler şekilde farklı düzenleme yaklaşımı getirilmesi konusunda bir uzlaşma mevcuttur⁶⁹. Buna göre; kurumsal yönetim gereklilikleri düzenleme konusu hususların mahiyetine göre kanunî düzenlemeler veya ilkelere dayanan prensipler aracılığıyla düzenleme konusu yapılmaktadır.

Yönetim kurulu açısından değerlendirildiğinde ikili bir ayrıma gidildiği dikkat çekmektedir. Öncelikle şirketlerde yönetim kurulunun temel yetki ve yükümlülükleri gibi temel düzenlemelerin ulusal hukuk sistemlerinde zorlayıcı kurallara bağlandığı görülmektedir⁷⁰. Kurumsal yönetim gerekliliklerinden olan şirketin işleyişi ve organizasyon yapısına ilişkin kurallar ise çoğunlukla zorlayıcı hükümler yerine “*soft law*” tabir edilen ilkeler aracılığıyla uygulanmakta ve “Uy veya Açıkla Presibi” (*Comply or Explain Principle*) bu çerçevede ortaya çıkmaktadır⁷¹. Daha geniş anlamda dış kurumsal yönetim dikkate alındığında, değişik ülkelerde şirket yapıları farklı olduğundan, her ülkede halka açık şirketin değişik menfaat grupları, örneğin şirket çalışanları veya diğer piyasa

⁶⁷ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 3.

⁶⁸ Wymeersch, bu durumun Avrupa ülkelerinde şirketler kanunu veya finansal alandaki düzenlemelerin kurumsal yönetim hükümleri içermediği anlamına gelmediğine, birbirinden tümüyle farklı ulusal düzenlemelerde yönetim kurulu kompozisyonu, ayrıntılı iç kontrol sistemleri oluşturma yükümlülüğü, denetim komitesi oluşturma yükümlülüğü veya menfaat çatışması durumlarına ilişkin hükümler bulunduğu işaret etmiştir. Bkz. Wymeersch, Enforcement of Corporate Governance Codes, s. 3.

⁶⁹ Grundmann, European Company Law, s. 273-274.

⁷⁰ Örneğin İsviçre hukukunda, yönetim kurulunun geri alınamayan ve devredilemeyen hakları İBK md. 716a’da düzenlenmiştir. Benzer şekilde, borsada işlem gören şirketlerin yayınlamak zorunda olduğu yönetim kuruluna ve üst düzey yöneticilere ödenen ücretlere ilişkin bilgiler İBK md 716a’da hükme bağlanmıştır. Bkz. Bauen/ Venturi, s. 292. İBK gayri resmî İngilizce çevirisi için Bkz. <http://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation/19110009/index.html> (24.05.2016). Benzer şekilde Türk hukukunda da yönetim kurulunun yapısı oluşumu ile temel yetki ve yükümlülükleri TTK’da düzenlenmiştir. Bkz. Beşinci Bölüm, I.B.

⁷¹ Bauen/ Venturi, s. 292; Grundmann, European Company Law, s. 273-274.

aktörleri ile ilişkileri de farklılaşmaktadır⁷². Bu durum ise söz konusu hususların emredici hükümlere tâbi kılınmasını zorlaştırmaktadır. Bu çerçevede, yönetim kurulunun yönetme ve karar alabilme yetkilerini güçlendirmek için bilgi açıklamasına dayalı kurumsal yönetim sistemi genel olarak kabul görmektedir⁷³.

Kurumsal yönetim kodlarına tâbi şirketlere kod hükümlerine uyulup uyulmadığının açıklanması konusunda bir yükümlülük yüklenmektedir. Ancak bahsi geçen kodlar bu şekilsel bir yükümlülük dışında uyum yönünden bağlayıcı olmamaktadır. Bu nitelik kurumsal yönetim kodları ile geleneksel şirketler kanunları arasındaki temel farklılığı oluşturmaktadır⁷⁴. Anılan farklılık “Uy veya Açıkla” prensibinden kaynaklanmaktadır⁷⁵. Belirtmek gerekir ki “Uy veya Açıkla Prensibi” tipik olarak İngiliz yaklaşımını yansıtmaktadır. Son yıllarda pek çok başka yargı çevresinde bu prensibin değişik yorumları önerilmiştir. Bu yorumların her birinin en iyi kurumsal yönetim pratiğine yönelik amaçları diğerlerine göre neden daha etkili karşıladığına ilişkin açıklamalar getirilmiştir⁷⁶. Çoğu

⁷² Grundmann, European Company Law, s. 274.

⁷³ Grundmann, European Company Law, s. 274. Ancak belirtmek gerekir ki; kurumsal yönetim kodlarının düzenlenişinde “*soft law*” tabir edilen ilke bazlı düzenleme ile maddî hukuk kuralları arasında konulan sınır değişiklik gösterebilmektedir. Bu çerçevede düzenleme yaklaşımına bağlı olarak bazı kurumsal yönetim kodları yönetim kurulunun yapısı üzerinde yoğunlaşıp, diğer şirketler hukuku konularını dışarıda bırakırken; bazı kodlar ise şirketler hukuku konularını da düzenleme alanına alabilmektedir. Wymeersch, başlangıçta en iyi uygulama kuralları olarak formüle edilen kurumsal yönetim kodları prensiplerinin uzun vadede kademeli olarak kanunî düzenlemeye tâbi olacağını savunmaktadır. Bkz. Wymeersch, Enforcement of Corporate Governance Codes, s. 3-4.

⁷⁴ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 3. Bununla birlikte, Grundmann, bağlayıcı olmayan söz konusu önerilerin kanunî olarak bağlayıcı kurallar bütününe önemli ölçüde etki edebileceğini, dolayısıyla “*Soft Law*” tabirinin kurumsal yönetim önerileri için yanlış bir terim olabileceğini bazı argümanlarla öne sürmüştür. Şöyle ki; bağlayıcı olmayan bir kurumsal yönetim kodu bir kotasyon şartı olabilmektedir. Bunun yanı sıra şirketler kanununda yapılan bir referans ile bu prensipler maddî hukuk kuralları içine dahil olabilmektedir. Ayrıca, kanunî olarak bağlayıcı kuralların yargıçlarca yorumlanmasında kurumsal yönetim kodu prensiplerinin dikkate alınması mümkündür. Son olarak kurumsal yatırımcıların kendileri için önemli olan kurumsal yönetim prensiplerini kamuya açıklamak hatta şirketlere yatırım yapmak için bu prensiplere uyulduğu hususunu bir önşart olarak koymak konusunda bir eğilim göstermektedir. Bkz. Grundmann, European Company Law, s. 271-272. Diğer taraftan Uy veya Açıkla prensibine AB mevzuatında kanunî bağlayıcılık gücü verilmiştir. Bkz. Directive 2006/46/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 amending Council Directives 78/660/EEC on the annual accounts of certain types of companies, 83/349/EEC on consolidated accounts, 86/635/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of banks and other financial institutions and 91/674/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of insurance undertakings [OJ L 224/1, 16.08.2006]. Ancak bu durumun söz konusu direktifin uygulama alanı bulduğu ülkelerdeki kurumsal yönetim kodlarının içeriğinin ihtiyârî yapısını bozmadığı öne sürülmektedir. Bkz. Laga/ Parrein, s. 111.

⁷⁵ Laga/ Parrein, s. 111; Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 3.

⁷⁶ Örneğin, Avusturalya’da “Öyle Değilse Neden” (If Not Why Not) olarak tanımlanan prensip, 2009 tarihli Güney Afrika kaynaklı King Raporu’nda “Uygula veya Açıkla” olarak nitelenmiştir. Bkz. Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 32. Bahsi geçen King Raporu’nda ayrıca 2002 tarihli Amerikan Sarbanes-Oxley Kanunu sonrasında, kurumsal yönetim prensiplerine uymamanın kanunî yaptırımlara bağlanması nedeniyle Amerikan yaklaşımı “Uy veya Sonucuna Katlan” (Comply or Else) olarak tanımlanmıştır. Bkz. King Report on Governance for South Africa 2009, Institute of directors in Southern Africa, 2009, s. 6-7 [http://african.ipapercms.dk/IOD/KINGIII/kingiiiireport/ (05.06.2013)]. İlk düzenlendiği

kurumsal yönetim kodunun ortak noktası kod prensiplerine uyumun zorunlu tutulmaması ancak kod tarafından öngörülen temel prensip veya tavsiyeye uyulmaması durumunda belirli formda bir izah veya kamuya açıklama yapılmasının gerekli kılınmasıdır⁷⁷.

Kurumsal yönetim koduna tâbi şirketler söz konusu kod hükümlerini dikkate almak zorundadır. Diğer bir deyişle bu düzenlemeleri yok sayamamaktadırlar. Bununla birlikte şirketler anılan düzenlemelere uymadığını ve gerekçesini kamuya açıklamak suretiyle, genellikle kod içinde öngörülen hükümleri uygulamaktan imtina edebilmektedirler⁷⁸. Bu prensip şirkette değişkenlik gösteren pek çok farklı durumun dikkate alınmasına ve şirketlerin kurumsal yönetim kurallarına uyumunun piyasa tarafından kontrol edilmesine olanak sağlamaktadır⁷⁹. Kurumsal yönetim kodları, şirketlerin iç yapısı ve işleyişinde büyük değişiklikler yapılmaksızın şirketlerin daha etkin bir kurumsal yönetim pratiği geliştirmesi yönünde itici bir güç olmaktadır. Bahsi geçen kodların bu dinamik işlevi nedeniyle kurumsal yönetimin içerikten çok metotla ilgili bir olgu olduğu vurgulanmaktadır⁸⁰. Bağlayıcı olmayan söz konusu kuralların, kanunî bağlayıcılığı olan kurallar kadar etkin olabildiği ve hatta gönüllü uyumun zorunlu bir uyuma göre daha etkili olabildiği savunulmaktadır⁸¹.

şekliyle Alman hukukunda kurumsal yönetim kodundan uygulamadaki sapmalar şirketlerce açıklanmak zorunda olmakla birlikte bu sapmaların gerekçesinin istenmemesi nedeniyle Alman sistemi “Uy veya Bildir” (Comply or Disclose) sistemi olarak nitelenmekteydi. Alman Şirketler Kanunu md. 161’de gerçekleştirilen Alman sisteminde de “Uy veya Açıkla” prensibinin uygulanmaya başlandığı kabul edilmektedir. Bkz. Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, Appendix 1, Detailed Legal Analysis, Final Report, 23 September 2009, s. 117 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923appendix1_en.pdf (05.06.2013)]; Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 32.

⁷⁷ Bkz. Du Plessis, J. J./ Hargovan, A./ Bagaric, M.: Principles of Contemporary Corporate Governance, 2nd. Edition, Cambridge University Press, Cambridge 2011, s. 97.

⁷⁸ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 3; Laga/ Parrein, s. 111; Bauen/ Venturi, s. 292.

⁷⁹ Wymeech, yapılan araştırmalara dayanarak kurumsal yönetim kodlarına, yöneticilerin ücretlerinin kamuya açıklanması hususu gibi çok hassas bazı maddeler hariç olmak üzere, büyük ölçüde uyum sağlandığını, iyi kurumsal yönetim pratiğinin şirketin özellikle pay değerine etkisine bağlı olarak çoğu yazar tarafından kurumsal yönetim kodlarının piyasa zorlamasıyla hazırlandığını öne sürmüştür. Bununla birlikte yazar, ayrıca bunun matematiksel bir gerçeklik ifade edemeyeceğini, zira çok başarılı şirketlerden bazılarının kurumsal yönetim ilkelerine uymamayı tercih etmelerine rağmen olumsuz finansal etkiler veya şirket hiselerinin piyasa değeri üzerinde olumsuz etkilerle karşılaşmayabildiğini vurgulamıştır. Bkz. Wymeersch, Implementation of the Corporate Governance Codes, s. 406-407.

⁸⁰ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 4.

⁸¹ Bununla birlikte söz konusu etkinlik, Hollanda’da kurumsal yönetimde öz düzenlemenin etkisi üzerine yapılan bir araştırmada sorgulanmıştır. Söz konusu çalışmada, Hollanda’da kurumsal yönetim konusundaki özel sektör girişimiyle hazırlanan Peters Komitesi raporunun şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları üzerinde önemli bir etki sağlamadığı tespitine ulaşılmıştır. Ayrıca bu çalışmaya göre şirket değeri ile kurumsal yönetim tercihleri arasında bir ilginin varlığını ispatlamak mümkün olmamaktadır. Dolayısıyla zorlama içermeyen bir gözetime dayanan girişimlerden fazla beklentili olmamak gerektiği savunulmuştur. Bkz. De Jong, A./ De Jong, D.V./ Mertens, G./ Wasley, C. E.: “The Role of Self-Regulation in Corporate Governance: Evidence and Implications from The Netherlands”, January 9, 2004, Simon School of Business

Diğer taraftan kurumsal yönetim prensiplerinin bu şekilde ihtiyârî uygulanma biçiminin, prensiplere uyum, sorumluluk, bağlayıcı kurallarla ilişkiler, rekabete aykırı durumlar yaratmak suretiyle bazı sakıncaları olduğu öne sürülmüştür⁸². Ancak kurumsal yönetim ilkelerinin “Uy veya Açıkla prensibi” ile ilkelere dayalı kurallar aracılığıyla uygulanmak yerine, kanunî bir düzenlemeye konusu olmasının bu gibi zorunları çözüp çözemeyeceği tartışmalı bir husustur. Bunun nedeni kanun koyucu tarafından öngörülen yükümlülüklerin kurumsal yönetim alanında modern şirketlerin karmaşık yapısını dikkate almaya imkan tanımaması olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla genellikle kurumsal yönetim alanında klasik kanunî düzenlemelerden ayrılınması desteklenmektedir⁸³.

Ancak bu durum kanun koyucunun bu alanda hiç müdahalesinin olmayacağı anlamı taşımamaktadır. Zira kanunî düzenlemelerin kendine özgü avantajları bulunmaktadır. Bu nedenle gerekli kanunî alt yapının varlığı ve etkin işleyişinin temin edilmesi ve genel kabul görmüş asgari standartların tespiti gerekli görülmektedir⁸⁴. Örneğin kamuyu aydınlatma hususu bir kanunî düzenleme gerektirmekte olup, esnek bir yaklaşımla düzenlenmesi mümkün bulunmamaktadır. Zira kamuyu aydınlatmanın anlamlı olduğu durumlarda söz konusu bilgilerin açıklanması şirketlerin ihtiyarına bırakılamayacaktır⁸⁵.

Working Paper No: FR 00-20, s.32-33 [<http://ssrn.com/abstract=246952> (05.06.2013)]. Söz konusu kuralların etkinliği ayrıca başka yazarlarca da sorgulanmıştır. Bkz. Laga/ Parrein, s. 112.

⁸² Hopt, K.J.: “Comparative Company Law”, The Oxford Handbook of Comparative Law (eds: Reimann, M./ Zimmermann, R.), Oxford 2006, s. 1183.

⁸³ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 4.

⁸⁴ Wymeersch, Corporate Governance Codes and Their Implementation, s. 4-5; Hopt, Comparative Company Law, s. 1183-1184.

⁸⁵ Bkz. Report prepared for the European Corporate Governance Conference of October 18, Hopt, K./ García, J. G./ Rickford, J./ Rossi, G./ Christensen, J. S./ Simon, J./ Winter, J., The Hague, The Netherlands, European Corporate Governance in Company Law and Codes, s. 61. *Kraakman*, bazı gerekçeler öne sürerek bağlayıcı kuralların yalnızca kamuyu aydınlatma alanında zorunlu olduğuna işaret etmiştir. Bu konudaki ilk gerekçe şirkette içeriden öğrenen konumundaki yöneticiler ile pay sahipleri arasındaki menfaat çatışması olarak karşımıza çıkmaktadır. Kamuya açıklanması gerekli bilgiler ne ölçüde şirket açısından kötü ise yöneticiler bu hususları açıklamaktra o ölçüde isteksiz olacaktır. Şirketteki blok pay sahipleri de benzer şekilde kötü haberleri şirket hisse senedi fiyatını düşürecek endişesiyle açıklamak istemeyecektir. Zorunlu kamuya aydınlatma yükümlülüğünün bulunmadığı bir ortamda, sermaye piyasalarında şirket yöneticilerinin şirketle ilgili olarak öğrendikleri kötü haberleri gizli tutacakları varsayılmaktadır. Bu durum şirket hiss senetlerinin piyasa değerini düşürecektir. Son olarak kamuyu aydınlatma söz konusu olduğunda şirkete menfaatleri ile sosyal menfaatler arasında farklılaşma söz konusu olmaktadır. Kamuyu aydınlatma geniş bir yelpazadaki yatırımcıların maddî menfaatlerini koruyucu etki yaparken şirket açısından bir yük teşkil edebilecektir. Bkz. *Kraakman*, R. H.: “Disclosure and Corporate Governance: An Overview Essay” in *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, (eds: Ferrarini, G/ Hopt, K. J./ Winter, J./ Wymeersch, E.), Oxford University Press, 2004, s. 100.

II. Halka Açık Anonim Şirketlerin Yönetiminde Pay Sahipleri ile Yöneticiler Arasındaki Menfaat Çatışması Sorunu

A. Menfaat Çatışması Sorununu Açıklamada Kullanılan Terminoloji

İnceleme konumuz olan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesi⁸⁶ halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorununun çözümü için önerilen kurumsal yönetime özgü yöntemlerden birisini oluşturmaktadır. Bu kısımda inceleme konumuz olan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin ve kurumsal yönetim araçları içinde bu kavramın yerinin anlaşılabilmesi için Anglo-Amerikan hukukunda bu sorunun açıklanmasında esas alınan unsurlara ve pay sahipleriyle yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasının hukuka yansımına yer verilecektir.

Kurumsal yönetim kavramının ortaya konulması ve kurumsal yönetime özgü olarak geliştirilen hukukî yöntemlerin açıklanması bazı zorluklar içermektedir. Bir önceki kısımda incelendiği üzere, Anglo-Amerikan hukuku kökenli kurumsal yönetim kavramının tanımlanması kolay değildir. Anılan kavram, şirketler hukukuna ilişkin Anglo-Amerikan yaklaşımının farklılığı nedeniyle kıta Avrupası hukuku kavramlarıyla tam olarak örtüşmemektedir. Buna bağlı olarak, birçok hukuk düzeninde kurumsal yönetim kavramının kanunî bir terim olarak tanımlanmasından kaçınılmış, bu kavramın esaslı unsurları ortaya konulmak suretiyle işlevsel olarak ele alınması tercih edilmiştir.

Bu husustaki temel sorun kullanılan terminoloji konusunda ortaya çıkmaktadır. Öncelikle kurumsal yönetim kavramı ekonomi ve yönetim stratejisi kaynaklı teorilerin hukuken tanınması sonucu ortaya çıkmıştır. İkinci olarak, bu kavram, Anglo- Amerikan hukuku kaynaklı olarak ortaya çıkmış olduğundan, hukuken düzenlenmesi de bu kültürde hâkim olan, sözleşme kaynaklı teorilerin ekonomi doktrininde öne sürülen “Vekâlet Problemi” esas alınarak yorumlanması yoluyla gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak hem kurumsal yönetim kavramı hem de kurumsal yönetime özgü yöntemler Anglo-Amerikan

⁸⁶ Kurumsal yönetim normu olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği tanımlanırken, “menfaat sahibi olmayan”, “bağımsız”, “şirket dışından”, “icracı olmayan”, “şirket çalışanı olmayan” ve “tarafsız” gibi kavramlar kullanılmıştır. Çalışmamız kapsamında genel kategorizasyon amacıyla, kapsayıcı mahiyeti dikkate alınarak hukukumuzda esas alınan “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği” üst kavram olarak kabul edilmiştir. Bu konudaki terminoloji tartışması için Bkz. İkinci Bölüm, I.C.1.

ekonomi literatüründeki terimler esas alınarak tasnif edilmiştir. Aşağıda incelenecek olan “Vekâlet Problemi”ni tanımlamada kullanılan, “Vekâlet” (*Agency*), “Asıl” (*Principle*), “Vekil” (*Agent*), “Vekâlet Maliyeti” (*Agency Cost*) gibi kavramlar bu tercihi yansıtmaktadır. Pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasının hukuka yansımaları ve bu sorunu önlemek üzere geliştirilen hukukî yöntemlerin sınıflandırılmasında bahsi geçen kavramlar, ekonomi hukukuna ait olup, bunların hukuk literatüründe ya karşılığı bulunmamakta ya da üstlendikleri anlamlar farklı olmaktadır⁸⁷. Bu nedenle, bu kısmın tümünde ve çalışmanın ilerleyen kısımlarında bahsi geçen kavramlara ilişkin açıklamalarda bu terminolojinin kullanılması zorunluluğu doğmuştur.

B. Merkezîleşmiş Yönetim

1. Şirket Yönetiminin Pay Sahipliğine Bağlı Olmaması

Kurumsal yönetim tartışması, temelde pay sahipliği ile yönetim ve şirket kontrolünün ayrıştığı çok ortaklı şirketlere yönelik olmuştur⁸⁸. Çok ortaklı anonim şirketlerde yönetim işlevinin, pay sahipleri tarafından şirkete sermaye sağlanması işlevinden ayrılarak, yönetim kuruluna verildiği ve belli derecede uzmanlaştığı görülmektedir. Hatta bu kapsamdaki büyük şirketlerde bir yöneticiler hiyerarşisi gelişmekte ve bunlar arasında şirkette uzun süre çalışmış olanlar ve uzmanlaşan yöneticiler, yönetim kurulunda yer almaktadır. İngiliz hukukunda kullanılan terimle *Managing Director*, Amerikan hukukunda kullanılan ve uluslararası alanda büyük ölçüde kabul gören terimle ise *Chief Executive Officer (CEO)*⁸⁹ olarak nitelenen, şirketin en üst düzey yöneticisi ticaret hayatında şirketin en büyük pay sahiplerinden daha fazla bilinir olmuştur. Şirkette yönetimin delege edilmesi “Merkezîleşmiş Yönetim” (*Centralised Management*) olgusuna vücut vermekte olup, bu durum birçok nedene bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Öncelikle ortaklık yapısı kolayca

⁸⁷ Anglo-Amerikan hukukuna yabancı hukuk sistemlerinde “Vekâlet Teorisi” ve buna bağlı kavramların açıklanmasında, bu terminolojinin kullanılması kaçınılmaz olmaktadır. Örneğin, “Vekâlet Teorisi” Alman hukukuna da yabancı olmakla birlikte, bu hukukta tanınmıştır. Bkz. Saenger, s. 150-151 (“*This theory which meanwhile became established in German corporate law...*”). Alman doktrininde, Du Plessis, Großfeld, Saenger ve Sandroc, anılan teriminin iki kademeli kurul yapısına sahip Alman hukukuna yansımaları açıklarken, ekonomi hukuku kökenli ve Anglo-Amerikan hukukuna ait bu terminolojiyi aynen kullanmaktadır. Bkz. Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./ Saenger, I./ Sandroc, O.: “An Overview of German Business or Enterprise Law and the One-Tier and Two-Tier Board Systems Contrasted”, *German Corporate Governance in International and European Context*, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./ Luttermann, C./ Saenger, I./ Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, s. 8; Saenger, s. 154-155.

⁸⁸ Bauen/ Venturi, s. 293.

⁸⁹ *Managing Director* ve *Chief Executive Officer (CEO)* kavramlarıyla ilgili terminoloji açıklamaları için Bkz. İkinci Bölüm, I.A.1.

değişebilen çok ortaklı şirketlerde pay sahiplerinin karar alması etkin olmamaktadır. Zira yönetim kararlarının rutin olarak çok sayıda ortağın bir araya gelerek alınması durumunda karar alma süreci son derece yavaş ilerleyecektir. İkinci olarak pay sahiplerinin yönetim konusundaki uzmanlık eksikliği yönetimin bu konuda uzmanlaşmış kişilere bırakılmasını zorunlu kılmaktadır. Son olarak hiçbir pay sahibinin büyük bir paya sahip olmadığı çok ortaklı bir tüzel kişilikte pay sahipleri, şirketin etkin yönetilmesi için şirket politikalarına katılmak yerine pasif kalmayı tercih etmektedir⁹⁰.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, merkezîleşmiş yönetimin dayanağına ilişkin argümanlar pay sahiplerinin hiçbirinin tek başına veya grup olarak şirketin hâkimiyetini⁹¹ elde tutacak durumda olmaması varsayımına dayanmaktadır. Şirkette hâkim ortak bulunması durumunda karar alma sürecinin yavaşlaması ve yönetime katılmada pasiflik konuları gündeme gelmeyecektir. Çünkü, hâkim ortak veya ortaklar şirket yönetim kurulunun oluşturulmasında söz sahibi olacak ve şirket adına karar verme yetkisinin kalabalık pay sahipleri grubundan yönetim kuruluna geçmesini sağlayacaktır. Ancak böyle bir durumda her ne kadar yönetim kurulu şirket adına karar alıcı bir rol üstlense de burada merkezîleşmiş bir yönetimden bahsedilmesi imkânsızdır. Zira burada yönetim kurulu pay sahiplerinden ayrı uzmanlaşmış bir yönetim ifa etmekten ziyade şirkette hâkim olan pay sahibinin iradesine bağımlı kalmaktadır⁹².

2. Berle-Means Şirketi Kavramı

Pay sahipliği ile şirket yönetim ve kontrolünün ayrıştırıldığı “Merkezîleşmiş Yönetim” olarak tanımlanan durum, ekonomistlerin ortaya koyduğu “Vekâlet Problemi” (*Principal-*

⁹⁰ Davies, Company Law, s. 103-104; Armour J./ Hansmann H./ Kraakman R.: “What is Corporate Law”, The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach (eds:Kraakman, R./ Armour J./ Davies, P./ Enriques, L./ Hansmann, H./ Hertig, G./ Hopt K.J./ Kanda, H./ Rock, E.), Oxford University Press, 2009, Second Edition, s. 13.

⁹¹ Hâkimiyet, bir başka şirketin yönetimine fiilen hâkim olunması olarak tanımlanmaktadır. Ancak fiilî hâkimiyetin varlığının tespitindeki güçlük nedeniyle hâkimiyetin varlığının tespit edilmesi amacıyla çeşitli ülke hukuklarında uygulama alanı bulan “kontrol” kavramıyla, genel olarak bir şirketin karar alma mekanizması üzerinde etki edebilecek, oy çokluğu, yönetimde çoğunluk vb. hukukî araçlar tanımlanmakta ve bu araçlara sahip olunmasına hukukî sonuçlar bağlanmaktadır. Bu iki kavram hukukî birbirine çok yaklaşmakla birlikte, kontrol kavramı, fiilî durumdan ziyade hesaba konulan sermaye veya oy oranlarını dikkate alması nedeniyle kesin ölçütler içermekte ve hem uygulama kolaylığı hem de hukuk güvenliği sağlamaktadır. Bu konuda detaylı bilgi için Bkz. Okutan Nilsson, G.: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009, s. 81-100.

⁹² Davies, Company Law, s. 105.

Agent Problem) olarak adlandırılan⁹³ hususa vücut vermektedir. “Vekâlet Problemi” ise kurumsal yönetimin en önemli unsurlarından biri olarak yönetim kurulu üzerinde yoğunlaşılmasına neden olmuştur⁹⁴. “Vekâlet Problemi” ilk defa 18. Yüzyılda *Adam Smith* tarafından ortaya atılmış⁹⁵, ancak 20. yüzyılda büyük uluslararası şirketlerin ortaya çıkışıyla şirketlerde pay sahipliği ile yönetim hâkimiyeti ve yönetim gücünün ayrıştırılması konusu gündeme gelene kadar literatürde tartışma konusu olmamıştır⁹⁶.

“Merkezîleşmiş Yönetim” ve “Vekâlet Problemi”nin ilk olarak tanımlanması ise 1930’lu yıllarda *Adolph A. Berle* ve *Gardiner C. Means* tarafından yapılmış olup, bu iki yazar tezlerinde, şirket kontrolünün tek bir pay sahibi veya grupta yer almadığı, diğer bir deyişle dağınık ortaklık yapısına sahip büyük şirketlerde “Merkezîleşmiş Yönetim” olgusunun geliştiği ve bu durumun pay sahiplerinin şirket üzerindeki kontrolünü kaybetmesine yol açtığını öne sürmüştür⁹⁷.

Berle ve Means’in çalışmasında ortaya konulan pay sahipliği ve şirket kontrolünün ayrıştığı şirket yapısının⁹⁸ ekonomik temeli şu şekilde işlemektedir: Ölçek ekonomilerinin yapısı gereği temel endüstrileri büyük şirketler yönlendirmektedir. Anılan şirketlerin sermaye ihtiyacı sınırlı sayıda büyük pay sahibinin karşılayamayacağı kadar yüksek olduğundan, sistemin işleyebilmesi için dağınık pay sahipliği kaçınılmaz olmaktadır.

⁹³ Bu kavram hukukî anlamda vekâlet ilişkisine işaret etmekten ziyade esasen ekonomi kaynaklı bir ilişkiyi tanımlamaktadır. Ancak aşağıda detaylı olarak belirtildiği üzere şirket ilişkisi bağlamında ortaya çıkan ihtiyaçlar nedeniyle hukukî meselelerde de inceleme konusu olmaktadır.

⁹⁴ Davies, *Company Law*, s. 103; Bauen/ Venturi, s. 293.

⁹⁵ Modern ekonominin duayeni olarak bilinen Adam Smith “An Inquiry Into the Nature And Causes of The Wealth of Nations” isimli kitabında çok ortaklı anonim şirketlerin her zaman bir yönetim kurulunca yönetildiğini, yönetim kurulu üyelerinin ise kendilerine ait olmayan bir paranın idaresini üstlenmeleri nedeniyle, söz konusu görevi kendilerinin özel şirketlerini işleteceği ihtiyatla yapmasının beklenemeyeceğini, dolayısıyla bu tür şirketlerde ihmal ve savurganlığın her zaman ön plana çıkabileceğini ifade ederek “Merkezîleşmiş Yönetim” ve “Vekâlet Problemi”nin varlığına işaret etmiştir. Bkz. Smith, A.: *An Inquiry Into the Nature And Causes of The Wealth of Nations*, A Penn State Electronic Classics Series Publication, 2005, s. 606-607 [http://www2.hn.psu.edu/faculty/jmanis/adam-smith/Wealth-Nations.pdf (23.06.2011)].

⁹⁶ Bauen/ Venturi, s. 293-294.

⁹⁷ Bkz. Berle, A. A./ Means, G.C.: *The Modern Corporation and Private Property*, The Macmillan Company, New York 1932, s. 3 vd. Bu tez üzerine farklı yazarlar tarafından birçok değerlendirme yapılmıştır. Bkz. Davies, *Company Law*, s. 103-104; Bauen/ Venturi, s. 294; Cheffins, *History and the Global Corporate Governance Revolution*, s. 5-6; Cheffins, B. R.: “Putting Britain on the Roe Map: The Emergence of the Berle-Means Corporation in the United Kingdom”, Revised draft of a paper presented at the 1999 Tilburg Conference on Convergence and Diversity in Corporate Governance Regimes and Capital Markets, February 2000, s. 5 [http://ssrn.com/abstract=218655 (23.06.2011)].

⁹⁸ Söz konusu şirket yapısı Berle ve Means tarafından ortaya konulduğundan, bu tür şirketler bazı kaynaklarda “Berle-Means Şirketi” (Berle-Means Corporation) olarak kısaltılmakta olup burada söz konusu kısaltma benimsenmiştir. Bkz. Cheffins, *History and the Global Governance Revolution*, s. 6; Roe, M. J.: *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton. New Jersey, 1994, s. 93; Cheffins, *Putting Britain on the Roe Map*, s. 7 vd.

Dolayısıyla çok ortaklı şirketlerde sadece pay sahipliği ile yönetim gücünün ayrışmasının ötesinde, şirketin ortaklık yapısının dağınık hale gelmesi söz konusu olmaktadır⁹⁹.

Pay sahipliği ve şirket kontrolünün ayrışması sayesinde şirket yöneticileri, şirketin büyük pay sahipleri ile olan bağları veya şirkete sermaye katkısı sağlamalarına bağlı olarak seçilmemektedir. Bunun yerine yöneticilerin yönetsel becerileri seçilmelerinde esaslı ölçüt olacağından bu durum şirket için faydalı olacaktır¹⁰⁰.

Diğer taraftan, şirket yönetimine katılım işlevi pay sahiplerinden hiç biri tarafından yerine getirilememektedir. Pay sahipleri, şirket yönetim kurulu üyelerine şirket işlerini görmek üzere yönetimi devrederken şirket işlerinden uzaklaşmaktadır. Bunun yanı sıra dağınık ortaklık yapısı nedeniyle, pay sahipliğinden doğal olarak kaynaklanan gözetim işlevini de yerine getirmekte zorlanmaktadır¹⁰¹.

Gerçekten, uzmanlaşma sonucu ortaya çıkmış olan “Merkezîleşmiş Yönetim” bazı sakıncaları da beraberinde getirmektedir. Kişilere bağlı olmayan yönetim hiyerarşisinin yıkıcı etkilerinden birisi gereksiz bir bürokrasi yoğunluğuna yol açmalarıdır¹⁰². Ancak daha önemlisi, yöneticiler sahip oldukları yetkileri ağırlıklı olarak pay sahipleri yerine kendi menfaatleri doğrultusunda kullanabilir hatta yönetim politikalarını kendi menfaatleri çerçevesinde yönlendirebilir veya bunlar söz konusu olmasa bile başarılı bir yönetim sergileyebilir¹⁰³.

Diğer bir deyişle dağınık ortaklık yapısına bağlı olarak şirketteki pay oranlarının düşüklüğü şirket işlerinin yönetimine katılması konusunda pay sahiplerini olumsuz etkilerken şirketi yönetenler kişisel menfaatlerini ön planda tutma yönünde daha fazla olanağa sahip olmakta, bu durum yatırımcılar üzerinde, ekonomistlerce tanımlandığı üzere, “Vekâlet Maliyeti” (*Agency Costs*) olarak yansımaktadır¹⁰⁴. Dolayısıyla pay sahipleri,

⁹⁹Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 5; Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 13; Bauen/ Venturi, s. 294. Detaylı analiz için Bkz. Berle/ Means, s. 47 vd.

¹⁰⁰Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 13; Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 6.

¹⁰¹Berle/ Means, s. 47 vd.; Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 14; Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 6; Bauen/ Venturi, s. 294.

¹⁰²Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 13.

¹⁰³Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 13; Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 5-6; Davies, Company Law, s. 110

¹⁰⁴Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 14; Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 6; Davies, Company Law, s. 110.

şirketi yönetme gücünü yöneticilere sahip oldukları yetkilerin kullanımını gözetim altına almaksızın devredemeyecektir. Bu durumda, şirket açısından, söz konusu gözetim işlevinin maliyetinin merkezîleşmiş yönetimin getirdiği avantajları aşması durumunda, merkezîleşmiş yönetim sorgulanır hale gelecektir¹⁰⁵.

“*Berle-Means Şirketi*”nin diğer şirket yapılarına, örneğin yatırımcı ve aile kökenli blok pay sahipliği yapısındaki şirketlere üstünlüğü tartışılabilirse de küreselleşmenin de şirket yapılanmaları üzerindeki etkileri sonucu “*Berle-Means Şirketi*”nin model olarak dünyada etkinliğinin arttığı sonucuna varılmaktadır. Zira Kıta Avrupası’nda ve piyasa merkezli Asya ekonomilerinde, hisse senetlerinin halka arzının giderek artmakta olduğu ve halka açık şirketlerde blok pay sahibi olanların paylarını belli bir dereceye kadar elden çıkardığı görülmektedir¹⁰⁶.

3. Merkezîleşmiş Yönetimde Yönetim Kurulunun İşlevleri

a. Yönetim İşlevinin Uzmanlaşmış Yönetim Kuruluna Verilmesi

Çok ortaklı şirketlere ilişkin olarak; kurumsal yönetim, pay sahipliği, sermaye piyasaları ve iş hayatı gelenekleri, farklı hukuk sistemlerinde (örneğin; Kıta Avrupası, Anglo-Amerikan ve Japon hukukunda) ciddi farklılıklar içermektedir¹⁰⁷. Bununla birlikte, söz konusu şirketlerin temel ayırt edici özelliklerinin tüm ülke hukuk sistemlerinde ortak olduğu ifade edilmektedir¹⁰⁸. Bu bağlamda şirkette yönetim işlevinin uzmanlaşmış yönetim kuruluna delege edilerek pay sahiplerinden ayrıştırılması, diğer bir deyişle “Merkezîleşmiş Yönetim”, söz konusu ayırt edici özelliklerden birisini oluşturmaktadır¹⁰⁹.

¹⁰⁵ Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 13; Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 6-7; Davies, Company Law, s. 110.

¹⁰⁶ Cheffins, History and the Global Governance Revolution, s. 14-15; Cheffins, Putting Britain on the Roe Map, s. 7; Davies, Company Law, s. 110.

¹⁰⁷ Bu konuda Bkz. Hopt, K. J./ Wymeersch, E. (eds.): Comparative Corporate Governance, Essays and Materials, de Gruyter 1997, s. 3 vd; Roe, M. J.: Political Determinants of Corporate Governance, Oxford University Press, 2003; Gilson/ Roe, s. 871 vd.; Roe, M. J.: “Some Differences in Corporation Structure in Germany, Japan, and the United States”, Yale Law Journal, Volume 102, Issue: 1993, s. 1927-2003; Black, B. S./ Coffee, J. C.: “Hail Britannia?: Institutional Investor Behaviours Under Limited Regulation”, Michigan Law Review, Volume 92, 1994, s. 1997 vd.

¹⁰⁸ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law, s. 1, 5; Davies, Company Law, s. 8.

¹⁰⁹ Diğer ayırt edici özellikler; tüzel kişilik sahibi olma, sınırlı sorumluluk, payların serbestçe tedavül etmesi ve yatırımcıların pay sahipliğine bağlı hakları olarak tasnif edilmektedir. Bu konuda Bkz. Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law, s. 1, 5-16; Davies, Company Law, s. 8-14.

Bu çerçevede kurumsal yönetim literatüründe, bilgi birikimi olan, şirketi tanıyan ve güçlü bir yönetim kurulunun varlığı öteden beri gerekli sayılmıştır. Şirketler hukukunda karar alma gücü ve yönetim yetkisini münhasıran pay sahipleri tarafından dönemsel olarak seçilen yönetim kuruluna bırakılmaktadır. Şirkette karar verme yetkisinin belli kişilere delege edilmesi çok ortaklı şirketlerde otorite boşluğu oluşmaması açısından büyük önem taşımaktadır.¹¹⁰.

b. Yönetim Kurulu ile Şirket Yöneticilerinin Ayrışması

“Merkezîleşmiş Yönetim” kapsamında değerlendirildiğinde yönetim kurulunun dört önemli niteliği bulunmaktadır. İlk olarak, yönetim kurulu, en azından şeklen şirkette yönetici olarak çalışan kişilerden ayrılmaktadır¹¹¹. Yönetim kurulu ile ücretli şirket yöneticileri arasındaki bu ayrışma, yönetim kurulu yapılanmasında tek kademeli veya iki kademeli sistemin tercih edilmesine bağlı olarak değişiklik göstermektedir. İki kademeli kurul yapısında şirketin üst düzey yöneticileri ilk kademede yer alırken, şirketin ücretli yöneticileri bağımsız üyelerin yer aldığı ikinci kademe olan gözetim kurulunda yer almamaktadır. Tek kademeli yönetim kurulu söz konusu olduğunda, bunun aksine, ücretli yöneticiler yönetim kurulu üyesi olabilmekte ve hatta yönetim kurulunda etkin olabilmektedir¹¹².

Şirket yönetim kurulu üyeleri ve yöneticileri arasındaki hukukî konum farklılığı dolayısıyla, pay sahiplerinin onayını gerektirmeyen şirket kararları yönetim kurulunun veya ücretli yöneticilerin kendi başına alabilecekleri kararlar olarak ayrılmaktadır. Söz konusu ayırım uyarınca iş hayatına ilişkin kararların alınması ve uygulanması ücretli şirket yöneticilerinin yetkisinde kalmaktadır. Bu kararlar uyarınca yapılan işlemlerin gözetimi ile kararların onaylanması ve yöneticilerin işe alınması ise yönetim kurulunun yetkisinde olmaktadır. Bu ayırım, bir yandan ücretli yöneticiler tarafından alınan kararların

¹¹⁰ Bkz. Laga/ Parrein, s. 101; Carriere, G./ Cowen, A./ Marco, J. A./ Monson, D./ Pievani, F./ Rasker, T.: “European Corporate Governance: A Changing Landscape?”, MIT Sloan School Management 50th Annivesary Research Project, October 2002 Celebrations, s. 22 [http://sloanweb.mit.edu/50th/pdf/corpgoveuropepaper.pdf (07.06.2013)]. Ayrıca İngiltere’deki Birleşik Kuralların öncüsü *Hampel* Raporu’nda da belirtildiği üzere şirket yönetim kurulu üyeleri kurumsal yönetim tartışmasının merkezinde değerlendirilmektedir. Bkz. Committee on Corporate Governance, Final Report, London 1998, para. 1.15 [http://www.ecgi.org/codes/documents/hampel.pdf (07.06.2013)].

¹¹¹ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 13.

¹¹² Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 13.

etkinliğinin sağlanması açısından, bir yandan da şirketle ilişkiye giren üçüncü kişilerin hukukî işlem güvenliği açısından önem taşımaktadır¹¹³.

c. Yönetim Kurulu ile Pay Sahiplerinin Farklılaşması

Merkezîleşmiş yönetim kapsamında bir diğer önemli özellik, yönetim kurulu ile pay sahiplerinin farklılaşması hususudur. Bu kapsamda yönetim kurulu, büyük ölçüde veya tamamen pay sahipleri tarafından seçilmiş olmakla birlikte, yönetim kurulunun pay sahiplerinden ayrı bir organ olduğu kabul edilmektedir¹¹⁴. Yönetim kurulunun bu şekilde ayrı bir organ olarak varlığı ve şirketi ilgilendiren temel kararlar dışında genel kuruldan ayrı olarak işlem yapabilmesi, şirkette karar alma ve uygulama maliyetini önemli şekilde düşürmektedir¹¹⁵.

Bunun dışında azınlıkta kalan pay sahipleri veya şirket çalışanlarının yönetim kurulunda yer almaları durumunda karar alma mekanizmasına doğrudan iştirakleri söz konusu olabilmektedir¹¹⁶. Ayrıca belirli kişilerin şirket adına karar vermek üzere seçilmesinin, bu kişilerin ahlaki ilkeler ve sosyal baskılar aracılığıyla, seçilmiş olmaya bağlı hesap verme yükümlülüğünün ötesinde, şirketteki tüm menfaat grupları lehine belli ilkeler çerçevesinde hareket etmesini zorlayıcı bir etken olduğu öne sürülmektedir¹¹⁷.

d. Yönetim Kurulunun Şirketin Pay Sahipleri Tarafından Seçilmesi

Yönetim kurulu üyelerinin önemli bir kısmı şirketin pay sahipleri tarafından seçilmektedir. Bu durum yönetim kurulunun pay sahiplerinin menfaatlerini korumak konusunda kayıtsız kalmalarına engel olmak açısından önem taşımaktadır. Zira pay

¹¹³ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 13-14. Bu hususta ayrıca Bkz. Fama, E./ Jensen, M. C.: “Agency Problems and Residual Claims”, Journal of Law and Economics, Volume 26, Issue: 2, 1983, s. 328-332.

¹¹⁴ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 14; Armour, J./ Whincop, M. J.: “The Proprietary Foundations of Corporate Law”, Oxford Journal of Legal Studies, 2007, Volume 27, Issue: 3 s. 438; Hart, O.: “An Economist’s Perspective on the Theory of the Firm”, Columbia Law Review, Volume: 89, 1989, s. 1758; Davies, Company Law, s. 104.

¹¹⁵ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 14; Armour/ Whincop, s. 439; Hart, s. 1758-1759; Davies, Company Law, s. 1045.

¹¹⁶ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 14; Armour/ Whincop, s. 440-441; Hart, s. 1759; Davies, Company Law, s. 104-105.

¹¹⁷ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 14; Armour/ Whincop, s. 441; Hart, 1759; Davies, Company Law, s. 105.

sahipleri şirkette alınan kararların fayda ve maliyetine doğrudan muhatap oldukları halde sözleşmesel bir koruma altında değildir¹¹⁸.

e. Yönetim Kurulunun Çok Üyeli Olması

Yönetim kurulu esasen birden çok üyeli olarak öngörülmektedir. Anglo-Amerikan hukukunda yerleşik olarak düzenlenen ve tek bir kişiye (*trustee*) yönetim ve temsil yetkisi veren özel trust müessesesinin¹¹⁹ aksine, bir gruba bu yetkilerin verilmesini sağlayan bu yapının benimsenmesi yönetim kurulu üyelerinin karşılıklı olarak gözetim ve denetim işlevini gerçekleştirmesi açısından faydalı bulunmuştur¹²⁰.

C. Pay Sahipleri İle Yöneticiler Arasındaki Menfaat Çatışması Sorununun Hukukî Değerlendirilmesi

Ekonomistler tarafından, çok ortaklı şirketlerde merkezîleşmiş yönetim çerçevesinde yönetim kuruluna yetki devrinin faydaları ve gözetimin maliyeti konusundaki analizlere çok önemli katkılar sağlanmış olmakla birlikte¹²¹, analiz edilen ilişkinin açıklanması için kullandıkları “vekâlet” teriminin bir hukukî müessese olan vekâlet kavramından farklı olduğunu ifade etmek gerekir. Öncelikle yönetim kurulu üyeleri hukukî pay sahiplerinin değil şirketin vekili kabul edilmektedir¹²². Daha önemlisi hukukî anlamda vekâlet ilişkisi vekilin asıl adına ve/veya hesabına asılın hukukî durumunda değişiklik yapma yetkisine sahip olmasını gerektirirken, buradaki ilişki daha çok fiilî bir bağımlılığı ifade

¹¹⁸ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law, s. 14.

¹¹⁹ İçtihat ve nesafet hukukunun (*common law/equity system*) bir arada uygulanması suretiyle ortaya çıkmış olan Anglo-Amerikan hukuka özgü “*Trust*” kavramı, bir malvarlığına ilişkin mülkiyet hakkının, güvene dayalı bir ilişki çerçevesinde kanunî mülkiyete sahip kişi (*Manager-trustee*) ile faydalanan malik (*Recipient-beneficial owner*) arasında bölünebilmesine olanak sağlamaktadır. Bu sayede “*Trustee*”, “*Trust*” işlemine konu olan malvarlığı ile ilgili olarak “*Beneficial Owner*” olan kişiyi temsil etme hakkının yanı sıra, bu malvarlığı üzerinde idare ve müstakil olarak tasarrufta bulunabilme haklarına da sahip olmaktadır. Trust hukukunun ifa ettiği işlevler ile, sözleşme ve vekâlet hukukunun işlevlerinin karşılaştırılması için Bkz. Hansmann, H./ Mattei, U.: The Functions of Trust Law: A Comparative Legal And Economic Analysis, New York University Law Review, Volume 73, No: 1, 1998, s. 439-445. Trust’ın Türk hukuku bakımından değerlendirilmesi için Bkz. Küçükgüngör, E.: “Anglo-Amerikan Hukukunda Trust Kavramı, Trust’ın Tarihi Gelişimi ve Roma Hukukuna Dayanan Kıta Avrupası Hukuku Bakımından Değerlendirilmesi”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt XXIII, S. 2, Ankara 2005, s. 5 vd.

¹²⁰ Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law s. 14.

¹²¹ Bu konuda klasik analiz aşağıda inceleneneceği üzere Jensen ve Meckling tarafından yapılmıştır. Bkz. Jensen, M. C./ Meckling, W. H.: “Theory of the Firm: Managerial Behavior”, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, October, 1976, Volume 3, No: 4, s. 305-360.

¹²² Davies, Company Law, s.110.

etmektedir¹²³. Diğer bir deyişle, ekonomistlerin bakış açısıyla, bir kimsenin menfaati diğer bir kişinin hareketlerine bağlıysa bu kişi “Asıl” (*Principle*), hareketi gerçekleştiren ise “Vekil” (*Agent*) olarak kabul edilmekte olup, bu ilişki hukukî anlamdaki vekâlet ilişkisinden çok daha geniş bir alanı kapsamaktadır¹²⁴.

“Vekâlet Problemi”¹²⁵, vekilin kendi menfaati yerine asılın menfaati doğrultusunda hareket etmesinin nasıl sağlanacağı konusunda çözüm aramaktadır¹²⁶. Bir tarafın (vekil) diğer taraf (asıl) için belirli bir edimde bulunmayı taahhüt ettiği tüm sözleşmesel ilişkiler potansiyel olarak vekâlet sorununu barındırmaktadır. Buradaki temel zorluk, vekilin sözleşme konusu işlerle ilgili olarak asıla göre daha fazla bilgiye sahip olması ve vekilin söz verdiği şekilde davranacağı konusunda asılın emin olamamasıdır. Sonuç olarak, vekilin yüklendiği edimin niteliğinden ödün vermek suretiyle kendi menfaati doğrultusunda hareket etme riski bulunduğundan, vekilin gerçekleştireceği edimin değerinin azalmaması için asılın oldukça maliyetli bir gözetim gerçekleştirmesi gerekmektedir. Bu durumda vekil tarafından üstlenilen yüküklülükler karmaşıktıkça hem kendisine verilen inisiyatif hem de vekâlet maliyeti artmaktadır¹²⁷.

Ekonomistlerin tasnifiyle, şirketler söz konusu olduğunda “Vekâlet Problemi” üç temel şekilde ortaya çıkmaktadır¹²⁸. İlk olarak “Vekâlet Problemi” pay sahipleri ile yöneticiler arasında görülmektedir. Burada pay sahipleri asıl, yöneticiler ise vekil konumunda olmakta ve bu iki grup arasında oluşacak bir menfaat çatışması “Vekâlet Problemi”ni doğurmaktadır¹²⁹. İkinci tür “Vekâlet Problemi” çoğunluk pay sahipleriyle azınlık pay sahipleri arasında ortaya çıkmaktadır. Bu durumda şirket hâkimiyetini elinde tutmayan pay sahipleri asıl, yönetim hâkimiyetine sahip pay sahipleri ise vekil olarak kabul

¹²³ Davies, Company Law, s.110-111.

¹²⁴ Davies, Company Law, s. 111; Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 35.

¹²⁵ Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015, No: 12-09, s. 226. Ekonomistler tarafından ileri sürülerek geliştirilen “Vekâlet Problemi” kavramı için Türk hukuk doktrinde “Temsil Problemi” ifadesi de kullanılmaktadır. Bkz. Şehirali Çelik, F. H.: Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2008, s. 38 vd.

¹²⁶ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 35; Grundmann, European Company Law, s. 44.

¹²⁷ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 35; Grundmann, European Company Law, s. 44. Örneğin Bkz. Ross, S.: “The Economic Theory of Agency: The Principal’s Problem”, American Economic Review, Volume 63, No:12, 1973, s. 134 vd; Pratt, J. W./ Zeckhauser, R. J.: “Principals and Agents: An Overview”, Principals and Agents: The Structure of Business (eds: Pratt J. W./ Zeckhauser, R. J.), Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 1985, s. 2-3.

¹²⁸ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 36.

¹²⁹ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 36.

edilmektedir. Burada hâkimiyete sahip olan pay sahiplerinin azınlık pay sahiplerini istismar etmesi riski sorun oluşturmaktadır¹³⁰. Son olarak “Vekâlet Problemi” şirketin kendisi ile şirketle hukukî ilişkiye giren kişiler (alacaklılar, şirket çalışanları, müşteriler gibi) arasında olmaktadır. Bu tür “Vekâlet Problemi”nde vekil konumunda olan şirketin, şirketle hukukî ilişkiye girmiş olanları istismar etmesi riski temel sorunu oluşturmaktadır¹³¹.

Anglo-Amerikan hukukunda ağırlıklı olarak şirketin varlığını sözleşme unsuruna dayandıran teoriler kabul görmüştür. Modern şirketlere ilişkin pek çok unsurun “Vekâlet Problemi” temeline dayanarak açıklanması, son 30 yıllık süreçte şirketler hukuku teorisinin şekillenmesinde çok etkili olmuştur¹³². Bu kapsamda geliştirilen sözleşmeler ağı teorisi, kurumsal yönetim olgusunun ve bu kapsamda ekonomistlerin ortaya koyduğu şekliyle “Vekâlet Problemi”nin hukuken tanınmasında önemli rol oynamıştır¹³³. Sözleşmeler Ağı Teorisi, esasen şirkete ait bir teori olmaktan ziyade, belirli tür şirketlerde “Vekâlet Problemi”ne ilişkin bir teori olarak görülmektedir¹³⁴. Bu teorinin tanımlayıcı bir model,

¹³⁰ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 36. Bu sorun, şirkette kontrol sahibi olan pay sahiplerinin şirkette pay oranı az olmasına rağmen şirket kontrolünü imtiyazlı payları nedeniyle elinde tutması durumunda çok daha belirgin hale gelmektedir. Enriques, L./ Volpin, P.: “Corporate Governance Reforms in Continental Europe” (2007) 21 Journal of Economic Perspectives, 2007, Volume 21, No:1 s. 122-125.

¹³¹ Her üç tür ilişkide söz konusu olan “Vekâlet Problemi” birden fazla “asıl” bulunması durumunda karşımıza çıkmaktadır. Özellikle birden fazla asılın menfaatleri de kendi içinde farklı ise (Bu durum ekonomistler tarafından “heterojen öncelikler” olarak adlandırılmıştır.) vekilin istenen yönde hareket etmesini temin etmek daha zorlaşmakta, bunun sonucunda asıl konumunda olanlar, kolektif hareket etmelerini önleyen koordinasyon maliyetiyle karşı karşıya kalmaktadır. Bkz. Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 36; Buchanan, J. M./ Tullock, G.: “The Calculus of Consent: Logical Foundations Of Constitutional Democracy”, 1962, The Online Library of Liberty A Project Of Liberty Fund, Inc., s. 51-88 [http://files.libertyfund.org/files/1063/Buchanan_0102-03_EBk_v6.0.pdf (29.02.2016)]; Olson, M.: The Logic of Collective Action, Public Goods and the Theory of Groups Harvard Economic Studies, Volume CXXIV, Harvard 1965, University Press Twentieth printing, 2002, s.43 vd. Bu kişiler açısından “Vekâlet Problemi” iki yönlü sonuç doğurmaktadır. İlk olarak asıllar arası koordinasyon zorlukları, bu kişilerin vekile karar alma konusunda daha fazla yetki devrinde bulunmalarına yol açmaktadır. Bkz. Easterbrook/ Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, s. 66-67. İkinci ve daha zorlu bir husus ise asıl konumundaki bir grup kişinin vekilin gerçekleştirmesi gereken belirli bir hedef seti üzerinde uzlaşması zorlaştıkça, vekilin doğru hareket etmesini sağlamak da o ölçüde zorlaşmaktadır. Bkz. Kanda, H.: “Debtholders and Equity Holders”, Journal of Legal Studies, Volume, 1992, s. 440-441, 444-445; Hansmann, H.: The Ownership of Enterprise, The Belknap Press of Harvard University Press, 1996, s. 39-44.

¹³² Hayden, G. M./ Bodie, M.T.: “The Uncorporation and the Unraveling of 'Nexus of Contracts' Theory”, Michigan Law Review, Vol. 109, 2011, s. 3.

¹³³ Sözleşmeler ağı teorisi için detaylı olarak Bkz. Hayden/ Bodie, s. 3 vd; Bratton, W. W.: “The Nexus of Contracts Corporation: A Critical Appraisal”, Cornell Law Review, Volume 74, Issue: 3, 1989, s. 415-423; Bainbridge, S. M.: “The Board of Directors as Nexus of Contracts”, Iowa Law Review, Volume 88, Issue: 1, 2002, s. 9 vd; Kornhauser, M.: “The Nexus of Contracts Approach to Corporations: A Comment on Easterbrook and Fischel”, Columbia Law Review Volume 89, No:7, 1989, 1449 vd; Ulen, T. S.: “The Coasean Firm in Law and Economics”, Journal of Corporation Law, Volume 18, Issue: 2, 1993, s. 303 vd.

¹³⁴ Hart, vekâlet teorisinin şirketi tanımlayacak önemli sorulara cevap veremediğini öne sürmüştür. Bkz. Hart, s. 1759. McInerney, bu paradigma üzerinde çalışan akademisyenlerin şirkete ait teoriler yerine şirketi kontrol

kuralcı bir formül veya her ikisinin karışımı olup olmadığı konusunda bir netlik bulunmamakla birlikte¹³⁵, “Vekâlet Problemi”nin hukuken tanınmasına olanak sağlayan bu teori Anglo-Amerikan şirketler hukuku doktrinde baskın olarak kabul görmüştür¹³⁶.

Pay sahipliğine ilişkin hukukî analizlerde ekonomistlerin de katkılarıyla ortaya konulan sözleşmeler ağı teorisi¹³⁷, şirketi kendi lehine hareket eden farklı taraflarla akdedilen bir grup sözleşmenin tarafı olarak görmekte olup, şirket tüzel kişiliği, farklı taraflarla sözleşme yapmak üzere oluşturulmuş bir yapı olarak tanımlamaktadır¹³⁸. Sözleşmeler ağı teorisi kapsamında şirket üzerindeki pay sahipliği bir anlamda göz ardı edilmekte, pay sahipleri şirketin sahibi olmak yerine, şirket yöneticileri, çalışanları, tedarikçileri veya müşterileri gibi, şirketle ortak menfaatleri gereği sözleşme ilişkisi içine giren taraflardan biri olarak kabul edilmektedir¹³⁹.

edenlere ilişkin teoriler önerdiğini söylemektedir. Bkz. McInerney, T. F.: “Implications of High Performance Production and Work Practices for Theory of the Firm and Corporate Governance”, Columbia Business Law Review, Volume: 2004, Issue: 1, s. 137–38. Benzer şekilde Rock ve Wachter, ortaya konulan bu modelin bir anlamda şirketin mevcudiyetini baştan var sayarak, şirket yapısı içindeki bir probleme (şirketin işlemesi için temel stratejik öneme sahip finansal sözleşmeler) yoğunlaştığını savunmuştur. Bkz. Edward, B./ Rock, E. B./ Wachter, M. L.: “Islands of Conscious Power: Law, Norms, and the Self-Governing Corporation”, University of Pennsylvania Law Review, Volume 149, Issue: 6, 2001, s. 1624, 1629.

¹³⁵ Bazı sözleşme teorisyenleri, sözleşmeler ağı kavramının esasen gerçek bir önerme olmadığını öne sürmüştür. Bkz. McChesney, F. S.: “Economics, Law, and Science in the Corporate Field: A Critique of Eisenberg”, Columbia Law Review, Volume 89, Issue: 7, 1989, s. 1537; Bainbridge, The Board of Directors as Nexus of Contracts, s. 11; Velasco, J.: “Shareholder Ownership and Primacy”, University of Illinois Law Review, Issue: 3, 2010, s. 919.

¹³⁶ Hayden/ Bodie, s. 3-4.; Eisenberg, M. A.: “The Conception That the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual Nature of the Firm”, Journal of Corporation Law, Volume 24, 1998, s. 824. İngiliz hukuk doktrinde şirketlerin tarihi gelişiminin şirketlerin temelde bir sözleşmeler ağı olarak kabulünü desteklediği ortaya konulmuştur. Bu bağlamda söz konusu tarihi gelişimin detayları için Bkz. Cheffins, B.: Company Law, Theory, Structure and Operation, Clarendon Press, Oxford 1997, s. 36-46. Brudney, sözleşmeler ağı modelini, geleneksel sözleşme teorisinin ideolojik amaçlarını dağıtmak ortaklık yapısındaki çok ortaklı büyük şirketlere taşınması olarak nitelemiştir. Bkz. Brudney, V.: “Corporate Governance, Agency Costs, and the Rhetoric of Contract”, Columbia Law Review, Volume: 85, No: 7, 1985, s. 1409-1410.

¹³⁷ Sözleşmeler ağı teorisi, şirketin varlığını sözleşme unsuruna dayandıran teori kapsamında geliştirilen üç temel modelden birisidir. Söz konusu modellerin detaylı incelenmesi için Bkz. Parkinson, s. 188- 190. Sözleşmeler ağı teorisinin pozitif alt yapısı ve ona eşlik eden ilişkiler Jensen ve Meckling tarafından ortaya konulmuştur Bkz. Jensen/ Meckling, s. 311. Bu konu hukuk literatürüne Easterbrook ve Fischel tarafından eklenmiştir Bkz. Easterbrook/ Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, s. 3 vd.; Easterbrook, F./ Fischel, D.: “Voting in Corporate Law”, Journal of Law & Economics, Volume 26, Issue: 2, 1983, s. 395 vd. Easterbrook ve Fischel’in bu teorisinin ana savunucuları olduğuna ilişkin yorumlar için Bkz. Klausner, M.: “The Contractarian Theory of Corporate Law: A Generation Later”, Journal of Corporation Law, Spring 2006, Volume 31 Issue: 3, s. 780; Hayden/ Bodie, s. 4.

¹³⁸ Bkz. Parkinson, s. 178; Hansmann, s. 18.; Cheffins, Company Law, s. 31-32; Grundmann, European Company Law, s. 268; Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law, s. 6. Bazı yazarlar şirketin doğasında esas olarak sözleşmesel bir ilişki olduğu varsayımından hareketle şirket yapısının sözleşme taraflarınca şekillendirildiğini öne sürmektedir. Bkz. Hayden/ Bodie, s.1; Easterbrook/ Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, s. 6-7; Black, B. S.: “Is Corporate Law Trivial?: A Political and Economic Analysis”, Northwestern University Law Review, Volume 84, 1990, s. 542.

¹³⁹ Bkz. Parkinson, s. 178; Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law, s. 6; Hayden/ Bodie, s. 3.; Jensen/ Meckling, s. 311. Dallas, sözleşmeler ağı modelinin pek çok tarafın kendi menfaati doğrultusunda sözleşme ilişkisi içine girdiği bir piyasayı tanımladığını öne sürmüştür. Bkz. Dallas, L. L.: “Two Models of

Bu kapsamda şirket de pay sahiplerince ortak olunacak bir tüzel kişilik olmaktan çıkmakta, taraflar arası sözleşme yapılmasını sağlayıcı bir araç olmaktadır. Bu yapıda pay sahiplerinin sermaye paylarına sahip olmaları, şirketin sahibi olmaları anlamına gelmemekte, şirkette üretimin her bir unsuruna başka bir taraf sahip olmaktadır¹⁴⁰. Bu anlamda şirket girdilerin üretime yönlendirilmesi ve ürünlerin nasıl paylaşılacağını gösteren bir seri sözleşmeyi temsil etmektedir¹⁴¹.

Söz konusu teori kapsamında şirketçe akdedilen ve şirketin diğer taraflarla girdiği bir veya birden çok ilişkiye ilişkin sözleşmeler “Piyasa Sözleşmeleri” ve “Pay Sahipliği Sözleşmesi” olarak ikiye ayrılmaktadır¹⁴². Pay sahipliği ilişkisi kapsamındaki sözleşmede, şirketin taraf olduğu sözleşmenin diğer tarafını, şirkete sermaye koyan pay sahipleri oluşturmakta olup, bu pay sahipleri, iç kurumsal yönetim mekanizmaları yardımıyla şirket üzerinde doğrudan etkide bulunabilmektedir¹⁴³.

Şirketin süreklilik içeren bir sözleşmeler ağı olarak değerlendirmesi, ilişkisel (relational) veya karşılıklı bağımlılık içeren (symbiotic) sözleşmeler olgusunu karşımıza çıkarmaktadır. Bu kapsamda ilişkisel (relational) veya karşılıklı bağımlılık içeren (symbiotic) sözleşmelerin en belirgin özelliği, karşılıklı edimlerin tam olarak belirli olmamasıdır¹⁴⁴. Değişime dayalı sözleşmelerde karşılıklı yükümlülükler açık şekilde tanımlı olup, esas sorun, bu yükümlülüklerin yerine getirilmesinin sağlanmasıdır. Oysa

Corporate Governance: Beyond Berle and Means”, 1998, University of Michigan Journal of Law Reform, Volume 22, Issue: 1, 1998, s. 23.

¹⁴⁰ Parkinson, s. 178; Hansmann, s. 19.

¹⁴¹ Parkinson, s. 178; Hansmann, s. 19-20.

¹⁴² Parkinson, s. 178; Hansmann, s. 20.

¹⁴³ Parkinson, s. 178; Hansmann, s. 20. Sözleşmeler ağı teorisinin farklı versiyonları içinde en baskın olan uygulama uyarınca, pay sahipleri, diğer talep sahipleri arasında son sırada yer almaları nedeniyle, pay sahipliğine bağlı hakları (örneğin, oy kullanmak veya güvene dayalı yükümlülüklerin yerine getirilmesi gibi) için şirketle pazarlıkta bulunmaktadır. Bu hususta deataylı bilgi için Bkz. Gulati, G. M./ Klein, W. A./ Zolt, E. M.: “Connected Contracts”, UCLA Law Review, Volume 47, 2000, s. 892; Black, B. S.: “Corporate Law and Residual Claimants”, Draft, May 2001, Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 217, s. 14 vd [http://ssrn.com/abstract=1528437 (10.03.2016)]. Söz konusu teorisinin pay sahipliğini merkez almayan varsayımlara dayanan versiyonu için Bkz. Klausner, M.: “Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts”, Virginia Law Review, Volume 81, Issue: 3, 1995, s. 758-760. Diğer taraftan Gulati, Klein ve Zolt, sözleşmeler ağı teorisini eleştirmiş ve aynı sözleşmesel teori üzerine alternatif bir model olan Bağlantılı Sözleşmeler (Connected Contracts) modelini öne sürmüştür. Ortaya koydukları modelde sözleşme tarafları arasında bir üstünlük, hiyerarşi, öne çıkan bir taraf veya güvene dayalı bir ilişki mevcut olmayıp, bunun yerine şirketle ilişkili farklı taraflar arasında bir dizi sözleşme seti olduğu kabul edilmektedir. Bağlantılı Sözleşmeler teorisinin incelenmesi için Bkz. Gulati/ Klein/ Zolt, s. 894 vd. Bağlantılı Sözleşmeler teorisinin eleştirisi için Bkz. Bainbridge, S. M.: “The Board of Directors as Nexus of Contracts: A Critique of Gulati, Klein & Zolt's 'Connected Contracts' Model”, Research Paper No: 02-05, UCLA School of Law, January 2002, s. 3 vd [http://ssrn.com/abstract=299743 (12.06.2013)].

¹⁴⁴ Grundmann, European Company Law, s. 44.

ilişkisel sözleşmelerde her iki tarafın ilişkiden menfaat elde etmesini teminen, karşılıklı yükümlülüklerin sadece genel çerçevesi çizilmektedir. Bu tür sözleşmeler, karşılıklı ilişki çerçevesinde gelecekte olacakların belirsizliğine rağmen, karşılıklı olarak birlikte çalışmak suretiyle, ortak ilişkiden her iki tarafın da menfaat elde etmesi esasına dayanmaktadır¹⁴⁵. İlişkisel sözleşmeler vasıtasıyla sözleşmeler ağının işleyişinde kendi lehine hareket eden farklı taraflarla akdedilen bir grup sözleşmenin tarafı olarak görülen şirket açısından “Vekâlet Problemi” kendini göstermektedir. Kurumsal yönetim kavramı ve buna özgü yöntemlerin geliştirilmesi bu eksene dayandırılmıştır¹⁴⁶.

Vekâlet ilişkisinin maliyetini, vekil açısından üstlendiği yükümlülükleri yerine getirebilmek için gösterdiği çaba oluşturmaktadır. Asıl içinde vekilin kendi lehine davranmasını sağlamak üzere yaptığı sözleşmeler, vekilin hareketlerinin gözetimi ve asılın bu çabalarında başarısız olması durumunda katlanmak zorunda kalacağı maliyet vekâlet maliyeti olmaktadır¹⁴⁷. Bu kapsamda “Vekâlet Problemi”nin çözülmesi için geliştirilen farklı yöntemler, farklı maliyetleri gündeme getirmektedir¹⁴⁸. Bu konuda başlıca yöntemler; vekilin kendi menfaatine davranmasını önleyici şirketler hukuku kuralları çerçevesinde geliştirilen yöntemler, çatışan menfaatlerin bağdaştırılması suretiyle çıkar çatışmasını önleyici kurumsal yönetime özgü yöntemler ve son olarak da kendi menfaatine hareket etmenin önüne geçmek üzere piyasa güçlerinin devreye sokulmasıdır¹⁴⁹.

Hukukî ve ekonomik kavramlar bazen, şirket yöneticilerinin pay sahiplerinin vekili olarak kabul edildiği 19’uncu yüzyıl İngiliz hukukundaki gibi, tamamen örtüşebilmekte zaman zaman da yöneticilerin şirketin vekili olduğu ancak yetkilerini pay sahipleri

¹⁴⁵ Grundmann, European Company Law, s. 44. Diğer bir ifadeyle, tarafların süreklilik arz eden karşılıklı işbirliğine dayalı sözleşmeler ilişkisel sözleşme olarak tanımlanmakta olup, bu tür bir sözleşmenin esas dayanağını, sözleşmeden ziyade tarafların zaman içinde aralarında oluşturduğu resmî olmayan karşılıklı anlaşmalar ağının oluşturduğu ifade edilmektedir. Bkz. Cheffins, Company Law, s. 153. İlişkisel sözleşmeler teorisinin önemli unsurları için Bkz. Gordon, R. W.: “Macaulay Macneil, and the Discovery of Solidarity and Power in Contract Law” Wisconsin Law Review, Volume 1985, Issue: 3, 1985, s. 565 vd; Linzer, P.: “Uncontracts: Context, Contorts and the Relational Approach, 1988, Annual Survey of American Law, Issue: 1, 1988, s. 151-66.

¹⁴⁶ Grundmann, European Company Law, s. 44; Parkinson, s.179. Bainbridge, bağlayıcı nitelikteki şirketler hukuku kurallarının ne şekilde uygulanacağı hususunun, sözleşmeler ağı modeli kapsamında net şekilde açıklanamamasını bu modele ilişkin önemli bir zafiyet olarak nitelemiştir. Bkz. Bainbridge, S. M.: “Community and Statism: A Conservative Contractarian Critique of Progressive Corporate Law Scholarship”, Cornell Law Review, Volume 82, Issue: 4, 1997, s. 860. Sözleşmeler ağı teorisi çerçevesinde, bağlayıcı nitelikteki şirketler hukuku kurallarının ne şekilde uygulanacağına ilişkin tartışmalar için Bkz. Eisenberg, Nexus of Contracts, s. 823-825.

¹⁴⁷ Grundmann, European Company Law, s. 44; Parkinson, s.179.

¹⁴⁸ Grundmann, European Company Law, s. 44-45; Parkinson, s.179.

¹⁴⁹ Grundmann, European Company Law, s. 45; Parkinson, s.179.

tarafından kontrol edilen esas sözleşmeden aldığı kabul edilen modern görüşte olduğu gibi kısmen örtüşebilmektedir. Ancak birçok alanda bu iki bakış açısı hiç çakışmamaktadır. Örneğin azınlık pay sahiplerinin fiilî olarak çoğunluk pay sahiplerine bağımlı olmaları, onların çoğunluk adına hareket etmek üzere hukuken yetkilendirildiği anlamı taşımamaktadır¹⁵⁰. Ancak son yıllarda ekonomik ve hukukî açıdan var olan bu ciddi yaklaşım farkına rağmen, hukukî açıdan, özellikle kurumsal yönetim kapsamında ekonomistlerin bakış açısı önem kazanmıştır. Bunun nedeni olarak son yıllarda şirketlerde fiilî bağımlılığın hukukî anlamdaki vekâlet ilişkisine oranla daha yaygın olması ve bu fiilî durumun da şirketler hukukuna ilişkin düzenlemeler yapılırken dikkate alınmasının zorunlu olduğunun kabul edilmesidir¹⁵¹. Bu çerçevede, şirketler hukukunun önemli bir bölümü, yöneticilerin gözetiminin pay sahipleri açısından maliyetini azaltacak hukukî yöntemler üzerine yoğunlaşmıştır¹⁵².

D. Yönetim Kurulunun Etkin Çalışmasını Teminen Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu Arasındaki İlişkilerin Düzenlenmesi

1. Genel Olarak

Hukukta “Vekâlet Problemi”yle ilgili olarak geniş bir yöntem yelpazesi üretilmiş olup, önerilen yöntemler temel bir ayırımla aşağıdaki tabloda gösterildiği üzere iki ana kategoriye dayandırılmaktadır¹⁵³. Buna göre birinci grupta asılın vekil üzerindeki kontrolünün artırılmasını sağlamaya yönelik yöntemler (Pay sahiplerinin kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan ilke ve kurallar), ikinci grupta ise doğrudan vekilin iradesine etki etmek üzere uygulanacak yöntemler (Yöneticilerin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar) yer almaktadır¹⁵⁴. Pay sahiplerinin kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan ilke ve kurallar; pay

¹⁵⁰ Davies, Company Law, s. 110.

¹⁵¹ Davies, Company Law, s. 110-111.

¹⁵² Davies, Company Law, s. 111.

¹⁵³ Tablo 1’de yer alan yöntemler Davies tarafından, *Armour, Hansmann ve Kraakman*’ın ortak çalışmasında yer verilen tablonun ilk hali esas alınarak ortaya konulmuştur. Bkz. Davies, Company Law, s. 113. Önerilen bu yöntemler, daha sonra Armour/ Hansmann/ Kraakman tarafından, içeriği korunmakla birlikte, farklı bir sınıflamayla, “kanunî yöntemler/kurumsal yönetime özgü yöntemler” ve “önceden/sonradan uygulanan yöntemler” olarak tablolştırılmıştır. Bkz. Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, Tablo, 2.1. s. 39. İnceleme konumuz açısından, “asıla/vekile yönelen yöntemler” sınıflaması daha açıklayıcı bulunduğundan mevcut tablo tercih edilmiştir.

¹⁵⁴ Bahsi geçen yöntemler pay sahipleri ve yönetim kurulu arasındaki ilişkiye özgülenmiş olmamakla birlikte burada konumuzun mahiyeti itibarıyla bu yöntemler pay sahipleri ve yönetim kurulu açısından ele alınmaktadır. Bu çerçevede burada asıl durumunda olan şirketteki pay sahipleri, vekil durumunda olanlar ise yönetim kurulu üyeleri de dahil olmak üzere genel olarak yöneticiler olmaktadır.

sahibi olma iradesi (Şirkete Giriş/Çıkış), atama hakları (Seçme/Azletme) ve kararlara katılma (Karar Alma/Veto) hususları olmak üzere üçlü bir tasnife tâbi tutulmuştur. Yöneticilerin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar ise yetkilerini sınırlayıcı ilke ve kurallar ve teşvik edici yöntemler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Tablo 1- “Vekâlet İlişkisi” Kapsamında Şirket Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu Arasındaki İlişkileri Düzenleyen Hukukî Yöntemler				
Pay sahiplerinin kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan ilke ve kurallar			Yöneticilerin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar	
Pay Sahibi Olma İradesi	Atama Hakları	Kararlara Katılma	Teşvik Edici Yöntemler	Yetkilerini Sınırlayıcı Tedbirler
Giriş	Seçme	Karar Alma	İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği (<i>Trusteeship</i>)	Kurallar
Çıkış	Azletme	Veto	Ödüllendirme	Nesafet Hukuku İlkeleri (<i>Common Law</i>)

Önerilen yöntemler, içerikleri aynı olmakla birlikte, farklı bir açıdan sınıflandığında kanunî (*regulatory*) yöntemler ve kurumsal yönetime özgü yöntemler olmak üzere ayrılmaktadır. Bu sınıflama uyarınca pay sahiplerinin “Pay Sahibi Olma İradesi”ne yönelik yöntemler (Giriş/Çıkış) ile “Yöneticilerin Yetkilerini Sınırlayıcı Tedbirler” kanunî yöntemler içinde yer almaktadır. “Atama Hakları” (Seçme/Azletme), “Kararlara Katılma” (Karar Alma/Veto) ve “Teşvik Edici Yöntemler” ise kurumsal yönetime özgü yöntemler arasındadır. Kanunî yöntemler kural koyucu olup, vekâlet ilişkisinin oluşumunu, içeriğini ve sona ermesini düzenleyen müstakil kuralları dikte etmektedir. Buna karşılık kurumsal yönetime ilişkin yöntemler ise vekâlet ilişkisinin temel özellikleri olan hiyerarşi ve bağımlılık unsurları üzerine kuruludur. Anılan yöntemler asılı vekil karşısında ya asılın gücünü artırmak veya vekilin inisiyatifini şekillendirmek suretiyle dolaylı olarak korumayı amaçlamaktadır¹⁵⁵.

Son olarak Tablo 1’de gösterilen yöntemler uygulanma zamanına göre sınıflandırıldığında “önceden” ve “sonradan” uygulanan yöntemler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Önceden uygulanan yöntemler vekilin herhangi bir işlem yapması öncesinde, ikinci gruptaki yöntemler ise vekilin yapmış olduğu işleme yönelik olarak

¹⁵⁵ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, Table 2.1. s. 39.

uygulanmaktadır. Bu kapsamda örneğin, vekilin iradesi üzerinde yoğunlaşan yöntemlerden “Kurallar” hukukî işlem veya eylem öncesinde vekilin yapabileceklerinin çerçevesini çizmektedir. “Nesafet Hukuku İlkeleri” ise vekilin işlemlerinin sonradan değerlendirilmesinde genel prensibi ortaya koymaktadır. Diğer bir deyişle, bir kurallar, vekilin kendi kendisiyle işlem yapmasını yasaklarken, bu konudaki nesafet hukuku ilkesi, bu işlemlerin sonradan hakkaniyet ölçütüne göre değerlendirileceğini öngörebilmektedir¹⁵⁶.

Vekili teşvik edici yöntemler açısından bakıldığında, “İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesine başvurulması” (*trusteeship*) yöntemi, vekilin asıl tarafından görevlendirilmesi öncesinde vekilin asılla çakışan menfaatlerinin bertaraf edilmesini öngörmektedir. Bu kapsamda anılan yöntem önceden uygulanan bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer taraftan “Ödüllendirme” yöntemi çoğunlukla işlem sonrasında uygulanmaktadır. Zira yöneticilere sağlanacak malî haklar gelecekte oluşması beklenen belirsiz bir gelire endekslenebilmektedir. Belirtmek gerekir ki, Tablo 1’deki yöntemler ayrımı “Vekâlet Problemi”ne yardımcı olmak üzere hukukun bir araç olarak kullanılabileceği durumları işlevsel olarak anlayabilmek için yapılmış olup, kesin çizgilerle bir ayrım mümkün değildir. Zira hangi tasnif çerçevesinde yer alırsa alsın bahsi geçen on yöntemin kesiştiği noktalar mevcuttur ve belirli bir hukuk kuralı birden çok yöntemin içinde değerlendirilebilir¹⁵⁷.

2. Pay Sahiplerinin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar

Pay sahiplerinin kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan ilke ve kurallar çerçevesinde “Kararlara Katılma” yöntemi, pay sahiplerinin yönetim kurulunun karar alma sürecine katılımının artırılması yaklaşımına dayanmaktadır. En uç noktada şirkette karar alma işlevi tümüyle asıla, yani pay sahiplerine verilebilir ancak bu durum merkezîleşmiş yönetimin faydalarının tümüyle ortadan kaldırılması anlamı taşıyacaktır. Bunun yerine daha faydacı bir yaklaşım, karar alma sürecini başlatmak konusunda inisiyatifi vekile, yani yönetim kuruluna bırakmak ancak belirli tür kararları genel kurul onayına tâbi tutmak, diğer bir deyişle genel kurulda pay sahiplerine veto hakkı tanımadır¹⁵⁸. Bu grupta yer alan yöntemler “Atama Hakları” yöntemlerine oranla daha kısıtlı bir uygulama alanına sahiptir.

¹⁵⁶ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 39-40.

¹⁵⁷ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 44-45.

¹⁵⁸ Davies, Company Law, s. 114.

Bu kapsamda en temel şirket kararları (birleşme, bölünme vb) pay sahiplerinin onayını gerektirir şekilde düzenleme konusu olmakta olup, yönetsel kararları doğrudan alma hakkı ise genel olarak hukuk sistemlerinde pay sahiplerine verilmemektedir¹⁵⁹.

Pay sahiplerinin kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan diğer iki yöntem birbiriyle yakından alakalıdır. “Atama Hakları”, vekilin seçimi ve azledilmesiyle ilgili olarak asıla yetki verdiğinden, vekil üzerinde görevine son verilmesi veya ileride benzer bir göreve atanmayacağı baskısı yoluyla asılın menfaatleri çerçevesinde hareket etmesi sağlamaya yöneliktir. Bununla bağlantılı olan “Pay Sahibi Olma İradesi” yöntemi ise, asıla vekille olan ilişkisini sonlandırma hakkı vermektedir. Şirketler hukuku anlamında bu yöntem pay sahiplerinin şirkete giriş ve çıkışına imkan vermekte olup, payların serbestçe tedavülü bu yöntemi desteklemektedir. Zira payların serbestçe tedavülü sayesinde şirket yönetiminden memnun olmayan pay sahipleri şirketten ayrılabilmekte, dışarıdan kişilerin şirkette pay sahibi olması ve hatta şirketi ele geçirerek yönetimi değiştirebilmesi imkan dahilinde olmaktadır¹⁶⁰.

3. Yöneticilerin Yetkilerine İlişkin İlke ve Kurallar

a. Yöneticilerin Yetkilerinin Sınırlaması

“Vekil”in iradesine etki etmek üzere uygulanacak yöntemlerden ilk ve geniş grubu, vekilin yetkilerini sınırlayıcı tedbirler oluşturmaktadır. Bahsi geçen tedbirler kapsamında öncelikle basiret, özen ve sadakat yükümlülüğü başta olmak üzere şirket yönetim kuruluna yüklenen yetki ve sorumlulukları dengeleyici, yöneticilerin inisiyatifini kısıtlayıcı düzenlemeler bulunmaktadır. Bu kapsamda ayrıca yükümlülüklerin ihlali durumunda uygulanacak kanunî yaptırımlar veya bunun dışında alınabilecek tedbirler yer almaktadır. Bu gruba giren en bilinen kurallar, şirketin (dolayısıyla pay sahiplerinin) menfaatine zarar verecek durumlarda, vekilin belli kararları alamaması, belli hukukî işlemleri yapamamasıdır. Kanun koyucu bu kısıtlamaları hukuk kuralı olarak koyabilmekte veya

¹⁵⁹ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 42.

¹⁶⁰ Davies, Company Law, s. 115.

“Nesafet Hukuku” (*Common Law*) kapsamında uygulayıcılara daha esnek yorum kabiliyeti sunan ilkeler olarak düzenleyebilmektedir¹⁶¹.

Hem kurallar hem de nesafet hukuku ilkeleri, çok ortaklı şirketlerde vekâlet sorununun özünü düzenlemeyi amaçlamaktadır. Kurallar, ilişkinin çerçevesini önceden çizerken, nesafet hukuku ilkeleri, mahkemeleri inceleme konusu olayın gerçekleşmesi sonrasında yorum yapma durumunda bırakmaktadır. Bu şekilde nesafet hukuku zaman zaman şirketler hukukuna ait genel nitelikteki içtihatların oluşumuna yön vermektedir. Esasen kanunî düzenlemeler ve nesafet hukuku ilkelerin önemi uygulanmalarındaki etkinlik düzeyiyle ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki; iyi kaleme alınmış kanunî düzenlemeler doğrudan uygulanabilecekken, nesafet hukuku ilkelerine dayalı düzenlemelerin etkin uygulanması yargı sisteminde uzmanlaşmayı zorunlu kılmaktadır. Zira kanun koyucu hukuk yaratma sürecini mahkemelerle paylaşmaktadır¹⁶².

b. Yöneticilerin Şirket Yararına Hareket Etmesinin Sağlanması

“Vekil”in iradesine etki etmek üzere uygulanacak yöntemlerden ikinci grubu, vekili teşvik edici yöntemler olarak kategorize etmek mümkündür. Bu ikinci grupta, “Ödüllendirme” yöntemi ile icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerini kapsayan “*Trusteeship*” yöntemi yer almaktadır. Ödüllendirme yöntemi vekilin menfaatlerini asılın menfaatleriyle paralel hale getirmek suretiyle çıkar çatışmasını önlemeyi hedeflemektedir. Bu amaçla yönetim kurulu üyelerinin kazançlarının şirketin hedeflerinin gerçekleştirilmesi sonucu elde edilen başarıyla doğrudan ilişkilendirilmesi söz konusu olmaktadır¹⁶³.

¹⁶¹ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 39; Davies, Company Law, s. 114.

¹⁶² Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 39; Davies, Company Law, s. 114. Kanunlaştırma tekniği açısından “Kurallar” ve “İlkeler”in esaslarının karşılaştırılması için Bkz. Kaplow, L.: “Rules Versus Standards: An Economic Analysis”, Duke Law Review, Volume 42, Issue: 1, 1992, s. 557 vd.

¹⁶³ Şirketler hukukunda genel olarak iki tür ödüllendirme mekanizması mevcuttur. Çoğunlukla uygulanan ödüllendirme yöntemi, şirket kârının paylaşması üzerine kurulu olup, yönetimde olanların şirkete bağlılıklarını, şirket gelirinden doğrudan faydalandırılması yoluyla sağlamaya yöneliktir. Daha az uygulanan ödül mekanizması ise, performansa dayalı bir ücretlendirme rejiminin uygulanmasıdır. Burada yönetim kurulu üyeleri şirketin elde ettiği gelirden pay almamakla birlikte, şirket menfaatlerini olumlu etkileyen performansları ücretlendirilmektedir. Örneğin, Amerikan hukukunda hisse senedi edindirme planları bu çerçevede şekillenmektedir. Bkz. Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 43.

Şirketler hukuku, etkin organize olmuş çoğunluk pay sahiplerine kendi haklarını korumak konusunda, “Asıl”ın kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan iki yöntem olan “Atama” ve “Kararlara Katılma” hakları vasıtasıyla önemli yetkiler vermektedir. Söz konusu yetkiler aracılığıyla çoğunluk pay sahipleri şirket yöneticilerinin maddî teşvikleri üzerinde etkin olma gücüne sahip olmaktadır. Ancak, dağınık ortaklık yapısının hâkim olduğu çok ortaklı şirketlerde ödüllendirme yöntemi, bazen pay sahiplerinin doğrudan gözetiminin yerine geçebilmektedir. Ödüllendirme yöntemi yöneticilere tanınan malî hakların uygun düzeyde olması halinde, yöneticilerle pay sahiplerinin menfaatlerinin paralel hale geleceğini varsaymaktadır. Maddî hukuk kuralları, genellikle bu menfaat dengesini sağlamak üzere yöneticilere yapılan ödemelerin ne zaman ve ne şekilde yapılabileceğini göstermek suretiyle ödüllendirme aracını dolaylı olarak düzenlemektedir¹⁶⁴.

Yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin görev ve yetkileri üzerinde yoğunlaşan “İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesine başvurulması” (*Trusteeship*) ve “Ödüllendirme” yöntemleri aynı amaca hizmet etmekle birlikte, uygulanış biçimi açısından bu iki yöntem arasında önemli bir yaklaşım farklılığı bulunmaktadır. “Ödüllendirme” yönteminde yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin yaptıkları görev itibarıyla menfaat elde etmesine olanak sağlanmakta ve böylece pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin daha etkin çalışması sayesinde fayda sağlamaktadır. Ödüllendirme yönteminde hedeflenen amaç, performansa dayalı ücretlendirme esasının benimsenmesine bağlı olarak yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler ile pay sahiplerinin menfaatlerinin paralel hale gelmesinin sağlanmasıdır¹⁶⁵.

“İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesine başvurulması” (*Trusteeship*) yöntemi ise, farklı bir prensip uyarınca işlemekte olup, “asıl” ve “vekil” arasındaki menfaat çatışmasını önceden azaltılmasını veya ortadan kaldırılması hedeflenmektedir. Bu yöntem uyarınca yöneticilerin kendi menfaatleri doğrultusunda hareket etmek yönünde yüksek güçte ekonomik motivasyon imkanlarının olmadığı

¹⁶⁴ Enriques, L./ Hansmann, H./ Kraakman, R.: “Basic Governance Structure: The Interest of Shareholders as a Class” *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach* (eds: Kraakman, R./ Armour J. / Davies, P./ Enriques, L./ Hansmann, H./ Hertig, G./ Hopt K.J./ Kanda, H. Rock, E.), Oxford University Press, 2009, Second Edition, s. 75. Ancak yönetim kurulu üyeleri için kanun yoluyla teşvik amaçlı pay edindirme yöntemi oldukça sembolik kalmaktadır. Örneğin, Fransız Ticaret Kanunu yönetim kurulu üyelerinin şirkette en az bir pay sahibi olması zorunluluğunu düzenlemektedir. Bkz. Enriques/ Hansmann/ Kraakman, *Basic Governance Structure*, s. 75. Aynı zamanda Bkz. Fransız Ticaret Kanunu (Code de Commerce) md. L. 225-25, L. 225-72.

¹⁶⁵ Armour/ Hansmann/ Kraakman, *Agency Problems and Legal Strategies*, s. 43.

durumlarda, toplum içindeki itibar, ün gibi daha düşük güçteki motivasyon kaynaklarından etkilenerak şirket lehine hareket edeceği varsayılmaktadır¹⁶⁶.

“İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesine başvurulması” (*Trusteeship*) yöntemi çerçevesinde yönetim kurulunun etkinliğini artırmak için öngörülen araç, yönetim faaliyetinde yer almayan üyelerin sayısının ve etkinliğinin artırılmasıdır. Bu yöntemin temeli, yönetim kurulu yapısının takım ruhu ve karşılıklı hesap verilebilirlik yaratmak üzere şekillendirilmesine dayanmaktadır. Bu yöntemin en bilinen örneğini ise pek çok ülke hukukunda düzenleme alanı bulan, şirket yönetiminde yer almayan yönetim kurulu üyeleri oluşturmaktadır. Söz konusu üyeler, şirket yönetim kurulunun veya büyük pay sahiplerinin kendilerine orantısız olarak menfaat sağlayan davranışlarından bir menfaat elde etmeyen ve aldıkları kararlarda daha çok kendilerini sahip olduğu itibarı¹⁶⁷ koruma zorunluluğu hisseden kişilerden oluşmaktadır¹⁶⁸.

Kurumsal yönetimin çalışma alanına giren hususlardan, konunun merkezinde yer alan, halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorunu araştırma problemimizi teşkil etmektedir. Bu nedenle çalışmamızda konu

¹⁶⁶ Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 43. Burada bahsi geçen yüksek ve düşük güçteki motivasyon araçları terimleri, ekonomi literatüründe geleneksel olarak kullanılan ekonomik motivasyon araçları ile etik ve manevi motivasyon araçları ayırımına dayanmaktadır. Ekonomik motivasyon araçları etkili araçlar olarak kabul edilmektedir. Bkz. Williamson, O. E.: The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting, The Free Press, A Division of Macmillan, Inc., New York 1985, s.137-141; Holmstrom, B./ Milgrom, P.: “The Firm as an Incentive System”, American Economic Review, Volume 84, No. 4, September 1994, s. 972 vd.

¹⁶⁷ Bahsi geçen üyelerin kötü yönetim sergilemesi durumunda ortaya çıkan üne bağlı sonuçlar için Bkz. Yermack, D.: “Remuneration, Retention, and Reputation Incentives for Outside Directors, NYU Working Paper No. S-CG-02-08, October 2002, 25-26 [http://ssrn.com/abstract=1295258 (11.12.2013)]; Fich, E. M./ Shivdasani, A.: “Financial Fraud, Director Reputation, and Shareholder Wealth”, Journal of Financial Economics, Volume 86, 2007.

¹⁶⁸ Bkz. Armour/ Hansmann/ Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, s. 42-44; Davies, Company Law, s. 114, 190-195, 204-207. Bu yöntemin uygulanmasında esas alınan temel unsur icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği olmakla beraber, benzer şekilde, şirketin malî tablolarını ve belirli şirket işlemlerini denetleyen denetçilerin de “*trusteeship*” uygulaması kapsamında bir örnek teşkil edebilecektir. Bu durum özellikle denetçilerin temel olarak itibara dayalı kaygılarla motive olması halinde gerçekleşmektedir. Bu kapsamda belirtmek gerekir ki, denetçilerin görevlerini yerine getirmemesi durumunda itibarlarını zedeleyici bazı yaptırımlar öngörülmüştür. Örneğin, Barton, bağımsız denetim şirketi olan Arthur Andersen LLP’nin, 2002’de gerçekleşen büyük denetim skandalları ve şirket denetçisinin itibarını zedeleyen cezai müyyideler sonucunda, söz konusu şirket müşterilerinin hareket biçimlerini incelediği çalışmada, denetçilerin itibarına olan talebe ilişkin verilere ulaşılmıştır. Söz konusu çalışmada ayrıca, sermaye piyasalarında daha ön planda olan şirketlerin, itibarı yüksek olan denetçilerle çalışmak konusunda daha yüksek bir eğilimi olduğunu sonucuna varılmıştır. Bkz. Barton, J.: “Who Cares About Auditor Reputation?” Contemporary Accounting Research, Volume 22, Issue: 3, 2005. Bunun yanı sıra, bu kişilerin bağımsızlıkları ve şirket içindeki güvenilir kişi konumundaki statüleri danışmanlık sözleşmeleri aracılığıyla öngörülen bazı malî teşviklerle sağlanabilmektedir. Bkz. Coffee, Jr. C.: “What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990s”, Columbia Law and Economics Working Paper No. 214, January 20, 2003, s. 27-29 [http://ssrn.com/abstract=373581 (15.06.2014)].

vekilin iradesine etki etmek üzere uygulanacak teşvik edici (diğer bir tasnifle kurumsal yönetime özgü) yöntemler esas alınmak suretiyle sınırlandırılmıştır. Bu yöntemler içinde de yöneticilerin şirket yararına hareket etmesinin sağlanmasına yönelik olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesine başvurulması inceleme konusu yapılmaktadır¹⁶⁹.

Bu çerçevede birbirinden farklı hukuk düzenlerinde, kurumsal yönetim ilkeleri bakımından, “menfaat sahibi olmayan”, “bağımsız”, “şirket dışından”, “icracı olmayan”, “şirket çalışanı olmayan” ve “tarafsız” gibi kavramlarla ortaya konulan ve farklı işlevler yüklenen icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının değişik görünümleri ve bu farklı yönetim kurulu yapıları içinde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin ne şekilde düzenlendiği aşağıda ele alınacaktır.

¹⁶⁹ Tablo 1’de yer alan ve oldukça geniş bir alanı kapsayan “Pay sahiplerinin kontrol gücü üzerinde yoğunlaşan ilke ve kurallar”, “Yöneticilerin yetkilerini sınırlayıcı tedbirler” ile kurumsal yönetime özgü “Ödüllendirme” yöntemine bu kısımda kategorik ayrımı gösterebilmek amacıyla yer verilmiş olup, bu yöntemler çalışma konumuzun dışında kalmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

TEK KADEMELİ (*MONİST*) KURUL YAPISINDA İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ KAVRAMI VE BU KAVRAMIN FARKLI GÖRÜNÜMLERİ

I. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Ortaya Çıkması, Tarihsel Gelişimi ve Tanımı

A. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Sisteminin Ortaya Çıkması

1. Genel Olarak

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının ortaya konulması, modern kurumsal yönetim tartışmalarının sonucunda ortaya çıkan reform önerilerinin merkezinde kabul edilen konulardan birini oluşturmaktadır. Söz konusu reformların dayandığı temel görüş uyarınca, yönetim kurulu üyelerini kişisel menfaatleri yönünde hareket etmeye yönelten esas unsur, bizatihi yönetim kurulunda görev almak olmamaktadır. Anılan kişilerin menfaat çatışması, şirkette tam zamanlı üst düzey yönetici olan ve *Chief Executive Officer (CEO)* olarak nitelenen görevin üstlenilmesi dolayısıyla ortaya çıkmaktadır. Bu gibi bir unvanla şirkette görev yapan kişiler hem kendilerine sağlanan malî hakları üst düzeyde tutmak hem de yönetsel güçlerini kullanarak çok çeşitli menfaatler elde etme olanağına sahip olmaktadır¹⁷⁰. Şirket esas sözleşmesi şirketi yönetim görevini yönetim

¹⁷⁰ Davies, Company Law, s. 192-193; Davies, P.L.: Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, 7th Ed, Sweet&Maxwell: London 2003, s. 321-312. Amerikan hukukunda kullanılan ve uluslararası alanda büyük ölçüde kabul gören *Chief Executive Officer (CEO)*, iş hayatında şirket uygulamalarında kullanılan bir terim olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak bu kurumun hukukî olarak düzenlenmesi net olarak ortaya konulmuş değildir. Bu kapsamda *CEO*'nun ticari bir terim olarak ortaya çıkmış olduğu, şirketler hukuku terminolojisinde yer almadığı ve İngiliz hukukundaki *Managing Director* ile aynı göreve işaret ettiği savunulmuştur. Diğer taraftan modern şirketlerde pek çok işletme yapısı bulunması nedeniyle İngiliz hukukunda da *Managing Director* terminolojik olarak ortaya konulmuş değildir. Ancak mahkeme içtihatları aracılığıyla, yönetim kurulu üyesi (*Director*) ve idareci (*Manager*) sıfatlarını bir arada taşıyan *Managing Director* unvanlı kişinin, şirkette bazı ek fonksiyonları ifa edecek yönetim kurulu üyesi olarak atandığı ve bu görevin ek bir malî menfaat sağlayıcı olduğu kabul edilmiştir. Ancak bu kişinin, hukuken diğer yönetim kurulu üyelerinden farklı bir makamı işgal etmesi söz konusu olmamaktadır. *CEO* veya *Managing Director* pozisyonundaki üyenin şirket içindeki otoritesi ve gücüne ilişkin kamuoyunda oluşmuş algıyı kanunî zemine oturtan temel yaklaşım, *CEO* veya *Managing Director* ile şirket arasındaki ilişkiyi "Vekâlet İlişkisi"ne dayandırmak olmuştur. Bkz. Kirkbride, J./ Letza, S.: "The CEO in Law and Practice: A Study of Categorisation and Control", Corporate Governance: An International Law Review, Volume:10, No:3, July 2002, s. 136-138. Avrupa Birliği'nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında iki kademeli kurul sisteminde *Managing Director* şirketin idare organının üyesi, "Supervisory Director" ise gözetim organının üyesi olarak tanımlanmıştır. Bkz. Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, md. 2.2.-2.6.

kuruluna vermiş olsa bile, özellikle çok ortaklı şirketlerde yönetim kurulu şirket yönetimini tam zamanlı yöneticilere bırakmaktadır. Bu yöneticilerin bir kısmı aynı zamanda şirket yönetim kurulunda icracı üye olarak görev yapmakta, şirketin ana politikasını tespit ve günlük işleyişini yönetmektedir¹⁷¹. Büyük bir şirkette yöneticilik vasfı oldukça geniş güçler vermekte ve inisiyatif kullanılmasını kaçınılmaz kılmaktadır. Dışarıdan bakıldığında, şirketin yöneticilerin tercih ettiğinden farklı şekilde yönetilmesinin, pay sahiplerinin menfaatine daha uygun olduğunun ortaya konulması büyük güçlükler içermektedir¹⁷². Farklı yönetim kurulu yapılarında şirketin yönetim ve kontrolünün ne şekilde ele alındığının analizi, hem başlangıç noktası hem de giderek artan karşılaştırmalı ve disiplinler arası araştırmaların gündeminin en önemli başlıklarından birini oluşturmaktadır¹⁷³.

1980'lerin sonlarında pek çok şirket iflasının önemli bir nedeni olarak, yönetim kurulunda *Chief Executive Officer (CEO)* olarak görev yapan kişilerin diğer yönetim kurulu üyelerine karşı yeterli ölçüde hesap verebilir olmaması gösterilmiştir. Bu sorunun çözümü için öngörülen husus ise icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin (*Non-Management Director*)¹⁷⁴ sayısının ve etkinliğinin artırılması olmuştur. Bu kapsamda, bağımsız yönetim kurulu üyeliği kavramı öne sürülmüştür. Söz konusu yönetim kurulu üyeleri şirkette yönetsel yetkilere sahip olmaksızın yönetim kurulu üyeliği görevini sürdürmektedir. Bunun yanı sıra şirkette yarı zamanlı olarak görev yaptıklarından şirkete tümüyle bağımlı olmamakta ve prensip olarak sembolik ücretler almaktadırlar. Bahsi geçen yönetim kurulu üyelerinin icrada görevli olan üyeleri gözetim altında tutmasını sağlayacak unsurun bu tür görevlerin kendilerine toplumda saygınlık ve yüksek itibar sağlaması olduğu kabul edilmektedir¹⁷⁵. Bununla birlikte, itibar ve saygınlık gibi unsurların icrada görevli olmayan üyelerin etkin çalışabilmesi için, yeterli motivasyon sağlayıp sağlayamayacağı, bu mümkün olsa bile bu kişilerin şirket üzerinde baskı gücü olan

[[http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:EN: PDF \(04.05.2012\)](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:EN: PDF (04.05.2012))]. *Managing Director* kavramı İngiliz içtihat hukukunda bahsi geçen şekilde tanımlanmakla birlikte, uluslararası alanda bu kavrama atfedilen anlam açısından yeknesaklık olmadığından, çalışmamızda terim İngilizce olarak kullanılmıştır.

¹⁷¹ Cheffins, Company Law, s. 603-604.

¹⁷² Davies, Company Law, s. 193.

¹⁷³ Bkz. Hopt, K. J./ Leyens, P.C.: "Board Models in Europe, Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France and Italy", European Corporate Governance Institute Working Paper Series in Law, Working Paper No: 18/2004, January 2004, s. 2-3 [<http://ssrn.com/abstract=487944> (13.02.2012)].

¹⁷⁴ Terminoloji tartışması için Bkz. İkinci Bölüm, I.C.1.

¹⁷⁵ Davies, Company Law, s. 194.

yönetim kurulu üyeleri karşısında yeterli bilgi ve güce sahip olup olamayacağı, ampirik tartışmalara da konu olmaktadır. Bu sorun, özellikle yönetim kurullarının icrada görevli olmayan üyelerin çoğunluğu oluşturacak şekilde şekillendirilme noktasına gelinen¹⁷⁶ ABD’de öne sürülmüştür¹⁷⁷.

2. Farklı Hukuk Sistemlerindeki Durum

a. Anglo-Amerikan Hukukunda

Amerikan kurumsal yönetim literatüründe 1950’li yılların başından 2000’li yıllara kadar olan dönemin en çarpıcı unsurlarından birisi, yöneticilerin bağımsızlığını sağlamak ve geliştirmek üzere ortaya konulan çeşitli yöntemler olmuştur. Bu yöntemlerin çoğunun dayanağı 70’li yıllarda yıllarda bir gözetim kurulu oluşturulması için gerekli ön şartları tesis etme çabasında olan kurumsal yönetim reformu olmuştur. “Bağımsız yönetim kurulu üyesi” kavramı, kurumsal yönetim literatürüne 1970’lerde gözetim rolünü gerçekleştirmeye yetkili yönetim kurulu üyesi olarak girmiştir. Bu kapsamda 1970’lerin başında, “şirket dışından olan yönetim kurulu üyeleri”, yönetim kurulunda menfaat çatışması yaratan işlemlerden doğan sorumluluktan korunmak için bir kalkan olmak üzere öne çıkan unsurlardan birisi olmuştur. Yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı hususu, 1990’larda kurumsal yatırımcılar, şirket yöneticileri ve yönetim kurulu arasında şirket ele geçirmesi süreci sonunda yapılan anlaşmanın bir parçası olarak tartışılmıştır. Son olarak bu konu 2002 sonrasında *Enron*, *Worldcom* gibi yönetim kurulu başarısızlığına bağlı şirket skandalları ile gündeme gelmiştir. Amerikan hukukunda 2002 tarihli *Sarbanes-Oxley* Kanunu aracılığıyla düzenleme konusu yapılmıştır¹⁷⁸.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri yönetim kurulu içinde güvenilir kişiler olarak yönetim kurulunun üst gözetimini gerçekleştirmek üzere görevlendirilmektedir. Amerikan perspektifinden bakıldığında, İtibara dayalı teşvik mekanizması olarak icrada görevli olmayan üyelere başvurulmasının başarı sağlayabilmesinde temel adım, anılan yönetim kurulu üyelerinin, şirket yönetiminden sistemli bir şekilde bağımsızlığının temin

¹⁷⁶ Bkz. Demott, D. A.: “The Figure in the Landscape: A Comparative Sketch of Directors’ Self-Interested Transactions”, *Law and Contemporary Problems*, Volume 62, 1999, s. 248.

¹⁷⁷ Davies, *Company Law*, s. 194. Bkz. Gilson, R. J./ Kraakman R.: “Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Shareholders”, *Stanford Law Review*, Volume, 43, No: 4, 1990-1991, s. 879.

¹⁷⁸ Gordon, J. N.: “The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices”, *Stanford Law Review*, Volume 59, 2007, s. 1477.

edilmesinin gerekli olduğudur. Bu durum, yönetim kurulunda münhasıran yönetim faaliyetinde yer almayan üyelerden oluşan bir grup yaratılmasını gerekli kılmaktadır¹⁷⁹. Yönetim kurulunun pay sahipleri tarafından yetkilendirildiği dikkate alındığında, icrada görevli olmayan bu üyelerin seçimi ve atanması konusunda kurumsal yatırımcılar önemli bir potansiyel güce sahip olmaktadır¹⁸⁰.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleriyle ilgili gereklilikler, Anglo-Amerikan sistemine dahil bir diğer hukuk çevresi olan İngiltere’de daha esnek olarak, ancak yine de önem atfedilerek düzenlenmiştir. Esasen İngiltere’de, bu tarz bir üyeliğe ilişkin zorunlu bir düzenleme dahi bulunmamaktadır. Bunun yerine, Londra Borsası’na kayıtlı şirketler, borsanın kotasyon kuralları aracılığıyla yıllık malî tablo ve raporlarında İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda öngörülen kurallara uyulup uyulmadığını açıklamak yükümlülüğündedir. Söz konusu kurallara uymayan şirketler kodda yer alan ilgili kuralı ve buna ne gerekçe ile uyulmadığını açıklamak durumundadır. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, küçük şirketler dışındaki şirketler için yönetim kurulu başkanı hariç olmak üzere, yönetim kurulunun en az yarısının yönetim kurulunca bağımsız olduğu tespit edilen icracı olmayan üyelerden oluşmasını öngörmektedir¹⁸¹. Amerikan *Sarbanes-Oxley* Kanunu bağımsız yönetim kurulu üyeleri için denetim komitesi ile sınırlı olmak üzere yer verirken, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda bu üyelere ücretlendirme komitelerinde de yer verilmekte ve her iki komitenin tüm üyelerinin bağımsız üyelerden oluşması öngörülmektedir. *Sarbanes-Oxley* Kanunu’nun aksine İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, hem ücretlendirme hem de denetim komitesinin, görevli olduğu alanlarda tümüyle yetkili olmasını aramamaktadır. Zira bu komiteler yönetim kuruluna tavsiye bulunmakla görevli ise de, yönetim kurulu açısından bu tavsiyelere uymak zorunluluğu getirilmemiştir¹⁸².

¹⁷⁹ Aşağıda daha detaylı olarak inceleneceği üzere, Amerikan Federal hukuku, bağımsız yönetim kurulu üyeleri için titiz düzenlenmiş detaylı kurallar içermekte, ancak bu kişilere sınırlı işlevler yüklemektedir. Bu konuda federal düzenlemelere oranla daha esnek kurallar içeren, ancak bağımsız üyelerin yönetim kurulunun yarısından fazlasını oluşturmasını öngören borsa kuralları dikkat çekici bir zıtlık göstermektedir. Bkz. Clarke, D. C.: “Three Concepts of the Independent Director”, *Delaware Journal of Corporate Law*, Volume 32, No: 1, 2007, s. 97; İkinci Bölüm, II.A.1.c.

¹⁸⁰ Gilson/ Kraakman, s. 888-892. Ancak İngiltere’de *Cadbury* Komitesi, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin seçiminde pay sahiplerinin etkin rol oynaması önerisine sıcak bakmamıştır. Diğer taraftan kurumsal yatırımcıların da bu konuda ısrarcı olmamaları, kurumsal yatırımcıların kendi aralarında yaşadığı menfaat çatışmaları ve bunun yanı sıra şirkette etkin olmak suretiyle hukuki ve daha geniş anlamda ekonomik alanda politik sorumluluk almaktan imtina etmelerine bağlanmaktadır. Bkz. Davies, *Company Law*, s. 195.

¹⁸¹ The UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, September, 2016, Bölüm A.1. Destekleyici Prensipler, Bölüm B. 1.2. [<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-April-2016.pdf> (05.09.2016)].

¹⁸² Bkz. İkinci Bölüm, I.B.3.a; II.B.3.

b. Alman Hukukunda

Diğer taraftan Alman kurumsal yönetim sistemi, yönetim kurulundan bağımsız olmanın her zaman pay sahiplerini korumak amacı taşımadığını göstermek açısından önemli bir örnek teşkil etmektedir. Alman hukuku halka açık şirketler için iki kademeli bir yönetim kurulu yapısı öngörmektedir. Her şirketin seçilmiş bir gözetim kuruluna sahip olduğu bu sistemde gözetim kurulu, üst düzey şirket yöneticilerinden oluşan yönetim kurulunu seçmektedir. Anılan sistemde yönetim kurulu tanım gereği şirket yöneticilerinden oluştuğundan, Alman şirketlerinde bağımsız yönetim kurulu üyeleri ancak gözetim kurulunda söz konusu olmaktadır¹⁸³.

Alman şirketler hukuku, gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını temin etmek üzere bazı önlemler almıştır¹⁸⁴. Ancak bu durum gözetim kurulunun dışarıdan gelen etkilere tümüyle kapalı olması veya kendi değerlendirmesini yaparken dış dünyadan tümüyle bağımsız hareket etmesi anlamına gelmemektedir. Tam tersine, şirket çalışanlarının yönetime katılımı esasına dayanan Alman kodeterminasyon sistemi uyarınca gözetim kurulunun belirli üyelerinin, şirket çalışanlarının temsilcisi olarak münhasır görevleri şirket çalışanlarının menfaatlerinin gözetilmesidir. Gözetim kurulundaki diğer üyeler ise, pay sahiplerinin yanı sıra bankalar veya diğer menfaat gruplarını temsil etmek üzere görev yapmaktadır. Farklı menfaat gruplarını temsilen seçilen söz konusu üyeler özellikle bağımsız olmadıkları için seçilmiş bulunmaktadır¹⁸⁵. Bu anlamda yönetim kurulunda kendisini yönetime karşı borçlu hissetmeyen üye sayısını esas alan Amerikan Federal hukukuyla kıyaslandığında, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin işlevleri konusunda Alman şirketler hukuku çok yönlü yapı ortaya koymaktadır¹⁸⁶.

“*Trussteeship*” yöntemi uyarınca, yönetim kurulunun yapısı ve kompozisyonu inceleme konusu olmakta ve yönetim kurulu içinde icrada görevli olmayan, veya yaygın kullanımıyla bağımsız üyelerin varlığı konusu ele alınmaktadır. Bu kısımda öncelikle

¹⁸³ Bkz. Üçüncü Bölüm, I.A.1.

¹⁸⁴ Bir kişi, bir şirket tarafından kontrol edilen işletmelerin hukukî temsilcisi ise, bu şirketin gözetim kurulunda yer alamamaktadır. Aynı şekilde bir şirketin yönetim kurulu üyesi aynı zamanda başka bir şirketin gözetim kurulunda görev alıyor ise bu ikinci şirketin hukukî temsilcisi de ilk şirkette gözetim kurulu üyesi olamamaktadır. Bkz. Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (*AktG*), German Stock Corporation Act Translation, 1 December 2011, Norton Rose, md. 100/2 [<http://www.nortonrosefulbright.com/files/german-stock-corporation-act-2010-english-translation-pdf-59656.pdf> (15.03.2015)].

¹⁸⁵ André, *Cultural Hegemony*, s. 69, 152.

¹⁸⁶ Clarke, *Three Concepts*, s. 99.

yöneticilerin bağımsızlığını artırıcı yöntemlerin tarihsel olarak gelişimi incelenmektedir. Kurumsal yönetim çerçevesinde bağımsızlık üyelik kavramının ortaya çıkışı Anglo-Amerikan hukuku kaynaklı olduğundan, bu gelişim aşağıda Amerikan hukukundaki gelişmeler esas alınarak açıklanmıştır. Bu hususta Amerikan hukukunda, öncelikle menfaat çatışması içeren şirket içi ilişkilere ilişkin kurallar ve standartlar ele alınmış, bu çerçevede yönetim kurulunda yapısal ve işlevsel düzenlemelere gidilmiştir. Yönetim kurulu komiteleri, özel komiteler, üst düzey toplantılar ve lider yönetim kurul üyesi kavramı tartışılmıştır. Bir sonraki aşamada ise yönetim kurulu üyelerinin seçiminde ve görevde kalmasında *CEO*'nun etkisinin azaltılması hususu yapılan düzenlemelerde esas alınan önemli bir amaç olmuştur.

B. Yöneticilerin Bağımsızlığını Artırıcı Yöntemlerin Tarihsel Gelişimi ve İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Bu Yöntemler İçindeki Yeri

1. Genel Olarak

Dağınık ortaklık yapısına sahip şirketlerde geleneksel anlayış, yönetim kurulunun önemli bir işlevinin, pay sahipliği ve şirket kontrolünün ayrışmasından doğan “Vekâlet Maliyeti”ni azaltmak olduğudur. Pay sahipleri tarafından seçilmiş olan yönetim kurulu üyelerinin, şirket yöneticilerini pay sahiplerinin menfaatleri doğrultusunda gözetim altında tutması beklenmektedir. Çok ortaklı büyük bir şirketin yönetim kurulunda kimlerin görev alacağı sorusu Amerikan hukuku’nda 1950’lerde normatif ve pozitif bir açıdan değerlendirilmiştir. Bu hususta genel olarak, yönetim kurullarının şirketin üst düzey yöneticilerinden, şirketle yakın ilişkide bulunan bazı şirket dışından üyelerden (şirket avukatı gibi) ve son olarak az sayıda kağıt üzerinde bağımsız olan, ancak şirketin *CEO*’su tarafından seçilen üyelerden oluşması gerektiği kabul edilmiştir. 2000’li yıllara gelindiğinde ise yönetim kurulu üyeleriyle pay sahipleri arasındaki menfaat çatışmasını önleyici üyelerin bağımsız yönetim kurulu üyeleri olacağı kabul edilmiştir. Anılan üyelerin, bağımsızlık niteliği hukuk kuralları ve yönetim kurulunda yapılan yapısal düzenlemeler ile desteklenmiş olması gerektiği kabul edilmiştir. Bu çerçevede, içeriden

yönetim kurulu üyelerinin (*Inside Directors*) yönetim kurulundaki oranı azalmış ve şirket dışından atanan üyeler ise hemen hemen hiç yer almamaya başlamıştır¹⁸⁷.

1970’lerde, bağımsız yönetim kurulu üyeleri, hukukî düzenlemelerde, pasif, etkin olmayan ve her zaman şirket yönetiminin güdümünde olabilecek bir profile tanımlanmıştır¹⁸⁸. Bundan yaklaşık 20 yıl sonra Jay W. Lorsch ve Elizabeth MacIver bağımsız yönetim kurulu üyelerini yetki sahibi olmaktan çok bir maşa olarak nitelemiştir¹⁸⁹. Ancak 1950’lerden bu yana yönetim kurulu üyeleri ile ilgili en çarpıcı gelişme yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının yaratılması ve geliştirilmesi için değişik yöntemlerin geliştirilmesi olmuştur. Bu çerçevede “Bağımsız yönetim kurulu üyesi” kavramı, kurumsal yönetim literatürüne, 1970’lerde gerçekleştirilen kurumsal yönetim reformu ile, “*yönetim kurulunda gözetim işlevini üstlenenebilecek üyeler*” olarak girmiştir¹⁹⁰.

2002 sonrasında ortaya çıkan şirket skandalları, yönetim kurulunun yönetim işlevinin gözetimine ek olarak performansının da gözetimini de içeren yeni boyutuyla, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını güçlendirme yönündeki çabaları yeniden tetiklemiştir. İyi kurumsal yönetim uygulamasının teşvikiyle başlayan bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin kabulü, birçok açıdan şirketler hukukunun zorunlu unsurlarından biri haline gelmiştir. Bu çerçevede, ABD’de bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını sağlamaya yönelik olarak bazı yöntemler geliştirilmiştir. Öncelikle menfaat çatışması içeren şirket içi

¹⁸⁷ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1468.

¹⁸⁸ Mace, M. L.: Directors: Myth and Reality, Boston, Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1971, s. 68-71, 83-85. Mace yaklaşık on yıl sonra aynı hususu incelediği çalışmasında, tespitlerinde önemli bir değişiklik olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Bkz. Mace, M. L.: “Directors: Myth and Reality”, Ten Years Later, Rutgers Law Review, Volume, 32, Issue: 2, 1979, s. 307-308. Bu konuda yönetim kurulu yapısından bağımsız olarak, şirket yönetiminin yönetim kurulunun tümü üzerinde kontrol sahibi olduğunu öne süren “Yönetimsel Hegemonya Teorisi” tartışmaları için Bkz. Lin, L.: “The Effectiveness of Outside Directors as a Corporate Governance Mechanism: Theories and Evidence”, Northwestern University Law Review, Volume: 90, 1995-1996, s. 898, 898-903, 912-17.

¹⁸⁹ Lorsch, J. W./ MacIver, E.: “Pawns or Potentates: The Reality of America’s Corporate Boards”, Harvard Business School Press, 1989, s. 17 vd.

¹⁹⁰ Bu döneme kadar yönetim kurulu şirket içinden (*inside*) ve dışından (*outside*) olmak üzere ikiye ayrılmakta idi. Mitchell, 1970’lerden önce şirket dışından yönetim kurulu üyelerinin temel rolünün, şirket içinden yönetim kurulu üyelerinin gerçekleştirdiği menfaat çatışması içeren işlemleri örtmek ve birçok konuda şirket içinden olan yönetim kurulu üyelerine bir nevi kalkan oluşturmak olduğunu ve bu işlevinin halen devam ettiğini öne sürmüştür. Aynı doğrultuda, 1970’lerin sonunda önemli etkinliğe sahip menfaat grupları (American Bar Association, The Conference Board ve Business Roundtable gibi) bu gözetim modelinin değişik türlerini öne sürmekle birlikte, ortaya konulan modellerin ortak yanı, yönetim kurulu üyelerini önemli ölçüde hukukî sorumluluktan kurtarmak için gözetim modeli yapısının ne şekilde olması gerektiğine yoğunlaşılması olmuştur. Bkz. Mitchell, L. E.: “The Trouble with Boards”, September 9, 2005, George Washington University Legal Studies Research Paper No. 159, s. 21-22, 29 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=801308&download=yes (11.03.2016)].

ilişkilere ilişkin hukukî kurallar ve standartlar oluşturulmuştur. İkinci olaark, yönetim kurulunun yapısı ve işlevlerine ilişkin hususlarda düzenlemeler yapılmıştır. Son olarak, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde ve görevde kalmasında CEO'nun etkisinin azaltılmasına yönelik bazı tedbirler öngörülmüştür. Anılan bu yöntemlerin her birindeki değişikliklerin birleştirici etkisi ve takip eden reform çabalarıyla gerçekleşen kültürel değişiklik, bağımsızlık unsurunu sağlamada önemli kabul edilmektedir¹⁹¹.

2. Menfaat Çatışması İçeren Şirket İçi İlişkilere İlişkin Kurallar ve Standartların Oluşturulmasında Etkili Olan Düzenlemeler

a. 1978 tarihli Kurumsal Yönetim Rehberi

Yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını güçlendirmenin doğrudan bir yolu, yönetim kurulu üyelerini şirketle mevcut ve hatta geçmişte yönetim kurulu üyeliği dışında herhangi bir bağı olmayan kişiler arasından seçmek olarak gösterilmiştir. Başlangıçta şirketle olan bağ ölçütü, yönetim kurulu üyesinin şirketteki göreviyle sınırlı değerlendirilmekte, şirkette mevcut bir görevi olmayanlar kural olarak dışarıdan üye kabul edilmekteydi. Bu kapsamda, şirket tedarikçisi veya müşterisi ya da şirketin hizmet aldığı bir hukuk bürosu ile işçi işveren ilişkisi içinde olan, ancak şirket yönetiminde yer almayan yönetim kurulu üyeleri, dışarıdan üye kapsamında sayılmaktaydı¹⁹².

¹⁹¹ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1468, 1477-1478, 1483-1490. Bu bağlamda belirtmek gerekir ki; 1950'lerden itibaren yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını temin etmeye yönelik söz konusu mekanizmalar aracılığıyla önemli ölçüde gelişmeler kaydedilmiştir. Gordon, yönetim kuruluna ilişkin yapısal yeniliklerin umut vaat edici olduğunu, ancak bağımsızlık konusunda aday gösterme komitesinin olumlu etkileri bir tarafa bırakıldığında, yönetim kurulunun seçiminde pay sahiplerinin etkin olması konusundaki çabaların başarılı olamadığını, bununla birlikte anılan mekanizmalar içinde her bir yeniliğin toplamda yarattığı etkinin yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı konusunda zaman içinde önemli olduğunu öne sürmüştür. Ancak yazara göre önemli bir problem varlığını korumaktadır. Buna göre; bağımsızlık somut bir gerçeklik olmaktan çok bir eğilime işaret etmekte olup, tüm bu mekanizmalardan ziyade bağımsızlığın teminini sağlayacak en somut unsur, bağımsızlığın sürekli olarak savunulmasıdır. Zira bağımsızlığı temin etmek üzere değişik mekanizmaların oluşturulması yönetici davranışlarından beklenenlerle ilgili olarak hem kültürel yaklaşımdaki değişikliği göstermekte hem de bu değişikliğe yön vermektedir. Bu kapsamda, yazar 1950'lerden 2000'li yılların ortalarına kadarki süreçte yönetim kurulundaki bağımsız üye oranının %20'den %75'e çıkmasının yönetim kurulunun davranış biçimi ve yapısına ilişkin tutumun bağımsızlığa önem verir şekilde geliştiğini savunmuştur. Bkz. Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1499.

¹⁹² Bkz. Vance, S. C.: Boards of Directors: Structure and Performance, School of Business Administration, University of Oregon, 1964, s. 5. Bu görüşe paralel olarak NYSE'nin 1962 tarihli açıklamasında şirket yönetiminde yer almayan yönetim kurulu üyesi dışarıdan üye (outside director) olarak tanımlanmıştır. Bkz. Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1478. Bu görüş akademisyenlerce de destek bulunmuştur. Bu kapsamda şirket yönetim ve organizasyonunda yer alan kişiler ve daha önce bu görevi gerçekleştirmiş olanlar içeriden (inside directors) yönetim kurulu üyelerini, şirket ile doğrudan bir yönetim ilişkisi olmayanlar ise dışarıdan üyeler (Outside) kabul edilmekteydi. Bkz. Pfeffer, J.: "Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment", Administrative Science Quarterly, Volume 17, June

1970’lerde yaşanan kurumsal yönetim kriziyle, standartların önemli ölçüde sıkılaştırılması söz konusu olmuş ve yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı hususu ilk olarak bu çerçevede yoğun olarak dile getirilmiştir. Bu dönemde yaşanan şirket iflaslarının etkisiyle yönetim kuruluna ilişkin olarak *Melvin Eisenberg* tarafından ortaya konulan ve yöneticilerin bağımsızlığını öngören “gözetim modeli”¹⁹³ kabul görmeye başlamıştır¹⁹⁴. Bu kapsamda aynı dönemde ABD içi ve dışında ortaya çıkan yaygın rüşvet ve “şüpheli ödemeler” olarak tanımlanan hukuki olmayan yönetici ödemeleri, Amerikan Menkul Kıymetler Otoritesi *SEC* tarafından da bağımsız yönetim kurulu üyeliğine başvurulması gerekliliğinin kabul edilmesinde etkili olmuştur¹⁹⁵.

Bununla birlikte bağımsızlık kavramının tam olarak neye işaret ettiği konusu çözülmesi gerekli bir husus olarak kalmıştır. Buna bağlı olarak federal düzeyde düzenleyiciler, borsaların kotasyon standartları, eyalet bazında nesafet hukuku ve en iyi uygulama kuralları bu kavramın içinin doldurulmasında önemli bir rol oynamıştır. Bu konuda ana akım şirketler hukukçularının etkin bir çalışması olan 1978 tarihli “Kurumsal Yönetim Rehberi”nde önerilen model ikili bir ayırım öngörmüştür. Buna göre öncelikle, yönetim kurulu üyeleri arasında ilk olarak icrada görevli olan ve olmayan ayırımının yapılması, ikinci aşamada ise icrada görevli olmayan üyeler arasında ise ilişkili ve ilişkili olmayan üye ayırımına gidilmesi söz konusu olmaktadır. Bu ayırım kapsamında şirkette daha önce çalışan kişiler icrada görevli kabul edilmektedir. Diğer taraftan icrada görevli olmamakla birlikte, şirketle bağımsız değerlendirme yapmasını engelleyecek nitelikte

1972, s. 219. Ayrıca başka bir çalışmada şirket yönetimi tarafından atanmalarına rağmen şirkette idari görev almayan yönetim kurulu üyeleri dışarıdan üye olarak kabul etmiştir. Bkz. Bacon, J./ Brown, J. K./ The Conference Board/ The American Society of Corporate Secretaries, Inc.: *Corporate Directorship Practices: Role, Selection And Legal Status of the Board*, , New York 1975.

¹⁹³ Bkz. Eisenberg, M. A.: *The Structure of the Corporation: A Legal Analysis*, Beard Books, 1976, s. 162-170.

¹⁹⁴ Gordon, J. N.: *The Rise of Independent Directors*, s. 1478.

¹⁹⁵ Mathews, A. F.: “Recent Trends in SEC Requested Ancillary Relief in SEC Level Injunctive Actions”, *Business Lawyer*, Volume 31, Issue: 5, 1975- 1976, s. 1326-1328, 1334-1335. *SEC* bunun yanı sıra denetim komiteleri ve özel komiteler gibi başka kurumsal yönetim önlemlerine de başvurmuştur. Solomon, söz konusu dönemde, yönetim kurulunun bağımsızlığını sağlanması yönünde iki husus olan dışarıdan yönetim kurulu üyeliğine yer verilmesi ve yönetim kurulu komitelerinin sayısının artırılması konularını incelediği çalışmasında, örnek olaylardan hareketle bu yöndeki kurumsal bir reformun kurumsal yönetimi geliştireceğini kabul etmekle birlikte, mevcut sorunun kurumsal yönetim reformu ile çözülmek için fazla karmaşık olduğunu, dışarıdan üyelerin eski veya mevcut yönetim kurulu ve profesyoneller arasından atanması uygulamasının sürdüğü sürece yönetim kurulu yapısında etkin bir değişim gerçekleştiremeyeceği, komitelerin ise bu konuda ne şekilde bir denetim mekanizması oluşturabileceğinin tartışılır olduğunu öne sürmüştür. Söz konusu kurumsal yönetim yöntemlerinin ne ölçüde etkin olduğu tartışması için Bkz. Solomon, L. D.: “Restructuring the Corporate Board of Directors: Fond Hope - Faint Promise?”, *Michigan Law Review*, Volume 76, Issue: 4, 1978, s. 583, 591-610.

başka ekonomik ve kişisel bağları olan yönetici ise icrada görevli olmayan ancak ilişkili yönetici kapsamında kabul edilmektedir¹⁹⁶.

b. Vergi Düzenlemeleri

Bağımsızlık standardının özelleştirilip daha sıkılaşmasına ilişkin bir diğer ölçüt “dışarıdan yönetim kurulu üyeleri” için 1996 tarihinde gelmiştir. İç Gelir Vergisi Kanunu (*Internal Revenue Code*) uyarınca performansa dayalı ücretleri onaylama yetkisi verilmiş olan bu üyeler için getirilen yeni ölçüt uyarınca, şirkette daha önce çalışmış olan ve şirketten doğrudan veya dolaylı olarak yönetim kurulu üyeliği dışında ücret alan yönetici ve yönetim kurulu üyeleri bağımsız sayılmamaktadır. Dışarıdan yönetim kurulu üyeleri için şirketten ücret alan başka bir işletmede çalışan veya pay sahibi olmasına da katı sınırlar getirmiştir. Söz konusu vergi kanunlarındaki kuralın etkisiyle, SEC tarafından 1996’da getirilen bir düzenlemede, onay yetkisine sahip, “şirket çalışanı olmayan yönetim kurulu üyesi” tanımı, vergi kanunundaki düzenlemeye paralel düzenlenmiştir. Yönetim kurulu üyesi bağımsızlığına ilişkin olarak, söz konusu iki federal düzenleyici otorite aracılığıyla ortaya konulan ve yönetim kurulu üyeleri ile şirket arasına ekonomik mesafe konulmasını içeren bu düzenleme önemli bir ölçüt olarak kabul edilmektedir¹⁹⁷.

c. Amerikan Hukuk Enstitüsü (ALI) Kurumsal Yönetim İlkeleri

1980 ve 90’lı yıllarda geliştirilen en iyi uygulama kuralları da yönetim kurulu üyelerinin şirketle olan ilişkisine yönelik ölçütlerin tespitinde ayrıca etkin olmuştur. Bunlardan en önemlisi olan Amerikan Hukuk Enstitüsü’nün (American Law Institute/ALI) 1992 tarihli Kurumsal Yönetim İlkelerinde halka açık bir şirketin yönetim kurulunda üyelerin çoğunluğunun, şirketin daha önceki yöneticileriyle önemli bir ilişki içinde bulunmaması öngörülmüştür¹⁹⁸. “Önemli İlişki” kavramı ise, hem şirketin hukuk danışmanı veya yatırım bankasıyla olan kategorik işlemler hem de müşteri ve tedarikçilerle olan ve ekonomik değeri belirli bir miktarı aşan işlemler esas alınmak suretiyle, pek çok

¹⁹⁶ Corporate Director’s Guidebook, Section of Corporation, Banking and Business Law, ABA Commission on Corporate Laws, American Bar Association, Business Lawyer, Volume 33, 1978, s. 1591-1644, 1619-1620.

¹⁹⁷ Clarke, Three Concepts, s. 97; Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1480.

¹⁹⁸ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1481. Aynı zamanda Bkz. Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, The American Law Institute AT Washington D.C., American Law Institute Publishers, St. Pau, Minn., 1994 [https://www.ali.org/publications/show/corporate-governance-analysis-and-recommendations/ (15.02.2014)] md. 3A.01.

ilişkili üyeyi dışarıda bırakacak şekilde tanımlanmıştır¹⁹⁹. Bunun yanı sıra ALI Prensipleri şirketin aday gösterme komitesinin, belirli yöneticilerin bağımsızlığını zedeleyecek unsurları bireysel olarak detaylı incelemesini öngörmüştür²⁰⁰. ALI projesi kapsamında 1982 yılında hazırlanan “önemli ilişki” tanımı büyük etkinliğe sahip olmuştur²⁰¹.

d. Eyalet Mahkemeleri Kararları

Yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı hususunun hukukî şekillenme sürecinde bir başka unsur da, eyalet mahkemelerinin yönetim kurulu aleyhine pay sahiplerinin dava açma hakkı kapsamında aldıkları kararlar olmuştur. Şöyle ki 1970’lerde yönetim kurulu üyelerine yapılan tartışmalı ödemeler konusundaki bir skandal, pay sahiplerinin şirket aleyhine dava açmalarına neden olmuş, şirketler pay sahiplerince açılması talep edilen bu davaların yıkıcı etkisinden kurtulmak ve bu tür davaları önlemek amacıyla bazı önlemler almak zorunda kalmıştır. Bu konuda önemli bir karar olan *Zapata Corp. v Maldonado* davasında, bağımsız üyelerden oluşan bir özel komitenin, dava açılmamasından şirketin üstün bir yararı olduğunun ispatlanması durumunda, pay sahiplerinden gelen dava açılması

¹⁹⁹ ALI Prensipleri, md. 1. 34.

²⁰⁰ ALI Prensipleri md. 3A. 01.

²⁰¹ Bkz. Bainbridge, S. M.: “Independent Directors and the ALI Corporate Governance Project”, George Washington Law Review, Volume 61, 1993, s. 1035. Bazı yazarlar, yönetim kurulu üyesi olarak seçilen bir grup kişinin psikolojik ve sosyal dayanışma duygusunun bir birlikte hareket etme eğilimi (structural bias) oluşturacağı ve bu durumun gerçek anlamda bağımsız olmayı engelleyeceği gerekçesiyle, varsayımsal bağımsızlık ölçülerine dayanmanın esasen yüzeysel kalacağını öne sürmüştür. Bkz. Eisenberg, The Structure of the Corporation s. 146; Cox, J. D./ Schwartz, D. E.: “The Business Judgment Rule in the Context of Termination of Derivative Suits by Independent Committees”, Southeastern Conference on Corporate And Securities Law, North Carolina Law Review, Volume, 61, 1983, s. 542-543. Ancak birlikte hareket etme eğilimi gerekçesiyle öne sürülen bu eleştiri pek çok olayda mahkemelerce kabul görmemiştir. Örneğin Bkz. *Beam v. Stewart*, 845 A.2d 1040,1050-52 (Del. 2004); *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 815 n.8 (Del. 1984). Bir başka davada, birlikte hareket etme eğiliminin kabulünün yargısal incelemeyi fazla detaylı ve karmaşık hale getireceği öne sürülmüştür. Bkz. *Miller v. Register & Tribune Syndicate, Inc.*, 336 N.W.2d 709, 716 (Iowa 1983). Mahkemeler, menfaat sahibi olmama unsuru ile bağımsızlığın o dönemdeki ölçütlere göre belirlenen varsayımsal ölçülerini incelemelerinde yeterli bulmuştur. Örneğin, bir davada sadece iş dışı ilişkiler veya kişisel arkadaşlık durumunun tek başına yönetim kurulu üyesinin bağımsızlığından şüphe etmek için yeterli olmadığına hükmedilmiştir. Bkz. *Beam v. Stewart*, 845 A.2d at 1050. Bununla birlikte, bu konuda Delaware Yüksek Mahkemesi (Delaware Supreme Court) ile Delaware Nesafet Mahkemesi (Delaware Chancery Court) arasında bazı konularda yaklaşım farklılığı olduğu bilinmektedir. Örneğin, Delaware Nesafet Mahkemesi bir davada bağlamsal bir yaklaşımı benimseyerek, profesörlerin özel komitelerde görev almak için bağımsızlık standardını karşılamadığına karar vermiştir. Bkz. *In re Oracle Corp.*, 824 A.2d 917, 939-42 (Del. Ch. 2003). Başka bir davada ise bağımsızlığın, yönetim kurulu üyesinin kararının, kişisel, ailesel veya başka bağlar nedeniyle bir başkası tarafından kontrol altına alınıp alınmadığı veya yönetim kurulu üyesinin iradesinin kendisine belirgin bir menfaat sağlamaya tek taraflı gücü olan bir kişiye bağlı olup olmadığı hususlarının cevabına göre değerlendirileceği açıklanmıştır. Bkz. *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5, 25 n.50 (Del. Ch. 2003). Mahkemelerin birlikte hareket etme eğilimi konusuna yaklaşımının incelenmesi ve yönetim kurulu üyelerinin kararlarının esaslı unsurlarının incelenmesi sırasında önerilen standartlar için Bkz. Velasco, J.: “Structural Bias and the Need for Substantive Review”, Washington University Law Review, Volume 82, Issue: 3, 2004, s. 821 vd.

talebini reddetme hakkı olduğuna hükmedilmiştir. Ancak özel komite, bu kararı alırken bağımsız olduğunu ispatlama yükü altındadır. Bu durum da yönetim kurulu üyelerinin şirket ve yönetimle önceki bağlarının son derece kısıtlı olmasını gerektirmiştir²⁰².

e. New York Borsası (NYSE) Kotasyon Kuralları

NYSE ise 1977 tarihli denetim komitelerine ilişkin kotasyon standartlarında, şirketin endüstriyel, bankacılık ve yüklenim konularında ticari ilişkide bulunan organizasyonlarda çalışan kişilerin, şirkette denetim komitesinde yer almasına izin verilmiştir. Ancak bu husus, şirket yönetim kurulunun, bu ilişkinin anılan kişinin komite üyesi olarak bağımsız değerlendirme yapmasını önleyecek düzeyde bulmaması şartına bağlanmıştır²⁰³. 1999 tarihinde denetim komitelerinin etkinliğinin geliştirilmesi için oluşturulan “Blue Ribbon Komitesi”nin etkisiyle denetim komitesine ilişkin bağımsızlık ölçütleri önemli ölçüde sıkılaştırmıştır. Bu yeni düzenleme ile denetim komiteleri en az üç bağımsız üyeye sahip olmak zorunluluğu getirilmiştir²⁰⁴.

Son olarak *Enron* şirket skandalı sonrasındaki reform dalgası önemli değişiklikleri beraberinde getirmiştir. NYSE, aşağıda incelendiği üzere, 2002 yılında yönetim kurulu kompozisyonuna ilişkin standartları önemli bir revizyona tâbi tutmuştur. Bu kapsamda, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun bağımsız olması ve denetim komitesi ile sınırlı olmamak üzere tüm yöneticilere katı bir bağımsızlık ölçütünün uygulanması öngörülmüştür. Ancak kurumsal yatırımcılar, ihraççılar ve SEC’nin talebiyle, daha önce getirilmiş olan katı standartlar bir yıl içinde tekrar revize edilmiştir. Yeni getirilen standartlar uyarınca, bağımsız olduğu iddia edilen yöneticinin bu durumunun teyidi için yönetim kurulunun bir karar alması öngörülmüştür. Yönetim kurulunun alacağı karar şirket ile söz konusu yöneticinin önemli bir ilişki içinde olmadığına ilişkindir. Anılan kişinin, şirketle ilişki içinde olan başka bir şirketin ortağı, pay sahibi veya çalışanı olması

²⁰² *Zapata Corp. v. Maldonado*, 430 A.2d 779 (Del. 1981); *Auerbach v. Bennett*, 393 N.E. 2d 994 (N.Y.1979).

²⁰³ Cunningham, L. A.: “Rediscovering Board Expertise:Legal Implications of The Empirical Literature”, The George Washington University Law School Public Law And Legal Theory Working Paper No. 363, October 24, 2007, s. 9-10 [http://ssrn.com/abstract=1024261 (13.03.2016)]; Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1479-1480.

²⁰⁴ Klein, A.: “Likely Effects of Stock Exchange Governance Proposals and Sarbanes-Oxley on Corporate Boards and Financial Reporting”, Accounting Horizons: Volume 17, No: 4, December 2003, s. 346, Table 1; Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1480.

da önmeli ilişki kapsamında değerlendirilmiştir²⁰⁵. Buna ek olarak, *SEC, Sarbanes-Oxley Kanunu* uyarınca, düzenleyici otoritesini kullanarak denetim komitesinde görev alan yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı ile ilgili olarak minimum standartları belirlemiştir²⁰⁶.

3. Yönetim Kurulunda Yapısal ve İşlevsel Düzenlemeler

Yönetim kurulunun bağımsızlığını sağlamada geliştirilen önemli bir diğer yöntem, yönetim kurulu yapısının takım ruhu ve karşılıklı hesap verilebilirlik yaratmak üzere şekillendirilmesi olmuştur. Yönetim kurulu yapısında zaman içinde ortaya konulan yenilikler; özel amaca hizmet eden yönetim kurulu komiteleri, belirli hukuki veya ticari işlemlere yönelik özel komiteler, *CEO*'nun gündem tespit etme otoritesini kısıtlayıcı üst düzey toplantılar olup, söz konusu hususlara aşağıda yer verilmiştir.

a. Yönetim Kurulu Komiteleri

1970'lerin başlarında “en iyi uygulama” kuralları²⁰⁷, her birinin çoğunluğu bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşacak denetim komitesi, ücretlendirme komitesi ve aday gösterme komitesi olmak üzere üç temel komitenin oluşturulmasını öngörmeye başlamıştır²⁰⁸. Her bir komite yönetim kurulu ve pay sahiplerinin menfaatlerinin çatışabileceği alanlarda işlevsel olarak görevlendirilmiştir. Bağımsızlığın iki şekilde

²⁰⁵ Bainbridge, S. M.: “A Critique of the NYSE's Director Independence Listing Standards, June 2002, UCLA School of Law”, Research Paper No. 02-15, s. 2 vd [<http://ssrn.com/abstract=317121> (23.01.2013)]; Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1482. Aynı zamanda Bkz. New York Stock Exchange, Listed Company Manual, Approved on January 11, 2013, § 303A. 02. [<http://nysemanual.nyse.com/lcm/> (13.03.2016)].

²⁰⁶ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1483. Ayrıca Bkz. Standards Relating to Listed Company Audit Committees, Securities Act Release No. 8220, Exchange Act Release No. 47,654, Investment Company Act Release No. 26,001, 79 SEC Docket 2876, April 9, 2003; 17 C.F.R. § 240.10A-3(b) (2007) (codifying Exchange Act Rule 10A-3(b)) [<http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm> (13.03.2016)].

²⁰⁷ Amerikan Barosu Şirketler Hukuku Komitesi'nin şirketler hukuku ve bankacılık alanında hazırlamış olduğu Şirket Yöneticileri Rehberi (Corporate Director's Guidebook), yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yerine getirirken uymaları gerekli kurallar konusunda yol gösterici olmak üzere hazırlanmıştır. Bkz. ABA Commission Corporate Director's Guidebook s. 1595. Bunun yanı sıra Business Roundtable, ABD'de önde gelen şirketlerinin *CEO*'ların oluşturduğu bir birlik olup, kamu politikaları ve ekonominin geliştirilmesi yönünde çalışmalar yapmaktadır. Çoğu ABD'de “Fortune 500” listesinde yer alan 180 şirketin görüşlerinin içeren Business Roundtable Bildirgesi (Statement of The Business Roundtable) ABA tarafından hazırlanan Şirket Yöneticileri Rehberini tamamlayıcı kabul edilmektedir. Bkz. Business Roundtable Statement, The Role and Composition of the Board of Directors of the Large Publicly Owned Corporation, Business Lawyer., Volume 33, 1978, s. 2083. Business Roundtable için Bkz. [<http://businessroundtable.org/about> (14.03.2016)].

²⁰⁸ ABA Commission Corporate Director's Guidebook, s. 1619-1620; Business Roundtable Statement, The Role and Composition of the Board of Directors, s.2108-2110.

sağlanması öngörülmüştür. İlk olarak pay sahipliği ve kritik önemdeki bir göreve ilişkin olarak hesap verebilir olma şartı bulunmaktadır. Bu şart komite üyelerine görevlerini yerine getirirken *CEO*'dan bağımsız olma imkanı sağlamaktadır. İkinci olarak, beraber tespit edilen bir alanda bağımsız olarak çalışmak, şirkette yönetim performans ve stratejisini değerlendirmek gibi bazı önemli rollerin üstlenilmesine yol açabilmektedir. Bahsi geçen bu yapısal ve işlevsel mekanizma aracılığıyla, bağımsızlığın geliştirilmesi 1970'lerden başlayarak aşama kaydetmiştir. Bu dönemin sonunda önemli bir sınırlayıcı faktör, bu komitelerin tümüyle bağımsız üyelerden oluşmasını zorunlu tutan *NYSE* kotasyon kuralları olmuştur²⁰⁹.

Kurumsal yönetim reformcularının temel önerilerinden birisi, denetim komitelerinin oluşturulmasıdır. 1930'lardan itibaren kurulması önerilen bu komiteler ilk olarak 1974'te *SEC* düzenlemesine konu olmuştur. Kamuyu aydınlatma kapsamında bu komitelerin kurulup kurulmadığının açıklanması gerekli görülmüş, sonrasında bu komitenin görevlerine ilişkin bir genel bir öneri ilan etmiştir. Bu süreçte 1977'de *NYSE*, 1980'lerin sonunda ise *NASDAQ* ve *Amex* bu komitelerin kurulmasını öngörmeye başlamıştır²¹⁰. Son olarak aşağıda detaylı olarak inceleneceği üzere, kotasyon kuralları ve Sarbanes Oxley Kanunu ile öngörülen standartlar halkla açık tüm şirketler için denetim komitesi ve bu komiteler için katı bağımsızlık ve finansal uzmanlık standartları öngörmüştür. Ücretlendirme komitesinin gündeme gelmesi çok daha sonra 1992'de gerçekleştirmiştir. Bu dönemde ücretlendirme komitelerinde şirket dışından olan yönetim kurulu üyeleri çoğunlukta olmakla birlikte, icrada görevli olan üyeler de görev almıştır²¹¹. Buna ek olarak kurumsal yatırımcıların baskısıyla aday gösterme komiteleri gündeme gelmiştir. Bağımsız

²⁰⁹ Small, M. L.: "The 1970s: The Committee On Corporate Laws Joins The Corporate Governance Debate" *Law And Contemporary Problems*, Volume 74, No:1, The Model Business Corporation Act At Sixty, Winter 2011, s. 133-134; Gordon, *The Rise of Independent Directors*, s. 1491.

²¹⁰ Gordon, *The Rise of Independent Directors*, s. 1491. Ayrıca Bkz. (Item 8(e), Schedule 14A, 17 C.F.R. § 240.14a-101 (1978)); (Proposed Rules Relating to Shareholder Communications, Shareholder Participation in the Corporate Electoral Process and Corporate Governance Generally, Exchange Act Release No. 14,970, 15 SEC Docket 291 (July 18, 1978)); (Listed Company Manual § 303 & supp. (1983) (embodying Proposed Rule Change by Self-Regulatory Organizations, 42 Fed. Reg. 8737 (Feb. 11, 1977), and Order Approving Proposed Rule Change, 42 Fed. Reg. 14,793 (Mar. 16, 1977)).

²¹¹ *SEC* 1992'de ücretlendirme komitesinin bulunup bulunmadığı ve bulunması durumunda kompozisyonu hakkında kamuyu aydınlatma öngörmüştür. Bkz. Gordon, *The Rise of Independent Directors*, s. 1492. Aynı zamanda Bkz. Executive Compensation Disclosure, Securities Act Release No. 6962, Exch. Act Release No. 31,327, Investment Company Act Release No. 19,032, 52 SEC Docket 1961 (Oct. 16, 1992). Söz konusu husus son olarak Regulation S-K Item 402(j)'de yer almaktadır. Bkz. Regulation S-K 402, 17 C.F.R. § 229.402 [https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/229.402 (14.03.2016)]

üyelerden oluşan ücretlendirme ve aday gösterme komitelerinin varlığı, mevcut durumda New York Borsa'sında kotasyon koşulu olarak düzenlenmiştir²¹².

Belirli amaçlara yönelik olarak oluşturulan komitelerin, bağımsızlığı en etkin şekilde sağlayacağı savunulmuştur. Bununla birlikte, özellikle *Enron* sonrası reform hareketlerine kadar pratikte bu komitelere daha az yetki verilmiştir. 2002'deki *Sarbanes-Oxley* Kanunu aracılığıyla denetim komitesi üyelerine şirketin denetim ilişkileri ve politikaları hakkında yetki ve sorumluluk verilmiştir. Buna bağlı olarak denetim komitesinin yönetim kurulu üyesi bağımsızlığını temin etme yönünde önemli bir unsur olduğu öne sürülmektedir. Söz konusu kanun uyarınca denetim komitesi şirket denetçisinin atanması, ücretlendirmesi, yapılan işlerin gözetiminden doğrudan sorumlu olup, denetçi tarafından gerçekleştirilen tüm denetim işlerinin denetim komitesi tarafından onaylanması gerekmekte, bazı denetim dışı hizmetleri şirket denetçisine yasaklanmakta ve yasaklanmış denetim dışı işler için denetim komitesinin önceden onayı aranmaktadır²¹³.

Şirketlerde oluşturulan komitelerde bağımsızlığın korunması, ücretlendirme komitelerinde de sorunlu bir alan olmuştur. Yöneticilere sağlanan malî hakların tespitinde, uygulamada çoğunlukla ücretlendirme komiteleri tarafından bir ücretlendirme danışmanına sahip olunmakta ve bu danışmanın görüşlerine başvurulmaktadır. Bahsi geçen danışman aynı zamanda şirkete de ücretlendirme ve insan kaynakları konusunda rehberlik etmektedir. Bu durum, şirket yönetimine bağlı olan ve kazancının büyük kısmını şirkete verdiği danışmanlık hizmetinden kazanan ücretlendirme danışmanlarının, ücretlendirme komitesine, yönetimden bağımsız olarak tarafsız bir tavsiyede bulunmasına engel teşkil etmektedir. Ücretlendirme komitesinde, görev alanı bu şekilde geniş olan danışmanlara başvurulması ise ücretlendirme komitelerinin bağımsızlığını zedeleyici bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır²¹⁴. Yönetici ücretleri hususunda ücretlendirme komitelerinin bağımsızlığının artırılmasına yönelik olarak *SEC*'in tarafından tüm ücretlendirme komitesi

²¹² NYSE, Listed Company Manual, Approved on January 11, 2013, § 303A. 05.

²¹³ Gordon, *The Rise of Independent Directors*, s. 1493; 2002 tarihli *Sarbanes-Oxley* Kanunu md. 301, 202, 201 [http://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf (14.03.2016)]; 15 U.S.C. § 78j-1 (Audit requirements) [http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/78j-1 (14.03.2016)]. Ayrıca Bkz. Strengthening Requirements Regarding Auditor Independence, Securities and Exchange Commission, 17 CFR PART 249, (RELEASE NO. 33-8183A; 34-47265A; 35-27642A; IC-25915A; IA-2103A, FR-68, File No. S7-49-02) [http://www.sec.gov/rules/final/33-8183.htm (14.03.2016)]. Amerikan hukukunda yer alan ve bu çalışma içinde yararlanılan USC ve CFR kaynakları için genel olarak Bkz. [https://www.law.cornell.edu/uscode/text (15.05.2015)].

²¹⁴ Bkz. Bebchuk. L./ Fried. J.: *Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*, Harvard University Press, 2004, s. 37-39.

üyelerince (bu komite mevcut değilse bağımsız yönetim kurulu üyelerince) imzalanacak Ücretlendirme Tartışması ve Analizi [Compensation Discussion and Analysis (CD&A)] başlığı altında bir açıklamanın kamuya duyurulmasının zorunlu tutulması öngörülmüştür. Söz konusu açıklama her bir yöneticiye yapılan ödemelerin tüm unsurları sınıflayarak detaylı olarak özetleyecek ve ücretlendirme komitesinin yapılan ödemelere ilişkin gerekçesini içerecektir. Bu şekilde ücretlendirme komitesinin şirket yönetiminin baskısına karşı elini güçlendirmesi hedeflenmiştir²¹⁵.

b. Özel Komiteler

Yönetim kurulu komitesi yapısında, en üst düzeyde bağımsızlığın sağlandığı model olarak, şirketin üst yönetiminin menfaatlerinin şirketle açıkça çatıştığı durumlarda oluşturulan “Özel Komiteler” gösterilmiştir. Bu yapısal yenilik 70’li yılların başında sınırlı durumlar için uygulanmıştır²¹⁶. Bu kapsamda anılan komiteler şirket ele geçirmesi sözleşmelerinde söz konusu olmuştur. Şirkette kontrol değişimine yol açan sözleşmelerde, yönetim kurulunun şirketteki halka açık payları ele geçirmeye istekli olan gruba dahil olması²¹⁷, anılan komitelere başvurulmasına neden olmuştur. Benzer şekilde, hedef şirketin yönetim kurulunun, şirketi kontrol eden ve kendisini atamış olan pay sahiplerine sadakat göstereceğinin varsayıldığı ana şirket ve yavru şirketle birleşmesi²¹⁸ de özel komitelere ihtiyaç duyulan durumlar kapsamında değerlendirilmiştir. Özel komitelere yer verilen bir başka durum şirket çalışanları veya yönetim kurulu üyelerinin şirkete karşı güvene dayalı ilişkiden doğan yükümlülüklerini bilerek ihlâl ettikleri gerekçesiyle pay sahiplerinin açtıkları davalardır²¹⁹. Bu tür durumlarda söz konusu özel komitenin bağımsızlığı,

²¹⁵ Gordon, J. N.: “Executive Compensation: If There’s a Problem, What’s the Remedy? The Case for “Compensation Discussion and Analysis”, *Journal of Corporation Law*, Volume 30, Issue: 4, Summer 2005, s. 676, 693-695. “Ücretlendirme Tartışması ve Analizi” ile ilgili gerekliliklerle ilgili daha detaylı inceleme için Bkz. Gopalan, S.: “Say on Pay and the SEC Disclosure Rules: Expressive Law and CEO Compensation”, *Pepperdine Law Review*, Volume 35, Issue: 2, 2008 s. 222-223; Salley, S. M.: “Fixing Executive Compensation: Will Congress, Shareholder Activism, or the New SEC Disclosure Rules Change the Way Business is Done in American Boardrooms?”, *Ohio State Law Journal*, Volume 70, 2009, s. 781-783; Pagnattaro, M. A./ Greene, S. M.: “Say on Pay: The Movement to Reform Executive Compensation in the United States and European Union”, *Northwestern Journal of International Law & Business*, Volume 31, 2011, s. 599-600.

²¹⁶ Özel komitelerin gerekliliğinin incelenmesi için Bkz. Simpson, S. V.: “The Emerging Role of the Special Committee-Ensuring Business Judgment Rule Protection in the Context of Management Leveraged Buyouts and Other Corporate Transactions Involving Conflicts of Interest”, *The Business Lawyer*, Volume 43, 1987-1988, s. 678 vd.

²¹⁷ Bu konuda Bkz. Allen, W. T.: “Independent Directors in MBO Transactions: Are They Fact or Fantasy?” *Business Lawyer*, Volume 45, Issue: 4, 1990, s. 2055 vd.

²¹⁸ Bkz. *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 709 n.7 (Del. 1983).

²¹⁹ Bkz. *Zapata Corp. v. Maldonado*, 430 A.2d 779 (Del. 1981).

komitenin bağımsız danışmanlar tutması yoluyla desteklenmiştir. Şirket yönetimine bağımlı olmayan bu danışmanların yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık vasfını desteklediği düşünülmüştür. Bununla birlikte özel komitelerin pratikte ikna edici bir etkisi olamamıştır. Çünkü bu komiteler çoğunlukla sürecin son aşamasında oluşturulmuştur. Buna ek olarak bu komitenin kendi danışmanlarını tutmak konusundaki gücüne karşı şirket yönetimi tarafından yoğun olarak karşı koyulmuştur. Özel komitelerin oluşturulması hususunda karşılaşılan olumsuzluklara tepki, *Sarbanes-Oxley Kanunu* aracılığıyla ortaya konulmuş, denetim komitesinin, denetçinin işe alınması ve kendi danışmanlarını atama konularında yetkilendirilmesi ile sonuçlanmıştır²²⁰.

c. Üst Düzey Toplantılar ve Lider Yönetim Kurulu Üyesi Kavramı

Yönetim kuruluna ilişkin olarak pratikte ortaya çıkan bir diğer yapısal düzenleme, rutin yönetim kurulu toplantılarının bir parçası olarak üst düzey yönetim kademesi dışındaki yönetim kurulu üyelerinin, lider pozisyonundaki bir yönetim kurulu üyesi başkanlığında toplanması olmuştur. Bu uygulama özellikle 90'lı yıllarda genel uygulama halini almıştır. ABD'de kurumsal yönetim uygulamalarının öncülüğünü yapan 1994 tarihli General Motor Kurumsal Yönetim Tavsiyeleri, bu üst düzey yönetici seanslarının yılda en az 3 kez yapılmasını önermiştir. Düzenli olarak gerçekleştirilen üst düzey toplantılar *NYSE*'nin kotasyon kurallarına da eklenmiştir. Bu tür toplantılar kurumsallaştığı için belirli bir yönetim kurulu üyesinin toplantıya davette bulunması gerekliliği bulunmamaktadır. Bu durum üst düzey yönetimin, yapılan toplantıları hasmane bir davranış olarak algılamasına engel olmuştur²²¹.

Esasen başkanlığını üst düzey bir yöneticinin, tipik olarak *CEO*'nun, yaptığı yönetim kurulunu toplayan bağımsız yönetim kurulu üyesi için kullanılan “lider yönetim kurulu üyesi” terimi de yapısal bir yenilik olarak ortaya çıkmıştır. Bu yeni model, icracı olmayan bir yönetim kurulu üyesini yönetim kurulu başkanı yapmak suretiyle, yönetim kurulu başkanı ve *CEO*'yu ayırma gayretinde olan İngiliz modeli ile böyle bir ayrımın *CEO*'nun otoritesini sarsacağı görüşünü savunan model arasında bir uzlaşma modeli oluşturmuştur.

²²⁰ Gordon, *The Rise of Independent Directors*, s. 1494; *Sarbanes-Oxley Kanunu*, md. 301, 15 U.S.C. § 78j-1(m)(5)-(6).

²²¹ Burke, F. M./ Guy, D. M./ Tatum, K.W.: *Audit Committees: A Guide for Directors, Management, and Consultants*, Fifth Edition, Chicago 2008, s. 1.03; Gordon, *The Rise of Independent Directors*, s. 1494-1495; *NYSE, Listed Company Manual*, §303A.03.

İngiltere’de *CEO* ile yönetim kurulu başkanlığının bir elde toplanmasından doğabilecek çıkar çatışmalarını bertaraf etmek üzere bu görevlerin farklı kişilerce ifası istenmiştir. Fakat bu iki makamın ayrılması, üst yönetimdeki iki makam arasında olması muhtemel rekabet ve kıskançlık nedeniyle şirket yönetiminde karmaşa yaşanabileceği endişesiyle pratikte çok kolay olmamıştır. Bu iki mevkinin tek kişide toplanarak işletme içinde yönetim birliğinin sağlanacağı düşüncesi, özellikle Amerikan şirketlerindeki *CEO* lobisi tarafından tek lidere bağlı bir yapının tek bir vizyon altında daha etkin bir yönetim sergileneceği gerekçesiyle desteklenmiştir. Bu durumun sonucunda ılımlı bir çözüm olarak “icra yetkisine sahip olmayan bir yönetim kurulu üyesi”nin lider üye olarak atanması gündeme gelmiştir²²².

Lider yönetim kurulu üyesi, yönetim kurulu başkanının kanunî yükümlülüklerini taşımamakta, ancak ihtiyaç olması durumunda yönetim kuruluna başkanlık yapmaktadır. Bu makama ya belirli bir kişi atanmakta veya bu amaçla oluşturulan bir komitenin üyeleri rotasyon yoluyla sırasıyla bu görevi yapabilmektedir. Lider yönetim kurulu üyesi diğer yönetim kurulu üyeleriyle şirket veya şirketin performansı hakkındaki endişeler hakkında tartışmak ve gerekli durumda bu endişeleri yönetim kuruluna taşımakla görevlidir. Ayrıca diğer yönetim kurulu üyelerinin veya icracı pozisyonundaki kıdemli yöneticilerin şirket hakkındaki görüş ve varsa endişelerini bu kişiler ve *CEO* ile tartışıp değerlendirebilmekte, gerekli görmesi halinde yönetim kurulunu toplantıya çağırabilmektedir. Hem yönetim kadrosunun hem de *CEO*’nun takdir ve saygısını kazanmış bir kişinin bu göreve atanması etkin bir şekilde görev yapabilmesini teminen büyük önem taşımaktadır. Dolayısıyla bu kişinin kimliği ve seçim prosedürünün kamuya açıklanması gerekmektedir²²³.

4. Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçiminde ve Görevde Kalmasında *CEO*’nun Etkisinin Azaltılması

Yönetim kurulu üyesinin bağımsızlığını önemli derecede etkileyecek bir diğer unsur anılan kişinin seçilme biçimidir. Amerikan sisteminde yönetim kurulu doğrudan *CEO*

²²² Pulaşlı, H.: “Anonim Şirketler Hukukunda *CEO*’nun Hukukî Durumu”, BATİDER, Cilt XXIV, S. 1, 2007, s. 31-32; Doğan, B. F.: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu’nun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, 2. Baskı İstanbul, 2011, s. 66-67; Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1495. İngiltere’de 1992 yılında *Cadbury* Raporu’nun çıkmasından sonra “Lider Yönetim Kurulu Üyeliği”nin oluşturulması konusunda görüşler artmıştır. Bkz. Lipton, M./ Lorsch, J. W.: “A Modest Proposal for Improved Corporate Governance”, The Business Lawyer, Volume 48, 1992-1993, s. 70.

²²³ Bkz. Lipton, M.: “Some Thoughts for Boards of Directors in 2008”, AEI Legal Center-Briefly, Vol. 11, No. 7, 2008, s. 12-13 [http://ssrn.com/abstract=1090970 (15.03.2016)].

tarafından seçilmemekle birlikte, CEO'nun bu seçimde büyük etkisi bulunmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulu üyeleri seçildikten sonra CEO'ya karşı bir minnettarlık ve hatta bağlılık duygusu içinde olmaktadır²²⁴. Ayrıca, yönetim kurulu üye seçiminde CEO'nun etkili olması yönetim kurulu üyeliklerinin devam edebilmesinde de CEO'nu etkili olacağı anlamı taşıdığından, bağımsızlığı CEO'ya rahatsızlık veren üyenin tekrar seçilememe tehlikesi bulunmaktadır²²⁵.

1950'lerden 2000'lerin ortasına kadarki dönemde ABD'de CEO'lar yönetim kurulu üyesi seçiminde pay sahiplerinin etkin olmasını sağlayıcı reform önerilerine şiddetle karşı çıkmıştır. Özellikle CEO'ların şirketlerde pay sahiplerinin olağan genel kurulda yönetim kuruluna aday gösterme hakkını pratikte yaşanan bazı zorluklardan faydalanarak bertaraf etmesi söz konusu olmuştur. Bu anlamda SEC'nin genel kurulda vekâleten oy kullanımına²²⁶ ilişkin prosedürel kuralları ile dağınık ortalık yapısındaki şirketlerde pay sahiplerinin yönetim kurulu üyesini aday göstermek için yapılan posta, fotokopi ve yayın maliyetleri en önemli engeli oluşturmuştur²²⁷. Bu süreçte genel kurulda oy kullanmak için

²²⁴ Bu konuda Bkz. Wade, J./ O'Reilly, C. A./ Chandratat, I.: "CEOs and the Exercise of Social Influence", Administrative Science Quarterly, Volume 35, No: 4, 1990, s. 587 vd ; Westphal, J. D./ Zajac, E. J.: "Who Shall Govern? CEO/Board Power, Demographic Similarity, and New Director Selection", Administrative Science Quarterly, Volume 40, No: 1, 1995, s. 60 vd; Zajac, E. J./ Westphal, J. D.: "Accounting for the Explanations of CEO Compensation: Substance and Symbolism", Administrative Science Quarterly, Volume 40, No: 2, 1995, s. 283 vd; Shivdasani A./ Yermack, D.: "CEO Involvement in the Selection of New Board Members: An Empirical Analysis", February 1998, New York University, Center for Law and Business, Working Paper No. 98-015, s.1 vd [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=169528 (14.03.2012)].

²²⁵ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1496.

²²⁶ Vekâletle oy kullanımı (Proxy sistemi), pay sahiplerinin genel kurul toplantısına fiilen katılım sağlamaksızın oy verilmesine ilişkin olarak ABD'de yaygın olarak kullanılan bir sistemdir. Bu şekilde oy kullanımında pay sahipleri atadıkları bireysel veya kurumsal temsilcileri vasıtasıyla, genel kurul gündemindeki konularda oy kullanmaktadır. Burada temsilciye belirli yönde oy kullanmak üzere bir yetki verilmesinden çok, doldurulmuş olan proxy belgelerini genel kurula sunma görevi yüklenmektedir. Şöyle ki; temsilci hazırlanmış olan vekâlet belgelerinde pay sahibi tarafından "kabul" "red" veya "çekimser" olmak üzere işaretlenmiş oyları içeren proxy belgesini genel kurula sunmakta ayrıca kendisi bir oy kullanmamaktadır. Bkz. Çeker, M.: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, s. 181-185. Tekinalp, Ü: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul 1979, s. 61-61; Yiğit, İ.: Anonim Ortaklık Genel Kurulunun İşleyişi ve Ortaya Çıkan Sorunlar, İstanbul 2005, s. 208. Proxy sistemi hakkında detaylı olarak Bkz. Choi, S. J./ Fisch, J. E./ Kahan, M.: "Voting Through Agents: How Mutual Funds Vote on Director Elections", August 17, 2011, University of Pennsylvania, Institute for Law & Economics Research Paper No. 11-28; NYU Law and Economics Research Paper No. 11-29, s. 3 vd. [http://ssrn.com/abstract=1912772 (08.09.2014)]; Gillan, S./ Starks, L. T.: The Evolution of Shareholder Activism in the United States (2007), s. 3 vd. [http://ssrn.com/abstract=959670 (09.09.2014)]; Gordon, J. N.: "Proxy Contests in an Era of Increasing Shareholder Power: Forget Issuer Proxy Access and Focus on E-Proxy", Vanderbilt Law Review, Vanderbilt Law Review, Volume 61, 2008, s. 475 vd.

²²⁷ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1496. Ocak 2007'de SEC genel kurulda vekâleten oy kullanımı için gerekli materyallerin basılı ve mektup yoluyla gönderilmesi yerine, internet üzerinden gönderilmesine ilişkin olarak yaptığı düzenleme sonrasında, vekâlet toplanmasına ilişkin prosedürel engel önemli ölçüde kaldırılmıştır. Bkz. Internet Availability of Proxy Materials, Jan. 29, 2007, 17 CFR Parts 240, 249 and 274 [Release Nos. 34-55146; IC-27671; File No. S7-10-05] RIN 3235-AJ47

vekâlet toplanması hususuna ilişkin 2003'te *SEC* tarafından getirilen prosedürel maliyetleri düşürücü öneriler, önde gelen şirketlerin *CEO*'larından oluşan etkin bir birlik olan "Business Roundtable"ın lobileri sonucunda hayata geçmemiştir²²⁸.

Diğer taraftan, bir diğer reform önerisi olan, yönetim kurulu üyelerinin oluşturulması için aday göstermekle görevli komitelerin oluşturulması konusunda başarı sağlanmıştır. Sonraki dönemlerde aday gösterme komitelerine başvurulması uygulaması artmış ve bu komitelerin tümüyle bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşturmaya yönelik pratikteki uygulama *CEO*'nun yönetim kurulu üzerindeki etkinliğini bir ölçüde azaltmıştır²²⁹. *ALI*'nin 1992 tarihli Kurumsal Yönetim İlkeleri yayınlandığında "en iyi uygulama kuralları" uyarınca, üyeleri şirket çalışanı olmayan, ancak şirket yönetim kurulundan görevlendirilmiş kişilerden oluşabilecek bir aday gösterme komitesi oluşturulması gerekmektedir²³⁰. *NYSE*'nin kotasyon standartlarının 2003 revizyonunda, borsaya kote olan şirketlerin tümüyle bağımsız üyelerden oluşan bir aday gösterme komitesine sahip olması öngörülmüş, böylece şirket çalışanları yanında görevlendirilebilecek yönetim kurulu üyelerini de sınırlamıştır²³¹.

Bazı yazarlarca aday gösterme komitesinin bağımsızlığın sağlanmasındaki faydasının net olmadığı öne sürülmüştür. *ALI* Prensipleri'nde *CEO*'nun adayların komiteye önerilmesi ve göreve atanmasında aktif olabileceği açıkça belirtilmektedir²³². Diğer taraftan, *SEC* tarafından 2004'te kabul edilen kurallar uyarınca, ücretlendirme komitelerinin, araştırma ve değerlendirme süreci de dahil olmak üzere, uygulamalarının

[<http://www.sec.gov/rules/final/2007/34-55146fr.pdf> (15.03.2016)]. Söz konusu düzenlemenin 2010 değişiklikleri için Bkz. Amendments to Rules Requiring Internet Availability of Proxy Materials, March 29, 2010, 17 CFR Parts 230 and 240 (Release Nos. 33-9108; 34-61560; IC-29131; File No. S7-22-09), RIN 3235-AK25 [<http://sec.gov/rules/final/2010/33-9108.pdf> (15.03.2016)].

²²⁸ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1497. Genel kurulda vekâleten oy kullanılması hususuna ilişkin olarak bahsi geçen tartışma sırasında vekâlet toplama yarışları Amerikan Kongresi ve *SEC* nezdinde pek çok oturuma konu olmuş ve muhalif pay sahiplerinin gücü konusunda genel bir uyarı kabul edilmiştir. Bkz. Gordon, J. N.: "Institutions as Relational Investors: A New Look at Cumulative Voting", Columbia Law Review, Volume 94, 1994, s. 124, 152-154. Business Roundtable tarafından gerçekleştirilen lobi faaliyetlerinin değerlendirmesi için Bkz. Bebchuk, L. A.: "The Case for Shareholder Access: A Response to the Business Roundtable", Case Western Reserve Law Review, Volume 55, Issue: 3, 2005, s. 557 vd. *SEC*'nin genel kurulda vekâleten oy kullanımı konusundaki yetkileri hakkında Bkz. Bainbridge, S. M.: "The Scope of the SEC's Authority Over Shareholder Voting Rights", May 2007, UCLA School of Law Research Paper, No. 07-16, s. 2 vd. [<http://ssrn.com/abstract=985707> (08.09.2014)]; Schwartz, J.: "Playing Board Games: An Analysis of the Federal Proxy Access Rules and Why Such a System is Ultimately Unnecessary", December 15, 2010, s. 1 vd. [<http://ssrn.com/abstract=1788323> (08.09.2014)].

²²⁹ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1496, 1498.

²³⁰ *ALI* Prensipleri md. 3A.04.

²³¹ Bkz. *NYSE*, Listed Company Manual, §303, 303A.

²³² Mace, Myth and Reality, s. 95; Lorsch/ MacIver, s. 20. Ayrıca Bkz. *ALI* Prensipleri md. 3A.04.

kamuya açıklanması öngörülmüştür²³³. Bu süreçte *CEO*'nu katılımı da kamuya açıklanacak bir unsur olduğundan, anılan düzenleme *CEO*'nun etkinliğini kısıtlayacak bir düzenleme olarak değerlendirilmektedir. Bu nedenle, Gordon tarafından, aday gösterme komitesinin çalışma sürecinin *CEO*'nun müdahalesine engel olabileceği savunulmuştur²³⁴.

Diğer taraftan aday gösterme komitesinin etkisinin ölçülmesinde bağımsızlığa atfedilen anlam büyük önem taşımaktadır. Amerikan uygulamasında zaman içinde *CEO*'lar aday gösterme komitesinin bağımsız üyelerden oluşması hususunu kabul eder görünmüştür. Bununla birlikte, bu durum bağımsız üyelerin görüşlerinin *CEO*'nun bakış açısına paralel olduğu ölçüde geçerli olmuştur. *CEO*'lar pay sahiplerinin bu konuda şirkete doğrudan müdahalesini engelleyici önlemler almaya devam etmiştir. *CEO* açısından bakıldığında, pay sahibince aday gösterilen üye bağımsız olamamakta, aksine kendisini aday gösteren pay sahibi grubunun görüşleri ve politikasına bağımlı kalmaktadır. Bu görüş çerçevesinde aday gösterme komitelerinin hem pay sahipleri hem de *CEO*'dan bağımsız olması beklemekte olup, söz konusu yaklaşım 2003'te *SEC*'nin pay sahiplerinin aday göstermedeki gücünü artırıcı önerileri karşısında "Business Roundtable"ın muhalif kalmasında önemli ölçüde etkili olmuştur²³⁵.

Yukarıda belirtildiği üzere ABD'de, çoğunluk Avrupa düzenlemelerinin aksine, pay sahiplerinin yönetim kurulu üyeliğine kendi adaylarını göstermesinin tek yolu seçim sürecindeki yüklü masraflara katılması suretiyle olmaktadır ve bu prosedür oldukça maliyetlidir. Son olarak 2010'da, esasen şirket yönetici ücretleri ile pay sahiplerinin menfaatlerini dengelemek amacıyla bazı yükümlülükler getiren *Dodd-Frank* Kanunu ile bahsi geçen maliyetleri pay sahipleri açısından düşürücü nitelikteki "pay sahiplerinin aday gösterme kuralı" kabul edilmiştir. Bu kural uyarınca *SEC*'ye halka açık şirketin genel kurul için vekâlet toplaması sırasında pay sahiplerinin kendi menfaatleri için gerekli görmesi durumunda yönetim kuruluna aday gösterebilmesini sağlayan kurallar ihdas etme yetkisi tanınmıştır²³⁶. *SEC* söz konusu kanuna dayanarak Kural 14a-11 aracılığıyla şirketlerin

²³³ Disclosure Regarding Nominating Committee Functions and Communications Between Security Holders and Boards of Directors, Securities and Exchange Commission, 17 CFR Parts 228, 229, 240, 249, 270 and 274, November 28, 2003 (Release Nos. 33-8340; 34-48825; IC-26262; File No. S7-14-03) [http://www.sec.gov/rules/final/33-8340.pdf (14.03.2016)]. Ayrıca Bkz. NYSE, Listed Company Manual, §303A.02.

²³⁴ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1498.

²³⁵ Gordon, The Rise of Independent Directors, s. 1499.

²³⁶ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No.111-203, H.R. 4173, Bölüm 971 (codified at 15 U.S.C. 78n(a)).

genel kurul için vekâlet toplama materyalleri arasına mevcut yönetim kurulunca gösterilen adayların yanında şirkette en az %3 oranındaki (geriye doğru 3 yıllık dönemde) pay sahiplerinin gösterdiği adayları da ekleme zorunluluğu getirmiştir²³⁷. Pay sahiplerinin vekâlet toplanmasına ilişkin sürece katılımını sağlayan bu yetkinin, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirkete karşı hesap verebilirliğini sağlamada önemli etkisi olacağı kabul edilmektedir²³⁸.

Bainbridge, Amerikan hukukunda farklı grupların temsil edildiği bölünmüş bir yönetim kurulu yapısı olduğundan hareketle, vekâlet toplama sürecine pay sahiplerinin katılımını içeren bu kuralın daha iyi bir kurumsal yönetim sağlamayacağını öne sürmüştür. Şirketler yönetime dışarıdan gelecek farklı bakış açısına sahip kişilerin varlığından fayda sağlayabilecektir. Ancak bölünmüş yönetim kurulu yapısında, çoğunluğu oluşturan grup ile pay sahiplerinin aday olarak azınlıkta kalan yönetim kurulu üyeleri arasındaki çekişmeli bir ilişki hâkim olmaktadır. Yazar, bu kuralın uygulamada konuya özgü tartışmalar yerine kişiler arası tartışmaları artıracak, yönetim kurulunda vekâlet maliyetini etkin şekilde kısıtlamak için güvene dayalı ilişkiler aracılığıyla sağlanan dikey gözetimde azalma olacağını, yönetim kurulu toplantısı öncesinde çoğunluk üyelerce yapılan küçük gruplu toplantıların artacağını ve yönetim kurulunun tümüne bilgi akışının zayıflayacağını savunmuştur²³⁹.

²³⁷ Pay sahipleri en az bir aday veya yönetim kurulunun %25'ine denk düşen sayıda aday ölçütlerinden yüksek olanı tercih ederek aday gösterebilecek olup, bu kuralı şirketi ele geçirmek amacıyla kullanamayacaktır. Bkz. Facilitating Shareholder Director Nominations, Exchange Act Release. No. 62.764, August 25, 2010, s. 26, 108 [<https://www.sec.gov/rules/final/2010/33-9136.pdf> (15.03.2016)].

²³⁸ U.S. Financial Regulatory Reform: The Investors' Perspective, A Report by the Investors' Working Group, An Independent Taskforce Sponsored by CFA Institute Centre for Financial Market Integrity and Council of Institutional Investors 22 July 2009, s. 22.23 s. 7 vd [http://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/us_investors_working_group_report.pdf (15.03.2016)]. Diğer taraftan “pay sahiplerinin aday gösterme kuralı”nın getirilmesiyle ilgili karşı görüşte olanlar, vekâlet toplanması sırasında pay sahiplerinin dahlini sağlayan bu hükmün kendi menfaatlerini koruma yönünde aktif çaba gösteren emeklilik fonları ve çeşitli birlikler gibi pay sahiplerinin bu kuralı kendi menfaatlerini desteklemek amacıyla kullanacağını savunmuştur. Bkz. Grundfest, J.: “The SEC's Proposed Proxy Access Rules: Politics, Economics, and the Law”, October 20, 2009, Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 386, s. 7 vd [<http://ssrn.com/abstract=1491670>. (15.03.2016)]; Pagnattaro/Greene, s. 613.

²³⁹ Yazar, bu hususların sahte kurumsal yönetim (quack corporate governance) olarak ifade ettiği durumun karakteristik özellikleri olduğunu öne sürmektedir. Bkz. Bainbridge, S. M.: “Dodd-Frank: Quack Federal Corporate Governance Round II”, Minnesota Law Review, Volume 95, 2011, s. 1803. Güvene dayalı ilişkiler ve işbirliğinin yönetim kurulunun dikey gözetimindeki etkisi için Bkz. Bainbridge, S.M.: “Why a Board? Group Decisionmaking in Corporate Governance”, Vanderbilt Law Review, Volume 55, 2002, s. 35-38. Diğer taraftan SEC komisyon üyesi Troy Paredes kural 14a-11'in pay sahiplerine sadece eyalet bazında kullanılabilir bir hak vermediği, aksine pek çok açıdan eyalet kanunlarına ters düşen federal düzeyde uygulama alanı bulacak müstakil bir hak vereceği gerekçesiyle SEC tarafından kuralın kabülü sırasında karşı görüş bildirmiştir. Bkz. Paredes, T. A.: Statement at Open Meeting to Adopt the Final Rule Regarding Facilitating Shareholder Director Nominations, U.S. Securities and Exchange Commission, Commissioner, August 25, 2010 [<http://www.sec.gov/news/speech/2010/spch082510tap.htm> (15.03.2016)]. Ayrıca, başka

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde ve görevde kalmasında CEO'nun etkisinin azaltılması ile ilgili olarak *Dodd-Frank* Kanunu ile getirilen diğer düzenleme, yönetim kurulu yapısının kamuya açıklanmasına ilişkindir. Bölüm 792 uyarınca şirketlere yıllık genel kurul için vekâlet toplanması açıklamalarında belirli bir kişiyi CEO veya yönetim kurulu başkanı olarak seçmelerinin veya bu iki görevi ayrı kişilere vermelerinin nedenini açıklama yükümlülüğü getirilmiştir²⁴⁰. Bu hüküm yönetim kurulu yapısında herhangi bir modeli diğerine göre tercih etmemekte, sadece seçilen modelin nedeninin açıklanmasını öngörmektedir²⁴¹. Hükümün bu şekilde düzenlenmesi büyük ölçüde CEO veya yönetim kurulu başkanı pozisyonlarının ayrılmasının²⁴² etkilerine ilişkin farklı veriler olmasından kaynaklanmaktadır²⁴³.

bir karşı görüş olarak, bu kuralın sağladığı haklar aracılığıyla kendilerine rant sağlamak amacıyla olan aktivist pay sahiplerini kayırmacı sonuçlar yaratabileceği öne sürülmüştür. Bkz. Casey, K. L.: Statement at Open Meeting to Adopt Amendments Regarding Facilitating Shareholder Director Nominations, U.S. Securities and Exchange Commission, Commissioner, August 25, 2010 [<http://www.sec.gov/news/speech/2010/spch082510klc.htm> (15.03.2016)].

²⁴⁰ 2009 yılında SEC şirketlerin vekâlet toplamaya ilişkin belgeleri arasında, şirkette CEO ve yönetim kurulu başkanlığı görevinin birleştirilip birleştirilmediği ve yönetim kurulunu yönetecek bağımsız bir lider yönetim kurulu üyesi atanıp atamadığını açıklama yükümlülüğü getirmiştir. Bkz. Proxy Disclosure Enhancements, Securities and Exchange Commission 17 CFR PARTS 229, 239, 240, 249 and 274 [RELEASE NOS. 33-9089; 34-61175; IC-29092; File No. S7-13-09].

²⁴¹ Business Roundtable bu konuda tek bir yönetim yapısının tüm şirketler için uygun olamayacağını belirtmekle birlikte yönetim kurulunda bağımsız bir başkanın yer alması hususunun önemine vurgu yapmıştır. Sonuç olarak Business Roundtable, CEO ve yönetim kurulu başkanlığını tek kişide toplayan yönetim kurulları ile yönetim kurulu başkanının bağımsızlık niteliği taşımadığı yönetim kurullarının, bağımsız yönetim kurulu üyeleri tarafından seçilen bir lider yönetim kurulu üyesi atanması hususunu değerlendirmesini önermiştir. Business Roundtable, Principles of Corporate Governance, April 2010, s. 16-17 [http://www.alcoa.com/global/en/about_alcoa/corp_gov/PDFs/BRT_2010%20Principles_Corp_Governance_Guidelines.pdf (15.03.2016)].

²⁴² Bu iki görevin ayrıştırılmasının gerekliliği konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Örneğin Jensen, CEO'nun atanması görevden alınması, çalışmasının değerlendirilmesi ve ona sağlanacak malî hakların tespitinin yönetim kurulu başkanının görevi olduğunu dolayısıyla şirketlerde CEO yanında zorunlu olarak icracı olmayan yönetim kurulu başkanlığının olmasının yönetim kurulunun daha etkin olmasına katkı sağlamak üzere faydalı olduğunu savunmuştur. Bkz. Jensen, M. C.: "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems", The Journal of Finance, Volume 48, No: 3, 1993, s. 866. Diğer taraftan Bainbridge, icracı olmayan bir yönetim kurulu başkanını zorunlu tutma taraftarı olanların, CEO ve yönetim kurulu başkanlığı pozisyonlarını ayırmaya fazla önem atfettiklerini, CEO'nun atanması görevden alınması, çalışmasının değerlendirilmesi ve ona sağlanacak malî hakların tespitinin sadece yönetim kurulu başkanının değil, bir bütün olarak yönetim kurulunun görevi olduğunu, birçok şirkette yönetim kurulu başkanının genel kurula olağanüstü toplantılara çağırma ve gündemi tespit etme gibi münhasır yetkilerle donatıldığını, bu şirketlerde CEO ve yönetim kurulu başkanının tek kişide toplanmasının bu kişiye yönetim kurulunun gözetimi performansını zedeleyebileceğini, ancak burada problemin aynı kişinin iki görevi birden üstlenmesi değil, bu kişiye yönetim kurulu başkanı olarak çok fazla yetki verilmesi olduğunu savunmakta, bunun çözümü olarak da bağımsız yönetim kurulu üyelerine diğer şirket yöneticilerinden ayrı olarak özel toplantı yapma hakkı verilmesini önermektedir. Yazar, CEO ve yönetim kurulu başkanlığı görevinin ayrıştırılmasının şirket için CEO yanında güçlü yönetim kurulu başkanının gözetimi yükünü de yönetim kuruluna verdiğini, ikili bu yapının gözetilmesi gerekli ikinci bir yönetici yarattığını savunmaktadır. Bkz. Bainbridge, Dodd-Frank: Quack Federal Corporate Governance Round II, s.1799-1800.

²⁴³ Bainbridge, S. M.: "The Corporate Governance Provisions of Dodd-Frank", October, 27 2010, UCLA School of Law, Law and Economics Research Paper, No. 10-14, s. 12 [<http://ssrn.com/abstract=1698898> (17.02.2014)]. Örneğin yapılan bir çalışma şirketlerin alternatif yönetim kurulu yapılarının fayda ve maliyetlerini kendi özel durumlarında aktif olarak değerlendirebilecekleri tezini destekleyici verilere ulaşmış

C. İcrada Görevli Olmayan Üye Kavramı ve Bu Kavramın Yönetim Kurulundaki İşlevleri

1. Kavramsal Tartışma

“*Trusteeship*” yöntemi çerçevesinde, kurumsal yönetim sorununa ilişkin pek çok sorunun çözümü olarak “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri” gösterilmiştir. Farklı hukuk düzenlerinde kurumsal yönetim ilkesi olarak bahsi geçen yönetim kurulu üyeliği ortaya konulurken “menfaat sahibi olmayan (*non-interested*)”²⁴⁴, “bağımsız (*independent*)”²⁴⁵, “şirket dışından (*outside*)”²⁴⁶, “icracı olmayan (*non-executive*)”²⁴⁷, “şirket çalışanı olmayan (*non-employee*)”²⁴⁸ ve “tarafsız (*disinterested*)”²⁴⁹ gibi kavramlar kullanılmaktadır. Kullanılan bu kavramların her biri aracılığıyla bu yönetim kurulu üyelerine farklı görevler verildiğinden, bunların tümünün aynı kavramı ifade edip etmediği yönünde farklı görüşler de ileri sürülmektedir²⁵⁰.

Örneğin, “şirket dışından (*Outside*)” yönetim kurulu üyeliği sıklıkla “bağımsız (*independent*)” yönetim kurulu üyeliğiyle karıştırılabilmekle birlikte her iki kavramın arasında farklılıklar bulunmaktadır. Öncelikle şirket dışından yönetim kurulu üyesi kavramı, bağımsızlık ölçütünü karşılayıp karşılamadığına bakılmaksızın şirket çalışanı olmayan yönetim kurulu üyeliğine işaret etmektedir²⁵¹. Dışarıdan yönetim kurulu üyesinin

ve CEO ve yönetim kurulu başkanlığının ayrıldığı bir yapının zorlayıcı olmasının amaca uygun olmayacağı sonucuna ulaşmıştır. Bkz. Faleye, O.: “Does One Hat Fit All? The Case of Corporate Leadership Structure”, *Journal of Management & Governance*, Volume 11, 2007, s. 239. Başka bir çalışmada ise, büyük şirketler için bu iki görevin ayrıştırılmasının maliyetinin sağladığı faydadan fazla maliyet getireceğine ilişkin bulgulara ulaşılmıştır. Bkz. Brickley, J. A./ Coles, J. L./ Jarrell, G. A.: “Corporate Leadership Structure: On The Separation of the Positions of CEO and Chairman of the Board”, *Journal of Corporate Finance* Volume 3, 1997, s. 189 vd.

²⁴⁴ Bkz. ICA (15 U.S.C. § 80a-2(a)(19) (2000)) [<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/80a-2> (16.03.2016)].

²⁴⁵ Bkz. SEA, md. 10A (15 U.S.C. § 78j-1(i)(3)(B) (2002)). Söz konusu hüküm 2002 tarihli *Sarbanes-Oxley* Kanunu md. 301 ile gelmiştir. Bkz. 15 U.S.C. § 78j-1(m)(3)(A)(2002).

²⁴⁶ Japon Ticaret Kanunu md. 188(2)(7.2) (2002)’de “şirket dışından yönetim kurulu üyesi” kavramı kullanılmıştır. Bkz. Clarke, *Three Concepts*, s. 78.

²⁴⁷ Bkz. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, London 1992, 4.1. [<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> (16.03.2016)].

²⁴⁸ Bkz. SEA, 17 C.F.R. § 240.16b-3(b)(3)(i) [<https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/240.16b-3> (16.03.2016)].

²⁴⁹ Bkz. *DGCL*, Bölüm 8, § 144 [<http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc04/index.shtml> (16.03.2016)]; *MBCA*, md. 8.31(a)(2)(iii) (2005) [<http://greatlakesval.com/wp-content/uploads/2011/08/Model-Business-Corporation-Act.pdf> (16.03.016)].

²⁵⁰ Clarke, *Three Concepts*, s. 78, 79.

²⁵¹ Clarke, *Three Concepts*, s. 99. Japonya’da, “şirket dışından yönetim kurulu üyeleri” teriminin bağımsız yönetim kurulu üyesi terimi ile karıştırılmakta olduğu, zira şirket dışından üyeler için bir kanunî bağımsızlık

bir diğer işlevinin de tam zamanlı olarak çalışan icracı üyelere yönetsel görevlerini gerçekleştirirken başka organizasyonlarla bağ kurulması ve uzmanlaşmış tavsiyelerde bulunulması gibi hususları içeren destek ve yardımda bulunmak olduğu ifade edilmiştir²⁵². Burada tanımlanan şekliyle şirket dışından yönetim kurulu üyeleri Amerikan hukukunda yer almamakta ancak bu kavrama İngiliz kurumsal yönetim literatüründe rastlanmaktadır²⁵³. Nitekim İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda bazı "icracı olmayan (*non-executive*)" yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık ölçütünü karşılayamayabileceği, bu durumun bu üyelerin eski şirket çalışanı olmasa da söz konusu olabileceği belirtilmiştir.²⁵⁴ Kod, özel olarak şirket çalışanlarını icracı olmayan yönetim kurulu üyesi kapsamından çıkarmamakla birlikte, kodun düzenleniş amacının bu olduğu öne sürülmüştür²⁵⁵.

İngiliz şirketlerinde dışarıdan yönetim kurulu üyelerine yönelik olarak yapılan bir çalışmada bir yönetim kurulu üyesinin şirket dışından üye kabul edilebilmesi için icracı olmayan üye olması ve şirketin hâkimiyetini elinde tutan aile ile bağı olmaması ve şirkette

şartı bulunmadığı öne sürülmüştür. Bkz. Arindam, M.: "The Independent Director: Has It Been Indianised Enough?", NUJS Law Review, Volume 6, 2013, s. 234.

²⁵² Cheffins, Company Law, s. 96. Miwa and Ramseyer, Japonya'daki dışarıdan yönetim kurulu üyelerine ilişkin verileri bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rolüyle ilgili genel kanıyı çürütmek amacıyla kullandıkları çalışmalarında, istatistiksel elverişlilik açısından, Japon geleneği uyarınca şirket dışında bir geçmiş veya eş zamanlı bir kariyeri olan kişileri dışarıdan üyeler olarak kabul etmişlerdir. Bu açıdan bakıldığında, örneğin, başlıca müşterisi şirket olan, şirketin hukuk firması birçok tanım uyarınca bağımsız kabul edilemeyecek olmakla birlikte bu kapsama dahil olmaktadır. Gerçekten, yazarlar dışarıdan yönetim kurulu üyelerinin büyük çoğunluğunun bu üyelikleri, görev aldıkları şirkette tam zamanlı bir iş olarak ifa ettiklerini özellikle belirtmektedir. Bkz. Miwa, Y./Ramseyer J. M.: "Who Appoints Them? What Do They Do? Evidence on Outside Directors from Japan", Harvard Law School, John M. Olin Center for Law, Economics and Business, Discussion Paper No. 374, July 2002, s. 11-12 [http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/374.pdf] (16.03.2016)]. Diğer taraftan Clarke, Japon hukukunda dışarıdan yönetim kurulu üyelerinin tanımının Miwa ve Ramseyer tarafından yapılan tanımlamadan daha sıkı olduğunu, bağımsızlık ve şirket dışından olma kavramları arasındaki ayrımın iyi anlaşıldığını öne sürmüştür. Şöyle ki; Japon hukukunda şirket dışından olma kavramı yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler için düzenlenmiş olup, Japon Kurumsal Yönetim Forumu'nda yer alan tanımlarda, bağımsızlık ve dışarıdan olma kavramlarının açık olarak ayrıştırıldığı görülmektedir. Buna göre "Şirket Dışından Yönetim Kurulu Üyesi" bu görevleri öncesinde şirkette veya şirketin ana şirketinde, iştirakinde veya ilişkili olduğu bir şirkette yönetim kurulu üyesi, yönetici, veya herhangi bir sıfatla şirket çalışanı olmamış kişi olarak tanımlanırken, bağımsız yönetim kurulu üyesi ise kararlarını tümüyle şirket yöneticilerinden bağımsız olarak verebilen ve bu kapsamda şirketle ilgili hiçbir menfaati bulunmayan kişi olarak tanımlanmıştır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 79, 100-101; Revised Corporate Governance Principles, October 26, 2001, Japan Corporate Governance Committee, Japan Corporate Governance Forum, Prensip 4, s. 12-13 [http://www.ecgi.org/codes/documents/revised_corporate_governance_principles.pdf] (16.03.2016)].

²⁵³ Diğer taraftan, Amerikan uygulamasında görülen bağımsız ve tarafsız üye kavramları ile İngiliz uygulamasında görülen icracı olmayan yönetim kurulu üyesi kavramının unsurları, ve düzenleniş biçimleri aşağıda değinileceğinden bu kısımda bu karşılaştırmaya yer verilmemiştir.

²⁵⁴ İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, Bölüm B. 1. 1.

²⁵⁵ Clarke, Three Concepts, s. 100.

daha önce çalışan sıfatıyla istihdam edilmemiş olması şartına işaret edilmiştir²⁵⁶. Terminoloji konusunda Amerikan hukukunda, yukarıda bahsi geçen tüm kavramlarda yer alan ortak unsurun, bahsi geçen yönetim kurulu üyesinin mevcut yönetimin bir parçası olmamak olduğu hususundan hareketle, “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği (*non-management*)” kavramı önerilmiştir²⁵⁷.

Türk hukuku bakımından değerlendirildiğinde, “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği”nin üst kavram olarak kabul edildiği, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ise bu üst kavram altında düzenlendiği görülmektedir. TTK’nun kendi sistematigi içinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığını kabul edilmiş ancak, halka açık şirketler açısından özel bir öneme sahip olan bu kavramın düzenlenmesi sermaye piyasası mevzuatına bırakılmıştır²⁵⁸.

Türk sermaye piyasası mevzuatında, bağımsız yönetim kurulu üyeleri, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri²⁵⁹ aracılığıyla düzenlenmiş olup, anılan üyelerin düzenlenmesinde öncelikle yönetim kurulu içinde icrada görevli olan ve olmayan üyeler ayrımı yapılmıştır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde (md. 4.3.2.) icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi, “*üyelik haricinde şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişi*” olarak tanımlanmıştır. Bu ayrıma bağlı olarak, ilkelerin getirdiği önemli bir kural, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelerden oluşması gerekliliğidir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde (md. 4.3.3.) yönetim kurulunun yapısı içinde bağımsız üye bulunması zorunluluğu düzenlenirken, bağımsız üyeler “*icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip üyeler*” olarak

²⁵⁶ Dahya, J./ McConnell, J. J.: “Outside Directors and Corporate Board Decisions: A Natural Experiment” Nov. 29, 2001, AFA 2003 Washington, DC Meetings. s. 9 [http://ssrn.com/abstract=354380 (16.03.2016)].

²⁵⁷ Clarke, esasen “icracı olmayan (*non-executive*)” üyelik kavramı da bunu karşılamak üzere kullanılmakla birlikte, “icracı olmayan” teriminin zaman zaman “bağımsız” veya “şirket dışından” kavramlarına işaret etmek üzere kullanıldığını, bu nedenle daha açık bir ifade olan “icrada görevli olmayan (*non-management*)” kavramının tercih edildiğini ifade etmektedir. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 73, 78, 79. Diğer taraftan, “*non-management director*” kavramının karşılığı olarak, Türk doktrinde “yönetimde yer almayan yönetim kurulu üyesi” kavramı da kullanılmıştır. Bkz. Özkorkut, K.: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2007, Özkorkut, s. 27.

²⁵⁸ 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanmıştır. Bkz. TTK md. 360, TTK Gerekçesi, md.359, s. 472.

²⁵⁹ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, Ek/1 Kurumsal Yönetim İlkeleri [03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmî Gazete] [SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri].

nitelenmiştir. Bu genel ilke ortaya konulduktan sonra, bağımsız üye kabul edilebilmek için gerekli olan ölçütler özel olarak düzenlenmiştir.

Çalışmamız kapsamında genel bir sınıflama yapmak amacıyla kapsayıcı mahiyeti dikkate alınarak, hukukumuzda esas alınan “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi” üst kavram olarak tercih edilmiştir. Bununla birlikte, bu kavram değişik hukuk düzenlerinde farklı şekilde isimlendirildiği için, çalışma içerisinde “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi” kavramı, farklı hukuk düzenleri bakımından değerlendirilirken ilgili hukuk düzeninde kabul edilen terminoloji esas alınmıştır.

2. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyelerinin İşlevleri

İcrada görevli olmayan üyelerin ifa ettiği işlevler bu üyelere hukuken atfedilen göreve göre farklılaşmaktadır. Amerikan hukukunda kabul gören yaklaşım uyarınca, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, şirket dışı düzenlemelere bir alternatif olarak şirket içinde bir güç olarak kabul edilmekte, bu üyelerin şirketin işleyişini içeriden düzenleyeceği varsayılmaktadır²⁶⁰. Bu durum mahkeme ve diğer kanun koyucuların, şirket yönetiminin iş

²⁶⁰ Diğer bir yaklaşım ise bu üyeleri şirket dışı hukukî düzenlemelerin şirket içinde uygulayıcısı olarak görmektedir. Bu yaklaşım uyarınca anılan üyeler, ifa ettikleri görevle ilgili olarak konulmuş olan kural ve standartları, diğer bir deyişle hukukî düzenlemeleri, uygulamakla görevli olmaktadır. Söz konusu görevi, yönetim kurulundaki oy haklarını söz konusu standartlara uyulmasını sağlayıcı biçimde kullanarak yapabilirler veya ulaştıkları bilgileri standartlara uyumu kendileri sağlamak veya yetkili otoritelere bildirmek suretiyle kullanabilirler. Ancak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin bu şekilde sınıflanmasının bazı zorlukları beraberinde getirdiği öne sürülmüştür. Öncelikle, devlet, politika olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine, ulaştıkları bilgiler vasıtasıyla hukukî standartlara uyulmadığından haberdar oldukları hususların şirkete bildirilmesi konusunda bir görev yükleyebilir. Ancak bu durumda bu görevi içselleştirecek bu üyelerin nasıl seçileceği sorunu gündeme gelmektedir. Çünkü şirkete olumsuz hususları bildirme görevi üstlenen yönetim kurulu üyelerinin şirket içi bilgiye ulaşma imkanları kısıtlanabilecektir. Bir diğer politika yönetim kurulu üyelerine ve belirli bazı bilgilere ulaşan kişilere bunları yetkili otoritelere bildirme yükümlülüğü veren kurallar ihdas edilmesidir. Ancak bu politikanın uygulanması için icrada görevli olmayan ve olan üye ayrımının yapılmasına ihtiyaç bulunmamaktadır. Diğer taraftan, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden belirli standartlara uyum sağlanmasının temini için faydalanılması (örneğin malî tabloların finansal raporlama standartlarına uygun olarak hazırlanması) de mümkündür. ABD’de bu görev genellikle, yaptıkları işlerle ilgili olarak almış oldukları yetki belgesine dayanarak çalışan bağımsız profesyonellere bırakılmakta ve bu kişilerin özen yükümlülüğünün ihlali sonucunda bir zarar oluşması durumunda bu kişiler dava edilebilmektedir. Anılan bu görevi profesyoneller yerine, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin gerçekleştirmesini daha faydalı kılaacak bir durum öne sürülmemiştir. Zira şirket içi önemli hususlarda uzmanlaşmış bir malî veya hukukî danışmanlık şirketi, anılan bilgilere rahatlıkla ulaşabilecek, istenmesi veya zorunlu olması durumunda bu bilgileri şirketle paylaşacak ve sorumluluk yaratan meslekî hata riskini daha rahat üstelenebilecektir. Buna ek olarak konusunda bir yetki belgesi veya sertifika almış, belirli bir itibarı olan kurumsal bir yapıdan gelecek bilgiler bu bilgiyi kullanan kişilerce daha itibar görür nitelikte olacaktır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 81-83. Bununla birlikte, gözetim görevini yerine getiren kişiler açısından, itibar sahibi olmanın, genel olarak kabul gördüğü ölçüde etkin teşvik aracı olmağı da öne sürülmektedir. Bkz. Coffee, Jr. J. C.: “Understanding Enron: It’s About the Gatekeepers, Stupid”, Columbia Law & Economics Working Paper No. 207, 30 Temmuz 2002, s. 28-29 [http://ssrn.com/abstract=325240 (09.11.2012)].

hayatına ilişkin kararlarıyla ilgili müdahaleci bir tutumda bulunmak konusunda ihtiyatlı bir tutum sergilemesinden kaynaklanmıştır. Amerikan hukukunda, icrada görevli olmayan üyeler, yönetim kurulunun şirket yönetimindeki baskın gücünü dengelemek üzere öngörülmüştür. Bu model dağınık ortaklık yapısına sahip ve pay sahiplerinin yönetime katılmak konusunda pasif olduğu şirketlerde güçlü yöneticilerin şirketi hâkimiyetine aldığı varsayılan ve “*Berle-Means Şirketi*” olarak bilinen yapının varlığını esas almaktadır²⁶¹.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin şirket içinde bir güç olarak kabul edildiği durumda, bu üyelerin şirketin işleyişini etkinleştirmede farklı işlevleri bulunmaktadır. İlk olarak bu üyeler, yönetim kurulu üyelerinin şirketle menfaat çatışması durumunda gözetim görevini yerine getirmektedir. Ancak, bu görevin etkin şekilde yerine getirildiği durumda dahi bu üyelerin etkisinin mevcut işlem gerçekleşmeden somut olarak anlaşılması mümkün olamamaktadır. Olay bazında bir değerlendirme, yönetim kurulu üyesinin mevcut olayda bir menfaat çatışması olup olmadığı hususunun araştırılmasını gerektirmektedir. Aksi halde yönetimden tümüyle bağımsız bir yönetim kurulu üyesinin kendisi ile şirket arasında gerçekleşen bir işlemle ilgili olarak oy kullanması uygun kabul edilecektir²⁶².

İcrada görevli olmayan üyelerin bir diğer işlevinin, oy kullanma güçlerini kendi lehine hareket edecek yönetim kurulunu seçmek için kullanan çoğunluk pay sahiplerine karşı, küçük pay sahiplerinin korunması olduğu öne sürülmüştür²⁶³. Ancak şirketler hukukunun yönetim kurulunu oluşturmada genellikle çoğunlukta olan pay sahiplerine insiyatif verdiği dikkate alındığında, yönetim kurulunun seçimine ilişkin temel prensiplerde değişiklik olmadığı sürece, azınlığı temsil eden yönetim kurulu üyelerinin en başta nasıl seçileceği sorununun gündeme geleceği sorunu gündeme gelmektedir. Bu çerçevede, kümülatif oy kullanımının bir çözüm gibi görünmekle birlikte, bu durumlarda dahi, ancak birlikte hareket eden bir azınlık, yönetim kurulunda temsil edilebilmektedir. Dolayısıyla bu

²⁶¹ Örneğin, şirket ile yönetim kurulu üyesi arasındaki hukukî işlemlerin şirket için adil koşullarda gerçekleştirilmesini sağlamaya yönelik prensipler, Delaware Hukuku’nda da *MBCA*’da da maddî hukuk kuralı olarak düzenlenmemiştir. Bunun yerine şirket ile yönetim kurulu üyesi arasında gerçekleştirilen bir hukukî işlem, şirket yönetim kurulunda tarafsız üyeler bulunması ve bu üyerin çoğunluğunun yapılan işlemi onaylamış olması durumunda geçerli sayılmaktadır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 80.

²⁶² Clarke, Three Concepts, s. 80.

²⁶³ Bu düşünce okulu özellikle Çin’de bağımsız yönetim kurulu üyeleriyle ilgili literatürde hâkim bulunmaktadır. Bkz. Clarke, D. C.: “The Independent Director in Chinese Corporate Governance”, Delaware Journal of Corporate Law, Volume 31, No: 1, 2006, s. 167-172.

durumda anılan azınlığın seçtirdikleri yönetim kurulu üyesi de azınlık olmaktadır²⁶⁴. Tek bir yönetim kurulu üyesinin çoğunluğun azınlığı istismar edici davranışlarından bilgi sahibi olduğu hususları kamuya açıklaması veya açıklama tehdidinde bulunması da bir ölçüde azınlığı koruyacak bir yöntemdir. Bununla birlikte, bağımsız yönetim kurulu üyeliği sisteminin, azınlık pay sahipleri açısından etkin bir koruma sağladığı tartışmalı olmaktadır²⁶⁵.

Son olarak icrada görevli olmayan üyenin ifa edeceği bir başka işlevin şirket açısından danışman rolü üstlenmesi olup olmayacağı tartışılmıştır. Pek çok durumda şirketin bu hizmeti şirket yönetim kurulunda böyle bir üyelik ihdas etmek yerine, ihtiyaç duyuldukça dışarıdan almayı tercih edeceği öne sürülmektedir. Bunu yanı sıra değerli tavsiyelerde bulunan dışarıdan veya bağımsız üyelerin diğer yönetim kurulu üyelerinden daha yüksek ücretler alması durumunda ise bu üyelerin bağımsızlığının sorgulanır hale geleceği savunulmaktadır²⁶⁶.

Amerikan modeli, güçlü yöneticilerin, menfaat çatışmasına bağlı olarak, dağınık ortaklık yapısında rasyonel olarak pasif kalan pay sahiplerini istismar ettiği pragmatik bir yapı olan “*Berle-Means Şirketi*”nin varlığını esas almaktadır. Anılan modelde, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, geleneksel olarak yönetim kurulunun şirket üzerindeki yönetsel hâkimiyetini önlemek üzere bir yöntem olarak düşünülmüştür²⁶⁷. Bahsi geçen yönetsel menfaat çatışmalarına ilişkin endişeler *Eisenberg* tarafından “duruma bağlı menfaat çatışmaları” olarak adlandırılmıştır. Buna göre üst düzey yöneticilerin yönetsel ayrıcalıklarını kullanarak gerçekleştirdikleri, satın almalar veya

²⁶⁴ Clarke, Three Concepts, s. 80.

²⁶⁵ Clarke, Three Concepts, s. 81.

²⁶⁶ Örneğin, Japonya’da şirket dışından yönetim kurulu üyeleri yaygın olmakla birlikte Japon Kurumsal Yönetim Forumu tarafından gözden geçirilmiş Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde bu üyelerin danışmanlık işlevi ikincil görevleri arasında kabul edilmiştir. Söz konusu ilkelerde Japonya’da şirket dışından yönetim kurulu üyelerinden yönetsel tavsiyelerde bulunmalarını bekleme eğilimi olmakla birlikte, bu durumun en fazla ikincil bir işlev olarak kabul edildiği ve Japonya’da şirket yöneticileri ve çalışanları gibi şirket dışından yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin de öncelikle şirket yönetimi olduğuna vurgu yapılmaktadır. Bkz. Japan Corporate Governance Corporate Governance Principles, s. 6-7. Diğer taraftan bazı yazarlar, dışarıdan yönetim kurulu üyelerinin çoğunlukla şirketin müşterisi konumundaki başka şirket ve kurumlardan geldiğini, bu nedenle söz konusu üyelerin Japon şirketleri açısından müşterilerin ihtiyaçlarını anlamak açısından faydalı olacağını, ayrıca şirket dışından üyelerin bu işlevi yerine getirebilmesi için her koşulda şirket yönetiminden bağımsız olmalarının zorunlu olmadığını, zaten bu kişilerin şirketteki görevlerini yerine getirebilmek için şirket dışı görevlerinden ayrıldıkları ve şirkette tam zamanlı olarak çalıştıkları hususlarına dayanarak bu üyeler açısından yönetim görevinin önceliğini sorgulamıştır. Bkz. Miwa/ Ramseyer, Evidence on Outside Directors from Japan s. 12, 19.

²⁶⁷ Baysinger, B. D./ Butler, H. N.: “Revolution Versus Evolution in Corporate Law: The ALI’s Project and the Independent Director”, George Washington Law Review, Volume 52, Issue: 4-5, 1984, s. 563-564.

şirketin farklı ürünler üretmesi veya değişik ticari faaliyetlere girmesi gibi işlemler vasıtasıyla, pay sahiplerinin zararına, kendilerine menfaat sağlamaları hususunun gözetimi son derece zordur²⁶⁸.

Diğer taraftan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin geleneksel olarak menfaat çatışması içeren işlemlerin gözetiminden fazlasını gerçekleştirdiği savunulmuştur. Hukukî düzenleme yapılırken, temel kaygılarından birisi şirket hâkimiyetini elinde tutan pay sahiplerinin azınlığı istismar etmesi olduğundan, menfaat sahibi olmayan yönetim kurulu üyesi kavramı önem kazanmaktadır. Burada kastedilen genel olarak değil, münferit olaylar bazında menfaat sahibi olmamaktır. Bu durum aşağıda açıklanacağı üzere, Amerikan hukukunda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin şirkette pay sahibi olmasının desteklenmesinin nedenini açıklamaktadır²⁶⁹.

Bu kısımda son olarak tek kademeli kurul yapısında icrada görevli olmayan üyelerin farklı şekilde düzenleniş şekillerine yer verilmektedir. Bu kapsamda Anglo-Amerikan hukukunun Amerikan uygulamasında bağımsız ve tarafsız üye kavramları ile İngiliz uygulamasında görülen icracı olmayan yönetim kurulu üyesi kavramının düzenleniş şekilleri ele alınmıştır.

II. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Farklı Görünümleri

A. Bağımsız ve Tarafsız (*Disinterested*) Üyelik Kavramları

1. Bağımsız Üyelik Kavramı

Bağımsız üye kavramı, icrada görevli olmayan üye kavramının en çok tartışılan hali olduğundan bağımsız üyeliğin nitelikleri ve diğer tanımlardan farkı üzerinde durmakta fayda bulunmaktadır. Bağımsızlık kavramının tanımında iki önemli unsurun tartışılması önem taşımaktadır. Bunlardan ilki yönetim kurulunun görevlerini yerine getirirken pay sahiplerinin mi menfaat sahiplerinin mi öncelikli olarak korunması gerektiği konusunda

²⁶⁸ Bkz. Eisenberg, M. A.: “The Architecture of American Corporate Law: Facilitation and Regulation”, Berkeley Business Law Journal, Volume 2, 2005, s. 170-171.

²⁶⁹ Clarke, Three Concepts, s. 81-82.

yapılan tercihtir. İkinci unsur ise bağımsız yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olup olamayacağı konusunda karşımıza çıkmaktadır.

a. Pay Sahipleri - Menfaat Sahipleri Ayrımı

Bağımsızlık kavramının tanımı bağımsız yönetim kurulu üyelerine atfedilen göreve göre değişkenlik göstermektedir. Kurumsal yönetimin tartışmalarında, şirket yöneticilerinin görevinin tümüyle pay sahiplerinin menfatini en üst düzeye çıkarmak mı, yoksa tüm menfaat sahiplerinin menfaatlerini dengelemek mi olduğu hususu tartışma konusu olmuştur. Pay sahipleri ve menfaat sahiplerini esas alan yaklaşımlar kapsamında geliştirilen teoriler bir önceki bölümde incelendiğinden dolayıbu tartışmalara tekrar yer verilmemektedir. Yukarıda incelendiği üzere²⁷⁰, Amerikan hukukunda genel kabul gören görüş uyarınca, şirket yönetiminin amacı pay sahipleri için yaratılacak değerinin maksimize edilmesidir. Bu çerçevede, kurumsal yönetim literatüründe, yönetim kurulunda yönetimi dengelemek üzere icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine yer verilmesi pay sahiplerinin menfaatlerini korumak amacı taşıdığı kabul edilmektedir.

Bahsi geçen amaç çerçevesinde, “Vekâlet Problemi”nin çözümünü temin etmek üzere düşünülen bu üyelerin etkin bir gözetim işlevi yerine getirmeleri için yönetimden bağımsız olmaları zorunludur. İşte bu gözetim görevi bağımsız yönetim kurulu üyesinin tanımını şekillendirmekte olup, klasik bir tanımla yönetimle iyi ilişkiler içinde olma ihtiyacı veya bu konuda bir eğilimi olmayan, pay sahiplerinin menfaatlerini korumak üzere yönetim kurulu içi ve dışında yönetimin kusurlarını yüzüne söyleyebilen kişiler bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak tarif edilmiştir²⁷¹.

Bağımsız yönetim kurulu üyeliğine atfedilen görevin şirkette farklı menfaat grupları arasında bir uzlaşma sağlanmasına katkıda bulunması, diğer bir deyişle sadece pay sahiplerinin değil, diğer menfaat sahiplerinin, örneğin şirket çalışanlarının menfaatlerini gözetmesi olduğunu savunan yaklaşım²⁷², Amerikan hukukunda teori ve pratikte

²⁷⁰ Pay sahipliği ve menfaat sahipliği tartışması için Bkz. Birinci Bölüm, I.B.2.

²⁷¹ Clarke, Three Concepts, s. 84.

²⁷² Clarke, Three Concepts, s. 85. Brudney, bahsi geçen iki yaklaşımı karşılaştırmış ve sosyal sorumluluğun gerçekleştirilmesi gibi zorlu bir görevin bağımsız yönetim kurulu üyelerince, şirket işlemlerine ilişkin kanunî düzenlemeleri azaltmak veya esnekleştirmeyi haklı gösterecek bir düzeyde gerçekleştirilemeyeceği sonucuna ulaşmıştır Bkz. Brudney, V.: “The Independent Director—Heavenly City or Potemkin Village?”,

benimsenmemiştir. Amerikan hukukunda genel kabul gören görüşe göre, pek çok menfaat sahibine karşı sorumlu tutulan yönetim kurulu üyeleri esasen hiç kimseye karşı sorumlu olmamaktadır. Ayrıca şirketle muhatap olan pek çok menfaat sahibi kendisini yapacağı sözleşmeler aracılığıyla koruyabilecek iken, pay sahipleri yatırımlarını kaybetme riski taşımaları nedeniyle bunu yapamayacak durumdadır²⁷³. *Gilson* ve *Kraakman*, icrada görevli olmayan üyelerin bağımsızlık niteliğinin ötesinde, pay sahiplerine bağımlılığı konusuna vurgu yapmış, bu kapsamda şirketlerin sadece bağımsız değil aynı zamanda hesap verebilir yönetim kurulu üyelerine ihtiyaç duyduğunu savunmuştur²⁷⁴. İngiltere’de *Higgs* Komitesi Raporu’nda benzer şekilde, icracı yönetim kurulu üyelerinin aksine, icracı olmayan üyelerin şirketteki büyük pay sahiplerinin görüşlerini çok nadiren ilk elden duyduğu belirtilmekte, hesap verilebilirlik konusunun gerekliliğine değinilmektedir²⁷⁵.

b. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Pay Sahibi Olup Olamayacağı Sorunu

Bağımsız olduğu varsayılan yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olmasının bağımsızlığı ne şekilde etkileyeceği, görüş ayrılıklarına yol açan bir konudur²⁷⁶. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirket yönetimine karşı pay sahiplerinin menfaatlerinin savunucusu olarak gören bir grup yazar, anılan üyelerin daha fazla pay sahibi olmasını, bu durumun, anılan üyelerin pay pay sahipleriyle paralel olan menfaatini güçlendirdiği gerekçesiyle desteklemektedir²⁷⁷. Bu kapsamda *Fama* ve *Jensen*, yönetim kurulu

Harvard Law Review, Volume 95, 1981-1982, s. 658-659. Her iki yaklaşımın tartışılması için, Bkz. adı geçen eser, s. 602-607; Ayrıca Bkz. Hansmann/ Kraakman, The End of History for Corporate Law, s. 3-11.

²⁷³ Clarke, Three Concepts, s. 85. Örneğin Bkz. Hansmann, s. 56-58.

²⁷⁴ Gilson/ Kraakman, s. 863, 865.

²⁷⁵ Anılan raporda, Londra Borsası’nın kayıtlı FTS 100 endeksindeki şirket üzerinde yapılan bir ankete göre, bu şirketlerdeki icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun (%52’sinin) şirket işlerini yatırımcılarla tartışmadığı, icracı olmayan her beş üyeden sadece birinin bu hususları senede bir kere yatırımcılarla tartıştığı sonuçlarına ulaşılmıştır. Bkz. The Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors, Derek Higgs, January 2003, md. 15.5 [http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf (16.03.2016)].

²⁷⁶ Clarke, Three Concepts, s. 91.

²⁷⁷ Yönetim kurulu üyelerinin şirkette pay sahibi olmak suretiyle gelişmiş bir gözetim sergilemesi ile karar alma mekanizmasının etkinliği arasında doğrudan ilişki kuran karşılaştırmalı veriler ışığında önemli paya sahip olmanın özen yükümlülüğünü artırıcı etkiye sahip olduğu savunulmuştur. Bkz. Balotti, R. F./ Elson, C. M./ Laster, J. T.: “Equity Ownership and the Duty of Care: Convergence, Revolution, or Evolution?”, Business Lawyer, Volume 55, Issue: 2, 2000, s. 661 vd; Clarke, Three Concepts, s. 82. Aynı şekilde Chandler ve Strine, çalışmasında bağımsız yönetim kurulu üyelerin pay sahipliğini savunmuş ve *Sarbanes-Oxley* Kanunu’nun bunun aksine yaklaşımını eleştirmiştir. Bkz. Chandler, W. B./ Strine, Jr. L. E.: “The New Federalism of the American Corporate Governance System: Preliminary Reflections of Two Residents of One Small State”, University of Pennsylvania Law Review, Volume 152, Issue: 2, 2003, s. 989- 996. Bağımsız üyelerin pay sahibi olması hususu Amerikan yüksek mahkeme kararlarında da destek bulmuştur. Örneğin Delaware Yüksek mahkemesi bir kararında şirket ele geçirmesinin hedefi olan bir şirkette önemli ölçüde paylara sahip olan dışarıdan yönetim kurulu üyelerinin görüşlerine, bu kişilerin öncelikle pay sahibi

üyelerinin, özellikle bağımsız üyelerin, pay sahibi olmasının, şirket performansını artırıcı bir unsur olduğunu savunmuştur. Pek çok bağımsız üye aynı zamanda başka şirketlerde ya yönetici olarak çalışmakta veya karmaşık başka organizasyonların karar alma mekanizmalarında görev almaktadır. Anılan üyelerin işgüçlerinin değeri, başka şirketlerde karar alıcı olarak gösterdikleri performansa göre belirlenmektedir. Dolayısıyla, bu kişiler, karar alma mekanizmasında uzman olduklarına ve bu tür bir yapıda başarıyla çalışabildiklerine ilişkin bir intiba ve ün yaratmak amacı taşımaktadır²⁷⁸.

Bağımsız yönetim kurulu üyesinin değerlendirmelerini şirketin finansal menfaatlerinden etkilenmeksizin yapmasını savunanlar ise, bağımsız üyelerin pay sahipliğine sıcak bakmamaktadır²⁷⁹. Bu hususta getirilen eleştiri *Bebchuk, Fried*, ve *Walker* tarafından CEO'lara ödenen ücretler kapsamında olmuştur. Buna göre, özellikle kalabalık ve sorumlulukların dağınık yapıda olduğu yönetim kurullarında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin piyasaya gönderdikleri sinyaller çok zayıf olmaktadır. Bu duruma bağlı olarak yönetsel işgücü piyasası, yöneticinin bağımsızlığından ziyade, icracı rol üstlendiği şirketteki performansını dikkate almaktadır. Ayrıca azımsanamayacak sayıda bağımsız yönetim kurulu üyesi, uzman karar alıcılar olarak, piyasada ün yaratmaktan çok, başka şirketlerde icracı üye olarak sahip oldukları veya olabilecekleri mevkilerle ilgilenmektedir. Son olarak CEO'lar bağımsız yönetim kurulu üyelerini

olarak kendi ekonomik menfaatleri gereği şirketin menfaatini koruyacağı varsayımıyla özellikle önem vermiştir. Bkz. Clarke, Three Concepts, 82. Aynı zamanda Bkz. *Unitrin, Inc. v. American General Corp.*, 651 A.2d 1361, 1380-81 (Del. 1995); Benzer şekilde Delaware mahkemeleri, yönetim kurulu üyelerinin şirkette önemli ölçüde pay sahibi olmasının pay sahipleriyle yönetim kurulu üyelerinin menfaatlerini paralel hale getirdiği gerekçesiyle, pek çok olayda yönetim kurulu üyelerinin aldığı kararları uygun bulmuş olup, bu konuda Delaware mahkemeleri tarafından verilen bir seri davanın tartışması için Bkz. Laster, J. T.: "Exorcizing the Omnipresent Specter: The Impact of Substantial Equity Ownership by Outside Directors on Unocal Analysis", Business Lawyer, Volume 55, Issue: 1, November 1999, s. 109 vd.

²⁷⁸ Fama ve Jensen tarafından, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerinin menfaatlerini korumak yönünde otomatik olarak bir motivasyona sahip olduğu öne sürülmüştür. Bkz. Fama, E. F./ Jensen, M. C.: "Separation of Ownership and Control", Journal of Law and Economics, Volume 26, No: 2, June, 1983, s. 315. Balotti, Elson ve Laster yaptıkları ampirik çalışmada önemli ölçüde pay sahibi olmanın yönetim kurulu üyelerinin gözetim ve karar alma mekanizması üzerinde geliştirici etkisi olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Bkz. Balotti/ Elson/ Laster, s. 662. Aynı yönde Bkz. Bhagat, S./ Carey, D. C./ Elson, C. M.: "Director Ownership, Corporate Performance, and Management Turnover", Volume 54, Ussue:3, Business Lawyer, 1999, s. 890. Aynı yönde Bkz. Fich, E. M./ Shivdasani, A.: "The Impact of Stock-Option Compensation for Outside Directors on Firm Value", The Journal of Business, 2005, Volume 78, Issue: 6, 2005, s. 2230. Diğer taraftan Brown ve Caylor, ampirik çalışmalarında yönetim kurulu üyelerine ücretlerini kısmen veya tümüyle şirkette pay sahibi olması veya pay alım opsiyonu sağlanması ile şirket performansı ve değeri arasında doğrudan olumlu bir ilişki olduğu konusunda bir veriye ulaşamamıştır. Bkz. Brown, L. D./ Caylor, M. L.: "Corporate Governance and Firm Performance", December 7, 2004, s. 1, 8 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=586423&download=yes (18.03.2016)].

²⁷⁹ Clarke, Three Concepts, s. 91. Örneğin, Çin mevzuatı ve akademik çevrelerinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin pay sahipliğine şüphe ile yaklaşılmakta ve bu husus olumsuz karşılanmaktadır. Bkz. Clarke, The Independent Director in Chinese Corporate Governance, s.157.

seçiminde önemli etkiye sahip olduklarından, kendi durumlarına en az zarar verebilecek kişileri seçme eğilimindedir. Bu durumda işgücü piyasası, başka yönetim kurullarındaki görevlere talip olma isteğinde olan bağımsız yönetim kurulu üyelerinden çok CEO'nun isteklerinin yerine getirilmesine hizmet etmektedir²⁸⁰.

Diğer taraftan, her iki görüşe de kısmen katılan arada bir yaklaşımın benimsenmesi de söz konusu olmuştur. Örneğin, İngiliz Endüstri ve Ticaret Bakanlığı'nca oluşturulan komisyon tarafından hazırlanmış olan *Higgs* komitesi raporunda, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerine yapılan ödemelerin bir kısmının nakit yerine hisse senedi olarak verilmesine ilişkin mevcut uygulamayı destekleyici haklı gerekçeler ne sürülebileceği kabul edilmiştir. Ancak anılan raporda, icracı olmayan üyelerin şirketin performansından çok, şirket hisse senetlerinin fiyatına yoğunlaşması riski nedeniyle, icracı olmayan pay alım opsiyonlarına sahip olmasına karşı çıkılmıştır. Her koşulda önemli oranda pay sahipliğinin yönetim kurulu üyesinin bağımsız olarak nitelenmesine engel olan bir unsur olduğu kabul edilmiřtir²⁸¹.

c. Bağımsızlık Kavramına İlişkin Farklı Yorumlar

i. Sarbanes-Oxley Kanunu

Yönetim kurulu üyelerinin pay sahipleri veya menfaat sahipleri lehine hareket etmesini öngören farklı yaklaşımların ortak yanı, kendisine gözetim görevi atfedilen yönetim kurulu üyelerinin bu görevi, şirket yönetiminden bağımsız olmadıkça sistematik olarak gerçekleştirmesinin mümkün olmadığıdır. Bu düşünce Amerikan akademik çevreleri ve pratiğinde yaygın olmakla birlikte, uygulama alanı federal hukuk düzeyinde ulusal borsalara kayıtlı şirketlerle sınırlıdır. Bu konudaki temel düzenleme *Sarbanes-Oxley*

²⁸⁰ Bebchuk, L.A./ Fried, J.M./ Walker, D.I.: "Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation", University of Chicago Law Review, Volume 69, 2002, s. 751, 771. Stout, yabancı kişiler arasında özverili davranmanın sağlanması ile ilişkin deneysel verilerden hareketle yönetim kurulu yeleri üzerinde özverili davranışın sağlanmasını inceleyen çalışmasında, yönetim kurulu üyesinin motivasyonuna ilişkin olarak, yönetim kurulu üyelerini özverili davranmaya yönlendirmek üzere, ilk olarak yönetim kurulu üyelerinin kendi menfaatlerinden ziyade başkalarının da menfaatini dikkate almaları için sosyal sinyaller almalarının gerekli olduğu, ikinci olarak doğru şekilde davranmanın, kişisel olarak yönetim kurulu yeleri açısından çok maliyetli olmamasının sağlaması gerektiği, üçüncü olarak ise şirket için doğru olanı gerçekleştirmek üzere en başta doğru kişilerin seçiminin sağlanmasının önemli olduğunu öne srmştir. Söz konusu modelin incelenmesi için Bkz. Stout, L. A.: "On the Proper Motives of Corporate Directors (Or, Why You Don't Want to Invite Homo Economicus to Join Your Board)", Delaware Journal of Corporate Law, Volume 28, 2003, s. 3 vd.

²⁸¹ Bkz. *Higgs* Komitesi Raporu, s. 37, 50-51, 57.

Kanunu md. 301’de yer almaktadır. Söz konusu kanun, bağımsız yönetim kurulu üyelerine yönelik olarak, denetim komitesi üyeliği dışında bir düzenleme içermemekte, ancak denetim komitesinin şirkete dışarıdan atanan denetçilerin işe alınması, gözetimi, ücretlendirilmesi ve görevden alınması konularında oldukça önemli yetkilere sahip olmasını öngörmektedir. Bunun yanı sıra, anılan kanunda yer alan bağımsızlık tanımı oldukça katıdır. Şöyle ki; md. 301’de borsaya kote şirketlerin denetim komitesi üyelerinin tamamının bağımsız olması öngörülmekte ve bağımsızlık ölçütü olarak üyenin, denetim komitesi, yönetim kurulu veya başka bir yönetim kurulu komitesi üyeliği dışında, ihraççıdan tavsiye, danışmanlık veya diğer bir hizmet karşılığı ücret kabul etmemesi ve ihraççı veya onun bağlı ortaklığı ile yakın ilişki içinde bulunan bir kişi (*affiliated person*) olması hususları aranmaktadır²⁸².

Pay sahibi olmanın bağımsız üyeliğe etkisine ilişkin olarak başlangıçta, *Sarbanes-Oxley Kanunu*’nda Amerikan Kongresi’nin aldığı tavır net değildir. Anılan kanun ile “şirketle yakın ilişki içinde bulunan kişi”nin (*affiliated person*) tanımı yapılmamıştır²⁸³. Söz konusu kavram için *SEA*’ya eklenen bir madde²⁸⁴ ile bu bölüm için geçerli olmak üzere Yatırım Şirketleri Kanunu’na atıf yapılmakta olup, anılan kanun ise bu kavramı şirketin %5 ve üzeri paya sahip kimseler olarak tanımlamaktadır²⁸⁵.

Diğer taraftan *SEC* ise genel kanun yapma yetkisi (15 U.S.C. § 78c(a)(19)) ve *Sarbanes-Oxley Kanunu*’nun verdiği belirli ilişkileri genel kısıtlamalardan istisna tutma yetkisine (15 U.S.C. § 78j-1) dayanarak, “şirketle yakın ilişki içinde bulunan kişi” kavramını tanımlama yetkisinde olduğu görüşünü benimsemiştir. Buna dayanarak *SEC*, Yatırım Şirketleri Kanunu’nda bağımsız yönetim kurulu üyeleri için öngörülen, şirkette sahip olunabilecek maksimum pay sınırını yatırım şirketleri için korumuş, ancak diğer şirketler için bu oranı %10 olarak yükselterek bir esneklik sağlamıştır. Buna ek olarak *SEC*

²⁸² Clarke, Three Concepts, s. 86-87. *Sarbanes-Oxley Kanunu*, md. 301, (15 U.S.C. § 78j-1(m)(3)(B)); Securities Exchange Act, Listing standards relating to audit committees, 17 CFR 240.10A-3.

²⁸³ Clarke, Three Concepts, s. 92.

²⁸⁴ 15 U.S.C. § 78c(a)(19).

²⁸⁵ 15 U.S.C. § 80a-2(3) Yapılan atfa bakıldığında, Amerikan Kongresi tarafından, önemli paya sahip olma unsurunun bağımsız üyeler açısından sakıncalı bulunduğu izlenimi doğmaktadır. Ancak, Yatırım Şirketleri Kanunu’da “şirketle yakın ilişki içinde bulunan kişi”nin şirkette %5 ve üzeri paya sahip herkesi kapsamaktadır. Kanun, şirkette menfaat sahibi olmanın bağımsızlığa engel teşkil ettiğini düzenlemekte ve “şirketle ilişki içinde olan kişileri” de menfaat sahibi kabul etmektedir. Bununla birlikte kanun sadece pay sahipliği nedeniyle “şirketle ilişki içinde bulunan kişi” tanımına atıf yapılan yönetim kurulu üyelerine ise özellikle istisna tanımaktadır. Söz konusu hükümlere dayanarak Clarke, atıf yapılan Yatırım Şirketleri Kanunu’nda yönetim kurulu üyelerinin şirkette pay sahipliğinin bağımsızlığa engel olarak görülmediğini savunmaktadır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 92. Aynı zamanda Bkz. 15 U.S.C. § 80a-2(a)(3), (19)(A).

düzenlemesi açıkça %10 ve daha üstünde bir paya sahip olmak otomatik olarak bağımsızlığı zedelemeye yeterli olacak yakın ilişki içinde olunduğunu varsaymadığını belirtmiştir²⁸⁶.

ii. New York Borsası (NYSE) Düzenlemeleri

Sarbanes-Oxley Kanunu aracılığıyla, *SEC* tarafından, ulusal menkul kıymetler borsaları ve ulusal menkul kıymetler kuruluşlarının denetim komitesi üyelerinin bağımsızlık standartlarına ilişkin olarak md. 301’de yer alan hükme uymayan ihraççıların, borsaya kote olmasını yasaklayan kurallar ihdas edilmesi öngörülmüştür. *SEC* söz konusu kuralları Nisan 2003’te kabul etmiştir²⁸⁷. *NYSE*, *Sarbanes-Oxley* Kanunu’nun gereklerine uygun olarak, denetim komitesi üyeleri açısından anılan kanunun bağımsızlık ölçütlerine paralel kurallar getirmiş, ancak denetim komitesi dışındaki bağımsız yönetim kurulu üyeleri için bazı esnek kurallarını korumuştur²⁸⁸.

Öncelikle bir yönetim kurulu üyesinin bağımsız olarak nitelenebilmesi, şirket yönetim kurulunun açıkça bu kişinin şirketle doğrudan bir ilişkisi veya bu şirketle bağı olan başka bir şirketin ortağı, pay sahibi veya çalışanı olarak dolaylı olarak önemli bir ilişkisi olmadığını tespit etmesine bağlanmıştır. Şirketler hangi yönetim kurulu üyelerinin bağımsız olduğunu ve bağımsızlığın hangi ölçütlere göre tespit edildiğini açıklamak zorundadır. Şirketler ayrıca kategorik standartlar tespit edip, hangi üyelerin bu standartları karşıladığına ilişkin genel bir açıklama yapabilecektir²⁸⁹.

²⁸⁶ Clarke, Three Concepts, s. 92-93. Aynı Zamanda Bkz. 17 CFR § 240.10a-3 e (1) (ii) (b).

²⁸⁷ Clarke, Three Concepts, s. 86. Aynı Zamanda Bkz. *Sarbanes-Oxley* Kanunu md. 301 (15 U.S.C. § 78j-1(m)(3)(B)).

²⁸⁸ Ancak belirtmek gerekir ki *NYSE*’nin daha önce uygulamakta olduğu kurallar çok daha esnek yapıda olup, pek çok durumda bağımsızlık konusunda var sayılan engelleri aşmaya müsait bulunmaktaydı. (Örneğin, eski düzenlemede de denetim komitesi tümüyle bağımsız üyelerden oluşmak zorunda olmasına rağmen, bu komitenin dışarıdan atanmış denetçilerin işe alınması, gözetimi ve görevine son verilmesi hususunda mutlak bir yetkisi bulunmamaktaydı.). Bu durum, anılan dönemde uygulanan kurallar ile bağımsız üyelerin şirket içindeki görevlerine, *Sarbanes-Oxley* Kanunu’na oranla, çok daha az önem atfedilmesi nedeniyle, bağımsız olan ve olmayan üyeler arasında keskin bir ayrımın yapılmasının gerekli görülmemesine bağlanmaktadır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 87.

²⁸⁹ *NYSE*’nin bağımsız üyelere ilişkin yükümlülükleri, kamuyu aydınlatma kuralları ve kamuya yapılan yanlış ve yanıltıcı açıklamalardan *SEA* uyarınca doğan sorumluluk kuralları çerçevesinde uygulanmaktadır. Borsaya kote şirketlerin en az yılda bir kere genel kurulda pay sahiplerinin vekâletlerinin toplanması amacıyla yapmak zorunda oldukları ilanlarda, şirketin yeterli sayıda bağımsız yönetim kurulu üyesine sahip olduğu veya yeterli sayıda yönetim kurulu üyesinin daha önce açıklanmış kategorik standartları karşıladığı hususlarını açıklanması zorunludur. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 88. Aynı zamanda Bkz. *NYSE*, Listed Company Manual, §303A.02.

NYSE kuralları *Sarbanes-Oxley* Kanunu'nun gereklerini yansıtmak zorunda olduğu alan dışında, anılan kanunun aksine bağımsız yönetim kurulu üyeleri için özel yetkiler öngörmemektedir. Borsaya kote şirketlerin denetim komitesinin yanı sıra oluşturması zorunlu olan ve tümü bağımsız üyelerden oluşan aday gösterme ve ücretlendirme komiteleri, denetleme komitesinin aksine kendi alanlarında münhasır yetkilerle donatılmamıştır. Bu komitelerin görevi yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunmakla sınırlı kalabilmektedir²⁹⁰. Ancak her koşulda bağımsız yönetim kurulu üyeleri yönetim kurulunda çoğunluğu oluşturmak zorundadır. *NYSE* düzenlemeleri, yönetim kurulunun temelde yönetimi memnun etmeye dayalı bir motivasyondan yoksun olacak şekilde yapılandırılması durumunda, şirkette karar alma mekanizmasının geliştirileceği teorisine dayanmaktadır²⁹¹.

Sonuç olarak *NYSE*, denetim komitesi üyeleriyle ilgili olarak federal kanunların gerekliliklerini kabul ederken, federal kanunların kapsamı dışına kalan ve çoğunluğu oluşturan bağımsız yönetim kurulu üyeleri açısından kendi kurallarını uygulamakta ve şirkette pay sahibi olma konusu da dahil olmak üzere bu kişilere kısıtlama öngörmemektedir²⁹². Nitekim borsanın Kotasyon Kurallarının “Bağımsızlık Ölçütü” başlıklı maddesinin gerekçesinde aslolanın yönetimden bağımsız olma husus olduğu, bu nedenle borsanın önemli ölçüde pay sahipliğini dahi tek başına bağımsızlığa engel bir husus olarak kabul etmediği hususu vurgulanmaktadır²⁹³.

iii. Amerikan Federal Menkul Kıymetler Kanunu'nda (SEA) Yer Alan Şirket Çalışanı Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği

Zaman zaman bağımsız yönetim kurulu üyeliği kavramı federal düzeydeki kanunlarda farklı düzenlemelere de konu olmuştur. Örneğin, *SEA*'da, bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin olarak, *Sarbanes-Oxley* Kanunu öncesinde de mevcut bir düzenlemede, yönetim kuruluna ya da iki veya daha fazla üyesi şirket çalışanı olmayan yönetim kurulu üyesinden oluşan bir yönetim kurulu komitesine, şirket adına gerçekleştirilen belirli

²⁹⁰ *NYSE*, Listed Company Manual, §303A.02.

²⁹¹ Clarke, Three Concepts, s. 88.

²⁹² *NYSE*, Listed Company Manual, §303A.

²⁹³ *NYSE*, Listed Company Manual, §303A.02 (a).

işlemleri²⁹⁴ bu kanun kapsamından muaf tutma yetkisi tanınmıştır. Anılan kanunda bahsi geçen şirket çalışanı olmayan yönetim kurulu üyesi 1) ihraççının kendisinin, hâkim şirketinin veya iştirakinin mevcut durumda çalışanı veya başka suretle istihdam ettiği bir kişi olmayan 2) İhraççının kendisi, hâkim şirketi veya iştirakinden, danışmanlık hizmeti karşılığı veya yönetim kurulu üyesi sıfatıyla doğrudan veya dolaylı olarak, bu kanun uyarınca kamuya açıklanması zorunlu tutulan dolar cinsinden öngörölmüş miktarı geçmeyen menfaatler hariç olmak üzere, bir menfaat elde etmeyen 3) bu kanun uyarınca kamuya çıkılma yükümlülüğü öngörölen başka herhangi bir işlem dolayısıyla bir menfaat elde etmeyen kişiler, olarak tanımlanmıştır(17 C.F.R. § 240.16b-3 (2006))²⁹⁵.

Bağımsız yönetim kurulu üyeliği müessesesinin amacı şirkette sistematik olarak yönetimden bağımsız bir grup yaratmaktır. Bu amaç çerçevesinde, şirket çalışanı olmamakla birlikte, belirli ölçüde şirket yönetimine karşı kendisini borçlu hisseden kişiler bu tanım dışında kalmaktadır. Bu kapsamda değerlendirildiğinde, bahsi geçen federal düzenlemenin amacı, şirket adına gerçekleştirilen belirli işlemleri anılan kanun kapsamından muaf tutma yetkisini, kendi menfaatleri şirketle işlem yapan kişilerin menfaatinden bağımsız olan kişilere verilmesidir²⁹⁶.

iv. Dodd-Frank Kanunu Reformu

aa. Genel Olarak

Dodd-Frank Kanunu, ücretlendirme politikalarının yöneticilerin performansına paralel olarak tespit edilmesi temel amacıyla hazırlanmıştır. Bununla birlikte, yönetim kurulunun pay sahiplerinin menfaati çerçevesinde hareket etmesini temin etmek üzere, ücretlendirme komitelerinin şirket yönetiminden bağımsız olması ve bu komitelerin dışarıdan bağımsız danışmanlardan faydalanmasını sağlayacak imkana sahip olmasına ilişkin hükümler de

²⁹⁴ Burada bahsi geçen işlemler ihraççının hisse senetlerinde altı aydan daha kısa bir dönem içinde gerçekleştirilen alım ve satım veya tersi işlemler neticesinde elde edilen ve “short swing profit” olarak adlandırılan kazançlardır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 96. Aynı zamanda Bkz. SEA, § 16(b), 15 U.S.C. § 78p(b) (2000).

²⁹⁵ Clarke, Three Concepts, s. 96.

²⁹⁶ Clarke, bu kuralın bu amacı gerçekleştiremediği, çünkü istisna tanıma yetkisine sahip yönetim kurulu ve komitesi üyelerinin, işlemi gerçekleştirilen karşı tarafın eşi ve hatta bizatihi karşı taraf olabileceği öne sürmüştür. Zira SEA, § 16(b) (15 U.S.C. § 78p(a)(1) (2000)) uyarınca şirkette %10 ve üzerindeki bir paya sahip olanlar “short swing profit” yasağına tâbi tutulmakta, ancak bu kişiler, şirketle başkaca bir ilişkisi yoksa aynı zamanda şirket çalışanı olmayan yönetim kurulu üyesi de olabilmektedir. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 97.

içermektedir. Bu kapsamda, *Dodd-Frank* Kanunu Bölüm 952 (a) uyarınca şirketlere ulusal borsalara kote olabilmek için, bağımsız ücretlendirme komitelerine sahip olma zorunluluğu getirilmiştir²⁹⁷. Düzenleme uyarınca, şirketin ücretlendirme komitesi üyelerinin, yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmesi ve seçilen bu üyelerin bağımsız olması zorunludur. Anılan komiteye ücretlendirme konusunda danışmanlık hizmeti verenler ile kanunî ve diğer danışmaların da bağımsız olması zorunluluğu bulunmaktadır.

Ücretlendirme komitesinde yer alan üyelerin bağımsız olması yükümlülüğü, 2003 yılında *SEC* tarafından ulusal borsaların kotasyon kurallarında ücretlendirme komitesi üyelerinin bağımsız olması gerekliliğinin zaten öngörülmüş olması nedeniyle, yeni veya tartışmalı değildir. Diğer taraftan, *Dodd-Frank* Kanunu Bölüm 952 (a) aracılığıyla getirilen yeni düzenleme uyarınca, *SEC* bağımsızlığın değerlendirilebilmesi için gerekli ölçütlerin ortaya konulmasını sağlamakla görevlendirilmiştir. Söz konusu hüküm, yöneticinin şirket veya şirketin iştirak veya ilişkili şirketi ile ilişkisine ve ücretlendirme komitesindeki yönetim kurulu üyelerine yapılacak ödemenin kaynağı dikkate alınmak suretiyle bir tanımın oluşturulmasını öngörmüştür. *SEC*, öngöreceği kuralları, ulusal borsaların bazı önemli unsurlar ve şirket büyüklüklerini esas alarak belirli ilişkiler açısından şirketlere istisna getirilmesine olanak verecek şekilde yapmakla yükümlü kılınmıştır²⁹⁸.

bb. Ücretlendirme Komitesi Bağımsızlık Gereklilikleri Hakkında *SEC* Düzenlemesi

Haziran 2012’de *SEC* tarafından kabul edilen hükümlerle (*Final Rules*), *Dodd-Frank* Kanunu Bölüm 952’yi iktisap etmek üzere *SEA*’ya Bölüm 10C-1 eklenmiştir²⁹⁹. Bölüm 952’ye dayanarak çıkarılan *SEC* düzenlemesi ulusal borsaların ücretlendirme komitelerine

²⁹⁷ *Dodd-Frank* Kanunu, Bölüm 952 (a) (codified at 15 U.S.C. § 78j-3).

²⁹⁸ Diğer taraftan, ücretlendirme komitesi bir ücretlendirme danışmanından tavsiye almak konusunda tam inisiyatif sahibidir. Şirket genel kurul için vekâlet toplanması sırasında ücretlendirme konusunda bir danışman ile anlaşılıp anlaşmadığını, eğer anlaşmış ise bahsi geçen hizmet akdinin bir menfaat çatışmasına yol açıp açmadığı, eğer menfaat çatışması söz konusu ise bunun nasıl önleneceğini açıklamak zorundadır. Bkz. *Dodd-Frank* Kanunu, Bölüm 952(a). Ayrıca Bölüm 952 (b) *SEC*’yi ücretlendirme danışmanlarının kullanılmasının şirket açısından fayda ve etkilerini incelemek üzere 2 yıl içinde bir çalışma yapmakla görevlendirmiştir.

²⁹⁹ Bölüm 952, *SEC*’nin ulusal borsalardan kotasyon kurallarına konulmak üzere, ücretlendirme komitesi üyelerinin bağımsızlığına, ücretlendirme komitelerinin bu konuda danışman ataması ve bunlara ödenecek ücretlere, ücretlendirme danışmanını seçerken değerlendirmeye alınacak unsurlara ve ücretlendirme danışmanının menfaat çatışması durumunun kamuya açıklanması konularında düzenleme yapmasını öngörmüştür. Bkz. 17 CFR 240.10C-1 [<http://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/240.10C-1> (19.03.2016)]. Söz konusu eklemenin *SEC* tarafından gerekçeli ilanı için Bkz. Securities and Exchange Commission, 17 CFR PARTS 229 and 240 [(RELEASE NOS. 33-9330; 34-67220; File No. S7-13-11) RIN 3235-AK95, <http://www.sec.gov/rules/final/2012/33-9330.pdf> (26.02.2014)].

ilişkin kotasyon kuralları tespit etmesini öngörmektedir. Bu kurallar içinde önemli bir tanesi, borsalar tarafından ücretlendirme komitelerinin bağımsızlığını değerlendirilebilmek üzere bağımsızlığa ilişkin ilgili faktörleri (*relevant factors*) içeren standartların ortaya konulmasıdır³⁰⁰.

Dodd-Frank Kanunu aracılığıyla Bölüm 10C’de bağımsızlık tanımlanmamıştır. Bunun yerine, Bölüm 10C’de bağımsızlığın değerlendirilmesi için göz önünde bulundurulması gerekli ilgili faktörlerden iki tanesi belirtilmiştir. Bunlar; (A) ihraççının yönetim kurulu üyesine yapılan, danışmanlık, tavsiye veya her hangi bir hizmet karşılığı yapılan ödemelerin kaynağı ile (B) ihraççının yönetim kurulunun ihraççı veya iştiraki veya iştirakin yakın ilişki içinde olduğu olduğu birisiyle bir ilişkisi olup olmadığı hususlarıdır³⁰¹.

Bölüm 10C uyarınca maddede belirtilen bağımsızlığa ilişkin iki faktör tahdidi değildir ve bağımsızlığın tespitinde borsaların başka faktörleri de değerlendirmesi gerekmektedir. Anılan düzenlemenin *SEC* tarafından yapılan kamu açıklamasında *SEC* tarafından bazı diğer faktöre değinilmiş ve “...*Borsaların borsaya kote ihraççı ile yönetim kurulu üyesi arasında, pay sahipliğinin yanı sıra yönetim kurulu üyesinin ücretlendirme komitesi üyesi olarak bağımsız değerlendirmesini zedeleyecek nitelikteki diğer bağları da dikkate alması gerektiği..*” belirtilmiştir. Bu kapsamda *SEC* tarafından, borsaların özellikle, bağımsızlığın tanımında, borsaya kote ihraççı şirketin ücretlendirme komitesi üyeleriyle iş veya kişisel ilişkin içinde olmaları durumunun ne etki yaratacağına değinebilecekleri belirtilmiştir³⁰².

Amerikan Kongresi’nin yönetim kuruluna veya “şirketle yakın ilişki içinde bulunan kişi”lere (*affiliated person*) yapılan ödemelerle ilgili çekinceleri nedeniyle katı bir bağımsızlık tanımı, yukarıda açıklandığı üzere, *Sarbanes-Oxley* Kanunu aracılığıyla *SEA*’ya eklenen 10A maddesiyle hükme bağlanmış olup, şirketle belirli yakın ilişki içinde olan veya denetim komitesinde görev yapması nedeniyle ücret almış olan kişilerin bağımsız üye olarak denetim komitesinde yer alamayacağını düzenlemiştir³⁰³. Ancak *Dodd-Frank* Kanunu ile farklı bir yol izlenmiştir. Burada Amerikan Kongresi, ücretlendirme komitesi üyelerinin bağımsızlığını temin için müstakil bir tanım getirmek yerine, bağımsızlığın değerlendirilmesini sağlayacak ilgili faktörlerin değerlendirilmesini

³⁰⁰ *SEA*, 10C-1(a)(4); 17 CFR 240.10C-1 (a)(4).

³⁰¹ 15 U.S.C § 78j-3.

³⁰² Bkz. Exchange Act Release No: 33-9330, s. 24.

³⁰³ 15 U.S.C. § 78j-1;*SEA*, 10A-3; 17 CFR 240.10A-3.

öngörmüştür. Bu yaklaşımın yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının değerlendirilmesinde esas alınacak hususlara karşı daha geniş bir bakış açısından bakma imkanı sağlamaktadır. SEC tarafından bahsi geçen düzenlemeyle ilgili olarak; Bölüm 10C’de, borsalara, ücretlendirme komitesi üyelerinin sağlaması gereken bağımsızlık standartlarını değerlendirirken, Bölüm 10A’da denetim komitesi üyeleri için öngörülmüş olan bağımsızlık şartlarına oranla daha fazla inisiyatif sağlamak amacı güdüldüğü ifade edilmektedir³⁰⁴.

Her iki düzenleme arasındaki yaklaşım farklılığı düzenlemelerin lafzına bakıldığında da görülmektedir. Bölüm 10A yönetim kurulu üyelerinin “*ihraççıdan tavsiye, danışmanlık veya diğer bir hizmet karşılığı ücret kabul etmiş olması*” durumunda denetim komitesinde yer almasını yasaklamaktadır³⁰⁵. Açık ifade uyarınca, bağımsızlığı zedeleyen ödemelerin ihraççı tarafından yapılması ve tavsiye veya danışmanlık karşılığı yapılan ödemelere benzemesi gerekmektedir. Yönetim kurulunda ifa edilen görev için alınan ücret bu kapsama girmemektedir³⁰⁶. Bu düzenlemenin aksine Bölüm 10C çok daha geniş bir ifade içermekte olup, “*ihraççının yönetim kurulu üyesine yapılan ödemelerin kaynağının*” değerlendirilmesini öngörmektedir. Hüküm ihraççı tarafından yapılan ödemelere bağlanmadığı gibi tavsiye veya danışmanlığa benzeyen hizmetlerle de sınırlandırılmamıştır³⁰⁷. Bunun yerine hüküm, yönetim kurulu üyesine yapılan tüm ödemelere uygulanacaktır. Bölüm 10C hükmünün lafzı uyarınca yönetim kurulu üyelerine bu sebeple ödenen ücretler, bağımsızlığa ilişkin faktörler kapsamına girmektedir³⁰⁸. Bu nedenle yönetim kurulu üyeliği nedeniyle alınan ücretlerin de, borsaların düzenlemelerinde

³⁰⁴ Nitekim hukukî düzenlemenin SEC tarafından yapılan kamu açıklamasında “...Bölüm 10A(m) denetim komitesi için minimum ölçütleri ortaya koyarken bunun aksine 10C borsalara, ilgili faktörleri dikkate alarak, 10C(a)(3)’de düzenlenen 2 faktör de dahil olmak üzere, ücretlendirme komitesi üyeleri için bağımsızlık konusunda kendi minimum standartlarını tespit esnekliği vermektedir. Buna göre, öngörülen kural, SEC’nin gözetim ve onayına tâbi olmak üzere kendi bağımsızlık tanımını ortaya koyma yetkisi tanımaktadır...” denilmiştir. Bkz. Exchange Act Release No: 33-9330, s. 17- 18.

³⁰⁵ 15 U.S.C. § 78j-1; SEA, 10A-3; 17 CFR 240.10A-3.

³⁰⁶ Bkz. Brown, R.J. Jr: “The Stock Exchanges and the Factors for Director Independence: A Comment Letter”, August 2, 2012, University of Denver Legal Studies Research Paper No. 12-26, s. 2. [<http://ssrn.com/abstract=2126151> (27.02.2014)].

³⁰⁷ 15 U.S.C. § 78j-3(a)(3)(A).

³⁰⁸ Yöneticilere Yapılan Ödemeler başlıklı tabloda, yönetim kurulu ücretlerinin kamuya açıklanmasını öngören düzenleme için Bkz. Regulation S-K 402, 17 C.F.R. § 229.402. Bölüm 10C’nin lafzından böyle anlaşılmasaydı dahi yönetim kurulu üyeliği sebebiyle ödenen ücret, ihraççının önemli miktara ulaşan ödemesi kapsamında değerlendirilerek, bağımsızlığı zedeleyen unsurlar arasına sokulabilecektir. Nitekim bu husus NYSE kotasyon kurallarında tanınmakta olup, yönetim kurulu üyelerini ücret ve kazançlarının olağan sınırları aştığı durumda, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının sorgulanacağı hususunun yönetim kurulunca bilinmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Bkz. NYSE Listed Company Manual, §303A.09 (Corporate Governance Guidelines). Aynı zamanda Bkz. Brown, Factors for Director Independence, s. 2-3.

açıkça bağımsızlığa ilişkin faktörler arasında yer verilmesi gerektiği, kotasyon kurallarında anılan ücretlerin de ayrılmaması ve ihraççı tarafından yönetim kuruluna yapılan diğer ödemeler kapsamında olduğunun açıkça vurgulanması gerektiği öne sürülmüştür³⁰⁹.

v. Bağımsızlık Konusundaki Farklı Düzenlemelerin Değerlendirilmesi

Amerikan federal hukuku ve borsa düzenlemeleri genel olarak değerlendirildiğinde, her iki düzenleme arasında dikkat çekici bir zıtlık bulunmaktadır. Amerikan federal hukukunda bağımsız yönetim kurulu üyeleri için titiz düzenlenmiş kurallar bulunduğu, ancak bu kişilere sınırlı işlev yüklenmiştir. Buna karşılık borsa düzenlemeleri, bu konuda federal düzenlemelere oranla daha esnek kurallar içermekle birlikte, bağımsız üyelerin yönetim kurulunun yarısından fazlasını oluşturmasını öngörmektedir.

NYSE ile SEC'in bağımsızlığa ilişkin olarak öngördüğü kurallar arasında önemli bir yaklaşım farkı bulunmaktadır. NYSE, şirketin hâkimiyet altında olan bir şirket olması durumu hariç olmak üzere (örneğin, şirketin oy hakkının %50'den fazlasına belirli bir kişi, grup veya şirket tarafından sahip olunması gibi), şirket yönetim kurulunun çoğunluğunun bağımsız üyelerden oluşmasını öngörmektedir³¹⁰. Diğer bir deyişle, bağımsız yönetim kurulu üyelerini diğer pay sahiplerine karşı değil, özellikle yönetime karşı bir koruma olarak görmektedir. Buna göre şirket kontrolünü elinde tutan bir pay sahibi, yönetim kurulu üyelerini atama gücünü de elinde tuttuğundan, dışarıdan bir kural koyucunun kendisini yönetim kadrosundan korumasına ihtiyaç duymamaktadır. Böyle bir koruma azınlık pay sahipleri için anlamlı olabilecekse de, borsanın bu görevi federal düzeyde menkul kıymetler hukukunun kamuyu aydınlatma kuralları ve şirketler hukukunun güvene dayalı (*fiduciary*) yükümlülükleri düzenleyen kurallarına bırakma eğiliminde olduğu görülmektedir³¹¹.

“Şirketle yakın ilişki içinde bulunan kişi”nin (*affiliated person*) bağımsız olamayacağından hareket eden SEC ise, yakın ilişki kavramını kontrol unsuruna dayandırmaktadır. Buna göre SEC tarafından ortaya konulan prensip uyarınca, şirkette pay sahipliği şirket kontrolünü ele geçirecek düzeye geldiğinde şirketle yakın ilişki içinde olma

³⁰⁹ Bkz. Brown, Factors for Director Independence, s. 3.

³¹⁰ NYSE, Listed Company Manual, §303A.00.

³¹¹ Clarke, Three Concepts, s. 94, 97.

durumu söz konusu olmakta ve bağımsızlık yok olmaktadır. Bu durumda *SEC*'nin yaklaşımı, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin hem şirketle hem de yönetimle ortak bir menfaati olmaması gerektiği yönündedir. Oysa, *NYSE*'nin yaklaşımı, şirketteki pay sahipliği şirket kontrolünü elde edecek düzeyde ise, pay sahipleri için kanun yoluyla korumacı olmayı gereksiz bulmaktadır. Diğer taraftan, *SEC*'in görüşü bağımsız yönetim kurulu üyesinin yönetimle görünen tüm bağlarının kopmasını öngörürken, bu üyelerin, şirket yönetimi dışında, şirkette her hangi bir grubun menfaatleriyle olan bağının ne olacağı konusuna cevap verememektedir³¹².

Diğer taraftan *Dodd-Frank* Kanunu aracılığıyla ücretlendirme komiteleriyle ilgili öngörülen düzenleme, bağımsızlık konusuna yeni bir boyut katmıştır. Bu düzenleme öncesinde borsalar açısından bağımsız üyeliğe ilişkin olarak iki çeşit standart uygulamaktaydı. Buna göre her bir borsanın tüm yönetim kurulu üyeleri için geçerli olarak koyduğu bağımsızlık tanımı olup, denetim komitesinde görev alan yönetim kurulu üyeleri içinse ayrı bir bağımsızlık tanımı yer almaktaydı³¹³. *Dodd-Frank* Kanunu aracılığıyla *SEA* Bölüm 10C'de ücretlendirme komiteleriyle ilgili olarak yeni ölçütler tespit edebilme olanağının kullanılması sırasında borsaların bağımsızlık konusunda üçüncü tür standard getirmesi söz konusu olabilecektir.

Ancak bu şekilde üç ayrı standardın bir arada uygulama alanı bulmasının, yönetim kurulunun yapısal olarak düzenlenmesini karmaşıklatacağı eleştirisi getirilmiştir. Bu kapsamda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin farklı komitelerde görev almasına sınırlamalar getireceği, özellikle farklı komitelerde boşluk oluştuğunda yönetim kurulunda her bir komitenin standartlarını karşılayan bağımsız üye bulma konusunda sıkıntı yaratacağı, bu nedenle borsaların, sadece ücretlendirme komitesi bağlamında ilgili faktörleri tespit etmek yerine, ilgili tüm yönetim kurulu üyeleri açısından bağımsızlığın değerlendirilmesinde kullanılacak ortak ilgili faktörler tespit etmesi gerektiği öne sürülmüştür³¹⁴. Ancak *SEC*, Bölüm 10C'yi ücretlendirme komitesi üyelerinin bağımsızlık

³¹²Clarke, bu durumda bağımsız üyelerden yönetim kurulu üyelerinin açık hukuka aykırılıklardan kaçınmak dışında bir davranış tarzı geliştirmelerinin beklenemeyeceğini, bu durumun söz konusu bağımsız yönetim kurulu üyelerini yönetim kurulunda tutmanın amacını belirsiz kıldığını savunmuştur. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 94. Önde gelen iki Deleware yargıcı William Chandler and Leo Strine'nin bağımsızlık ile menfaat çatışması durumunun birbiriyle karıştırılarak hüküm verilmesinin tehlikelerine yönelik olarak yorumları için Bkz. Chandler/ Strine, s. 996-998. Yönetim kurulu üyelerinin motive edilemesine ilişkin olarak özverili davranışın sağlanmasına yönelik teori için Bkz. Stout, 2 vd.

³¹³ *SEA*,10A-3; 17 CFR 240.10A-3.

³¹⁴ Brown, Factors for Director Independence, s. 4-5.

standartlarının tespiti konusunda borsalara, Bölüm 10A'nın denetim komitesi üyelerinin bağımsızlık standartlarının tespiti hususuna oranla, daha fazla inisiyatif verir nitelikte yorumlandığını açıklamıştır³¹⁵.

Bağımsızlık standartlarına ilişkin olarak *NYSE* ise, *Sarbanes-Oxley* Kanunu sonrasındaki esnek yorumlayıcı tarzını *Dodd-Frank* Kanunu ile de sürdürmüştür. Ücretlendirme Komitelerine ilişkin olarak *Dodd-Frank* Kanunu ile *SEA*'da öngörülen değişiklikleri yapmak üzere *NYSE* kotasyon kuralları Bölüm 303A.00, 303A.02 ve 303A.05'de değişiklik yapmıştır³¹⁶. Getirilen yeni hükümler bağımsızlık ücretlendirme komitesi üyelerinin ek bazı bağımsızlık gerekliliklerini karşılaması gerektiğini düzenlemiş, ancak *SEA* Bölüm 10C'de bağımsızlığın değerlendirilmesi için göz önünde bulundurulmak üzere önerilen iki ilgili faktörü (ödemelerin kaynağı ve yakın ilişkide olunan kişiler) almakla yetinmiştir³¹⁷.

NYSE tarafından belirli rakamsal sınırlar konulması veya başkaca faktörlerin tanımlanması tercih edilmemiştir. *NYSE* düzenlemelerinde özellikle, yönetim kurulu üyesi veya onun yakın ilişkide bulunduğu kişilerin belirli bir oranın üzerinde şirket payına sahip olması durumunda bağımsızlığın zedeleneyeceğine ilişkin kesin bir kural koyulmasından imtina edilmiştir³¹⁸. Kotasyon kuralları içinde yer alan genel bağımsızlık gerekleri oldukça geniş düzenlenmiştir³¹⁹. *NYSE* düzenlemelerinde kotasyon kurallarının öngördüğü yönetim kurulu üyesi ve şirket veya onun yönetimi arasındaki önemli derecede ilişki kavramını şirket tarafından değerlendirilmesi gerekliliği³²⁰ kabul edilmiştir. Bunun yanı sıra, *NYSE* tarafından, *Dodd-Frank* Kanunu aracılığıyla öngörülen iki ölçütle birlikte yeterli bir standart oluşturulduğu görüşü savunulmuştur³²¹.

³¹⁵ Bkz. Exchange Act Release No: 33-9330, s.17- 18.

³¹⁶ Ocak 2013'te SEC *NYSE* Kotasyon Standartlarını onaylamıştır. Bkz. Securities and Exchange Commission (Release No. 34-68639; File No. SR-NYSE-2012-49), January 11, 2013 [<http://www.sec.gov/rules/sro/nyse/2013/34-68639.pdf> (19.03.2016)].

³¹⁷ *NYSE* Listed Company Manual, §303A.02(a)(ii), para. (A) ve (b) bire bir olarak *SEA* Bölüm 10C(a)(3)(A) ve (B)'yi tekrarlamaktadır Bkz. *NYSE*, Listed Company Manual §303A.02(a)(ii).

³¹⁸ Bkz. Release No. 34-68639. Ancak belirtmek gerekir ki *NYSE* borsaya kote şirketlerin ücretlendirme komitesinin tümüyle bağımsız üyelerden oluşması şartını korumaktadır. Bkz. *NYSE*, Listed Company Manual, §303A.01.

³¹⁹ Bkz. *NYSE*, Listed Company Manual, §303A.02(b).

³²⁰ *NYSE* Listed Company Manual, §303A.02 (a) (i)'de yönetim kurulu üyesinin bağımsız kabul edilmesini, borsaya kote şirketler önemli ölçüde bir ilişki içinde olmadığı (doğrudan veya pay sahibi, veya şirketle ilişkili başka bir organizasyonun yetkilisi olarak) hususunun yönetim kurulunca tespit edilmesi şartına bağlamaktadır.

³²¹ Bkz. Release No. 34-68639, s. 8-10.

2. Tarafsız (*Disinterested*) Üyelik Kavramı

Amerikan hukukunda federal düzenlemelerin yanı sıra, eyalet bazında düzenlemeler ön plana çıkmaktadır. Eyalet düzeyinde bakıldığında ise bağımsız yönetim kurulu üyeliği kavramına yer verilmediği veya bu kavramın tanımlanmadığı görülmektedir³²². Bunun yerine, eyalet kanunlarında, yönetim kurulu üyeleri açısından belirli menfaat çatışması işlemlerine yer verilmekte ve karar alma gücüne sahip bulunanların menfaat çatışması içinde olması durumunda, kendilerini karar alma sürecinin dışında tutup tutmadığına bakılmaksızın, bu duruma sonuçlar bağlanmaktadır. Eyalet kanunlarını değerlendirilmesinde önemli olan bir husus, menfaat çatışması işlemlerine yönelik olarak bu kanunlarda düzenleme bulunmaması halinde içtihat hukukunun (*common law*) uygulama alanı bulmasıdır. Bu kapsamda 19. yüzyılın sonlarında pek çok eyalette içtihat hukuku mutlak şekilde uygulanmakta ve menfaat çatışmasına konu olan pek çok işlem pay sahiplerinin talebi üzerine iptal edilebilmekteydi³²³.

Dolayısıyla içtihat hukuku, menfaat çatışması doğuran işlemleri pay sahiplerinin engellemesine açık hale getirmiştir. Sonrasında eyalet kanunları uyarınca, menfaat çatışması doğuran işlemler düzenlenmeye ve belirli koşulların yerine gelmesi durumunda bu tür işlemlere izin verilmeye başlanmıştır. Anılan koşullar, genellikle mevcut menfaat çatışmasının açıklanması ve söz konusu işlemin pay sahipleri veya yönetim kurulu üyeler arasından oluşturulan tarafsız karar alıcılar tarafından onaylanması şeklinde belirlenmiştir³²⁴.

³²² Bu konudaki sınırlı bir istisnai düzenleme Michigan şirketler hukukunda yer almış olup, söz konusu eyalet kanunu uyarınca şirketlerin, belirli yükümlülükleri yerine getirmek suretiyle, bir veya daha fazla bağımsız yönetim kurulu üyesi atayabilmesi ve bu duruma belirli hukukî sonuçlar bağlanması söz konusu olmuştur. Michigan düzenlemeleri için Bkz. Gorsline, S. J.: “Statutory Independent Directors: A Solution to the Interested Director Problem?” *University of Detroit Mercy Law Review*, Volume 66, Issue: 4, 1989, s. 655 vd; Moscow, C./ Lesser, M. R./ Schulman, S. H.: “Michigan’s Independent Director”, *The Business Lawyer* Volume 46, No.1, November, 1990, s. 57 vd.

³²³ Clarke, *Three Concepts*, s. 102-103.

³²⁴ Söz konusu koşulların yerine gelmemesi yapılan işlemi doğrudan geçersiz kılmamakta, pay sahiplerinin başvuruda bulunması durumunda mahkemeye bu işlemle ilgili olarak içtihat hukukunu uygulama hakkı vermektedir. İchtihat hukukunun mahkemelerin verdikleri kararla şekillenmektedir. 21. Yüzyılda, Amerikan mahkemelerinin vereceği kararlarda menfaat çatışması içeren söz konusu işlemleri, 19. yüzyıldaki kadar rahatsız edici bulacakları hususunda netlik bulunmamaktadır. Bu nedenle modern eyalet kanunları aracılığıyla, menfaat çatışması içeren işlemlerle ilgili güvenli bir liman (safe harbour) yaratılmıştır. Ancak, bu alanın dışında kalan durumlarda gerçekleştirilen menfaat çatışması işlemlerinin de tümüyle yasaklandığı söylenemeyecektir. Bkz. Clarke, *Three Concepts*, s. 103, dipnot 124. Aynı zamanda Bkz. *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 403 (Del. 1987); *Fliegler v. Lawrence*, 361 A.2d 218, 222 (Del. 1976).

Amerikan hukukunda, eyalet kanunları kapsamında özellikle ekonomik etkileri dikkate alındığında, Delaware hukukunun büyük önem taşıdığı bilinmektedir³²⁵. *DGCL* uyarınca, bir yönetim kurulu üyesi veya şirket yöneticisinin şirketle gerçekleştirdiği bir işlem, kanunda sayılan üç koşuldan birinin gerçekleşmesi koşuluyla, menfaat çatışması içermesi nedeniyle iptal edilebilir olmaktan çıkmaktadır. İlk olarak yapılan işlem hakkında yönetim kurulunun bilgi sahibi olması ve tarafsız üyelere çoğunluğunun bu işlemi onaylaması gerekmektedir. İkinci olarak eğer, yönetim kurulunun tamamı menfaat çatışmasının içinde bulunuyorsa bu durumda yapılan işlem hakkında pay sahiplerinin bilgi sahibi olması ve pay sahiplerinin bu işlemi onaylaması gerekmektedir³²⁶. Son olarak, her hangi bir sebeple bu iki koşulun gerçekleşmemesi durumunda yapılan işlemin şartlarının yönetim kurulu veya pay sahiplerince işleme ilişkin onayın verildiği tarihte şirket için adil olması durumunda yapılan işlem koruma altında olmaktadır³²⁷.

Burada bahsi geçen koruma hükümlerinden ilk ikisi usule ilişkin iken son şart maddi hukuka ilişkin olup, başlangıçta bahsedilen içtihat hukuku (*common law*) kuralının uygulanmasından ibaret olmaktadır. Bu durumda, mevcut menfaat çatışmasının açıklanması veya reddedilmesi söz konusu olmadan, menfaat çatışmasına taraf olan yönetim kurulu üyesi, söz konusu işlemin şirket tarafından öğrenilmesini bekleyebilir ve kendisini işlemin şirket için adil olduğu gerekçesiyle savunabilir. Burada adil olma ölçütüne dayanarak yapılan savunmaya ihtiyaç duyulmasının, menfaat çatışması yaratacak işlemlerde bulunmaya karşı bir siper oluşturup oluşturmadığı ise pay sahiplerinin bu konuda sağlam bir karar verilmek üzere mahkemeye başvurmasına bağlıdır³²⁸.

Eyalet Kanunları için model oluşturan *MBCA*'da, yönetim kurulu üyelerinin menfaat çatışması işlemlerine ilişkin olarak bir alt bölüm ayrılmış olup³²⁹, bu bölümde düzenlenen kurallar *DGCL*'de yer alan kurallarla benzer şekilde düzenlenmiştir³³⁰. Daha önce kanunî

³²⁵ Clarke, Three Concepts, s. 100.

³²⁶ Her ne kadar *DGCL*'de pay sahiplerinin tarafsız olmasından bahsedilmese de Delaware Yüksek mahkemesi bu şartı "tarafsız pay sahipleri tarafından onaylanma" olarak kabul etmiştir. Bkz. *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 405 n.3 (Del. 1987); *Cede & Co. v. Technicolor*, 634 A.2d345, 366 n.34 (Del. 1993).

³²⁷ Clarke, Three Concepts, s. 104.

³²⁸ Clarke, Three Concepts, s. 104.

³²⁹ Bu model, kanuna dayanılarak hazırlanan eyalet kanunları mevcut içtihat hukuku rejimine göre şekillendiğinden, model kanunda yer alan hükümler sadece düzenlediği konuya özgülenmekte, uygulanan içtihat hukukunun diğer konulardaki yetkisine bir müdahale söz konusu olmamaktadır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 104.

³³⁰ *Enron* skandalı sonrasında, Amerikan Barosu Şirketler Hukuku Komitesi tarafından, *MBCA*'nın yönetim kurulu sorumluluğuna ilişkin değiştirilen maddelerinde, davranış standartları (md. 8.30) ve sorumluluk

bir düzenleme konusu yapılmamış olan *MBCA* md 8.31 hükmü, yönetim kurulu üyesinin belirli kanunî koruma hükümlerinden (güvenli liman/*safe harbor*) faydalanamayacağı ispatlanmadığı sürece, yönetim kurulu üyelerinin şirket ve pay sahiplerine karşı yönetim kurulu üyesi olarak aldıkları kararlar ve işlemlerden dolayı sorumlu olmayacağını düzenlemektedir³³¹.

Hem *MBCA* hem de *DGCL* açısından bağımsızlık unsuru önem taşımaktadır. Ancak söz konusu bağımsızlık, soyut bağımsızlık kavramından oldukça farklı olup, menfaat çatışması içeren belirli bir işlem karşısında tarafsız olmaya işaret etmektedir. Her iki düzenleme de, yönetim kurulu üyelerine açıklanmak ve işleme taraf olmayan yönetim kurulu üyelerinin onayını almak suretiyle bu tür işlemlere yönelik sorumluluğu aşmak amacıyla yapılmıştır. Ancak bu düzenlemeler anılan yönetim kurulu üyelerinin her seferinde aynı kişiler olduğunu varsaymamakta olup, soyut olarak bağımsız yönetim kurulu üyeliği kurumu oluşturmaya yönelik de değildir. Bunun yerine işlem bazında bir yaklaşım tercih edilmiştir. Her olaya konu olan işlemde, bu işlem açısından tarafsız olan yönetim kurulu üyesi veya diğer karar alıcılar tarafından bir onay verilip verilmediğine bakılmaktadır³³².

standartları (md. 8.31) ayrı ayrı düzenlenmektedir. Söz konusu düzenleme yaklaşımı, davranış ve sorumluluk standartları arasında ayırım yapmayan ve temelde içtihat hukukuyla şekillenen *DGCL*'den bu yönüyle farklılaşmaktadır. Amerikan Barosu Şirketler Hukuku Komitesi'nin davranış standartları ile sorumluluk standartları arasındaki ayırma açıklık getirmeyi istemesi, bazı mahkemelerin bu iki standart arasındaki ayırma karıştırma eğiliminde olmasına bağlanmıştır. Bu yaklaşım farkına rağmen, *MBCA*'nın, içtihat hukuku standartlarının yargısal formülasyonu temeline dayandığı öne sürülmektedir. Bkz. Olson, J. F./ Briggs, A. K.: "The Model Business Corporation Act and Corporate Governance: An Enabling Statute Moves Toward Normative Standards", Law and Contemporary Problems, Volume 74, Winter 2011, s. 35-36.

³³¹ Bkz. *MBCA*, md. 8.31 (a) (1)(2008). Söz konusu sorumluluktan koruma hükümlerinin açıklanması için Bkz. Olson/ Briggs, s. 36. *MBCA*'da, menfaat çatışması içeren işlemleri tanımladıktan sonra, 1) tarafsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu tarafından onaylanması sonrasında yeterli açıklamanın yapılmış olması veya 2) tarafsız pay sahiplerinin sahip olduğu payların çoğunluğu tarafından onaylanması sonrasında yeterli açıklamanın yapılmış olması veya 3) yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla işlem şartlarının şirket açısından adil olması şartlarından birinin varlığı halinde pay sahiplerinin menfaat çatışması durumuna dayanarak kendisi veya şirket adına zararın tazmini, ihtiyati tedbir veya herhangi bir davayı açma hakkının mevcut olmayacağı hükmüne bağlanmıştır. Bkz. Clarke, Three Concepts, s. 104.

³³² Clarke, Three Concepts, s. 104-106. Delaware mahkemeleri tarafından da pek çok kararında soyut tanımlamalar yerine, olay bazında değerlendirme yaklaşımı benimsenmiştir. Bu yaklaşım bazı maliyetler içermekle birlikte, gizli bazı avantajları da içinde barındırmaktadır. Şöyle ki; bu yaklaşım sayesinde pek çok şirkette hiç gerek duyulmadığı halde takip edilmesi gereken olan soyut bir bağımsızlık yükümlülüğünün denetlenmesi faaliyetinden kurtulunmuş olmaktadır. Delaware, yaklaşımının bu anlamda bir sorun çıktığında onunla doğrudan ilgilenme konusunda avantaj sağladığı, ayrıca soyut olarak yönetimle bir bağı olmaması üzerinden tanımlanan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin de belirli şirket işlemlerinde menfaat çatışması durumu yaşayabileceği, bu nedenle her işlemin olay bazında incelenmesinin en uygun yöntem olacağı savunulmuştur. Bkz. Avilov, G./ Black, B./ Careau, D./ Kozyr, O./ Nestor S./ Reynolds, S.: "General Principles of Company Law for Transition Economies", Journal of Corporation Law, Volume 24, 1998-1999, s. 254-256, 284.

Kamu politikası açısından değerlendirildiğinde, bağımsız yönetim kurulu üyelerine ihtiyaç duyulmasının temelinde yatan düşünce, genel olarak pay sahiplerinin menfaatlerini korumada bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirket yönetimine oranla daha daha az menfaat çatışması yaşayacağıdır. Çünkü şirket çalışanı olan yönetim kurulu üyelerinin aksine bu kişilerin görevlerini korumak konusunda bir endişe taşımayacağı kabul edilmektedir. ABD’de şirketler hukukuna ilişkin eyalet kanunlarında bir şirketin bağımsız yönetim kurulu üyeleri olup olmayacağı ve sayısı genellikle şirketlerin ihtiyarına bırakılmış olup, yatırımcıların şirketlere yatırım yapma kararını şirket uygulamasına bakarak kendilerinin vermeleri beklenmektedir³³³.

Diğer taraftan, yönetim kuruluyla veya genel olarak şirketle yakın ilişki içinde olmamasının yanı sıra, müferit olaylarda da tarafsız olacak bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bulunmasında yönetim kurulunun da menfaati bulunmaktadır. Bu üyelerin varlığı, yönetim kurulunun etkin olarak gözetim altında tutulmak istendiği yönünde potansiyel yatırımcılar için bir gösterge olmaktadır. Buna bağlı olarak şirketin sermaye maliyeti düşerek diğer şirketlerle rekabet edebilir olması ve devamlılığı sağlanmaktadır. Yönetim kurulu açısından bağımsız üyelere sahip olunmasını gerekli kılabilen önemli bir diğer husus ise, yönetim kurulunun bu üyelere pay sahiplerinin açacağı sorumluluk davalarında sorumluluktan korunmak amacıyla ihtiyaç duymasıdır³³⁴.

Yönetim kurulu sıklıkla menfaat çatışması içeren veya bu şekilde görünen işlemler gerçekleştirmek durumunda kalabilmektedir. Böyle durumlarda hem münferit işlemle ilgili olarak tarafsız, hem de yönetimden bağımsız yönetim kurulu üyeleri tarafından onaylanmak büyük önem arz etmektedir. ABD’de şirketler hukukuna ilişkin eyalet kanunlarında, yönetim kurulu üyelerinin şirketle yaptığı kişisel işlemleri yasaklanmadığı gibi, bu tür işlemlerde bağımsız ve tarafsız yönetim kurulu üyelerince onaylanması da bir gereklilik olarak öngörülmemektedir. Bunun yerine, bu kanunlarda söz konusu işlem hakkında tarafsız yönetim kurulu üyelerinin onayı aracılığıyla bir güvenli liman (*safe harbour*) sağlanmaktadır. Bu anlamda tarafsız yönetim kurulu üyelerine bu şekilde bir

³³³ Clarke, Three Concepts, s. 106.

³³⁴ Clarke, Three Concepts, s. 106. Miwa/ Ramseyer bu tür davaları para sızdırmanın kanunileştirilmesi yolu olarak nitelemekte ve yönetim kuruluna şirket dışından üyelerin atanmasını bu tür bir davayı önlemedeki işlevlerine bağlamaktadır. Bkz. Miwa/ Ramseyer, Evidence on Outside Directors from Japan, s. 2, 3, 8. Tarafsız yönetim kurulu üyelerinin sorumluluktan kurtarıcı etkisi hakkında ayrıca Bkz. Chandler/ Strine, s. 975-977. Diğer taraftan, şirket dışından kişilerden oluşan yönetim kurulunun yönetim kurulu üyelerini sorumluluktan kurtarmadaki rolünü, esasında istenmeyen bir durum ve hatta bir hile olarak niteleyen görüşler bulunmaktadır. Bkz. Mitchell, s. 2.

görev verilmesi ABD’de mahkemelerce de kabul edilmekte ve son derece önemli kabul edilmektedir³³⁵.

3. Bağımsız ve Tarafsız Üyelik Kavramları Hakkında Genel Değerlendirme

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı birçok şekilde karşımıza çıkmakta, farklı şekilde yapılan tanımlamalar, yapılan tanımın içerine göre, bu üyelere farklı işlevler yüklemektedir. Bu çerçevede, ABD’de bağımsız ve tarafsız yönetim kurulu üyeliği kavramları geliştirilmiş olup, bu iki kavrama yüklenen yükümlülüklerin uygulama yöntemleri farklılık arz etmektedir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, tarafsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin içtihat, bağımsız yönetim kurulu üyelerine oranla daha fazla gelişmiştir. Kuşkusuz bunun önemli bir nedeni tarafsız yönetim kurulu üyeliği kavramının Delaware Şirketler Hukuku’nda ortaya konulması olmuştur. Bu kapsamda, söz konusu eyaletteki kanunlar ve içtihat hukuku aracılığıyla bu hususta tespit edilen problemlere yönelik çözümler üretilmiştir³³⁶. Bunun aksine, bağımsızlık unsurunu esas alan NYSE kurallarında problemlerin tespiti ve uyuşmazlıkların adil bir çözüme kavuşturulmasını temin eden yazılı kararlar alınması yönünde bir sistem geliştirilmemiştir. Aynı durum *Sarbanes-Oxley* Kanunu için de geçerli olup, bu kanunun bir diğer özeliği de kolay değiştirilebilir bir kaynaktan gelmemesi olarak nitelenmektedir³³⁷.

Buna bağlı olarak, eyalet hukuku kapsamında pay sahipleri tarafından açılan davaların çözümünde tarafsızlık hususunun incelenmesi için kullanılan hukuki araçlarla kıyaslandığında, borsa kuralları ve benzeri düzenlemelere uyum açısından bağımsızlık konusunu analiz eden çok daha az kanunî materyal bulunmaktadır. Delaware hukukunda

³³⁵ Bkz. *Mills Acquisition Co. v. Macmillan, Inc.*, 559 A.2d 1261 (Del. 1988); *In re RJR Nabisco, Inc. S'holders Litig.*, 556 A.2d 1070 (Del. Ch. 1989). Bu davaların detaylı incelenmesi için Bkz. Bainbridge, “Independent Directors and the ALI Corporate Governance Project”, s. 1076-1079. Bağımsız ve tarafsız yönetim kurulu üyelerinin işlevi özellikle pay sahiplerinin şirkete karşı açtıkları davalarda büyük önem taşımaktadır. Bu konuda Delaware eyaletinde *Zapata v. Maldonado* davasında kabul edilen kural uyarınca, yönetim kurulunun bir alt komitesi bağımsızlığını, iyi niyetini ve makul gerekçesini göstermek suretiyle, pay sahibinin yönetim kurulu üyelerinin haksız çıkar sağladığı gerekçesiyle dava açmasına engel olabilmektedir. Bahsi geçen hususları ispatlama yükümlülüğü şirket üzerinde olmakla birlikte, davaya bakan mahkeme, şirket bu hususları ispatlamış dahi olsa iş hayatına ilişkin kendi bağımsız değerlendirmesini yapacak ve şirketin menfaati yanında kamu menfaatini de gözетerek karar verecektir. Bkz. *Zapata Corp. v Maldonado*, 430 A.2d 779 (Del. 1981)

³³⁶ Chandler/ Strine, s. 982.

³³⁷ Chandler/ Strine, s. 983.

yönetim kurulu üyelerinin tarafsızlığının temin edilmesi için pay sahiplerine bu konuda dava açma hakkı tanınmakta iken, borsaların kurallarını uygulamak konusundaki yaptırımları borsa kotundan çıkarmakla sınırlı kalmıştır³³⁸.

Diğer taraftan, tarafsızlık bir vaka sonrasında tartışılan bir olgu olup, pay sahiplerinin dava açmaması durumunda gündeme gelmeyecek iken, bağımsızlık somut olaydan bağımsız, zaman içinde kalıcı olan ve soyut olarak tespit edilmesi gerekli bir kavramdır. Bu durum iki konuyu gündeme getirmektedir. İlk olarak Delaware hukuku tarafsız yönetim kurulu üyelerine önemli bir rol vermekle birlikte, belirli bir uyuşmazlık çıkmadığı sürece bir yönetim kurulu üyesinin tarafsızlığının tespitine yönelik bir düzenleme içermemektedir. Ayrıca bir uyuşmazlık çıkması durumunda, menfaat çatışması içerdiği iddia edilen işlemde belirli yönetim kurulu üyelerinin tarafsızlığına ilişkin duruma özel tespitler yapmak mahkemelerin görev alanına girmektedir. Önceden önlem alınması, vakia sonrasında oluşan zararın tazminine göre tercih edilen bir durum olmakla birlikte, ikinci yaklaşımın tercihi belirgin olarak maliyet azaltıcı etkiye sahiptir. İkinci husus ise etkinliğe ilişkindir. Burada, adaylar ve şirket yönetimi arasında çeşitli ve gizli pek çok bağ olabileceği düşünüldüğünde, bağımsızlığın soyut olarak yönetimce sunulan belgeler üzerinden tespit edilip edilemeyeceği ve tespit edilse bile bu şekilde varılan sonucun anlamlı olup olmadığı sorunu gündeme gelmektedir³³⁹.

Farklı yargı çevrelerindeki, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği modellerinin hangisinin daha etkin olduğu konusunda kurumsal yapının da dikkate alınması gerekmektedir. Amerikan kongresi, *Sarbanes-Oxley* Kanunu'nun bağımsız yönetim kurulu üyeleriyle ilgili yükümlülüklerinin SEC tarafından, federal menkul kıymetler hukukuna dayanılarak açılmış davalar aracılığıyla veya başka yöntemlerle yerine getirilmesinin söz konusu olabileceğini öngörmüş olduğundan, bu kuralların uygulanmasında eyalet hukuku ve federal hukuk arasındaki karşılıklı etkileşimin önemi büyüktür. Diğer bir deyişle, 2002 reformlarının uygulaması tümüyle SEC ve NYSE'ye bırakılmamış, bunun yerine bu hususların eyalet hukuku yargılamasına konu edileceği öngörülmüştür³⁴⁰. Dolayısıyla ABD'de, *Sarbanes-Oxley* Kanunu kapsamında değerlendirildiğinde, eyalet hukukuna dayanılarak güvene dayalı yükümlülükler

³³⁸ Clarke, Three Concepts, s. 108.

³³⁹ Clarke, Three Concepts, s. 108-109.

³⁴⁰ Chandler/ Strine, s. 983-984.

kapsamında açılan davalarda, hem federal hukuk hem de borsa kuralları düzeyinde oluşturulan kuralların uygulanması olanağı bulunmaktadır. Ancak diğer hukuk çevrelerinin icrada görevli olmayan üyelere yönelik Amerikan kurallarını benimsemek istemeleri durumunda, kuralların uygulanma şekli burada bahsi geçenlerden çok farklı olabilecektir³⁴¹.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin ifa ettiği farklı fonsiyonlar açısından mevcut olan karışıklığın bir diğer bir sonucu da, hukuki düzenlemenin uygulayıcılar tarafından ne şekilde yorumlanacağına ilişkin oluşan zorluktur. Amerikan hukuku açısından değerlendirildiğinde, federal hukuk, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirkette önemli oranda pay sahibi olmasının olumlu bir durum olup olmadığı konusunda netlik arz etmemektedir. Bu durum düzenlemelerin uygulayıcıları açısından da belirsizliği beraberinde getirmektedir. Bu çerçevede, bu kurumu kendi sistemlerine almak isteyen farklı yargı çevrelerinin tam olarak hangi kuralları benimsediklerini analiz etmeleri, bu kurumu hali hazırda benimsemiş olan hukuk çevreleri ise bu kurumun hizmet ettiği amacı açıklığa kavuşturmak ve hukuki tanımlamalarını bu zeminde netleştirmeleri büyük önem taşımaktadır³⁴².

Son olarak, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin farklı tanımlarında bu kavrama atfedilen anlam ve işlevlerdeki farklılık, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği modellerinin hangisinin daha etkin olduğunun tespit edilmesini zorlaştırmaktadır. ABD’de icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin şirket performansına etkisi ampirik çalışmalar açısından değerlendirildiğinde, pek çok çalışmada bu hususun varlığının şirket performansına olumlu etkileri olduğuna ilişkin somut sonuçlara ulaşılmamış olduğu görülmektedir³⁴³. Hatta bazı çalışmalar yönetim kurulunun

³⁴¹ Clarke, Three Concepts, s. 110. Clarke, bu hususta Çin hukukuna atıfla bir örnek vermekte, Çin hukukunda bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin benimsendiğini, bununla birlikte bağımsızlık standartlarını karşılamayan yönetim kurulu üyesi nedeniyle zarar gören pay sahiplerinin, bu zararı tazmin etmek üzere bir dava hakkının bulunmadığından bahsetmektedir. Bkz. Clarke, The Independent Director in Chinese Corporate Governance, s. 212.

³⁴² Clarke, Three Concepts, s. 110-111.

³⁴³ Yazarlar elde ettikleri veriler ışığında yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının şirket performansını geliştirmediği hatta bunu olumsuz etkileyebildiği sonucuna ulaşmıştır. Bkz. Bhagat, S./ Black, B.: “The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance”, Journal of Corporation Law, Volume 27, 2002, s. 265. Benzer şekilde başka bir çalışmada yönetim kurulu yapısı ve şirket performansı arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Bkz. Dalton, D. R./ Daily, C. M./ Ellstrand, A. E. / Johnson, J. L.: “Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance”, Strategic Management Journal, Volume 19, 1998, s. 269 vd. Fisch, federal düzeyde öngörülen kurumsal yönetim standartlarının gerekliliğini sorgulamıştır. Bkz. Fisch, J. E.: “The New Federal Regulation of Corporate

bağımsızlığı ve şirket performansı arasında tersine bir etki tespit etmiştir³⁴⁴. *Bhagat ve Black*, çalışmalarında kendi çalışmaları kapsamında farklı araştırmaları da değerlendirerek şirketin kötü performansının yönetim kurulu üyeliği bağımsızlığı ile ilişkilendirilebildiği tespitine ulaşmış ancak, şirket performansı artışının üyelerin bağımsızlığı ile ilişkilendirilebileceğine ilişkin bir veriye ulaşamamıştır³⁴⁵. Yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının olumlu etkilerine ilişkin bazı çalışmalar da bulunmakla birlikte bu çalışmalar karşı tespitlere nazaran daha kısıtlı kalmıştır³⁴⁶.

Ampirik çalışmaların değerlendirilmesinde önem taşıyan bir konu, yönetim kurulu kompozisyonu ve şirket performansına ilişkin olan yapılan ampirik çalışmaların hepsinin aynı ölçütü esas almadığıdır. Bu durum icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği tanımına atfedilen farklı anlamlardan kaynaklanmaktadır. Bu kapsamda, örneğin, yukarıda incelendiği üzere, bağımsızlık ölçütü, dışarıdan olma ölçütünü kapsamaktadır. Dolayısıyla dışarıdan yönetim kurulu üyeliği ölçütünü karşılayan üyeler ile bağımsızlık ölçütünü karşılayan üyeler eşdeğer değildir. Bu çerçevede, yapılan birbirinden farklı çalışmanın her birinde esas alınan ölçütlerdeki farklılıklar göz ardı edilerek, hepsinin aynı kefedeyi

Governance”, Harvard Journal of Law and Public Policy, Volume 28, 2004, s. 41. Klein tarafından gerçekleştirilen bir çalışmada ise, dışarıdan yöneticilerin (outsider) çoğunlukta olduğu denetim, aday gösterme ve ücretlendirme komitelerinin, kompozisyonlarındaki düzenlemeye rağmen şirket performansına önemli bir etki sağlamadığı, hatta geleneksel görüşe aykırı olarak komitelerde içeriden yöneticilerin olmasının performansa olumlu etkileri olduğu tespitine ulaşılmıştır. Bkz. Klein, A.: “Firm Performance and Board Committee Structure”, Journal of Law and Economics, Volume 41, Issue: 1, 1998, s. 275 vd.

³⁴⁴ Wan, CEO’nun ücret ve performans etkileşimi ve yönetim kurulundaki içeriden yönetim kurulu üyelerinin oranı arasındaki ilişkiyi incelemiş, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı ile ücret ve performans etkileşimi arasında olumlu bir ilişki olmadığı tespitine ulaşmıştır. Bkz. Wan, K. M.: “Independent Directors, Executive Pay, and Firm Performance”, EFMA 2003 Helsinki Meetings, 2003, s. 25-26. [http://ssrn.com/abstract=392595 21.03.2016]. Başka bir çalışmada CEO’ya yapılan ödemeler ile ücretlendirme komitelerinin donanımı arasındaki ilişkiyi incelenmiş ve buldukları sonuçlar itibarıyla içeriden yönetim kurulu üyelerinin oranının yükselmesinin CEO ücretleriyle ilişkilendirilebileceğine ilişkin bir veriye ulaşamamıştır. Bkz. Daily, C.M./ Johnson, J.L./ Ellstrand, A.E./ Dalton, D.R.: “Compensation Committee Composition as a Determinant of CEO Compensation”, Academy of Management Journal, 1998, Volume, 41, 1998, s. 209 vd. Aynı zamanda Bkz. Agrawal, A./ Knoeber, C. R.: “Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders”, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Volume 31, 1996, s. 394. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı ve şirketin performansı arasında olumlu bir ilişkiyi teyit edemediği ampirik çalışmaların değerlendirilmesi için Bkz. Anabtawi, I.: “Explaining Pay Without Performance: The Tournament Alternative”, Emory Law Journal, Volume 54, 2005, s. 1582–1584.

³⁴⁵ Clarke, Three Concepts, s.76.

³⁴⁶ Örneğin Lin, şirket performansı ile yönetim kurulu kompozisyonu arasındaki ilişki hakkında hem olumlu hem olumsuz ilişki tespit etmiştir. Bkz. Lin, The Effectiveness of Outside Directors s. 925. 1970 ve 1988 arası döneme ilişkin olarak, 588 büyük halka açık şirket üzerinde yapılan bir başka çalışmada, dışarıdan yönetim kurulu üyelerinin şirket performansını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Bkz. Borokhovich, K. A./ Parrino, R./ Trapani, T.: “Outside Directors and CEO Selection”, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Volume 31, 1996, s. 338, 346. Dahya ve McConnell da *Cadbury* Komitesi Raporu’nun yayınlanması sonrasında İngiliz şirketlerindeki dışarıdan yönetim kurulu üyelerindeki artışa bağlı olarak şirketlerin hisse değerinde artış olduğu tespitine ulaşmıştır. Bkz. Dahya, J./ McConnell, s. 29-30.

değerlendirilmesi neticesinde hatalı sonuçlara varılabileceği dikkate alınmalıdır³⁴⁷. Son olarak belirtmek gereki ki; yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının olumlu etkileri amprik çalışmalarca önemli bir destek görmemekle birlikte, bu unsurun gerekliliği politika yapıcılar tarafından vurgulanmaya devam etmektedir³⁴⁸.

B. İcracı Olmayan (*Non-Executive*) Yönetim Kurulu Üyeliği

1. Genel Olarak

İngiliz hukukunda, icrada görevli olmayan üyeler için icracı olmayan (*non-executive*) üye kavramı benimsenmiştir. Farklı yargı çevrelerinde bağımsız yönetim kurulu üyeleri ve icracı olmayan yönetim kurulu üyesi kavramı sıklıkla birbirinin yerine kullanılmaktadır. Ancak bu iki kavram tümüyle birbiriyle örtüşmemektedir. İcracı olmayan yönetim kurulu üyeleri en genel kapsamıyla şirkette herhangi bir icrai görev almayan yönetim kurulu üyelerini ifade etmektedir³⁴⁹. İcracı olmayan yönetim kurulu üyesi tanımı, şirkette icrai görev almayan ancak, şirket çalışanı olan kişileri de kapsam dahiline almaktadır. Bu çerçevede örneğin şirketteki işçi temsilcileri bu kapsama dahil olmaktadır. Ancak, işçi temsilcisi üyeler, şirketin başka şekilde temin edemeyeceği özel bir uzmanlığı yönetim kuruluna sağlamaları sebebiyle şirket dışından üye olarak nitelenemez. Bunun yanı sıra, anılan üyeler şirket yönetimine karşı gelmekte özgür olmadıklarından bağımsız olarak da nitelendirilememektedir. Diğer taraftan, şirket çalışanı olan yönetim kurulu üyelerinin üstlendiği görevler, şirket dışından olup, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden de farklıdır³⁵⁰.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda düzenlenen icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri, 2006 tarihli Şirketler Kanunu'nun menfaat çatışması içinde bulunmayan (diğer bir deyişle tarafsız) yönetim kurulu üyelerinden de farklılık arz etmektedir. İngiliz hukuku uyarınca yönetim kurulu üyelerinin şirkete ait fırsatları kendi lehine kullanması kural

³⁴⁷ Clarke, Three Concepts, s. 76-77.

³⁴⁸ Clarke, Three Concepts, s.77; Veasey, E. N.: "The Defining Tension in Corporate Governance in America", Business Lawyer, Volume 52, 1997, s. 402. Diğer taraftan Bainbridge, ücretlendirme komitelerinin bağımsızlığının şirket performansı veya CEO'ya ödenen ücretlerin etkinliği ile doğrudan ilgisi olduğu hipotezinin çoğunluktaki amprik çalışma sonucunda çürütüldüğü gerekçesiyle, *Dodd-Frank Kanunu*'nun ücretlendirme komiterinin bağımsızlığına ilişkin hükmünü eleştirmiştir. Bkz. Bainbridge, *Dodd-Frank: Quack Federal Corporate Governance Round II*, s. 1805.

³⁴⁹ Özkorkut, s. 56.

³⁵⁰ Clarke, Three Concepts, s. 99.

olarak yasak olmakla birlikte, yönetim kurulu üyelerinden bir veya birkaçının şirkete ait fırsatları kendi lehine kullanabilmesi, yönetim kurulun onayı ile gerçekleşebilmektedir³⁵¹. Ancak, söz konusu onayın alındığı yönetim kurulu toplantısında şirketle girdiği menfaat çatışması içeren işlemi gerçekleştiren yönetim kurulu üyeleri ile söz konusu fırsattan yararlanan yönetim kurulu üyeleri oy kullanamamaktadır³⁵². Oy kullanmaktan men edilen yönetim kurulu üyesinin, icracı üye olup olmaması bir farklılık yaratmamaktadır. Diğer taraftan, oy kullanamayacak olan üyenin tespitinde bağımsızlık da bir ölçüt olmamaktadır. İcracı olmayan bağımsız bir yönetim kurulu üyesinin de menfaat çatışması içinde olması mümkündür. Benzer şekilde şirkete ait bir fırsatı kendi lehine kullanması söz konusu olmayan bir icracı üye de, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu bağlamında, menfaat çatışması dışında, diğer bir deyişle tarafsız olmaktadır³⁵³.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerine verilen görevler ile 2006 tarihli Şirketler Kanunu'nun menfaat çatışması içinde bulunmayan yönetim kurulu üyelerine biçilen görevin temelinde yatan felsefenin aynı olduğu öne sürülmüştür. Zira her iki durumda da karar verme yetkisi, kendi menfaatlerini pay sahiplerinin menfaatlerinin önüne çıkarmaması beklenen bir grup yönetim kurulu üyesine devredilmektedir³⁵⁴. Menfaat kavramına karar alınacak hususla sınırlı olarak bakıldığında, bu argümanın gerçeği yansıttığı söylenebilirse de, daha geniş bir karar alma süreci kapsamında değerlendirildiğinde, bu grupların menfaat çatışmasından tümüyle uzak kalıp kalamayacağı açık değildir. İcracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, başka şirketlerde icracı yönetim kurulu üyeliği sıfatına sahip olmaları nedeniyle, icracı üyelere yüksek ücret ödenmesinde menfaatleri olabilecektir. Bunun yanı sıra, münferit olayda menfaat çatışması içinde olmayan üyeler, diğer üyelerin şirkete ait fırsatları kullanmasının değerlendirildiği toplantıda, benzer bir durumda kendilerine de aynı şekilde davranılacağı beklentisiyle daha esnek davranabilecektir³⁵⁵.

Cadbury Komitesi Raporu'nda, tek kademeli yönetim kurulu yapısına sahip İngiliz hukukunda yönetim kurulunun iki grup üyeden oluştuğunu vurgulanmakta; ilk grupta iş hayatına ilişkin derin bilgi sahibi olan icracı üyelerin, ikinci grupta ise şirket faaliyetlerine

³⁵¹ 2006 tarihli Şirketler Kanunu, md. 175(1).

³⁵² 2006 tarihli Şirketler Kanunu, md. 175 (6).

³⁵³ Davies, Company Law, s. 203.

³⁵⁴ Davies, Company Law, s. 203-204.

³⁵⁵ Davies, Company Law, s. 204.

daha geniş bir bakış açısı getirebilecek icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin yer aldığı ifade edilmektedir³⁵⁶. Bu kapsamda İngiliz hukukunda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesine başvurulmasının temel etkisi, yönetim kurulunda icracı olan ve olmayan yönetim kurulu üyeleri olmak üzere kesin bir ikili ayrıma gitmek olmuştur. İcracı olmayan yönetim kurulu üyeleri, hem yönetim kurulunun şirketin iş hayatına ilişkin kararlarının uygulanması ve gözetimine ilişkin görevine katılım hem de icracı yönetim kurulu üyelerinin ve yönetim kurulu dışındaki yöneticilerin çalışmalarının gözetimini gerçekleştirme yükümlülüğü altındadır³⁵⁷.

Diğer taraftan, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin beraber çalıştığı kişileri denetleme yükümlülüğünde olmaları, icracı olmayan yönetim kurulu üyeliğiyle ilgili rahatsızlık veren bir durum oluşturmaktadır. Bu sakıncayı bertaraf edebilmek için geliştirilen bir argüman yönetim kurulu içindeki bu iki tür üyeliğin kurumsallaştırılması olmuştur. Bu da tümüyle icracı olmayan üyelerden oluşan bir gözetim komitesi ve tümüyle icracı üyelerden oluşan bir yönetim kurulu olmak üzere iki ayrı kurul oluşturulmasıyla mümkün olmaktadır. İngiltere’de iki kademeli bir yönetim kurulu yapısı oluşturulmasına genel olarak sıcak bakılmamıştır. İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin tek kademeli bir yönetim kurulu yapısında yaşayabileceği rahatsızlıkların, yönetim kurulunun işleriyle ilgili içsel bilgilere doğrudan ulaşabilmek amacıyla katlanılabilecek bir maliyet olduğu kabul edilmektedir³⁵⁸.

Dolayısıyla İngiltere’de tek kademeli yönetim kurulu yapısı asıl olup, yönetim ve gözetim işlevleri tek bir organca gerçekleştirilmektedir³⁵⁹. Bununla birlikte İngiliz şirketler hukukunda fiilî olarak ikili yönetim kurulu yapısının oluşturulmasına bir engel

³⁵⁶ Cadbury Komitesi Raporu, md. 4.1. Son yıllarda yönetim kurulunun kompozisyonu ile ilgili olarak, icracı olmayan yönetim kurulundan ziyade, icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeliği üzerinde yoğunlaşmaktadır. İngiltere’de kurumsal yönetim kodunun önceki versiyonlarının askine mevcut kurumsal yönetim kodu tavsiyelerini tümüyle icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeleri çerçevesinde yapmakta ve bunun dışındaki icracı olmayan üyelere artık değinilmemektedir. Bkz. Davies, P. L./ Hopt, K. J.: “Boards in Europe - Accountability and Convergence”, April 1, 2013, ECGI - Law Working Paper No. 205/2013 s. 16. [http://ssrn.com/abstract_id=2212272 (21.03.2016)].

³⁵⁷ Davies, Company Law, s. 202.

³⁵⁸ Davies, Company Law, s. 202.

³⁵⁹ Esasen İngiliz hukukunda Şirketler Kanunu’nda tek kademeli bir yönetim kurulu oluşturma zorunluluğu da açık olmayıp, yönetim kurulu üyelerinin kurul olarak çalışması zorunlu tutulmadığından, iki veya tek kademeli yönetim kurulu ayırımına da gidilmemiştir. Yine aynı sebeple kanun, ne yönetim kurulu ve onun komiteleri arasındaki görev dağılımı hakkında ne de yönetim kurulu başkanının ifade ettiği görevle ilgili herhangi bir şey söylememektedir. Davies, Gower and Davies’ Principles, s. 317; Davies, P.: “Board Structure in the UK and Germany: Convergence of Continuing Divergence”, s. 7-8 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=262959 (21.03.2016)]; Cheffins, Company Law, s. 604.

bulunmamakta olup³⁶⁰, İngiliz Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından oluşturulan Şirketler Hukuku Gözden Geçirme Komisyonu (*Company Law Review*) bazı büyük şirketlerde icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin de temsil edildiği hukukî yönetim kurulu yapısı altında fiilen icracı yönetim kurulları oluşturulduğunu tespit etmiştir³⁶¹.

2. Cadbury, Greenbury, Hampel Komiteleri Raporları

İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulu içindeki olası rolü sıklıkla tartışılmış olmakla birlikte, bu tartışmalar şirketler hukukuna çok kısıtlı olarak yansımıştır. Söz konusu yönetim kurulu üyelerinin varlığı ve gerekliliğine ilişkin tartışmalar *Cadbury* Komitesi Raporu ile ortaya atılmıştır. Söz konusu komite, bazı büyük şirketlerin, yıllık malî raporlarında tehlike içeren bir husus açıklanmamış olmakla birlikte, aniden iflas sürecine girmeleri üzerine ortaya çıkan skandallar sonucunda görevlendirilmiştir. Komite çalışma raporunda, bahsi geçen sorunların kaynağının esasen muhasebe ve denetim alanlarıyla sınırlı olmadığı, büyük İngiliz şirketlerinin kurumsal yönetim sistemlerindeki yanlışlardan kaynaklandığı sonucuna ulaşılmıştır. Bunun sonucunda halka açık İngiliz şirketlerinde yönetim kurulunun yapısı ve işlevleri üzerine bir reform önerisi hazırlanmıştır³⁶². *Cadbury* Komitesi Raporu'nun kurumsal yönetime ilişkin olarak çözüm üretmeye çalıştığı sorun, şirket politikalarına sadece üst yönetim tarafından değil, güçlü bir idareci yönetim kurulu üyesi (*Managing Director*) veya *CEO* tarafından tek başına hükmedilmesi olarak nitelenmiştir. Bu kapsamda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin sayısı ve öneminin artırılması yönündeki temel öneriler, söz konusu komite tarafından ortaya konulmuştur³⁶³.

Cadbury Komitesi Raporu'nda öne sürülen görüşler esaslı değişikliğe uğramamakla birlikte, 1990'larda *Greenbury* ve *Hampel* komiteleri raporlarıyla geliştirilmiştir. Söz konusu raporların sonrasında yaşanan krizlere bağlı olarak, *Cadbury* Komitesi raporundaki

³⁶⁰ Grundmann, *European Company Law*, s. 225.

³⁶¹ *Company Law Review, Developing the Framework*, March 2000, para. 3.139. [<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20121029131934/http://www.berr.gov.uk/files/file23245.pdf> (21.03.2016)].

³⁶² Davies, *Company Law*, s. 195-196; Davies, Gower and Davies' *Principles*, s. 321; Davies, *Board Structure in the UK and Germany*, s. 2.

³⁶³ Davies, *Board Structure in the UK and Germany*, s. 3; Davies, Gower and Davies' *Principles*, s. 321. *Cadbury* Komitesi raporunda, çok ortaklı tüm İngiliz şirketlerinde ağırlıklı olarak böyle bir yapı olduğu öne sürülmekle birlikte, komite önerilerinin amacının, icracı yönetim kurulunun güçlerini dengeleyecek güçler ihdas etmek suretiyle, tek bir kişinin hâkimiyetini mümkün kılamayacak bir yönetim kurulu yapısı oluşturmak olduğu ortaya konulmuştur. Bkz. *Cadbury* Komitesi Raporu, Öneri 4.9. s. 20-21.

önerilere yeni katkılar içeren iki önemli çalışma daha gerçekleştirilmiştir. Bunlardan ilki *Cadbury* komitesi önerilerinin etkinliğini artırıcı öneriler içeren *Higgs* Komitesi Raporu'dur. İlk defa hükümet tarafından oluşturulan bir komitenin hazırladığı bir rapor olma özelliğini taşıyan söz konusu raporda, bağımsız yönetim kurulu üyeliklerinin yönetim kurulundaki oranının üçte birden, yarı yarıya olarak artırılması ve bu üyelerin, başlıca aday gösterme, ücretlendirme ve denetim komiteleri olmak üzere, önemli yönetim kurulu komitelerindeki etkinliğinin artırılması önerilmiştir³⁶⁴. Son olarak Kurumsal Yönetim Kodu'nun (o dönemdeki adıyla Birleşik Kurallar'ın) Finansal Raporlama Konseyi (*FRC*)³⁶⁵ tarafından güncellenmesi sırasında yönetim kurulu başkanının yönetim kurulu içinde daha etkin olması gerektiğine ve icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığına vurgu yapılmıştır³⁶⁶.

Cadbury, *Greenbury*, *Hampel* komiteleri başlangıçta özel sektör tarafından oluşturulduğundan, komitelerce yapılan çalışmaların sonucunda alınan kararlar kanunî bir düzenlemeye değil, en iyi uygulama kurallarına vücut vermiştir³⁶⁷. Bahsi geçen komitelerin raporlarının ortak ürünü olduğundan, Birleşik Kurallar olarak adlandırılan söz konusu en iyi uygulama kuralları, 2010 yılındaki son değişikliklerden sonra İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu başlığı altında tek bir kaynakta toplanmıştır³⁶⁸. *Cadbury*, *Greenbury*, *Hampel* komitelerinin kanunî düzenleme yerine, standartlar yoluyla düzenleme önerilerinde bulunması, standartların kanunî düzenlemeye göre daha esnek yapıda görülmesi ve standartların parlamento düzenlemelerine kıyasla şirket yönetimi ve pay sahiplerine daha yakın bir organ tarafından tespit ediliyor olmasına dayandırılmaktadır³⁶⁹.

³⁶⁴ Davies, *Company Law*, s. 196; Davies, *Gower and Davies' Principles*, s. 322, 324-325; Davies, "Board Structure in the UK and Germany" s. 4.

³⁶⁵ İngiltere'de hukukî olarak kabul gören, ancak esasen özel kesim tarafından finanse edilen bu kurum, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nun güncellenmesinden sorumlu bulunmaktadır. Bkz. Davies, *Company Law*, s. 196.

³⁶⁶ 2009 Review of the Combined Code: Final Report, December 2009, Financial Reporting Council, s. 13-14 [<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/2009-Review-of-the-Combined-Code-Final-Report.aspx> (21.03.2016)].

³⁶⁷ Ancak, özel sektör tarafından finanse edilen söz konusu komitelerde, raporlama çalışmalarını İngiliz Sanayi ve Ticaret Bakanlığı temsilcileri gerçekleştirmiş olup, bu komitelerce hazırlanan raporların kamuoyundan gelen reform taleplerini yerine getirememesi durumunda hükümetin, çok istekli olmamakla birlikte, kanunî düzenleme yapmak zorunda kalacağı, dolayısıyla bu komitelerin aslında kanunî düzenlemelerin gölgesinde çalıştığı öne sürülmüştür. Bkz. Davies, *Board Structure in the UK and Germany*, s. 4-5.

³⁶⁸ Tek kaynakta toplanmış olan İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu son olarak 2016 tarihinde güncellenmiştir. Bkz. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, 2016. Bununla birlikte Kurumsal Yönetim Kodu halen farklı kaynaklarda Birleşik Kurallar veya *Cadbury* Kodu olarak da anılmaktadır.

³⁶⁹ Davies, *Board Structure in the UK and Germany*, s. 5.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu en iyi uygulama kuralları olmakla birlikte tümüyle bağlayıcılıktan uzak olmayıp, halka açık şirketler açısından zorunlu hale gelmiştir³⁷⁰. İngiltere’de kurulmuş olsun veya olmasın hisse senetleri birincil listede kote olan (*Premium Listing*) şirketler, “uy veya açıkla prensibi” uyarınca yıllık raporlarında İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun temel ilkelerine uyup uymadıklarını, uymamaları durumunda bunun gerekçesini açıklamak yükümlülüğü altındadır. Buna rağmen İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, şirkete yöneltilen yükümlülüğün niteliğine bağlı olarak ilkelere dayalı tavsiyeler (*soft law*) olarak nitelendirilmektedir. Zira şirkete yönelik olarak hukuken yüklenen tek yükümlülük, kotasyon kuralları çerçevesinde, kurumsal yönetim ilkelerine şirketin uyup uymadığının, uyuldu ise uyumun ne ölçüde olduğunun ve uyulmayan hususların neler olduğunun kamuya açıklanmasıdır³⁷¹. Dolayısıyla şirket İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun Temel Prensipleri’ne uyum sağlanabilecek durumda olduğu süreçte, uyulmayan husus açıklanmak şartıyla, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda yer alan ilkelerin bir veya birkaçına uyulmamış olması durumunda şirketin ihlâl ettiği bir kural bulunmamaktadır³⁷².

³⁷⁰ Davies, Company Law, s. 196; Davies, Gower and Davies' Principles, s. 322; Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 5-6, 9. Diğer taraftan İngiltere’de pay sahipliği vekilliği (*shareholder stewardship*) nosyonunun ortaya konulması ile birlikte kabul edilen Pay Sahipliği Vekilliği Kodu’nun (*Stewardship Code*) da kabul edilmesinden sonra bu alanda halka açık şirketler açısından bağlayıcılık unsurunun geliştiği belirtilmektedir. Bkz. Davies/ Hopt, Boards in Europe, s. 6. İngiltere’de kurumsal yatırımcıların, şirketlerde kurumsal yönetim dahilinde karar alma mekanizmasında etkin olma potansiyeli taşımakla birlikte, yatırım yaptıkları şirketlerin yönetim politikalarına katılmaktan imtina etmeleri nedeniyle, İngiltere kurumsal yatırımcılara yatırım yaptıkları şirketlerin iç kurumsal yönetim mekanizmalarına etkin katılmalarını sağlamak üzere hukukî düzenleme yapan ilk Avrupa ülkesi olmuştur. İlk olarak, FRC tarafından Temmuz 2010’da yayınlanan ve Eylül 2012’de revize edilen İngiliz Pay Sahipliği Vekilliği Kodu, “uy veya açıkla prensibi” çerçevesinde kurumsal yatırımcıların (veya bu yatırımcılar adına hareket eden portföy yöneticilerinin) oy kullanılması ve oy kullanım hususunun kamuya açıklanması konusunda açık bir politika takip etmek konusunda aktif bir rol üstlenmelerini tavsiye etmektedir. Söz konusu aktif rol, yatırım yapılan şirketlerin oy kullanımına ilişkin etkin bir politika geliştirmek ve pay sahipleri adına gerçekleştirilen bu işlemlerin periyodik olarak raporlanmasını içermektedir. Bkz. Davies/ Hopt, Boards in Europe, s. 55. Pay Sahipliği Vekilliği Kodu’nun incelenmesi için Bkz. Cheffins, B.: “The Stewardship Code’s Achilles’ Heel”, Modern Law Review Volume 73, Issue: 6, 2010, s. 1004 vd; Arsalidou, D.: “Shareholders and Corporate Scrutiny: the Role of the UK Stewardship Code”, European Company and Financial Law Review, Volume 9, Issue: 3, 2012, s. 342 vd. Söz konusu kod metni için Bkz. The UK Stewardship Code, September 2012 [<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Stewardship-Code-September-2012.pdf>] (21.03.2016)].

³⁷¹ Davies, Company Law, s. 200-201; Davies, Gower and Davies' Principles, s. 322-323; Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 9.

³⁷² Bu nedenle kurumsal Yönetim Kodu’nun temel aldığı “Uy veya Açıkla” (Comply or Explain) prensibinin “Uygula veya Açıkla” (Apply or Explain) olması gerektiği öne sürülmüşse de, ilk niteleme yerleşik olarak kullanıldığından, FRC tarafından terminolojinin İngiltere’de değiştirilmesi önerilmemiştir. Bkz. 2009 Review of the Combined Code, para. 3.90-3.92.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, “Temel” ve “Destekleyici” olmak üzere prensipler ile bunların uygulanmasına yönelik münferit kod ilkelerinden oluşmaktadır³⁷³. Burada yer alan Temel Prensipler, son derece genel ve soyut olarak kaleme alındığından, bu prensiplere uymamanın çok istisnai olacağı, esasen İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun spesifik ilkeleri detaylı olarak düzenlendiğinden “uy veya açıkla prensibi”nin daha çok bu ilkeler açısından geçerli olduğu kabul edilmektedir. Bu esnek düzenlemenin temel amacının, kodun münferit ilkelerine uyumu zorunlu tutmayarak, şirketin buradaki Temel Prensipler’in hedeflediği amaçlara ulaşmasını sağlamak olduğu öne sürülmektedir³⁷⁴. *FRC*, bu görüşü destekler nitelikte, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda yer alan hükümlerin kodda yer alan prensiplerin gerçekleştirilmesinin bir yöntemi olarak hazırlandığı, anılan prensiplerin kodda yer alan ilkeler dışında başka yöntemlerle de gerçekleştirilmesinin mümkün olduğu yorumunda bulunmuştur³⁷⁵.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun yalnızca belli pazarda kote olan şirketler için uygulanması zorunluluğu daha çok uygulama kolaylığı açısından savunulmuştur. Şirketler Hukuku Gözden Geçirme Komisyonu’nun (*Company Law Review*) da bu büyük ölçüde desteklediği görüşe göre, Londra Borsası’nın Birincil Piyasasında (*Main Market*) kota alınmış olma ölçütü bu kuralların uygulanacağı şirketlerin tespitini kolaylaştırmaktadır³⁷⁶.

Diğer taraftan İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun kotasyon kuralları vasıtasıyla uygulanıyor olması, kurumsal yönetim prensiplerinin şirketler hukuku kapsamında pay sahiplerinin korunması yerine, sermaye piyasası hukuku kapsamında yatırımcıların korunmasına ilişkin kurallar olup olmadığı sorusunu gündeme getirmiştir. Doktrinde, bu soruya olumsuz yanıt verilmekte, şirketler hukuku kurallarının, hem mevcut pay sahiplerini korumak hem de müstakbel yatırımcıları şirkette pay sahibi olmaya teşvik etme işlevine sahip olduğunu savunulmaktadır³⁷⁷. *Davies*, bu noktadan hareketle, İngiliz Kurumsal

³⁷³ İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun sistematüğinde, düzenleme konusu hususlara ilişkin her bir başlık altında öncelikle bu hususa ilişkin “Temel Prensip” ve “Destekleyici Prensip” ortaya konulmakta, daha sonra düzenlenen konuyla ilgili kurumsal yönetim ilkelerine yer verilmektedir.

³⁷⁴ *Davies*, *Company Law*, s. 197, 200-201.

³⁷⁵ 2009 Review of the Combined Code, md 2.8.; *Davies*, *Company Law*, s. 197.

³⁷⁶ *Davies*, *Company Law*, s. 197; *Modern Company Law for a Competitive Economy: Completing the structure*, November, 2000, para. 4.44. [<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20121029131934/http://www.berr.gov.uk/files/file23212.pdf> (21.03.2016)].

³⁷⁷ *La Porta, R./ Lopez-de-Silanes, F./ Shleifer A./ Vishny R.*: “Investor Protection and Corporate Governance”, June 1999, s. 29-30 [<http://ssrn.com/abstract=183908> (21.03.2016)]; *Lombardo, D./ Pagano, M.*: “Law and Equity Markets: A Simple Model”, Stanford Law School John M. Olin Program in Law and Economics, Working Paper No. 194, March 2000, s. 20 [<http://ssrn.com/abstract=209312> (21.03.2016)];

Yönetim Kodu prensiplerinin hedef alması gereken şirket grubunun sadece borsada işlem gören şirketlerle sınırlı olmadığını, kodun uygulama alanının borsada işlem gören şirketlerle sınırlanmasının esasen pratik kaygılarla faydacı bir yaklaşım olduğunu savunmuştur³⁷⁸. *Cadbury* Komitesi raporunda da bu görüş destek bulmuştur. Söz konusu raporda, en iyi uygulama kuralları İngiltere’de borsaya kote şirketlere yönelik olmakla birlikte, mümkün olan tüm şirketlerin bu yükümlülükleri karşılanmasının teşvik edildiği ifade edilmektedir³⁷⁹.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda yer alan prensiplere, “Uy veya Açıkla” prensibi çerçevesinde kamuya nedenleriyle birlikte açıklama yapıldığı sürece, uyulmaması imkanı bulunması şirketlere kendi özel durumunu dikkate alarak kodun düzenlemelerinin benimsenmesi konusunda esneklik sağlamaktadır. Söz konusu esnek düzenleme yaklaşımı, pay sahiplerinin inisiyatifini artırıcı nitelik taşımaktadır. Bu nedenle, İngiliz sisteminde, “Uy veya Açıkla” prensibi vasıtasıyla İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun uygulamadaki etkinliğinin sağlanmasının pay sahiplerine bağlı olduğu savunulmaktadır. Buna göre, şirketçe kamuya açıklanmış olan kod düzenlemelerine uyulmamış olması durumunda, pay sahipleri bir değerlendirme yapmak durumunda kalmaktadır. Pay sahipleri, sözkonusu değerlendirme sonucunda paylarını satmak veya yönetim kurulunun politikaları üzerinde genel kurul vasıtasıyla etkinlik sağlamak konusunda bir karar almak durumunda olacaktır. Bu kapsamda, özellikle pay sahiplerince kararlaştırılabilecek ikinci tercih olan genel kurula etkin katılmak suretiyle şirket politikalarına yön verme çabası söz konusu olduğunda, kurumsal yatırımcıların rolünün fazla olacağı ifade edilmektedir³⁸⁰.

Sonuç olarak İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nun uygulanmasında kabul edilmiş olan bu esnek yaklaşım uyarınca, şeffaf olarak şirket hakkında bilgi edinen pay sahiplerinin verecekleri karara özel olarak önem atfedilmiştir. Diğer taraftan, kodun uygulamada

Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 5. *Black*, güçlü piyasaların oluşumunda destekleyici kurumların oluşturduğu karmaşık ilişkiler ağının önemli olduğunu, bu mekanizma sayesinde iki önemli sonucun ortaya çıktığını savunmuştur. Buna göre ilk olarak, azınlıktaki pay sahipleri şirket hakkında bilgi edinebilmesi sağlanacaktır. İkinci olarak ise şirket yöneticileri ile kontrolü elinde tutan pay sahiplerinin şirketin diğer pay sahiplerinin yatırımlarının değerini düşürecek şekilde davranması önlenecektir. Yatırımcıların korunmasına yönelik söz konusu iki hususun neden önem arz ettiğinin incelenmesi için Bkz. *Black*, B. S.: “The Core Institutions that Support Strong Securities Markets” 2000, *The Business Lawyer*, Volume 55, No: 4, August 2000, s. 1565 vd.

³⁷⁸ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 5-6.

³⁷⁹ *Cadbury* Komitesi Raporu, Öneri 3.1. s. 15.

³⁸⁰ Davies, *Company Law*, s. 200-201; Davies, *Gower and Davies' Principles*, s. 323-225; Davies, *Board Structure in the UK and Germany*, s. 9.

etkinliği konusunda kesin sonuçlara varmak güç olmakla birlikte, kodun ilk hazırlandığı yıllarda, “uy veya açıkla” prensibinin şirketlerce yoğun olarak benimsendiğine ilişkin çalışmalar bulunmaktadır³⁸¹. İngiliz uygulamasındaki pay sahipleri odaklı bu yaklaşım, sonraki yıllarda da etkinliğini korumuştur. Bu kapsamda İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda yer alan prensiplerin yerine getirilmemesi ve şirketlerin “uy veya açıkla” prensibine uyumunun gözetim ve raporlamasıyla ilgili olarak düzenleyici bir otorite tarafından (örneğin, *FRC* veya *FSA*³⁸²), aktif bir rol üstlenilmesi gerekliliği tartışma konusu olmuştur. Ancak, anılan otoritelerin etkin rol almasına “Uy veya açıkla” prensibinin esnekliğini azaltacağı ve yönetim kurulu ve pay sahipleri arasındaki ilişkiye olumsuz etki edeceği gerekçesiyle sıcak bakılmamıştır³⁸³.

3. Yönetim Kurulunun Yapısı Hakkında Öngörülen Gereklilikler

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, yönetim kurulunun yapısına ilişkin olarak belirli zorunluluklar öngörmektedir. Öncelikle yönetim kurulunun ikili bir işlevi olduğu kabul edilmekte olup, bunlar şirketin yönetimi ve gözetimine yöneliktir³⁸⁴. Bunun yanı sıra, yönetim kurulu başkanı hariç olmak üzere, yönetim kurulunun yarısı icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşmak zorundadır³⁸⁵. İngiliz Kurumsal Yönetim

³⁸¹ Örneğin, 1998 ve 2004 yıllarını kapsayan bir araştırmada yükümlölük altındaki şirketlerin İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’ndaki yer alan ve incelemeye konu olan sekiz yükümlölükten ortalama 1,81’ine uymadığını, uyum sağlanmayan fakat açıklama getirilen yükümlölük sayısının ortalama 1,50 iken, hiçbir açıklama yapılmayarak kotasyon kurallarına ihlâlâ neden olan hüküm sayısının ise ortalama 0,31 olduğu ortaya konulmuştur. Bkz. Arcot, S./ Bruno, V. G.: “In Letter but not in Spirit: An Analysis of Corporate Governance in the UK”, May 2006, s. 56, Tablo 7 [<http://ssrn.com/abstract=819784> (21.03.2016)]. Başka bir çalışmada kendi özel durumları nedeniyle İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu prensiplerinden sapan şirketlerin kötü yönetildiğinin söylenemeyeceği, en iyi uygulama kurallarının lafzına harfiyen uymanın her zaman en etkin performansı sağlamayacağı, tüm şirketlerin homojen yapıda olmadığı, dolayısıyla kurumsal yönetim düzenlemelerinde esnekliğin çok önemli olduğu ortaya konulmuştur. Bkz. Arcot, S./ Bruno, V. G.: “One Size Does Not Fit All, After All: Evidence from Corporate Governance”, January 15, 2007, 1st Annual Conference on Empirical Legal Studies, Forthcoming, s. 2 vd [<http://ssrn.com/abstract=887947> (21.03.2016)].

³⁸² 01.04. 2013 tarihinde yürürlüğe giren 2012 tarihli Finansal Hizmetler Kanunu (Financial Services Act 2012) ile İngiliz finansal hizmetler otoritesi (*FSA*), bankacılık hizmetleri, kotasyon otoritesi güçlerini birleştirmiş ve yatırım hizmetleri alanında tek otorite olarak, Financial Conduct Authority (*FCA*) adı altında yeniden yapılandırılmıştır. Bkz. Journey to the Financial Conduct Authority (*FCA*), A Financial Services Authority publication, October 2012 [<http://www.fca.org.uk/static/documents/fsa-journey-to-the-fca.pdf> (16.05.2016)].

³⁸³ *FRC*’nin İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’na ilişkin revizyonunda bahsi geçen endişeler dikkate alınarak, Finansal Raporlama Paneli veya *FSA* için bu konuda aktif bir denetim görevi önerilmemiştir. Bkz. 2009 Review of the Combined Code, para. 3.66. Diğer taraftan, yeterli açıklamaların yapılmaması halinde, pay sahiplerinin kurumsal yönetim konusunda yönetim kurulu üyeleriyle etkin bir gözetim ilişkisi içinde bulunamayacağı da savunulmuştur. Bkz. Davies, Company Law, s. 201.

³⁸⁴ Bölüm A.1. Destekleyici Prensip.

³⁸⁵ Bölüm A.1. Destekleyici Prensip, Bölüm B.1.2.

Kodu'na *Higgs* Komitesi Raporu ile eklenen bu husus³⁸⁶ daha sonra bir ölçüde yumuşatılmıştır. Mevcut durumda bu konudaki “Temel Prensip”, yönetim kurulunun görev ve yükümlüklerini gerçekleştirebilmesi için, yönetim kurulu üyeleri arasında bilgi, beceri, deneyim ve bağımsızlık hususlarında denge sağlanmasının esas olduğudur³⁸⁷. Bu çerçevede, yönetim kurulunun yarısı icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşması bu hususu sağlayacak yöntemlerden sadece birini oluşturmaktadır³⁸⁸.

Bağımsızlık unsuru yönetim kurulunun kendi içinde değerlendirecek olup, bağımsız üye olarak kararlaştırılan kişilerin isimlerinin kamuya açıklanması gerekmektedir. Yönetim kurulu eğer; yönetim kurulu üyesinin şirketle ilişkisinde bağımsızlığını zedeleyebilecek durumların³⁸⁹ varlığına rağmen bir kişiyi bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak karakterize etmişse, bunun gerekçesini açıklamak zorundadır. Yönetim kurulu içinde icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin hem şirketin yönetim stratejilerinin belirlenmesinde³⁹⁰, hem de denetiminde rolü bulunmaktadır. Bu çerçevede, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin denetleyici işlevi özellikle, icracı yönetim kurulu üyelerinin performansının malî açıdan kontrolü ve risk yönetiminin sağlam ve savunulabilir olması açısından gözetimi olarak tanımlanmıştır³⁹¹.

Şirkette icracı yönetim kurulu üyeleri açısından önemli ölçüde menfaat çatışması yaratabilecek konularda, tümünü veya çoğunluğunu icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin oluşturduğu bazı komiteler oluşturulması zorunlu tutulmuştur. Bu komitelerden, denetim komitesi³⁹² ve ücretlendirme komitesinin³⁹³ tümüyle, aday gösterme komitesinin³⁹⁴ ise çoğunluğunun icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşturulması öngörülmüştür. Bunun yanı sıra yönetim kurulu kararı alınması zorunlu hususların bir

³⁸⁶ *Higgs* Komitesi Raporu, Ek A. Önerilen para. A.3.5.

³⁸⁷ Bölüm B.1. Temel Prensip

³⁸⁸ Bkz. Davies, *Company Law*, s. 198.

³⁸⁹ İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca, sınırlayıcı olmamakla birlikte; yönetim kurulu üyesinin şirketle son beş yıl içerisinde bir iş akdi ilişkisine, son 3 yıl içinde önemli düzeyde bir iş ilişkisine veya yönetim kurulu üyeliğine bağlı olarak temin ettiği ücret dışında bir ücret gerektiren bir hukukî ilişkiye girmiş olması, şirketin danışmanları kıdemli çalışanları ile yakın aile bağları olması, belirli bir pay sahibini temsil etmesi, ilk seçilmesinden bu yana dokuz yıldan uzun süreyle yönetim kurulunda görev yapması, bağımsızlığı zedeleyen hususlar arasında sayılmıştır. Bkz. Bölüm B.1.1.

³⁹⁰ Bölüm A.4. Temel Prensip.

³⁹¹ Bölüm A.4. Destekleyici Prensip.

³⁹² Bölüm C.3.1.

³⁹³ Bölüm D.2.1.

³⁹⁴ Bölüm B.2.1.

listesinin oluşturulması zorunlu tutulmuştur³⁹⁵. İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin, görevlerini etkin olarak yeni getirmek için şirkete yeterli ölçüde zaman ayırması³⁹⁶, şirketin iç işlerine ilişkin detaylı bilgi alabilmesinin yanı sıra gerektiğinde dışarıdan uygun profesyonel görüş alabilmesi³⁹⁷ öngörülmüştür.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nun 2000 yılı sonrasında gözden geçirilmesi sırasında, şirkette tam zamanlı en üst düzey yönetici pozisyonunda çalışan CEO'yu³⁹⁸ dengelemek üzere, yönetim kurulu başkanının yönetim kurulu yapısındaki yeri ve ona atfedilen görev ve sorumlulukların daha detaylı düzenlenlendiği görülmektedir. Yükümlülüklerin paylaşımına ilişkin "Temel Prensip" uyarınca şirketin üst yönetiminde, yönetim kurulunun yönetilmesi ile şirket işlerinin idaresine yönelik olarak gerçekleştirilen icrai görevlere ilişkin sorumlulukların ayrımının açıkça yapılması zorunlu tutulmuştur. Bu kapsamda hiç kimseye tek başına sınırsız karar alma yetkisi tanınmamıştır³⁹⁹. Yönetim kurulu başkanlığı ve CEO'luk görevinin ayrıştırılması, Anglo-Amerikan yaklaşımında İngiliz kurumsal yönetimi kurallarının Amerikan yaklaşımından önemli bir farkını oluşturmaktadır⁴⁰⁰. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca bu iki görevin aynı kişi tarafından ifa edilmesine izin verilmemekte ve kodda öngörülen bağımsızlık ölçütü, belirli koşullarda, emekli olmuş bir CEO'nun şirketin yönetim kurulu başkanlığı yapmasına engel olmaktadır⁴⁰¹. Diğer taraftan, kod uyarınca yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun görev dağılımının yönetim kurulunca yazılı olarak karara bağlanması gerekli kılınmış olup⁴⁰²,

³⁹⁵ Bölüm A.1.1.

³⁹⁶ Bölüm B.3. Temel Prensip.

³⁹⁷ Bölüm B.5. Temel Prensip.

³⁹⁸ Amerikan hukukunda CEO olarak kabul görmüş olan şirketin en yetkili icracı yönetim kurulu üyesi, İngiliz hukukunda *Managing Director* olarak bilinmektedir. Ancak, uygulamada, halka açık şirketlerde *Managing Director* yerine CEO teriminin de kullanıldığı, Amerikan uygulamasında kullanılan bir başka terim olan "Başkan" (*President*) teriminin ise İngiltere'de yönetsel sorumlulukları karşılamadığı, ancak bu terimin bazen emekli olan CEO için onursal bir unvana işaret ettiği savunulmuştur. Bkz. Davies, Gower and Davies' Principles, s. 319-320. Bu husustaki İngiliz ve Amerikan hukukundaki terminoloji farkının açıklanması için Bkz. İkinci Bölüm, I.A.1.

³⁹⁹ Bölüm A.2. Temel Prensip.

⁴⁰⁰ Bununla birlikte böyle bir ayrıştırmanın zorunlu olmadığı, Amerikan şirketlerinde icracı yönetim kurulu üyelerinin sayısının yönetim kurulunun içindeki oranının, İngiliz şirketlerindeki oranla çok daha düşük olduğu bilinmektedir. 1998'de yapılan bir çalışmada, ABD'de anonim şirketlerde, genel olarak bir yönetim kurulunda iki icracı yönetim kurulu üyesine karşılık, 9 icracı olmayan yönetim kurulu üyesi bulunduğu ortaya konulmuştur. Bkz. Demott, s. 248.

⁴⁰¹ Bölüm A.2.1., A.3.1., B. 1.1. Ancak istisnai durumlarda, yönetim kurulunun şirketin büyük pay sahipleriyle atama öncesinde görüşüp gerekçelerini açıklaması ve bunları gelen ilk yıllık raporda açıklanması suretiyle CEO'nun yönetim kurulu üyesi olabilmesi imkanı tanınmıştır. Bkz. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, Bölüm A.3.1.

⁴⁰² Bölüm A.2.1.

yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulunun başı olarak kurulun etkin işleyişinden sorumlu tutulmuştur⁴⁰³.

Kurumsal Yönetim Kodu'na *Higgs* Komitesi raporu⁴⁰⁴ ile getirilen önemli bir ekleme ise “icracı olmayan kıdemli yönetim kurulu üyesi” kavramı olmuştur. Söz konusu üye, kriz yönetiminden sorumlu olup, yönetim kurulu başkanı ile kendisi dışındaki icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleriyle yönetim kurulu başkanı veya *CEO* arasında doğrudan ve olağan iletişim yolları tıkanıp zaman bir köprü oluşturmakla görevlendirilmiştir. “İcracı olmayan kıdemli yönetim kurulu üyesi”nin bir diğer görevi ise, senede bir kere icracı yönetim kurul üyeleri ve yönetim kurulu başkanının yer almadığı ve yönetim kurulu başkanını yıl içindeki performansının değerlendirildiği bir toplantıyı yönetmektir⁴⁰⁵.

Yönetim kurulunun yapısı ve temel işlevlerinin İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu aracılığıyla hukukî prensiplere bağlanması, İngiliz hukuku açısından çok yeni bir gelişme sayılmaktadır. Zira 1985 tarihli Şirketler Kanunu uyarınca bir yönetim kurulu oluşturulması zorunluluğu dahi bulunmadığından, yönetim kurulu içinde komiteler oluşturulması veya yönetim kurulu üyelerinin icracı olan veya olmayan ayrımı yapılması da söz konusu olmamaktaydı. Bu kapsamda şirket içi komiteler kanunî bir düzenleme aracılığıyla kurulmamış, pay sahiplerinin inisiyatifi ile şirket sözleşmesi aracılığıyla pratikte oluşturulması söz konusu olmuştur. Bu konuda pay sahiplerine ilk olarak 1985 tarihli şirketler kanunu ile yürürlüğe girmiş olan Tablo A⁴⁰⁶, daha sonraki dönemlerde ise 2006 tarihli Şirketler Kanunu ile getirilen Şirket Esas Sözleşme Modeli (*Companies Model Articles*)⁴⁰⁷ rehberlik etmiştir. İngiltere’de yönetim kurulu yapısı ve işlevlerine yönelik

⁴⁰³ Bölüm A.3. Temel Prensip.

⁴⁰⁴ Bkz. *Higgs* Komitesi raporu, s. 6.

⁴⁰⁵ Bölüm A.4.1, Bölüm A.4.2., Bölüm A.4.3.

⁴⁰⁶ Tablo A Birleşik Krallık Şirketler hukukunda İngiltere, Galler ve İskoçya’da kurulmuş sermaye şirketlerin kendilerine özel bir esas sözleşme hazırlamadığı durumda kullanmaları için model olarak hazırlanmış bir esas sözleşme metnidir. Kanun koyucu farklı büyüklükte veya ortaklık yapısındaki şirketler için kendine özgü model esas sözleşmeler öngörmek yerine tüm sermaye şirketleri için model esas sözleşme metni öngörmüştür. 1985 tarihli Şirketler Kanunu ile yürürlüğe girmiş olan Tablo A, <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> ile getirilen Şirket Esas Sözleşme Modeli (*Companies Model Articles*) ile 1 Ekim 2009 tarihi itibarıyla yürürlükten kaldırılmıştır. Ancak Tablo A 1985 tarihli Şirketler Kanununa göre kurulmuş olan şirketler için halen geçerlidir. Bkz. Tablo A: Şirket Esas Sözleşme Modeli [[http://en.wikipedia.org/wiki/Table_A_\(04.05.2016\)](http://en.wikipedia.org/wiki/Table_A_(04.05.2016))]

⁴⁰⁷ 2006 tarihli Şirketler Kanunu ile getirilen Şirket Esas Sözleşme Modeli, şirketler için bir model oluşturması amacıyla hazırlandığından şirketler kısmen veya tamamen bu modelden ayrılabilir. Bununla birlikte bu modelin şirketler hukukundaki pratik uygulamaları yansıttığı ifade edilmektedir. Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 8.

olarak daha kısıtlayıcı düzenlemelerin yürürlüğe girmesi, bu düzenlemelerin uygulama alanı bulacağı, görelî olarak eşdeğer yapıdaki şirketlerin tespit edilmesi sonrasında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan bu yeni düzenlemeler maddî hukuk kuralı olarak ihdas edilmek yerine “Uy veya açıkla prensibi” çerçevesinde gerçekleştirilmiştir. Bu durum, İngiliz hukukunda, düzenlemenin muhatabı olan kısıtlı bir gruptaki şirketler açısından dahi, tespit edilen gruptaki tüm şirketlere uygun kurumsal yönetim araçları geliştirebileceği konusundaki tereddütlü bir yaklaşımın hâkim olmasına bağlanmaktadır⁴⁰⁸.

Bu kısımda tek kademeli kurul yapısında icrada görevli olmayan üyelerin farklı şekilde düzenleniş şekilleri incelenmiştir. İki kademeli kurul yapısında ise Alman hukuku önemli bir örnek teşkil etmektedir. Şirket çalışanlarının yönetime katılmasını içeren kodeterminasyon⁴⁰⁹ olgusu üzerine kurulu bu sistemde yönetim kurulundan ayrı olarak bir gözetim kurulu bulunmaktadır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin işlevleri iki kademeli bu yapıda gözetim kurulu tarafından gerçekleştirildiğinden, bir sonraki bölümde, gözetim kurulu üyeliği incelenmektedir.

⁴⁰⁸ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 7-9.

⁴⁰⁹ Gözetim kurulunda çalışanların yönetime katılmasını içeren kodeterminasyon olgusu aşağıda incelenmektedir. Bkz. Üçüncü Bölüm, III.C.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İKİ KADEMELİ (*DUALİST*) KURUL YAPISINDA İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ KAVRAMI

I. İki Kademeli (*Dualist*) Kurul Yapısında Gözetim Kurulu

A. Alman Hukukunda Kurumsal Yönetimin Düzenlenmesi ve Gözetim Kurulu

1. Genel Olarak

Kurumsal yönetim literatüründe, bilgi birikimi olan, şirketi tanıyan ve güçlü bir yönetim kurulunun varlığı öteden beri gerekli sayılmıştır. Şirkette karar verme yetkisinin belli kişilere delege edilmesi, çok ortaklı şirketlerde otorite boşluğu oluşmaması açısından büyük önem taşımaktadır. Bu çerçevede şirketler hukuku kuralları, karar alma gücü ve yönetim yetkisini, münhasıran pay sahipleri tarafından dönemsel olarak seçilen yönetim kuruluna bırakmaktadır. Tek kademeli (*monist*) kurul yapısında yöneticiler ile pay sahiplerinin menfaat çatışmasını azaltabilmek için yönetim kurulu içinde bir gözetim unsuru olarak düzenlenen icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, iki kademeli (*dualist*) kurul yapısında farklı şekilde düzenlemiştir. Yönetim kurulu ve pay sahipleri arasındaki ilişkiye odaklanan “Vekâlet Problemi”ne, yönetim kurulu ve gözetim kurulu şeklinde ortaya çıkan iki kademeli yapıda kaçınılmaz olarak gözetim kurulu da dahil olmaktadır. Örneğin, gözetim kurulunun oluşturulmasının zorunlu olduğu Alman anonim şirketlerinde, gözetim kurulu üyelerinin de pay sahiplerinin aleyhine ve kendi menfaatleri doğrultusunda hareket etmesi söz konusu olabilmektedir. Dolayısıyla iki kademeli kurul yapısında gözetim kurulunun merkezde yer aldığı üç taraflı bir menfaat çatışması sorunu gündeme gelmektedir.

Alman hukuku, halka açık şirketler için iki kademeli bir yönetim kurulu yapısı öngörmektedir. Her şirketin seçilmiş bir gözetim kuruluna sahip olduğu bu sistemde, gözetim kurulu da üst düzey şirket yöneticilerinden oluşan yönetim kurulunu seçmektedir. Bu sistemde yönetim kurulu tanımı gereği şirket yöneticilerinden oluştuğundan, Alman şirketlerinde icrada görevli olmayan üyelik ancak gözetim kurulunda söz konusu olmaktadır. Alman şirketler hukukunda gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını temin

etmek üzere bazı önlemler alınmakla birlikte⁴¹⁰, bunun mutlak bir bağımsızlık anlamına gelmediğini ifade etmek gerekir. Zira, Alman Hukukunda kabul edilen kodeterminasyon sistemi gereğince gözetim kurulunun bazı üyelerinin şirket çalışanlarının temsilciliklerinden oluştuğu ve bunların temel görevlerinin, şirket çalışanlarının menfaatlerini gözetmek olduğu görülmektedir. Gözetim kurulundaki diğer üyeler ise pay sahipleri, bankalar veya diğer menfaat gruplarını temsil etmek üzere seçildiklerinden, farklı menfaat gruplarını temsilen seçilen bu üyeler, özellikle bağımsız olmadıkları için seçilmektedirler. Alman kurumsal yönetim sistemi, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin varlığının her zaman pay sahiplerini korumak amacına yönelmediğini göstermesi bakımından önemli bir örnek teşkil etmektedir⁴¹¹.

Yukarıda incelendiği üzere, Anglo-Amerikan hukukunda şirket yönetiminin amacının pay sahiplerinin menfaatlerinin en üst düzeyde korunması olduğu kabul edilmekte ve bu çerçevede yönetim kurulunda kendisini yönetime karşı borçlu hissetmeyen bağımsız üyelerin mevcut olmasına önem verilmektedir. Buna karşılık, iki kademeli kurul yapısı ve kodeterminasyon uygulaması gibi pek çok bakımdan farklı bir bakış açısı sunan ve menfaat sahipliği yaklaşımını benimsemiş olan Alman şirketler hukukunda ise, icrada görevli olmayan üyelerin işlevleri konusunda çok daha farklı bir yapının benimsendiği görülmektedir⁴¹².

Bu bölümde menfaat sahipleri ile şirket yönetim ve gözetim kurulu arasındaki menfaat çatışmasını dengeleyebilmek amacıyla Alman hukukunda düzenleme konusu olan ve gözetim kurulu üyeliği incelenmektedir. Bu çerçevede öncelikle, iki kademeli kurul yapısına sahip Alman hukukunda, kurumsal yönetimin ne şekilde düzenlendiği ve bu yapıda gözetim kurulunun işleyişi ortaya konulmuş, sonrasında ise gözetim kurulunun etkinliğinin artırılmasına yönelik hukukî düzenlemeler ve gözetim kuruluna ilişkin menfaat çatışması durumları ele alınmıştır.

⁴¹⁰ Örneğin, aşağıda daha detaylı inceleneceği üzere şirket tarafından kontrol edilen işletmelerin hukukî temsilcisi, gözetim kurulunda yer alamamaktadır. Aynı şekilde bir şirketin yönetim kurulu üyesi aynı zamanda başka bir şirketin gözetim kurulunda görev alıyor ise ikinci şirketin hukukî temsilcisi de ilk şirkette gözetim kurulu üyesi olamamaktadır. Bkz. *AktG* md. 100/2.

⁴¹¹ Bu hususta detaylı inceleme için Bkz. André, T. J. Jr.: “Some Reflections on German Corporate Governance: A Glimpse at German Supervisory Boards”, *Tulane Law Review*, Volume 70, 1996, s. 1826-1841.

⁴¹² André, *Cultural Hegemony*, s. 151-156; Clarke, s. 99.

Almanya’da kurumsal yönetim kodu geniş bir kurumsal yönetim tanımı çerçevesinde değerlendirilmiştir. Söz konusu tanım iki önemli unsuru ön plana çıkarmaktadır. İlk olarak menfaat sahiplerinin çıkarları göz ardı edilmemekte, ikinci olarak ise kurumsal yönetim kavramı şirketlerin karar alma ve gözetim işlevlerine ilişkin kanunî düzenlemelerin yapılmasından daha fazlasını ihtiva etmektedir. *AktG*’nin özellikle ikili kademeli kurula ilişkin kuralcı yapısı nedeniyle uluslararası alanda hiçbir kurumsal yönetim kodunun Alman düzenlemelerine uymayacağı ifade edilmektedir⁴¹³.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu pek çok ülke hukukundaki kurumsal yönetim kodlarında genel olarak benimsenen iki temel unsuru esas almaktadır. İlk olarak, sadece borsada işlem gören şirketlere uygulanmakta olup, ikinci olarak uyulması zorunlu tutulmamış ve “Uy veya Açıkla Prensibi” esas alınmıştır⁴¹⁴. Ancak Alman uygulamasının ihtiyârî kurumsal yönetim modellerini uygulayan diğer hukuk sistemlerinden farkı, Temmuz 2002’de *AktG*’ye eklenen md. 161 ile bu sisteme kanunî bir dayanak eklenmesidir. *AktG* md. 161 uyarınca, borsada işlem gören şirketlerin yönetim ve gözetim kurulları, Alman Kurumsal Yönetim Kodu, bu kodu güncelleyen komisyon (*Regierungskommission Corporate Governance*) tarafından elektronik olarak yayınlandığı zaman, söz konusu kod hükümlerine uyup uymadıklarını açıklamak yükümlülüğü altındadır. Söz konusu açıklama yıllık ve tüm pay sahiplerine yönelik olarak yapılmak zorundadır. Literatürdeki çoğunluk görüşüne göre *AktG* md. 161’in şirketlere yüklediği kurumsal yönetim açıklaması, bir yandan geçmiş dönemdeki uyup uymama durumunu açıklamayı zorunlu kılması açısından geçmiş odaklı iken, diğer yandan gelecekte bu hükümlere uyulup uyulmayacağını açıklamak gerekliliği nedeniyle gelecek odaklıdır. Yatırımcıların yatırım yapıp yapmama konusundaki tercihi, esasen gelecekteki beklentilerine dayandırıldığından gelecek odaklı kurumsal yönetim açıklamasına büyük önem atfedilmektedir. Söz konusu açıklamaların gerçeği yansıtmaması durumunda gözetim ve yönetim kurulu üyeleri hakkında ağır sorumluluk hükümleri öngörülmüştür⁴¹⁵.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu 2002 tarihinde kabul edilmesinden itibaren, düzenli olarak pek çok değişikliğe uğramıştır. Bu değişikliklerden önemli bir kısmı şirketlerin yönetiminde menfaat sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışmalarının

⁴¹³ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 30-31.

⁴¹⁴ Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nda “Uy veya Bildir” (*Comply or Disclose*) prensibinden “Uy veya Açıkla” prensibine geçiş hakkında Bkz. Üçüncü Bölüm, II.F.

⁴¹⁵ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 31-35.

giderilmesine yönelik olarak yapılan düzenlemelere yöneliktir. İlk olarak Mayıs 2003'te, başta ABD'deki 2002 tarihli *Sarbanes-Oxley* Kanunu olmak üzere uluslararası alandaki gelişmelere paralel olarak *Cromme* Komisyonu tarafından değiştirilmiştir. Söz konusu değişiklikler temelde yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirilmesine ilişkindir⁴¹⁶.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı ve gözetim kurulu komitelerinin oluşturulması 2005 ve 2007'de yapılan değişiklikler aracılığıyla düzenlenmiştir. Bu kapsamda Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda 2007 yılında yapılan değişikliklerle Amerikan hukukunda “*business judgement*” olarak tanımlanan kural⁴¹⁷, gözetim kurulunda pay sahibi temsilcilerinin atanması için bir aday gösterme komitesinin oluşturulması hususları eklenmiştir⁴¹⁸. Diğer taraftan, 2009'da kurumsal yönetim kodunda, “Uy veya Açıkla Prensibi”ne tâbi kurallar kapsamında olmamakla birlikte, denetim komitesi başkanının bağımsız olması ve bu göreve gelmeden en az son iki yıl öncesine kadar şirket yönetim kurulunda görev yapmamış olması kodun önerileri arasına eklenmiştir⁴¹⁹.

⁴¹⁶ Bu kapsamda, gözetim kurulunca söz konusu ücretlendirmenin performans bazlı olması ve risk unsurlarını içermesi gerekli kılınmıştır. Bunun yanı sıra, öngörülemeyen sıra dışı gelişmeler için tespit edilen ücretlere gözetim kurulunca bir üst sınır konulabilmesi, finansal tablolarda yönetim kurulunun ücretlendirilmesine ilişkin belli başlı hususların açık ve anlaşılır şekilde yapılmasına ilişkin hükümler getirilmiştir. Son olarak söz konusu hususlardaki değişikliklerin ayrıca gözetim kurulu başkanı tarafından genel kurula açıklanması öngörülmüştür. Bkz. Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 36-37. Aynı zamanda Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 4.2.2. ve 4.2.3. para.1, 2, 3. 6. Yönetim kuruluna ödenen ücret ve tazminatlar ile bu husustaki kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin Haziran 2006'da da önemli iki değişiklik söz konusu olmuştur. Söz konusu değişiklikler Yönetim Ücretlerinin Kamuya Açıklanması Kanunu (*VorstAG*) ve Şirket Bütünlüğü ve Kaçınma Hakkına İlişkin Kanun (*UMAG*) olmak üzere iki düzenleme aracılığıyla gerçekleştirmiştir. Bkz. Cromme, G.: ‘Status and Development of Corporate Governance in Germany and Europe’ 5th German Corporate Governance Code Conference, Berlin, 23 June 2006, s. 6-7 [http://www.corporate-governancecode.de/eng/download/Rede_Dr_Cromme_en_20060623.PDF (15.02.2013)].

⁴¹⁷ “Business judgment” kuralı, yönetim kurulu üyelerinin şirket adına aldıkları kararlardan dolayı kişisel olarak sorumlu olmalarını önlemek üzere yargısal içtihatlarla oluşturulmuş bir doktrindir. Anılan kural Amerikan kurumsal yönetim sisteminde, yönetim kurulu üyelerinin dürüstçe davranmalarına rağmen yaptıkları hatalarda bu kişileri koruyucu bir işleve sahip olmuştur. Yönetim kurulu üyelerinin; (1) iş hayatına ilişkin bir karar almış, (2) gerekli araştırmayı yapmış ve makul ölçüde bilgi sahibi olmak suretiyle değerlendirmede bulunmuş (özen yükümlülüğü) (3) alınan karardan bir menfaat sağlamamış (sadakat yükümlülüğü) (4) kararlarını alırken şirketin lehine iyi niyetle hareket etmeleri durumunda, bu kuralın korumasından faydalanması söz konusu olmaktadır. Bkz. McMillan, L.A.: “The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine”, William & Mary Business Law Review, Volume 4, No: 2, 2013, s. 526-539; Smith, D. G.: “The Modern Business Judgment Rule”, BYU Law Research Paper Series No. 15-09, June 19, 2015, s. 1 vd [http://ssrn.com/abstract=2620536 (10.06.2016)].

⁴¹⁸ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 37-38. Aynı zamanda Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu, md.3.8., 5.3.3.

⁴¹⁹ Alman Kurumsal Yönetim Kodu, md. 4.2.3., 5.3.2.

Gözetim kuruluna ilişkin olarak yapılan bir diğer önemli değişiklik ise, 2010 yılında gözetim kurulunun kompozisyonunun geliştirilmesi ve etkinliğinin artırılması konularında olmuştur. 16.12.2010'da Alman Hükümeti Kurumsal Yönetim Komisyonu'nun Federal Hükümet'e sunduğu raporda, kurumsal yönetime ilişkin pek çok hususun kanunlaştırma yolu yerine Alman Kurumsal Yönetim Kodu aracılığıyla düzenleneceği, bununla birlikte genel niyetin mevcut Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nu olabildiğince kısıtlı ölçüde ve gerekli olduğu durumlarda değiştirmek olduğu belirtilmiştir. 2011 ve sonrasında Alman Hükümeti ve Kurumsal Yönetim Komisyonu'un önemli önceliği gözetim kurulunun bağımsızlığı ve bu kapsamda gözetim kurulu üyeleri açısından menfaat çatışması durumlarının önlenmesi olmuştur⁴²⁰.

Son olarak 2015 değişikliklerinde gözetim kurulu kurulunun etkin çalışmasını hedefi çerçevesinde öncelikli olarak, görev sürelerinin belirlenmesi, şirket işlerine yeterli zaman ayırabilecek durumda olmaları, ve toplantılara aktif katılımı hususlarında bazı değişikliklere gidilmiştir. Borsaya kote şirketlerdeki gözetim kurullarında gözetim kurulunun maksimum görev süresinin şirket bazında belirlenmesi öngörülmüştür. Bir diğer yenilik ise genel kurulda yeni gözetim kurulu üyelerinin seçimi amacıyla gösterilen adayların, yerine getireceği göreve ilişkin olarak yeterli zamanı ayırmasının sağlanması konusundadır. Ayrıca gözetim kurulu üyelerinin bir finansal raporlama döneminde gerçekleştirilen toplantıların yarısı veya daha azına katılmaları durumunda, gözetim kurulu raporunda bu hususunun açıklanması öngörülmüştür. Telefon veya video konferans yoluyla katılım sağlanabilecekse de bu durum kural olmamalıdır⁴²¹.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda yıllar içinde gerçekleştirilen güncelleme çalışmalarının ortak özelliği, Alman kurumsal yönetim uygulayıcılarının ülke içindeki kapalı sistemi korumak yönündeki tercihinin yansıtması olmuştur. Alman hükümeti, Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun, uluslararası ve AB çapında kurumsal yönetim pratiğine uyumlaştırmasına sıcak bakmaktadır. Bununla birlikte, Avrupa çapında veya uluslararası alanda kabul edilecek ortak bir kurumsal yönetim kodu, Alman Hükümeti tarafından

⁴²⁰ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 38- 39. Son değişiklikleri içeren Alman Kurumsal Yönetim Kodu için Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu, 5 Mayıs, 2015 [http://www.dcgk.de/files/dcgk/usercontent/en/download/code/2015-05-05_Corporate_Governance_Code_EN.pdf] (22.03.2016)]

⁴²¹ Bkz. Alman Hükümeti Kurumsal Yönetim Komisyonu'un Basın Açıklaması, Frankfurt am Main, 11 May 2015 [http://www.ecgi.org/codes/documents/cg_code_germany_5may2015_press_release_en.pdf] (22.03.2016)]; Alman Kurumsal Yönetim Kodu Md. 5.4.1. para. 2,4, md. 5.4.7.

ulusal kurumsal yönetim pratiği ve modellerindeki farklılıklar nedeniyle mümkün görmemiştir. Bu kapsamda, Alman kurumsal yönetim uygulamasında önemli bir unsur Almanya’da iki kademeli sistemin bırakılması yönünde bir istek bulunmaması olmuştur. Zira hükümet nezdinde oluşturulan Kurumsal Yönetim Komisyonu tarafından, kodeterminasyon⁴²² ve işçi temsilcilerinin gözetim kurulunda bulunması konuları tartışmaya açılmamış, aksine bu konulara değinmekten dahi imtina edilmektedir⁴²³.

2. Kurumsal Yönetim Kodu’nun Hukukî Niteliği

Alman Kurumsal Yönetim Kodu, çoğunlukla özel hukukun bir dalına bağlı bir öz düzenleme olarak nitelendirilmekle birlikte, kodun hukukî mahiyeti tartışmalıdır. Bu kapsamda kodun parlamento tarafından çıkarılan bir kanun olmadığı gibi, tarafları kanunî olarak bağlayacak bir anlaşma da olmadığı öne sürülmüştür⁴²⁴. Kanun koyucu da kod kapsamında düzenlenecek bazı alanları kanunlar aracılığıyla düzenlemek suretiyle⁴²⁵, bu durumu bir nevi teyit etmiştir. Bu anlamda, AktG md. 161 uyarınca, kod hükümlerine uyulup uyulmadığına ilişkin açıklama yapmayı kanunî olarak zorunlu tutulmakla birlikte, kodun kendisinin bağlayıcı olmadığı, ancak zaman içinde kod hükümlerinin kabul edilmiş ticari uygulamalar olarak tanınabileceği ifade edilmektedir. Doktrinde büyük çoğunlukla kodun pratik etkisinin, kodda yer alan gerekliliklere uyulmaması durumunda şirketin borsa kotasyonu askıya alınabilmesi olduğu ifade edilmiştir⁴²⁶.

Alman hukukunda, Alman Kurumsal Yönetim Kodu aracılığıyla ortaya konulan ilke bazlı düzenleme usulüne karşı ihtiyatlı yaklaşıldığı görülmektedir. Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nun uygulanmasının Alman Anayasası’nın doğrudan veya dolaylı olarak şirketler ile yönetim ve gözetim kurulu üyelerinin meslek ve ya iş yapma özgürlüğüne

⁴²² Kodeterminasyon hakkında Bkz. Üçüncü Bölüm, III.C.

⁴²³ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 39.

⁴²⁴ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 45-46.

⁴²⁵ Bkz. örneğin, aşağıda inceleneceği üzere, Yönetim Ücretlerinin Kamuya Açıklanması Kanunu (*Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung-VorstAG*) ve Alman Muhasebe Hukuku Reform Kanunu (*Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz - BilMoG*).

⁴²⁶ Diğer taraftan AktG md. 161 uyarınca söz konusu koda uyum açıklamasının yapılması zorunluluğu bulunmakta olduğundan, yapılan açıklamanın yanlış veya yanıltıcı olmasından dolayı yönetim ve gözetim kurulu üyelerinin bu açıklamalara bağlı olarak haksız fiil ve hatta cezai sorumlulukları söz konusu olabilecektir. Bkz. Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 47.

ilişkin hükümlerine⁴²⁷ aykırı sayıldığı gerekçesiyle, kodun pratik etkisi temel haklara esaslı olarak müdahale olarak nitelendirilmiştir. Parleментар demokrasi ve hukukun üstünlüğü parlamento tarafından çıkarılan kanunlara dayanmayı gerekli kılmaktadır. Oysa Alman Kurumsal Yönetim Kodu, ticaret ve şirketler hukukuna ilişkin hukukî standartları özetlemekle kalmayıp, ayrıca kanunî düzenlemeler tarafından ortaya konulan standartları aşan davranış kuralları ihdas etmektedir. Bahsi geçen nedenle kodda yer alan ilkelerin anayasal dayanağı olmaması nedeniyle, meşruiyet eksikliği bulunduğu ve bu şekilde öz düzenleme niteliği taşıyan düzenlemelerin parlamenter rejimde erozyona yol açacağı gibi anayasaya aykırı ve geçersiz olduğu öne sürülmüştür⁴²⁸.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun hukukî yapısına ilişkin bir başka özellikli husus, söz konusu kodun Alman hukukî kaynaklar sistemine ne şekilde uyum sağlayacağı konusuna ilişkindir. Borsaya kote şirketler için kurumsal yönetim kodu hazırlamak üzere Eylül 2001'de kurulan ve Şubat 2002'de Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nu çıkaran komisyonun raporu uyarınca, kodun kendiliğinden uygulanma kabiliyeti olmadığından dolayı hukukî düzenleme niteliği bulunmamaktadır⁴²⁹. Söz konusu Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun şirket esas sözleşmesinde kararlaştırılan şartlar ile hukukî düzenlemeler arasında ara düzeyde bir hukukî düzenleme olduğunu öne sürülmüştür. Ancak, kod hükümleri, şirket yönetim organının uyum açıklaması aracılığıyla, dolaylı olarak kanunî bağlayıcılığa sahiptir. Bu nedenle anılan görüşe itiraz edilmiştir. Sonuç olarak Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun geleneksel Alman hukukî kaynaklar sistemine uymadığı söylenebilecektir⁴³⁰. Almanya'da yabancı kurumsal yatırımcıların ve şirketlerin öz düzenleyici bir kurumsal yönetim kodu oluşturulması yönünde bir beklentisi bulunmaktadır. Bununla birlikte, Anglo-Amerikan modelinin aksine, çoğunluğu zorunlu kanunî düzenlemelerden oluşan detaylı şirketler hukuku alt yapısı Almanya'da tercih edilmektedir. Bu nedenle, kod modelinin Alman sistemine uymadığı, buna bağlı olarak genel olarak Almanya'da kurumsal yönetimin geliştirilmesi için bir kurumsal yönetim kodu modeline gerçekte ihtiyaç olmadığı savunulmuştur⁴³¹.

⁴²⁷ Alman Anayasası Md. 12(1) 2 ve md. 1(3)'de bir görev veya mesleğin icrasının ancak kanun tarafından veya kanuna uygun olarak düzenlenebileceği ve bu kuralın temel hakların mahiyetine uygun olduğu ölçüde tüzel kişilere de uygulanacağı hususları düzenlenmiştir.

⁴²⁸ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 47-48.

⁴²⁹ Wolff, L.C.: "Law As a Marketing Gimmick - The Case of the German Corporate Governance Code", Washington University Global Studies Law Review, Volume 3, Issue: 1, 2004, s.121, 127.

⁴³⁰ Wolff, 127.

⁴³¹ Alman Kurumsal Yönetim Kodu'na esas oluşturan hükümet komisyonu raporunda, kodun kabul edilmesine yönelik olarak üç temel amaç ortaya konulmuştur. Bunlardan ilki, zorlayıcı olmayan kuralların

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun hukukî mahiyeti ve anayasallığı ile alakalı bir diğer konu ise kod hükümlerinin yorumlanmasına ilişkindir. Kodda temel kanunlara atıf yapan maddeler tanımlayıcı olup, atıf yapılan kanun ne şekilde yorumlanacak ise o yoruma tâbi olmaktadır. Diğer taraftan, kod hükümlerinin atıf yapılan düzenlemeden farklı olması durumunda ne olacağı hususu tartışmalıdır. Bir görüşe göre, Alman Kurumsal Yönetim Kodu halkın anlayabileceği bir dille yazılma amacı taşımakta olup, kodda yer alan söz konusu hükümler atıf yapılan kanunî düzenlemenin nasıl yorumlanması gerektiğine ilişkin önerilerdir⁴³². Karşı görüşe göre ise, kodun lafzındaki bu farklılıklar hukukun yorumundan ibarettir. Dolayısıyla AktG md. 161 uyarınca yapılması gerekli zorunlu tutulan kamuya açıklama yapma yükümlülüğü anılan ilkeler açısından geçerli değildir. Her iki görüşün birleştiği nokta Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun, atıf yaptığı kanunları açıklayıcı işlevi olduğu hususudur. Bu çerçevede, Alman mahkemelerinin gelecekte Alman Kurumsal Yönetim Kod'u hükümlerini şirketler ve şirket yöneticileri açısından iyi kurumsal yönetim standartlarının tespitinde faydalı bir araç olarak kullanabileceği öne sürülmüştür⁴³³.

Gözetim kurulunun, AktG md. 161 uyarınca, yönetim kurulu gibi, Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun prensiplerine uyulup uyulmadığını “Uy veya Açıkla Prensibi” çerçevesinde yıllık olarak açıklamak yükümlülüğü bulunmaktadır. Bu nedenle gözetim kurulunun şirketin kurumsal yönetim sistemi içinde daha fazla sorumluluk sahibi olduğu öne sürülmüştür. Her koşulda, açıklama yükümlülüğü, hem yönetim hem de gözetim kurulunu, şirketin kurumsal yönetim sisteminde bir önceki yıla göre gösterdiği gelişimi incelemeye zorlamakta, bu şekilde her iki kurul üyelerinin sorumluluk duygusu

kabul edilmesinin, tarafların belirli konularda daha fazla pazarlık yapmasına gerek bırakmaması nedeniyle, işlem maliyetini azaltacağına ilişkindir. Diğer amaçlar ise, zorunlu kuralların ihdasının piyasanın başarısızlığına bir reaksiyon olarak gerçekleştirilmesi gerektiği ve son olarak bu kuralların müstakil politik amaçlarla gerçekleştirilebileceğidir. Bkz. Wolff, s. 116. Aynı zamanda Bkz. Report of the Government Commission ‘Corporate Governance-Management of Enterprises-Modernization of the Stock Corporation Law’, Drucksache-Bundesrat 14/7515 August 14, 2001 [http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/14/075/1407515.pdf (23.03.2016)]. Ancak, AktG md. 161 hükmü ile birlikte değerlendirildiğinde, Alman Kurumsal Yönetim Kodu aracılığıyla bu amaçların nasıl gerçekleştirileceği konusunda bir netlik bulunmamaktadır. Zira Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun sınırlı hukukî etkisinden sağlanacak faydanın, AktG md. 161 tarafından borsaya kote Alman şirketlerine yüklenen uyum açıklamasına ilişkin işlem maliyetini aşp aşmayacağı konusu tartışmalıdır. Bunlara dayanarak Wolff, Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nu Alman sermaye piyasalarını kurumsal yatırımcılar için cazip kılmak üzere ortaya konulan bir pazarlama aracı olarak nitelenmiştir. Bkz. Wolff, s. 132-133.

⁴³² Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 48. Aynı zamanda Bkz. Seibt, C.H.: “Deutscher Corporate Governance Kodex: Antworten auf Zweifelsfragen der Praxis” Die Aktiengesellschaft (AG), Heft 48, 2003 s. 472.

⁴³³ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 48.

güçlendirilmektedir⁴³⁴. Buna ek olarak bazı yazarlarca, Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda yönetim ve gözetim kurulu arasındaki yakın iletişime dayanarak, tek ve iki kademeli kurul sisteminin yakınlaşma eğilimi içinde olduğuna vurgu yapılmaktadır. Nitekim, Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun pek çok hükmünde bu iki kurulun yakın işbirliği ve koordinasyon içinde çalışmasını ve stratejik konularda birlikte karar almalarını öngören tavsiyeler yer almaktadır.⁴³⁵

Alman Kurumsal Yönetim Kodu yedi bölümden oluşmakta olup, kodun amacını ve hükümlerinin nasıl yorumlanması gerektiğini açıklayan birinci bölümde⁴³⁶ üç tip hüküm yer almaktadır. Birinci tip hükümler emir kipinde kaleme alınmış olup (*shall/soll*), bu hükümler kodun temel önerilerini ve “Uy veya Açıkla Prensibi”nin uygulanacağı alanı işaret etmektedir. İkinci tip hükümler ise gereklilik kipiyle kaleme alınmıştır (*should/sollte* veya *can/kann*) ve temel prensipler olmamakla birlikte genel olarak iyi uygulama örnekleri olarak kabul edilmekte, ancak uyulup uyulmadığı konusunun açıklanması zorunlu tutulmamaktadır. Bahsi geçen kiplerle tespit edilemeyen ve Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun neredeyse yarısını oluşturan hükümler diğer tüm hükümler ise, Alman şirketler hukukunun mevcut kanunî yükümlülüklerini teyit eden hükümler olarak nitelendirilmektedir. Anılan türdeki hükümler Alman ikili kademeli kurul sistemi ve Alman literatüründe çeşitli şirket organları arasındaki ilişkiye yönelik temel ve basit açıklamalar olduğundan son derece faydalı kabul edilmektedir⁴³⁷.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'da yer alan hükümler belirli bir sitematikte sınıflandırılmıştır. Ancak anılan sınıflamanın Alman Şirketler hukukunun uygulanmasında yanlış anlamaları azaltıp azaltmayacağı tartışmalıdır. Genel olarak Alman hukukunun anlaşılmasında bu dile hâkim olmayanlar için kaynaklara ulaşmak bir zorluk oluşturmaktadır. Bu hususta diğer bir zorluk, İngilizce yazılan eserlerde, Alman dilinin

⁴³⁴ Lieder, J.: “The German Supervisory Board on Its Way to Professionalism”, German Law Journal, Volume 11, Issue: 2, 2010, s. 129-130.

⁴³⁵ Lieder, s. 130; Örneğin Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 3.4. gözetim kuruluna yeterli bilgi sunulması konusunda yönetim ve gözetim kuruluna ortak sorumluluk yüklemektedir. Ayrıca Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 3.1, 3.2., 5.1.1.

⁴³⁶ İkinci bölüm pay sahipleri ve genel kurula, üçüncü bölüm yönetim ve gözetim kurulları arasındaki işbirliğine, dördüncü bölüm yönetim kuruluna, beşinci bölüm gözetim kuruluna, altıncı bölüm kamuyu aydınlatma prensiplerine ve son olarak yedinci bölüm de finansal raporlama, denetim ve mali tablolar gibi muhasebe ve denetim konularıyla ilgili hükümler içermektedir. Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu. Aynı zamanda Bkz. Werder, A.: “Der Deutsche Corporate Governance Kodex-Grundlagen und Einzelbestimmungen” DB, 2002 (55 Jg.), s. 803.

⁴³⁷ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 40; Study on Monitoring and Enforcement Practices, s. 116, 119.

nüsans farklılıkları nedeniyle, kavramların tam olarak ortaya konulmasında ortaya çıkmaktadır. Anılan nedenlerle, şirketler hukukuyla ilgili yanlış yorum ve anlama veya hatalı kanıların her zaman bir problem oluşturacağı öne sürülmektedir⁴³⁸.

3. Kurumsal Yönetim Kodu'nda Yönetim ve Gözetim Kurulunun Yapısı Hakkında Öngörülen Gereklilikler

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda gözetim kurulunun gözetim ve denetim işlevlerinin geliştirilmesine yönelik hükümler önemli bir yer tutmaktadır. Bu kapsamda “Uy veya Açıkla Prensibi”nin uygulama alanına giren bazı hükümler dikkat çekicidir. Alman Kurumsal Yönetim Kodu, gözetim ve yönetim kurulu arasındaki ilişkiyi ve iki kurulun ifa ettiği işlevleri detaylı olarak içermektedir. Buna göre, gözetim kurulu, yönetim kurulunun raporlama ve bilgi verme yükümlülüklerini belirlemektedir⁴³⁹. Ayrıca, yönetim kurulu içindeki sorumluluk alanları tespit edilmek zorundadır (md. 4.2.1). Bunun yanı sıra her iki kurulun, yıllık raporda şirketin kurumsal yönetim faaliyetlerini açıklama yükümlülüğü bulunmaktadır (md. 3.10.).

Gözetim kurulu, *AktG* md. 107(3) uyarınca, görevinin yerine getirilmesinde kendisine yardımcı olacak, gözetim kurulu üyelerinden oluşan komiteler oluşturmak konusunda yetkilendirilmiştir. Bu yetkiyi destekleyici nitelikte Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda özel alt komiteler kurması gerekliliğine ilişkin genel bir hüküm bulunmakta olup (md. 5.3.1.), denetim komitesi (md. 5.3.2.) ve aday gösterme komitesi (md. 5.3.3.) adı altında iki alt komite özellikle belirtilmiştir. Bu komitelerden, denetim komitesinin varlığını öngören hüküm, “Uy veya Açıkla Prensibi” kapsamındadır (md. 5.3.2.).

Yönetim kurulunun hizmet sözleşmeleriyle ilgilenen komite (md. 4.2.2.) ve yönetim kurulu üyelerinin atama ve ücretlendirme konularında tavsiyelerde bulunan komiteler (md. 5.1.2. para. 1.) gibi diğer komitelere ise madde içinde genel olarak değinilmiştir. Anılan komitelerden birinin yönetim kurulu üyelerinin sözleşmeleriyle ilgili olacağı ve bu komitenin gözetim kurulu başkanı tarafından yönetileceği anlaşılmaktadır (md. 5.2. para. 2.). Her bir yönetim kurulu üyesine yapılan ödemeleri kararlaştıracak olan söz konusu

⁴³⁸ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 41; Study on Monitoring and Enforcement Practices, s. 120.

⁴³⁹ Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 3.4. para. 3.

komitenin tümüyle gözetim kurulu üyelerinden oluşması ve gözetim kurulunun, yönetim kuruluna yapılan ödemeleri tespit ederek gözetim altında tutması beklenmektedir (md. 4.2.2. para. 1.).

Yönetim kurulunun her bir üyesine yapılan münferit ödemeler konsolide malî tabloların dipnotlarında rapor edilmeli ve düzenli, performansa dayalı ve uzun süreli teşvik aracı olmak üzere bir kategorizasyona tâbi tutulmalıdır (md. 4.2.4.). Tüm yönetim kurulu üyeleri içinde bulunduğu menfaat çatışması durumunu gözetim kuruluna geçikmeksizin bildirmek zorunda olduğu gibi, yönetim kurulu üyelerinin menfaat sağladığı tüm önemli nitelikteki şirket işlemleri gözetim kurulunun onayına tâbi tutulmuştur (md. 4.3.4.). Yönetim kurulu üyeleri, yan işlerini (özellikle başka şirketlerdeki gözetim kurulu üyeliklerini) gözetim kurulunun onayı ile yapabilecektir (md. 4.3.5.).

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun bir diğer önemli özelliği, kodda, gözetim kurulu içinde pay sahiplerinin temsilcileri ile şirket çalışanlarının temsilcileri arasındaki ayırıma değinilmesidir. Kodun giriş kısmında gözetim kurulu üyelerinin genel kurulda pay sahipleri tarafından seçileceği, ancak 500'den fazla çalışanı olan şirketlerde gözetim kurulu içinde 1/3 oranında, 2000'den fazla çalışanı olan şirketlerde gözetim kurulu içinde ½ oranında çalışan temsilcilerinin bulunması zorunluluğu olduğu belirtilmektedir. 2000'den fazla çalışanı olan şirketlerde ise gözetim kurulu başkanının pay sahiplerinin temsilcilerinden birisi olması ve belirleyici oya sahip olması öngörülmüştür⁴⁴⁰. Kodun giriş bölümünde her iki grubun temsilcilerinin şirketin en yüksek menfaatini gözeterek hareket etme görevi olduğu belirtilmiştir.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 3.6. uyarınca, gözetim kurulunda, çalışan temsilcisi bulunan şirketlerde, gözetim kurulu toplantısına hazırlık aşamasında, şirket yönetim kurulu üyelerinin de katılımıyla, pay sahibi ve çalışan temsilcileriyle ayrı ayrı çalışma toplantıları yapılması öngörülmüştür. “Uy veya Açıkla Prensibi” kapsamında olmayan bu hüküm, gözetim kurulu toplantısı öncesinde çalışan ve pay sahibi temsilcilerin farklı endişelerini diğer grup temsilcileri olmadan yönetim kurulu ile tartışılmasını sağlamaktadır. Bu toplantıların bir diğer avantajı ise yönetim kurulu üyelerinin dahil

⁴⁴⁰ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 1; Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 45; Peltzer, M.: Book Review: German Corporate Governance in International and European Context – 1st edition, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG), Heft:8, 2008, s. 294.

olduğu bu toplantılar sayesinde farklı grupların görüş ve endişelerinden haberdar olduklarından, gözetim kurulunda ayrıca yönetim kurulunun da davet edilmesini gereksiz kılmasıdır. Zira yönetim ve gözetim kurulunun bir arada toplanması gözetim kurulunun ayrı bir organ olması özelliğini zedeleyebilir⁴⁴¹.

B. Şirket Organi Olarak Gözetim Kurulu: Tarihi Kökeni, Hukukî Yapısı

Ekonomik anlamda ortaya konulan “Vekâlet Problemi”nin hukuken de tanınmasıyla, pek çok ülke hukukunda olduğu gibi Alman hukukunda da, yönetim kurulu, pay sahiplerinin menfati lehine hareket etmekle yükümlü kabul edilmiştir. Ancak, Alman hukukunda önceleri sadece pay sahiplerinden oluşmakta olan gözetim komitesi daha sonrasında; pay sahipleri, bazı bankacılar ve yatırımcılardan oluşan, yönetim ve kontrol işlevlerinin ayrıştırılmadığı bir gözetim kuruluna (*Verwaltungsrat*) dönüşmüştür. 1870 yılında zorunlu hale getirilen gözetim kurulu, tarihsel olarak, hem pay sahiplerini hem de genel olarak kamu menfaatinin korunması amacıyla, yönetim kurulunun tümüyle dışındaki kişilerce oluşturulmuştur⁴⁴².

Bu kurulun oluşturulması, kanun koyucu tarafından şirketler üzerinde daha önce uygulanan devlet kontrolünden vazgeçilmesi sonucu oluşan gözetim kaybının dengelenmesi amacına dayandırılmaktadır. 19. yüzyılın sonlarına doğru, gözetim kurulunun kanunî olarak zorunlu tutulan denetim işlevinin yanı sıra, danışma ve başka menfaat gruplarıyla şirket arasında bağ kurma işlevleri de özellikle ekonomik gerekçelerle teşvik edilmiştir. Bu noktada modern yaklaşım çerçevesinde bakıldığında bu kurulun gözetim işleviyle sınırlı hareket etmediği ve hatta esas olarak dağınık ortaklık yapısındaki pay sahiplerinin menfaatini temel almadığı öne sürülmektedir⁴⁴³.

19. yüzyılın ortalarında gözetim kurulu, farklı ortaklık yapısındaki şirketlerde değişik yapı ve işleve sahip olarak oluşturulmaktaydı. Blok pay sahipliğinin baskın olduğu ve buna

⁴⁴¹ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 45; Peltzer, German Corporate Governance, s. 294.

⁴⁴² Hopt, K. J.: “The German Two Tier Board: Experience, Theory, Reforms” Comparative Corporate Governance (eds: Hopt, K.J./ Kanda, H./ Roe, M.J./ Wymeersch, E./ Prigge, S.), Oxford University Press, 1998, s. 230.

⁴⁴³ Modern kamu tercihleri teorisi çerçevesinde, büyük sermayeli anonim şirketlerdeki pay sahiplerinin, kanun koyucuyu, başka menfaat sahipleri veya kamu menfaati aleyhine, kendi menfaatlerine çekebileceğinden endişe edilmiştir. Söz konusu teoride, kanun koyucunun da aslında rant sağlama kaygısıyla hareket ettiği ve bu durumun şirketler hukukuna da yansıtıldığı kabul edilmektedir. Bkz. Hopt, The German Two Tier Board, s. 230-231.

bağlı olarak büyük pay sahiplerince yönetilen şirketlerde, söz konusu pay sahipleri ya kendileri veya temsilcileri vasıtasıyla daha sonraları gözetim kuruluna dönüşecek bir komite olan *Verwaltungsrat*'da yer almaktaydı. Böyle bir durumda gözetim kurulu blok pay sahiplerinin iradesini gerçekleştiren bir organ konumundaydı. Bunun tam tersi bir yapı ise *Berle-Means* şirketleri olarak bilinen dağınık ortaklık yapısına sahip çok ortaklı şirketlerde söz konusu olup, bu ikinci yapıda gözetim kurulu şirket yönetiminde bulunmadığı gibi gözetim faaliyetinde de bulunmamaktaydı. Gözetim kurulu üyeleri kanunî olarak genel kurulda pay sahipleri tarafından atanmakla birlikte esasen yönetim kurulu tarafından seçilmekteydi. Bu ikili yapı 19. yüzyılın başından itibaren var olup, günümüze kadar devam etmiştir⁴⁴⁴. Gözetim kurulu Alman hukukuna 1861 tarihinde Alman Ticaret Kanunu ile girmiş olup, bu tarihten itibaren geçen uzun süreçte pek çok değişiklik ve gelişime uğramıştır. Buna bağlı olarak pek çok yazar tarafından Alman sisteminin karmaşık ve gereğinden fazla teknik bulunmaktadır⁴⁴⁵.

Alman iki kademeli kurul yapısının iki temel özelliği bulunmaktadır. Öncelikle hukuken öngörülen bağdaşmazlık prensibi gereği gözetim kurulu (*Aufsichtsrat*), çok keskin çizgilerle yönetim kurulundan (*Vorstand*) ayrılmaktadır. Buna göre, şirketin günlük işlerinin yerine getirilmesi kesin olarak yönetim kurulunun yetkisindedir. Gözetim kurulu ise yönetim kuruluna aday gösterme ve kurulun görevden alınması ve kontrolü dahil önemli yetkilerle donanmıştır. Ayrıca, özellikle yıllık raporla ilgili olarak şirkete ait bazı temel kararlarla ilgili olarak ortak sorumluluk üstlenmekte, şirket esas sözleşmesi veya gözetim kurulunun kendi kararına bağlı olarak şirkete ait bazı işlemler gözetim kurulunun onayına tâbi tutulabilmektedir. İkinci olarak, gözetim kurulu pay sahipleri tarafından seçilmekte olup, büyük şirketlerde yönetim kurulu üyelerinin yarısına kadarlık bir kısmının çalışanlar tarafından seçilmesi söz konusu olabilmektedir⁴⁴⁶.

C. Yönetim Kurulu Üyelerini Atama ve Görevden Alma Yetkisi

Gözetim kurulunun yönetim kurulu üyelerini atama ve görevden alma yetkileri iki kademeli kurul yapısının temel özelliklerinden birini oluşturmaktadır. Söz konusu yetkiler

⁴⁴⁴ Hopt, The German Two Tier Board, s. 231-232.

⁴⁴⁵ Du Plessis, J.J./ Saenger, I.: "The Supervisory Board as Company Organ", German Corporate Governance in International and European Context, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandro, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, s. 92.

⁴⁴⁶ Hopt, The German Two Tier Board, s. 229.

halka açık şirketlerde karar alma mekanizmasına aktif olarak etki etmenin en etkin yollarından birisi olarak görülmektedir . Söz konusu yetkiler gözetim kuruluna münhasıran tanınmış ve devredilemez niteliktedir ⁴⁴⁷.

Belirtmek gerekir ki, Alman hukukunda bir kişiyi yönetim kurulunda görev almak üzere görevlendirmek (*Bestellung*) ile o kişinin yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilmesi (*Anstellung*) arasında bir ayırım yapılmaktadır. Söz konusu kişiyi yönetim kurulunun bir üyesi ve dolayısıyla yönetim kurulunda mevki sahibi yapan hukukî işlem, o kişinin yönetim kurulu adaylığının kabulü olmaktadır. Dolayısıyla yönetim kuruluna üye olarak atanma, bir atama sözleşmesiyle gerçekleşmekte ve yönetim kurulu üyesi şirket arasındaki ilişkiyi düzenleyen bu sözleşme aracılığıyla yönetim kurulu üyesi bir şirket çalışanı değil ve fakat mevki sahibi kişi unvanını elde etmektedir. Bu çerçevede, bir kişiyi yönetim kurulu üyesi olmak üzere aday gösterme yetkisi münhasıran gözetim kurulunda olup, bu yetki devredilememektedir. Diğer taraftan yönetim kurulu üyesinin atanma işlemi yönetim kurulu komitelerine devredilebilmektedir⁴⁴⁸. Alman hukukunda pratikte gözetim kurulu, yönetim kurulu başkanı ile gözetim kurulu başkanının gösterdiği adaylar arasından yönetim kurulunu seçmektedir. Her iki kurulun başkanları bu seçime önemli etki etme gücüne sahip olmaktadır⁴⁴⁹.

Yönetim kurulunu atama yetkisi ile yakından ilgili bir diğer konu, modern kurumsal yönetim tartışmalarının merkezindeki hususlardan birisi olan yönetim kuruluna sağlanan malî haklarla ilgilidir. Yönetim kuruluna sağlanan malî hakların kararlaştırılması konusu

⁴⁴⁷ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 117.

⁴⁴⁸ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 117; Ayrıca Bkz. AktG md. 84 (1) 1 ve 111 (5). Diğer taraftan, bir kişiyi yönetim kurulunda görev almak üzere görevlendirmek (*Bestellung*) ile o kişinin yönetim kurulu üyesi olarak aday gösterilmesi (*Anstellung*) arasındaki bu ayırım, kurumsal yönetim kodunda açıkça belirtilmemektedir. Kodda, yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulunda görev almak üzere görevlendirmesi (*Bestellung* olarak ifade edilen bu terim İngilizce çevirilerinde atama olarak yer almaktadır) ve görevden alınmasının gözetim kurulunun yetkileri arasında olduğunu belirtilmektedir. (Bkz. md. 5.1.2. (paragraf 1, cümle 1)) Kodda sadece gözetim kurulunca bir kişinin yönetim kurulu üyesi olarak aday gösterilmesi hazırlıklarını gerçekleştirme görevinin komitelere devredilebileceği (*die Vorbereitung der Bestellung*) ve bu komitelerin yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirmeleri dahil atama koşullarıyla ilgili çalışabileceği belirtilmektedir. (Bkz. md. 5.1.2. (paragraf 1, cümle 4)) Burada bahsi geçen komiteler, aday gösterme ve denetim komitelerinden farklıdır. Aday gösterme komitesinin yönetim kurulu üyelerinin atanmasıyla ilgili bir görevi bulunmamakta olup, sadece pay sahipleri temsilcilerinden oluşan bu komite, gözetim kurulunda yer alacak pay sahibi temsilcilerinin aday gösterilmesi hususu ile ilgilenmektedir. Bkz. Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 118.

⁴⁴⁹ Peltzer pratikteki bu durumun 20 üyeden oluşan gözetim kurulunun kendi içinde tartışarak yönetim kurulu üyesi adayları arasında bir kıyaslama yapmasının imkansızlığına balı olarak gerçekleştiğini açıklamaktadır. Bkz. Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 118. Aynı zamanda Bkz. Peltzer, M.: “Corporate Governance Codices als zusätzliche Pflichtenbestimmung für den Aufsichtsrat”, Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG), Heft:1, 2002, s. 12.

gözetim kurulunun sorumluluğundadır. Başlangıçta sözleşme serbestisi çerçevesinde gözetim kuruluna sınırsız olarak verilen bu yetki kısıtlanmıştır. *AktG* md. 87 (1) (1) uyarınca, gözetim kurulu, yönetim kuruluna sağlanan malî hakların makul/uygun (*reasonable*) ve her bir yönetim kurulu üyesinin göreviyle ve şirketin genel finansal durumuyla orantılı olmasını sağlamasını sağlama yükümlülüğü altındadır⁴⁵⁰. Bu kapsamda *AktG* md. 87 (1)(1)'de gözetim kurulu tarafından, yönetim kurulunun her bir üyesi için toplamda yapılan ödemenin tespit edilirken, ödenecek toplam tutarın “şirketin ekonomik durumu” ve anılan yönetim kurulu üyesinin “ifa ettiği görev” arasında “makul ölçüde bir ilgi” olması gerektiği öngörülmüştür. Söz konusu hüküm yönetim kurulu üyelerinin şirket ve dolayısıyla pay sahiplerinin aleyhine zenginleşmesini önlemeye yöneliktir⁴⁵¹.

Söz konusu hükmün uygulanmasıyla ilgili temel problem “makul olma” kavramının tespitinde yaşanmaktadır⁴⁵². Bu konunun her olay bazında ayrı ayrı değerlendirilmesi

⁴⁵⁰ Almanya’da *AktG* md. 87 (1) (1)’in uygulanmasına ilişkin “makul olma” ölçütüne ilişkin tartışmaya kaynaklık eden skandallardan birisi olan *Mannesmann* davasında yaşanmıştır. Söz konusu davanın temelini CEO’ya yapılan takdir amaçlı ikramiye ödemelerinin, *AktG*’nin yönetim kuruluna yapılan ödemelerin makul (uygun) olup olmadığının tespiti konusunu içeren Bölüm 87’ye uyumlu olup olmadığı oluşturmaktadır. Bu davaya konu olan olayda; 1999 yılında *Mannesmann AG* şirketinin CEO’su Vodafone Airtouch pcl. şirketinin *Mannesmann AG*’yi hasmane bir şekilde ele geçirme planını engellemiş ve pay sahipleri açısından elverişli koşullarda bir pay alım teklifi gerçekleştirmesini sağlamıştır. Bunun sonucunda 2000 yılında *Mannesmann AG*’nin %99 oranında pay sahipleri Vodafone Airtouch pcl.’nin pay alım teklifini kendileri için çok daha verimli koşullarda olacak şekilde kabul etmiştir. Dostane bir pay alım teklifi süreci sonrasında *Mannesmann AG*’nin gözetim kurulu içindeki bir komitesi,, CEO’ya şirket ele geçirme işlemlerindeki performansına istinaden kendisine sözleşmesel olarak yapılan 15 milyon Euro tutarındaki ödemeye ek olarak takdir amaçlı olarak 16 milyon Euro tutarında ekstra bir ödeme yapmıştır. *Mannesmann AG*’nin esas sözleşmesinde, 4 üyelik bu komitenin finansal hususlar da dahil olmak üzere, şirket ile yönetim kurulu üyeleri arasındaki içindeki ilişkileri düzenleme yetkisi bulunmaktaydı. Ancak ne esas sözleşme ne de ücreti alan kişilerden herhangi birinin hizmet sözleşmesi bu tarz bir prim ödenmesine olanak vermemekteydi. Komite üyeleri yetkilerini kötüye kullandıkları gerekçesiyle dava edilmiştir. Bkz. Kumpan, C.: “Performance and Remuneration of Company Directors, Legal approaches in Germany, the EU, and the U.S.”, Institute of Comparative Law, Strani Pravni Život, 1/2008 Beograd 2008, s. 97-98.

⁴⁵¹ Bkz. Kumpan, s. 92. Aynı zamanda Bkz. Schüller, A. M.: *Vorstandsvergütung*, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2002, s. 114 vd.

⁴⁵² *Mannesmann* davasında Alman Federal Mahkemesi tarafından yapılan yoruma göre, özel ücretlendirme komitesinin üyelerinin (aynı durum gözetim kurulunun bütünü için de geçerlidir) şirketin menfaatlerini korumak ve yönetmek konusunda özel bir görevleri vardır. Bu görev şirket lehine hareket etmeyi ve şirketi olası bir zarardan korumayı da içermektedir. Bu kapsamda sözleşmesel olarak performansla bağlanmış görevlerde gösterilen performansla ilgili olarak, yüksek mahkeme bu ödemelerin iyi niyetle, insiyatif kullanılmak suretiyle belirli koşulların sağlanması halinde yapılabileceğine hükmetmiştir: Buna göre ya bu ödemeler *AktG* md. 87 ve Kurumsal yönetim Kodu md. 4.2.3. anlamında makul ve orantılı olma ölçütüne uygun olarak yönetime ilişkin hizmet anlaşmasında öngörülmüş olmalı veya sözleşme bulunmaması halinde yapılan ödemeler *AktG* md. 87 (1) anlamında orantılı ve şirket lehine olmalıdır. Diğer mevcut veya gelecekteki yöneticilere teşvik sağlanması da, yapılan ödemeler, yöneticilerin olağandışı performansının memnuniyetle karşılandığına ilişkin bir sinyal oluşturuyor ise, şirketin menfaatine olabilecektir. Eğer sözleşmeye ek olarak yapılan ödemeler, *Mannesmann* davasında olduğu gibi, tümüyle geçmişe yönelik performansın ödülü mahiyetinde ise ve şirketin gelecekteki yönetimine ilişkin bir teşvik içermiyorsa bu tür ödemeler şirket varlıklarının israfı kapsamında değerlendirilir. Yöneticilerin ifa etmesi gerekli görev karşılığında makul surette değerlendirilemeyecek bir karşılık alması durumunda, aldıkları karşılık, kendilerine yapılan ödemenin tutarından bağımsız olarak, hukuk dışı kabul edilir ve makul bir tazminat

gerektiği ifade edilmektedir. Her bir faaliyet için adil (*iustum pretium*) olan ücret tanımlanmamış olmakla birlikte, yönetim kurulu üyelerinin nitelikleri, görevde kalma süreleri, piyasa değeri, yönetim kurulu üyeleriyle karşılıklı olarak yapılan mevcut anlaşma, bu konuda referans noktası olabilecek hususlar olarak ortaya konulmuştur. Genel olarak ücretlerin fahiş olarak tespit edilmesi, yönetim kurulu üyesi ile şirket arasındaki hizmet sözleşmesini geçersiz kılmamaktadır. Ancak bu durumda gözetim kurulu üyeleri hukukî yükümlülüklerinin ihlâli nedeniyle şirkete karşı sorumludur⁴⁵³.

Gözetim kurulunun ücret tespiti kapsamında bir diğer yetkisi de ödenmekte olan ücretin miktarını azaltma konusundadır. Bu durumun ortaya çıktığı bir konu şirketin koşullarında önemli değişiklikler olmasıdır⁴⁵⁴. Şirket koşullarının değişmesi hususuna ilişkin olarak, şirketin bütün olarak durumunun değerlendirilmesi gerektiği, sadece yönetim kurulunun performansından memnun olunmamasının bu hüküm kapsamında ücret azaltımına olanak vermediği ifade edilmektedir. Ücret miktarının azaltılmasının söz konusu olduğu ikinci durum ise başta kararlaştırılan tutarın şirkete karşı belirgin olarak adaletsiz hale gelmesi halinde ortaya çıkmaktadır. Bu iki durumda gözetim kurulunun ücret azaltımına gitmemesi halinde şirkete karşı sorumluluğu doğar. Ücretlerin azaltımı durumunda tüm yönetim kurulu üyeleri bu durumdan eşit ölçüde etkilenmelidir. Yönetim kurulu üyeleriyle daha önce yapılmış olan eski sözleşmeler bir sonraki takvim yılı sonuna kadar geçerliliğini sürdürecektir olup, ayrıca azaltılmış ücretle devam etmek istemeyen yönetim kurulu üyelerine altı haftalık bir ihbar süresi sonrasında sözleşmeyi feshetme hakkı da tanınmıştır⁴⁵⁵.

çerçevesi dışına çıkan gözetim kurulu üyeleri, oluşan zararlardan, *AktG* md. 116 (1) ve md. 93 (2) (1) uyarınca sorumludur. Federal Mahkeme ayrıca *Mannesmann* davasında bu fiilin Alman Ceza Kanunu Bölüm 266 uyarınca cezai müeyyide gerektirdiğine hükmetmiştir. Söz konusu dava için Bkz. *Mannesmann* davası hakkında Bkz. Milhaupt, C. J./ Pistor, K.: *Law & Capitalism*, University of Chicago Press, 2008, Chapter 4 “The Mannesmann Executive Compensation Trial in Germany”, s. 69 vd; Kolla, P.: “The Mannesmann Trial and the Role of the Courts”, *German Law Journal*, 1 July 2004, Volume 5, No 7–Private Law, s. 832-835; Rolshoven, M. P.: “The Last Word? – The July 22, 2004 Acquittals in the Mannesmann Trial” *German Law Review*, Volume 5, No: 8, 1 August 2004, s. 935 vd.

⁴⁵³ Du Plessis/ Saenger, *The Supervisory Board*, s. 121. Bkz. *AktG* md. 116; 93 (2).

⁴⁵⁴ *AktG* md. 87 (2).

⁴⁵⁵ Du Plessis/ Saenger, *The Supervisory Board*, s. 122. Bkz. *AktG* md. 87 (2).

D. Gözetim Faaliyeti

1. Niteliği ve Sınırları

Gözetim kurulunun yönetim kurulu üzerinde kanunî olarak düzenlenmiş olan gözetim yükümlülüğü devredilemez niteliktedir. Gözetim kurulunun ancak kolektif sorumluluk altında hareket edebildiği kabul edilmektedir. Dolayısıyla söz konusu görev gözetim kuruluna bütün olarak verilmiş olup, tek tek üyelerce gerçekleştirilemez⁴⁵⁶. Buna karşılık yönetim faaliyeti münhasıran yönetim kuruluna verilmiştir. Gözetim kurulu veya şirket esas sözleşmesi yönetim kurulunun bazı özel konularda gözetim kurulu onayını almasını gerekli kılabilmekle birlikte yönetim faaliyeti gözetim kuruluna veya herhangi bir komitesine devredilemez⁴⁵⁷.

Gözetim faaliyetinin kapsamının ne olacağı konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Bu noktada öne çıkan görüş⁴⁵⁸ uyarınca kanunda yer alan gözetim faaliyetinin organ olarak yönetim kurulunun kontrol ve gözetimi ile sınırlıdır (*Organkontrolle*). Gözetim faaliyetinin merkezinde, organ olarak yönetim kurulu bulunmakla birlikte farklı kişi veya gruplar da gözetim işlevinin konusu olabilecektir. Örneğin, genel kurulun şirket işlerini yürütülmesinde yönetim kurulu üzerinde etki gücüne sahip olduğu durumlarda, gözetim kurulu, genel kurulun gözetimiyle de görevli olmalıdır. Ancak gözetim kurulunun yetkisi, yönetim kurulu üzerinde etki sahibi olunan konularla sınırlı olup, genel kurul üzerinde genel bir yetki söz konusu değildir.

Gözetim kurulunun yönetim kurulu üzerinde gözetim yetkisinin yanı sıra yaptırım uygulama yetkisi de bulunmaktadır. Bu yetki esas sözleşmede bazı konularda gözetim kurulunun onayının öngörülmesi veya gözetim kurulunun belirli konular için kendi onayının aranmasını talep etmesi durumlarında ortaya çıkmaktadır. Ancak bu konular,

⁴⁵⁶ AktG md. 111 (1). Lutter ve Krieger, gözetim kurulunun fonksiyonlarının, bazı yorumcuların savunduğu üzere belirli tür işlemlerle sınırlı olduğunun kabulünü reddetmektedir. Yazarlar kanun koyucunun gözetim kelimesini geniş anlamıyla kullandığını savunmuştur. Bkz. Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 123. Aynı zamanda Bkz. Lutter M./ Krieger G.: Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, Otto Schmidt verlag, 5th ed, Cologne 2002, 17 para. 39.

⁴⁵⁷ AktG md. 111 (4) 1.

⁴⁵⁸ Karşı görüşe göre, yönetim işlevi tümüyle yönetim kuruluna hasredilmişken, gözetim kurulunun gözetim faaliyetini yönetim kurulunun işleyişini gözden geçirmeksizin gerçekleştirilemeyeceği öne sürülerek, gözetim kurulunun görevinin, yönetim kurulunun yerine getirdiği faaliyetlerin kontrol ve gözetimi (*Funktionkontrolle*) olduğu savunulmaktadır. Bkz. Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 125.

gözetim kurulunun yönetim faaliyetine katılımına varacak şekilde geniş bir kapsamda belirlenemez⁴⁵⁹.

Diğer taraftan, Alman hukukunda gözetim kurulunun onayının aranacağı hususların neler olduğu kanunen belirlenmiş değildir. Bu konudaki akademik görüşler de dikkate alınarak, Kurumsal Yönetim İlişkin *Baums* Komisyonu tarafından⁴⁶⁰ getirilen öneriler, belirli hususların formüle edilmesindeki imkansızlık olduğu, kanunî olarak liste halinde saymanın belirsizliklere yol açacağı gerekçeleri öne sürülerek kabul görmemiştir. Şirketlerin önemli sayılan istisnai hususların nitelik ve kapsamını kendi geliştirdikleri en iyi uygulama kurallarıyla belirlemesi uygun bulunmuştur⁴⁶¹.

Gözetim kurulunun onay gerektiren konuları oy birliğiyle alması zorunludur. Gözetim kurulunun onay vermemesi durumunda ise, yönetim kurulunun konuyu genel kurula götürmesi mümkündür. Ancak bu durumda da genel kurulun gözetim kurulunun aksine karar verebilmesi 2/3'lük çoğunlukla mümkün olabilecek ve gözetim kurulu alınan genel kurul kararıyla bağlı olacaktır⁴⁶². Ancak belirtmek gerekir ki, olumsuz karar verilmiş bir gözetim kurulu kararını genel kurula götürmenin önünde pratikte iki temel engel bulunmaktadır. Birincisi yönetim kurulu kendisini seçen gözetim kuruluna karşı hareket ederek aralarındaki ilişkinin bozulmasını istemeyecektir. İkinci olarak ise genel kurulda aranan 2/3 çoğunluk oldukça yüksek olup, Alman şirketlerinde genellikle çoğunluk payı bankalar elinde tutmakta olduğundan, bu çoğunluğun sağlanması söz konusu bankaların oylarıyla mümkün olabilecektir. Diğer taraftan, bankalar da gözetim kurulunda yer alan banka temsilcileri ile çalışan temsilcileri arasındaki ilişkilerin bozulması endişesiyle gözetim kurulu aleyhine davranmakta isteksiz olabilecektir⁴⁶³.

⁴⁵⁹ Du Plessis/ Saenger, *The Supervisory Board*, s. 124-126. Aynı zamanda Bkz. Semler, J.: *Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft*, Carl Heymanns Verlag, Köln, 2nd ed., 1996, s. 60.

⁴⁶⁰ German Government Panel On Corporate Governance Summary of Recommendations, Translation, s. 5 paragraf 34-35 [http://www.ecgi.org/codes/documents/baums_report.pdf (24.03.2016)].

⁴⁶¹ Du Plessis/ Saenger, *The Supervisory Board*, s. 126. Bu kapsamda Alman Kurumsal Yönetim Kodu, gözetim kurulunun onayını gerektiren hususların şirketin varlıklarını, finansal durumu ve kazancını önemli ölçüde değiştirecek karar ve önlemleri içermesi gerektiğini öngörmekle yetinmiştir. Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 3.3.

⁴⁶² *AktG* md. 111 (4).

⁴⁶³ Du Plessis/ Saenger, *The Supervisory Board*, s. 127.

2. Kapsamı

Alman iki kademeli kurul yapılanmasının temeli gözetim ve yönetim kurullarının işlevlerinin ayrıştırılması üzerine kurulmuştur. Bu nedenle, Alman Kurumsal Yönetim Kodu her iki organın işlevlerinin yanı sıra aralarındaki işbirliğinin ne şekilde olması gerektiğini açıklama gayreti taşımaktadır. Gözetim kurulunun gözetim ve denetim konusundaki yükümlülüklerinin sınırının tam olarak çizilmesi oldukça zor olup, bu konuda görevlerin genel kapsamı ve genişletilmiş kapsamı olmak üzere ikili bir ayrıma gidilmektedir⁴⁶⁴.

Gözetim kurulunun ilk grupta yer alan görevleri zaman içinde doktrinde tanımlanmıştır. Bu kapsamda temel görevleri; finansal tabloların belirli zamanlarda karşılaştırılması, yönetim kurulunun şirket işlerini yönetmesinin gözden geçirilmesi, yönetim kurulunun politika tespit eden kararlarının istişareye açılmasına izin vermek, yönetim kurulunun hukuka, genel kabul görmüş iş hayatı kurallarına uygun şekilde hareket etmesini sağlamak, yönetim kurulundan aldığı bilgileri değerlendirmek ve yönetim kurulunun görevine uygun şekilde davranmadığı kanaati oluştuğunda derhal müdahale etmektir. Ancak gözetim kurulunun yükümlülükleri sayılan bu görevlerle sınırlı olmayıp, bu durum gözetim kurulunun görevini daha da ağırlaştırıcı niteliktedir. Dolayısıyla gözetim kurulu üyeliği artık sadece bir prestij pozisyonu olmaktan çıkmış ve son derece zaman alıcı ve yüksek sorumluluk içerir niteliğe bürünmüştür⁴⁶⁵.

Gözetim kurulunun gözetim ve denetim faaliyetinin niteliği, yönetim kurulunun görevini gerçekleştirme etkinliğine göre farklılaşmaktadır. Temel kural gözetim kurulunun görevlerini yerine getirirken ihtiyatlı davranması ve yönetim kurulu görevlerini yerine getirirken gereksiz müdahalelerde bulunmamasıdır. Bu kavram Alman hukukunda tamamlayıcı gözetim (*Begleitende Überwachung*) olarak adlandırılmaktadır⁴⁶⁶.

Gözetim kurulunun etkin rolü, yönetim kurulunun görevlerini gereği gibi yerine getirmediğinin ortaya çıkması durumunda ve şirketin malî durumunda bozulma tehlikesi

⁴⁶⁴ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 129; Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 187-188.

⁴⁶⁵ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 129- 130; Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 188. Aynı zamanda Bkz. Semler, s. 61-66.

⁴⁶⁶ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 130; AktG md. 84 (3).

yaşanmaya başladığında ön plana çıkmaktadır. Bu durumda iki kurul arasındaki eşit statü bozulmakta ve gözetim kurulunun destekleyici bir görev üstlenmesi beklenmektedir. Destekleyici gözetim faaliyeti (*Unterstützende Überwachung*) olarak nitelenen bu durumda da gözetim kurulu yine yönetim faaliyetine karışmamaktadır ancak gözetim ve denetim işlevini yoğunlaştırmaktadır⁴⁶⁷.

Söz konusu durumun bir ileri aşaması şirketin ciddi bir finansal kriz yaşaması durumunda ortaya çıkmaktadır. Şekillendirici gözetim (*Gestaltende Überwachung*) denilen bu aşamada gözetim kurulu yönetim kurulu üyelerinin görev dağılımını değiştirmek, yönetim kurulu üyelerinin bazılarını veya tümünü görevden alıp yerine yenilerini atamak yetkilerine sahip olmaktadır. Ancak, bu son durumda bile, gözetim kurulunun yönetim kuruluna hasredilmiş olan yönetim işlevini üstlenmesi mümkün olmamaktadır. Zira, Alman iki kademeli kurul sisteminin olmazsa olmaz özelliği bu iki kurul arasındaki görev dengesinin bozulmamasıdır⁴⁶⁸.

3. Gözetim Faaliyetini Destekleyici Hukukî Yapı

Alman şirketler hukuku gözetim kurulunun işlevlerini ifa edebilmesini temin etmek amacıyla her iki kurul arasındaki bilgi akışının etkin işlenmesini sağlayıcı çeşitli kurallar öngörmüştür. Öncelikle, yönetim kurulunun gözetim kurulunu şirket işleriyle ilgili olarak tam ve doğru olarak bilgilendirme yükümlülüğü bulunmaktadır⁴⁶⁹. Gözetim kurulunun doğru bilgilendirilmesini temin etmek üzere, yönetim kurulu tarafından periyodik olarak bildirilmesi gereken hususlar *AktG*'de yer almaktadır. Şirketin finansmanı, yatırımları ve çalışanlarına ilişkin olarak gelecekteki planları, mevcut performansına ilişkin kâr beklentileri ve bunları sağlamak üzere girdiği önemli ticari ilişkiler, bu kapsamda bilgi verilmesi gereken hususlardır⁴⁷⁰. Söz konusu hususlar Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda, "şirketin planlaması, risk durumu ve risk yönetimine ilişkin tüm hususlar" olarak özetlenmektedir⁴⁷¹. Gözetim kurulu ve hatta her bir gözetim kurulu üyesi gerekli görmesi durumunda şirket yönetiminden bilgi alma hakkına sahiptir⁴⁷².

⁴⁶⁷ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 130-131; *AktG* md. 84 (3).

⁴⁶⁸ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 131; *AktG* md. 84 (3).

⁴⁶⁹ *AktG* md. 90 (4); Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 133.

⁴⁷⁰ *AktG* md. 90 (1).

⁴⁷¹ Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 3.4.

⁴⁷² *AktG* md. 90 (3).

Gözetim kurulunun elde ettiği bilgileri paylaşma şekilleri de detaylı düzenlemeye tâbi tutulmuştur. Edinilen herhangi bir bilgi, her bir kurul üyesinin eşit bilgi alma hakkı çerçevesinde sadece gözetim kurulu üyeleri arasında paylaşılabilir. Şirketin karlılık durumuna ilişkin bilgilerin ise, gözetim kurulu başkanı tarafından öğrenilmesinden itibaren yapılacak ilk toplantıda kurul üyeleriyle paylaşılması gözetim kurulu başkanının sorumluluğunda tutulmuştur⁴⁷³. İşçi temsilcilerinin bilgi akışı dışında bırakılması, önemli kararların gayri resmî gruplaşmalar yoluyla alınması suretiyle bilgi saklanması, eskiden beri Alman şirketlerinde önemli bir sorun oluşturmıştır. Yönetim ve gözetim kurulları arası sağlıklı bilgi akışının devamlılığını sağlamaya yönelik hükümler söz konusu sorunun önlenmesini amaçlamaktadır⁴⁷⁴. Diğer taraftan anılan önlemlerin, pratikte gözetim kuruluna güvenilir bilgilerin etkin şekilde ulaşmasını temin için yeterli olmayacağı savunulmuştur. Bu nedenle gözetim kuruluna, şirketteki önemli bilgileri içeren dokümanlara elektronik ortamda özel olarak ulaşabilme imkanı tanınması ve elektronik posta mesajlarıyla bilgilendirme yapılması önerilerilmiştir⁴⁷⁵.

Gözetim kurulunun görevlerini ifa edebilmesinde en önemli rolü gözetim kurulu başkanı oynamakta olup, yönetim kurulu ile yakından temas kurulmasından sorumludur. Gözetim kurulu başkanının gözetim kurulu üzerindeki gücü, toplantılarının tutanaklarını hazırlama görevi ve bazı konularda kesin neticeyi tespit eden oya sahip olması dolayısıyla artırılmış bulunmaktadır⁴⁷⁶. Genel kurulca seçilen gözetim kurulu başkanının belirleyici oya sahip olması, gözetim kurulu içindeki güç dengesini pay sahipleri lehine çevirmiş olduğundan özellikle işçi temsilcileri tarafından yoğun eleştiri almıştır. Ancak konu anayasa mahkemesine götürülmesine rağmen anayasa mahkemesi bu düzenlemeyi anayasaya aykırı bulmamıştır⁴⁷⁷.

⁴⁷³ AktG md. 90 (5).

⁴⁷⁴ Vagts, D. F.: "Reforming the Modern Corporation: Perspectives form the German" Harvard Law Review, Volume 80, Issue: 1, 1966-1967, s. 66.

⁴⁷⁵ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 134. Aynı zamanda Bkz. Von Schenck, K. : "Die laufende Information des Aufsichtsrats einer Aktiengesellschaft durch den Vorstand", Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG), 2002, Heft: 2, s. 65-67.

⁴⁷⁶ Baums, T.: "Corporate Governance in Germany: The Role of the Banks", American Journal of Comparative Law, Volume 40, No; 2, Spring 1992, s. 510. Gözetim kurulu başkanının bu görevi Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 5.2 ile de teyit edilmektedir.

⁴⁷⁷ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 135. Aynı zamanda Bkz. Kübler, F./ Assmann, H. D.: Gesellschaftsrecht, CF Müller Verlag, Heidelberg, 6th ed, 2006, s. 526.

E. Yönetim Kuruluna Tavsiye ve Danışma Makamı Olarak Gözetim Kurulu

Gözetim kurulunun görevlerinden birisi yönetim kuruluna tavsiyede bulunmak olup, gözetim kurulunun bu görevi önceden gerçekleştirilen veya önleyici gözetim (*Vorausschauender oder Vorbeugender Überwachung*) olarak da bilinmektedir. Gözetim kurulunun bu görevi, *AktG* md. 91'in 1998'de yönetim kurulunun risk yönetimi politikaları geliştirme görevini içecek şekilde revize edilmesiyle, artan bir öneme sahiptir. Ancak söz konusu görev ile birlikte gözetim kurulunun şirketin risk yönetim politikalarının geliştirilmesinde şirket işlerine ne ölçüde müdahil olacağı hususu tartışma konusu olmuştur. Gözetim kurulunun şirketin yönetimine karışmaksızın tavsiyelerde bulunma işlevini ifa edebilmesi, diğer bir deyişle bu iki faaliyetin sınırının çizilmesi önemli bir zorluk oluşturmaktadır. Pratikte iş hayatına ilişkin önemli konularda yönetim kurulunun gözetim kuruluna danışması yaygın bir uygulama teşkil etmektedir. Zira, gözetim kuruluyla ihtilafa düşülmesi yönetim kurulu üyelerinin hizmet sözleşmelerinin yenilenmesini tehlikeye atacaktır⁴⁷⁸.

Diğer taraftan, gözetim kurulu üyeleri şirket çalışanlarının temsilcilerinin yanı sıra iş hayatı içindeki çok farklı alanlarda çalışan tecrübeli kişilerden seçilmektedir. Bu husus dikkate alındığında, gözetim kurulunun varlığı önemli şirket işlerinin tartışılabilmesi için yönetim kuruluna farklı altyapı ve tecrübeye sahip kişilerle görüş alışverişi imkanı sağlamaktadır. Bu çerçevede, zorunlu olmayan konularda bile yönetim kurulu tarafından gözetim kuruluna çoğunlukla gönüllü olarak danışıldığı ifade edilmektedir⁴⁷⁹. Dolayısıyla, gözetim kurulunun ifa ettiği işlevlerin gözetimle sınırlı olmadığı, bu kurulun tavsiye ve danışma merci olarak da çalıştığı kabul edilmektedir⁴⁸⁰.

Nitekim Almanya Federal Mahkemesi'nin kararlarında; *AktG* md. 111'de gözetim kurulunun başlıca görevinin yönetim kurulunun gözetimi olduğu belirtilmekle birlikte, bu gözetimin sadece hukukî uygunluğa ilişkin olmayıp, yönetimin amaca uygun davranıp davranmadığını da içerdiği belirtilmiştir. Mahkeme tarafından, gözetim işlevinin etkin biçimde gerçekleştirilebilmesinin yönetim kuruluna devamlı danışmanlık sağlanması

⁴⁷⁸ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 135-136.

⁴⁷⁹ Großfeld, B./ Ebke, W.: "Controlling the Modern Corporation: A Comparative View of Corporate Power in the United States and Europe The American Journal of Comparative Law, Volume. 26, No. 3, Summer, 1978, s. 397.

⁴⁸⁰ Roe, M. J.: "Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan and the United States", The Yale Law Journal, Volume 102, Issue: 8, 1993, s. 1942.

yoluyla olabileceği, sonuç olarak yönetimin gelecek odaklı gözetimin esaslı unsurlarından birinin danışmanlık faaliyeti olduğuna hükmedilmiştir⁴⁸¹. Dolayısıyla gözetim kurulunun şirket yönetimine katılması kanunî düzenlemelerle yasaklanmış olmakla birlikte, bu kurulun önemli şirket kararlarını etkileme potansiyeli oldukça yüksektir. Bu nedenle gözetim kurulunun işlevleri gözetim, tavsiyede bulunma, karar alma, işbirliği ve bazen de koordinasyon sağlama olarak açıklanmaktadır⁴⁸².

F. Gözetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Hususu

Alman kanun koyucu tarafından gözetim kurulu üyelerinin yükümlülükleri yönetim kurulu üyelerinin yükümlülüklerine atıf yapmak suretiyle düzenlemiştir⁴⁸³. Gözetim kurulu üyelerinin nezih ve dikkatli bir iş adamı (*decent and conscientious business leader*) standartlarına uygun olarak hareket etmesi gerektiği düzenlenmiştir. Ancak bu terimden ne anlaşılabileceği kanunda belirtilmemiştir. Şirketin üst düzey yöneticileri ve çalışanlarının gözetim kurulunda görev almasına bir engel bulunmamaktadır. Bununla birlikte, bu kişilerin şirketin şirketle ilgili sahip oldukları bilgiler nedeniyle menfaat çatışması ve sadakat yükümlülüğünün ihlâli durumlarıyla karşı karşıya kalma potansiyeli eleştiri konusu olmaktadır⁴⁸⁴. Du Plessis ve Saenger, gözetim kurulu üyelerinin, kanunen şirketin işlerinin idaresinin dışında tutulmalarına rağmen, nezih ve dikkatli bir iş adamı standartlarına tâbi

⁴⁸¹ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 106. Aynı zamanda Bkz. BGH, 03.03.1991, II ZR 188/89, BGHZ 114, 127, 129 vd.; BGHL 15.11.1993, II ZR 197/93, BGHZ 126, 340 vd.

⁴⁸² Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 137-138. Buna ek olarak hatalı kararlar alarak, yanlış değerlendirmeler yaparak şirketin zarara uğramasına neden olan yönetim kurulu üyeleri aleyhine dava açması da gözetim faaliyetinin bir parçası olarak nitelendirilmektedir. Gözetim kurulu dava açılması kararını alırken prosedürel riskleri ve şirketin uğradığı zararın tazmininin mümkün olup olmayacağını etkin şekilde değerlendirmek zorundadır. Çünkü gözetim kurulunun dava açmaktan imtina etmesi ancak şirket menfaatleri gereğince zorlayıcı nedenler olması durumunda kabul edilebilmektedir. Ancak pratikte gözetim kurulunun yönetim kurulu üyeleri aleyhine dava açılması sıkça rastlanan bir durum olmamaktadır. Bunun nedeni olarak prosedürel zorluklar ve ispat güçlükleri gösterilmektedir. Ayrıca gözetim kurulu üyeleri mevcut şirkette alınmış kararları değerlendiren kişiler iken, aynı zamanda başka şirketlerde yönetim kurulu üyeliği görevini yerine getirmekte olabilir. Bu durum gözetim kurulu üyelerinin iş hayatına ilişkin yanlış kararlar alan yönetim organlarına karşı hoşgörüyü ve olumsuzlukları görmezden gelerek yaklaşımlarına neden olabilmektedir. Bu kapsamda, Alman şirketlerinin yönetim ve gözetim kurullarında yer alan bir grup kişi arasında gözetim faaliyeti sırasında görmezden gelmeye yönelik zımni bir anlaşmanın (karşılıklı olarak kollama) bu grup içinde yer alan herkesin menfaatine olacağı ve bu durumun Almanya'daki iki kademeli kurul sisteminin en belirgin sorunlarından biri olduğu öne sürülmektedir. Bkz. Hirt, s. 253–254; Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 139.

⁴⁸³ AktG md. 116, md. 93 (1).

⁴⁸⁴ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 141. Aynı zamanda Bkz. Röller, W.: “Quo vadis Aufsichtsrat?” Die Aktiengesellschaft (AG), Heft: 39, 1994, s. 335.

tutulmalarını eleştirmiştir. Bu iki organ farklı görevler ifa ettiğinden üyelerinin görevleri aynı olamayacaktır⁴⁸⁵.

Alman hukukunda bu iki yükümlülüğü ayırmadaki kavramsal zorluklar ortaya konulmuş olmakla birlikte, bu soruna hukukî bir çözüm henüz getirilmiş değildir. Gözetim kurulu üyelerinin, pay sahiplerinin olduğu kadar çalışanlar ve başka menfaat sahiplerinin menfaatlerini koruma yükümlülüğü bulunmaktadır. Gözetim kurulunun *AktG* md. 161 uyarınca Alman Kurumsal Yönetim Kodu çerçevesinde kanunî olarak açıklama yapma yükümlülüğü bulunduğundan, bu yükümlülüğün yerine getirilmemesi şirkete karşı yükümlülüklerin ihlâli kapsamındadır. Genel olarak bu sorumluluğun şirkete ve 3. kişilere karşı olabileceğini kabul edilmekle birlikte, “Uy veya Açıkla Prensibi” kapsamında yapılması gerekli açıklamaların yanıltıcı veya yanlış olması durumunda sorumluluğun kapsamının tam olarak ne olacağı konusu ise tartışılmalı ancak uzlaşılabilen bir konudur⁴⁸⁶.

Diğer taraftan gözetim kurulu üyelerin yükümlülüklerin tam olarak kapsamının ne olduğunun da açık olmadığı öne sürülmektedir. Bir davada Almanya Federal Mahkemesi’nin gözetim kurulundaki işçi temsilcileri ile diğer temsilciler arasındaki yükümlülüklerin ayrıştırılması talebi ile karşılaşması ile bu belirsizlik açıkça görülür olmuştur⁴⁸⁷. Söz konusu davada mahkeme, gözetim kurulu üyelerinin özen ve ihtimam yükümlülüğünün değerlendirilmesinde “işletme menfaati” (*Unternehmensinteresse*) kavramının yol gösterici olduğuna hükmetmiştir⁴⁸⁸. Bu karar hem gözetim kurulu üyelerinin yükümlülüklerinin “işletme menfaati” çerçevesinde tanımlanıp tanımlanamayacağı, hem de bu kavramdan ne anlaşılması gerektiği konusunda tartışmalara yol açmıştır⁴⁸⁹.

Mahkemeler ve bazı yazarlar “işletme menfaati”nin gözetim kurulunun yükümlülükleri içinde sadece bir unsur oluşturduğunu öne sürerken, diğer bazı yazarlar gözetim kurulunun “işletme menfaati”ni temel almaksızın çalışamayacağını savunmuştur⁴⁹⁰. Bunun sonucunda, bu hususun incelendiği kaynaklarda, “işletme

⁴⁸⁵ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 148.

⁴⁸⁶ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 140-142, 148.

⁴⁸⁷ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 142.

⁴⁸⁸ “İşletme Menfaati” kavramı hakkında ayrıca Bkz. Üçüncü Bölüm, III.A.

⁴⁸⁹ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 143.

⁴⁹⁰ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 143. İşletme menfaatini temel alan görüşler için Bkz. Mertens H. J.: “Zuständigkeiten des mitbestimmenden Aufsichtsrats”, Zeitschrift für Unternehmens- und

menfaati” kavramının tanımı bir veya birden çok yönüyle birbirinden farklılaşmaktadır. Bazı kaynaklarda “işletme menfaati” kavramının çoğulcu yapısına vurgu yapılırken, bazı kaynaklarda bu kavramın çok değişik şekillerde tezahür edebileceği, bu nedenle bir genellemenin yapılamayacağı savunulmuştur⁴⁹¹.

“İşletme mefaati” kavramı etraflı şekilde şirketler Hukuku Komisyonu’nun hazırladığı 1980 tarihli *Kunze Raporu*’nda ortaya konulmaya çalışılmış olmakla birlikte sonuçta bu kavramın değişik anlamlarının ortaya konulmasıyla sınırlı kalınmıştır⁴⁹². Sonuç olarak gözetim kurulu üyelerinin yükümlülüklerinin tespitinde “işletme menfaati”nine esas alınıp alınmayacağı hususunun belirsiz olup, “işletme menfaati” kavramının tanımı üzerinde uzlaşılammıştır⁴⁹³.

II. Gözetim Kurulunun Etkinliğinin Artırılmasına Yönelik Düzenlemeler

A. Genel Olarak

Alman sisteminde gözetim kurulunun etkinliğinin artırılması yönünde gerçekleştirilen düzenlemeler uzun bir kanunî sürecin sonucunda gerçekleşmiş bulunmaktadır. Bu süreç 1998 tarihli Şirketlerin Şeffaflığı ve Kontrolüne İlişkin Kanun (*Gesetz zur Kontrolle und*

Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 6, Issue: 2, 1977, s. 273-274, 275 vd; Eckard, R.: “Das Mitbestimmungsurteil des Bundesverfassungsgerichts aus unternehmensrechtlicher Sicht”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 8, Issue: 4, 1979, s. 481.

⁴⁹¹ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 143-144. Aynı zamanda; “işletme mefaati” kavramının çoğulcu yapısının kabulü hakkında Bkz. Raisch, P.: “Zum Begriff und zur Bedeutung des Unternehmensinteresses als Verhaltensmaxime von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern” (eds: Fischer, R./ Gessler, E./ Schilling, W./ Serick, R./ Ulmer, P.), Strukturen und Entwicklungen im Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht – Festschrift für Wolfgang Hefermehl, CH Beck Verlag, München 1976, s. 348. “İşletme menfaati” kavramı hakkında genelleme yapılamayacağına ilişkin olarak Bkz. Kübler/ Assmann, s. 176 vd. İşletme menfaati hakkında farklı yazarların görüşlerinin analizi için Bkz. Laske, S. : “Unternehmensinteresse und Mitbestimmung”, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR), Volume 8, Issue: 2, 1979, s. 184 vd; Teubner, G.: “Unternehmensinteresse – das gesellschaftliche Interesse des Unternehmens ‘an sich’”, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR), Volume 149, 1985, s. 470 vd.

⁴⁹² Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 144.

⁴⁹³ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 144. Gözetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin olarak, Roth, gözetim kurulunun şirketlerde aktif rol aldığı ve fiili yönetim kurulu olarak algılandığı 1930’lara kadarki dönemde pek çok olayda gözetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna hükmedildiğini, 1930’dan 1990’lara kadar gözetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna hükmedilen davaların azaldığı, ancak gözetim kurulunda işlevsellik, etkinlik ve profesyonelliği artırmak konusundaki istekliliğin etkisiyle 1990’larda bu durumun değiştiğini vurgulamaktadır. Bu kapsamda yazar, 1997 ve 2007 yılları arasında temel konusu gözetim kurulu üyelerinin sorumluluğu olan 14 adet dava çıkarmıştır. Bu davaların çoğunluğunda iflas aşamasındaki şirketlerin gözetim kurulu üyelerinin sorumluluğu söz konusudur. Bkz. Roth, M.: “Outside Director Liability: German Stock Corporation Law in Transatlantic Perspective”, 2008, Journal of Corporate Law Studies, Volume 8, 2008, s. 340-342.

Transparenz im Unternehmenbereich-KonTraG) ve 2002 tarihli Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Kanunu (*Gesetz zur weiteren Reform des Aktien und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität*) ile başlamış, sonrasında 2002 tarihli Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda 2005 ve 2007'de yapılan değişiklik aracılığıyla gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı ve gözetim kurulu komitelerinin oluşturulmasıyla devam etmiştir. Bu değişikliklerin dışında 2009'da Muhasebe Hukuku Reform Kanunu (*Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts veya Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz-BilMoG*) ve Yönetim Ücretlerinin Kamuya Açıklanması Kanunu'nda (*Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung-VorstAG*) yapılan değişiklikler önem taşımaktadır. Bu kısımda Alman hukukunda gözetim kurulunun etkinliğinin artırılmasına yönelik sözkonusu düzenlemeler incelenmektedir.

Alman sisteminde gerçekleştirilen kanunî değişiklikler ile gözetim kurulunun şirket içindeki gücü artırılmış olup, gözetim kurulu şirketin genel stratejik karar alma mekanizması ve yönetimin önemli kararları üzerinde etkili hale gelmiştir. Bu durum gözetim kurulunun gelecek odaklı gözetim yükümlülüğünün bir sonucu olarak görülmektedir. Yeni düzenlemeler aracılığıyla yönetim kurulundan gözetim kuruluna bilgi akışı hızlandırılmış ve gözetim kurulunun her bir üyesinin gözetim konusundaki etkinliği artırılmıştır. Buna ek olarak gözetim kurulu ve denetçiler arasındaki işbirliğinin güçlendirilmesi amacıyla mevcut düzenlemelerde pek çok değişiklik yapılmış, gözetim kurulunun iç kontrol ve risk yönetimi konularındaki sorumlulukları artırılmıştır⁴⁹⁴.

B. Şirketlerin Şeffaflığı ve Kontrolüne İlişkin Kanun

Alman hukukunda kurumsal yönetime yönelik olarak gerçekleştirilen reformun başlangıç noktasını 1998 tarihinde kabul edilen Şirketlerin Şeffaflığı ve Kontrolüne İlişkin Kanun (*Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)*) oluşturmaktadır. Anılan kanun mevcut kurumsal yönetim sistemini tümüyle değiştirmek yerine, sistemde yer alan kontrol mekanizmalarının geliştirilmesi amacı taşımaktadır. Bu nedenle *KonTraG* aracılığıyla *AktG*'de yapılan değişiklikler sadece gözetim kuruluna yönelik olmayıp, aynı zamanda yönetim kurulu, genel kurul ve denetçilere yönelik hükümler içermektedir. *KonTraG* aracılığıyla öncelikle şirketlerin yönetim kurulunca bir

⁴⁹⁴ Bu gelişmeler tek ve iki kademeli yönetim kurulu yapısı sisteminin yaklaşması eğilimi olarak yorumlanmaktadır. Bkz. Lieder, s. 115-117.

risk yönetim sistemi oluşturulmasını öngörülmüştür. Ayrıca özellikle şirket planları hakkında olmak üzere, yönetim kurulundan gözetim kuruluna bilgi akışını geliştiren düzenlemeler yapılmıştır. Organizasyon yapısına ilişkin olarak ise, yapılan değişiklikler gözetim kurulunun daha sık toplanmasını, halka açık şirketlerin genel kurulunda pay sahiplerini gözetim kurulunda oluşturulan komiteler ve bu komitelerin ne sıklıkta toplandığı konularında bilgilendirmesini öngörmüştür. Son olarak, gözetim kurulu ve denetçiler arasında işbirliğine ilişkin hükümler getirilmiştir⁴⁹⁵.

KonTraG tarafından getirilen ilk önemli yenilik, şirketlerin yönetim kurulunca bir risk yönetim sistemi oluşturulmasının öngörülmesidir. *AktG*'ye eklenen md. 91 (2) ile yönetim kuruluna şirketin devamlılığını tehlikeye düşürebilecek bir gelişme karşısında hemen önlem alma yükümlülüğü getirilmiştir. Bu hüküm uyarınca yönetim kurulu bir risk yönetim sistemi kurmak yükümlülüğünde olup, risk yönetimi yönetim kurulunun önemli görevlerinden biri haline gelmiştir. Bu durum iş hayatına bağlı risklerden haberdar olan şirketlerin daha etkin yönetildiğine ilişkin olarak yapılan ampirik çalışmaları da destekler nitelikte görülmüştür. Söz konusu düzenlemenin etkisi yönetim kurulu sınırlı ile olmayıp, aynı zamanda gözetim kurulu ve denetçiler üzerinde de yükümlülük oluşturmaktadır⁴⁹⁶.

Getirilen yeni düzenleme ile birlikte Alman sisteminin üç kademeli bir risk yönetim sistemi bulunduğunu söylemek mümkündür. İlk kademedeki risk yönetim sisteminin oluşturulmasından sorumlu yönetim kurulu, ikinci kademedeki oluşturulan sistemin gözetimini gerçekleştiren gözetim kurulu ve son aşamada da gözetim kuruluna gözetim konusunda destek vermek ve risk yönetim sisteminin etkinliğini ve geliştirilme olasılıklarını raporlama yükümlülüğünde olan denetçiler bulunmaktadır. Bu yapı içerisinde gözetim kurulu üyelerinin riskli şirket işlerinin gözetiminde sorumluluğu artarken, aynı zamanda

⁴⁹⁵ Bu kanunun oluşum süreci için Bkz. Cioffi, J. W.: "Restructuring 'Germany, Inc.': The Corporate Governance Debate and the politics of Company Law Reform", *Law & Policy*, Volume 24, Issue: 4, October 2002, s. 355-402; Cioffi, J. W.: "Corporate Governance Reform, Regulatory Politics, and the Foundations of Finance Capitalism in the United States and Germany", *German Law Journal*, Volume 7, No: 6, 2006, s. 533-562.

⁴⁹⁶ Alman Ticaret Kanunu md. 317 (4) uyarınca şirket denetçisi, oluşturulmuş olan risk yönetim sisteminin etkinliğini denetlemek zorundadır. Buna ek olarak denetçi raporunda bu hususa özel olarak yer vermek yükümlülüğü ile birlikte ayrıca sistemin geliştirilebilmesi için neler yapılabileceği konusu yer almak zorundadır (Md 321 (4)). Söz konusu hükümler şirket denetçisine yönelik olmakla birlikte gözetim kurulunun da dolaylı olarak risk yönetim sistemi üzerindeki sorumluluğuna işaret ettiği öne sürülmektedir. Bkz. *Lieder*, s. 118.

daha bilinçli olmalarının sağlanması ve bunun sonucunda riskten kaçınmak konusunda katkılarının artması öngörülmektedir⁴⁹⁷.

KonTraG ile getirilen bir diğer yenilik yönetim kurulunun, gözetim kurulunu şirketin geleceğe yönelik önemli planlarıyla ilgili her konuda bilgilendirme yükümlülüğüdür. Böylece gözetim kuruluna şirket işlerinin planlanmasında daha fazla sorumluluk yüklenmiş, gözetim kurulunun şirketin özellikle stratejik kararlarının alınması mekanizmasında daha fazla katılımı öngörülmüştür. Gelecek odaklı gözetim olarak nitelenen bu sistem, gözetim kurulunun aksaklıkları hemen tespit edebilmesine olanak sağlarken, güçlendirilmiş olan bilgi akışı gözetim kurulunun danışma işlevini de daha etkin yerine getirmesine yardımcı olmaktadır⁴⁹⁸.

KonTraG aracılığıyla organizasyon hususunda getirilen yeniliklerden bir diğeri de gözetim kurulunun daha fazla toplanmasının öngörülmesidir⁴⁹⁹. Belirtmek gereki ki, gözetim kurulunun toplanma sıklığı gözetim kapasitesi geliştirilmediği sürece etkinliği artırıcı bir unsur olmamaktadır. Ayrıca toplantı yükümlülüğünün yerine getirilmesinin de hukukî bir yaptırımı öngörülmemiştir. Diğer taraftan getirilen bir diğer düzenleme anılan aksaklığı giderme potansiyeli taşımaktadır. Şöyle ki; gözetim kurulu, halka açık şirketin genel kurulunu gelişmelerden bilgilendirmek, gözetim kurulunda oluşturulan komitelerden ve bu komitelerin ne sıklıkta toplandığından haberdar etmek yükümlülüğündedir. Söz konusu rapor verme yükümlülüğü, pay sahiplerinin bilgi düzeyini artırarak, gözetim sürecinin şeffaflığını desteklemektedir. “Teşvik kuralı” olarak nitelenen bu hüküm çerçevesinde gözetim kurulunun hangi komiteleri oluşturacağı ve bu komitelerin ne sıklıkta toplanacağı şirketin yapısı büyüklüğüne bağlı olarak edilebilmektedir⁵⁰⁰.

KonTraG aracılığıyla, *AktG*’de öngörülen son grup yeniliği gözetim kurulu ve denetçi arasındaki işbirliğini sağlayıcı hükümler oluşturmaktadır. Bu hükümlerin temel amacı şirket yönetiminde olabilecek usulsüzlükleri önlemek ve denetiçinin gözetim kurulunun

⁴⁹⁷ Lieder, s. 118-119.

⁴⁹⁸ Lieder, s. 119-120; *AktG* md. 90 (1). Aynı zamanda Bkz. Seibert, U.: “Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (*KonTraG*) – Der Referenten-Entwurf zur Aktienrechtsnovelle”, Wertpapiermitteilungen (WM), Heft 51, 1997, s.2.

⁴⁹⁹ *AktG* md. 110 (3) halka açık şirketlerin gözetim kurulunun yarı yıllık dönemde iki kere toplanmasını öngörmektedir.

⁵⁰⁰ Lieder, s. 120-121; *AktG* md. 171 (2). Aynı zamanda Bkz. Hommelhoff, P./ Mattheus, D.: “Corporate Governance nach dem *KonTraG*”, Die Aktiengesellschaft (AG), Heft: 43, 1998, s. 249-259. s. 251-252; Seibert, s. 5.

temel destekçisi olarak çalışmasını sağlamaktır. Bu kapsamda getirilen değişiklikler büyük çaplı olmamakla birlikte, hepsi bir arada uygulandığında kurumsal yönetim sisteminde önemli değişiklik yaratabilecek nitelikte olduğu savunulmaktadır. Özellikle yeni düzenlemelerle gözetim kurulunun muhasebe ve denetim konularında denetçiden daha detaylı bilgi edinmesi yönetim ve gözetim kurulu arasındaki bilgi asimetrisini azaltmaktadır⁵⁰¹. *KonTraG* değişiklikleri ile gözetim kurulu denetçilerin atanmasından sorumlu tutulmuştur⁵⁰². Ayrıca gözetim kurulu, denetçi raporunun doğrudan muhatabı olmakta ve kural olarak denetçi raporunun bir örneği her bir gözetim kurulu üyesine gönderilmektedir⁵⁰³. Son olarak şirket denetçisi gözetim kurulunun yıllık malî tablolara ilişkin görüşmelerine katılarak gerçekleştirdiği denetimin önemli sonuçlarını aktarmak yükümlülüğündedir⁵⁰⁴.

Mevcut değişiklikler öncesi düzenlemede, denetçinin görevinin temel noktalarının tespiti ve ücreti de dahil olmak üzere göreve atanması yönetim kurulunca gerçekleştirilmekteydi. Böylece denetçi işlemlerini gözetim altında tutacağı yönetim kurulu tarafından atandığından, bu durum denetçinin gözetim kurulu karşısındaki bağımsızlığını kaybetmesine ve gözetim kuruluna denetime özel bilgileri yeterli biçimde vermekten imtina etmesine yol açabilmekteydi. Yapılan değişiklikle gözetim kurulu denetçileri atama yetkisine sahip bulunmakta olup, bu durum denetçi bağımsızlığını sağlamak açısından önemli kabul edilmektedir. Ayrıca gözetim kurulu şirketin muhasebe ve denetimi konusunda daha kapsamlı ve nitelikli bilgi edinme ve denetçi ile işbirliği içinde çalışma imkanına sahip olmaktadır⁵⁰⁵.

Diğer taraftan mevcut değişiklikler öncesi düzenleme uyarınca, denetçi raporunu yönetim kuruluna teslim edilmekteydi. Genel uygulama olarak denetçi hazırladığı taslak raporu yönetim kuruluna iletmekte ve raporun içeriği denetçi ve yönetim kurulu üyeleri arasında tartışıldıktan sonra kesinleşmekteydi. Bu aşamada yönetim kurulunu müşkül duruma sokabilecek konuların rapordan çıkarılması talep edilebilmekte ve tekrar seçilme kaygısı taşıyan denetçi bu talepleri olumlu karşılamak zorunda kalabilmekteydi. Alman Ticaret Kanunu'na eklenen yeni bir hükümle (Alman Ticaret Kanunu md. 321 (5))

⁵⁰¹ *Lieder*, s. 121.

⁵⁰² *AktG* md. 111 (2).

⁵⁰³ *AktG* md. 170 (3).

⁵⁰⁴ *AktG* md. 171 (1).

⁵⁰⁵ *Lieder*, s. 122. Aynı zamanda Bkz. *Hommelhoff/ Mattheus*, s. 257.

denetçinin raporunu doğrudan gözetim kuruluna iletmesi zorunlu tutulmuş buna ek olarak hem yönetim hem de gözetim kuruluna yönetim kurulunun anılan maddede yer alan yükümlülüğü ihlâl edici şekilde denetleme sürecinin etkilenmemesi yükümlülüğü verilmiştir⁵⁰⁶.

KonTraG aracılığıyla gözetim kurulu ve denetçiler arasında işbirliğine ilişkin olarak getirilen önemli bir grup yenilik de denetim raporunun gözetim kurulu üyelerine münferit olarak gönderilmesi ve denetçinin gözetim kuruluna katılımı hususlarında olmuştur. Yapılan değişiklik öncesi pratikte pek az şirkette gözetim kurulu üyelerinin tamamının denetçi raporunu elde etmesi söz konusu olmakta, çoğunlukla rapor toplantı esnasında üyelere gösterilip toplantı sonunda geri alınmaktaydı. “Masa üstünde sunum” olarak bilinen bu uygulama kodeterminasyon uygulaması olan gözetim kurullarında çalışan temsilcilerinin muhasebeye ilişkin bilgileri kötüye kullanmasını önlemek gerekçesiyle savunulmaktaydı⁵⁰⁷. Yeni düzenleme ile gözetim kurulu üyelerinin şirketin muhasebe sistemini denetleyebilmesi için gerekli bilgiyi edinebilmesini öngörmekle birlikte gözetim kuruluna bu tip bilgilerin her bir kurul üyesi yerine sadece denetim komitesine verilebilmesi olanağını sunmaktadır. Bu şekilde çalışan temsilcileriyle ilgili anılan sorunun bertaraf edilmesi hedeflenmektedir⁵⁰⁸. Son olarak şirket denetçilerinin yıllık malî tablo ve raporlar ile önemli denetim sonuçlarının görüşüldüğü gözetim kurulu toplantısına katılımının zorunlu tutulması, denetçiler ve gözetim kurulu arasındaki bilgi akışının güçlenmesi ve gözetim kurulu üyelerinin muhasebe ve denetim konularında sorumluluk bilincinin artması açısından da önem taşımaktadır⁵⁰⁹.

C. 2002 Tarihli Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Kanunu

2002 tarihli Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Kanunu (*Gesetz zur weiteren Reform des Aktien und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität*) ile getirilen hükümler *AktG*’de gerçekleştirilen ikinci önemli yeniliği oluşturmaktadır. Öncelikle, yukarıda açıklandığı üzere, *AktG*’de Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nun yürürlüğe girmesi ile birlikte ve

⁵⁰⁶ Lieder, s. 123. Aynı zamanda Bkz. Holger, A.: “Der Prüfungsausschuss – Arbeitsteilung im Aufsichtsrat”, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR)*, Volume 33,2004, s. 407.

⁵⁰⁷ Lieder, s. 123-124. Pistor, K.: “Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities”, in *Employees And Corporate Governance* (eds: Margaret M. Blair & Mark J. Roe), 1999, s. 163, 191.

⁵⁰⁸ *AktG* md. 170 (3).

⁵⁰⁹ Lieder, s. 124-125.

yönetim ve gözetim kurulunun “Uy veya Açıkla Prensibi” çerçevesinde anılan kod hükümlerine uyum durumunun kamuya açıklaması öngörülmüştür⁵¹⁰.

Bir bütün olarak 2002 değişiklikleri, söz konusu yükümlülüğü destekleyici şekilde gözetim kurulunun gözetim kurulu karşısındaki şirket içindeki gücünü artırmak üzere gerçekleştirilmiştir. Temelde yönetim kurulunun alacağı ve gözetim kurulunun onayına tâbi önemli kararlara ilişkin olarak gözetim kurulu bir liste hazırlanmak yükümlülüğündedir⁵¹¹. Bilgi akışına ilişkin olarak yönetim kurulu şirket politikalarında planlanan hususlarda değişiklik olması durumunda söz konusu değişiklikleri gerekçesiyle birlikte açıklamak zorundadır⁵¹².

Ayrıca Alman Kurumsal Yönetim Kodu, Alman iki kademeli kurul sisteminde yönetim ve gözetim kurulunun yakın bir işbirliği ve iletişim içinde olmasını öngörmektedir. Bu şekilde hem etkin bir gözetim oluşturulması hem de gözetim kurulunun artırılan yetkileri aracılığıyla gözetim konusundaki yükümlülüklerine ilişkin bilinç düzeyinin artırılması hedeflenmiştir⁵¹³.

2002 tarihli Kamuyu aydınlatma ve Şeffaflık Kanunu aracılığıyla, anılan sistemi desteklemek üzere gözetim kurulu üyelerinin bireysel haklarına ilişkin bazı düzenlemeler getirilmiştir. Gözetim kurulunun her bir üyesinin sorumluluk bilincini artırmak üzere yönetim kurulunun rutin raporlama yükümlülüğünün ötesinde gözetim kurulu üyelerine yönetim kurulundan ek bilgiler isteme hakkı öngörülmüştür⁵¹⁴. Belirtmek gerekir ki; Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nda, gözetim kuruluna yeterli bilgi verilmesi hususunun hem yönetim hem de gözetim kurulunun sorumluluğunda olduğu vurgulanmaktadır⁵¹⁵. Buna ek olarak gözetim kurulunun her bir üyesine kurulu toplantıya çağırma hakkı tanınmıştır⁵¹⁶. Böylece üyelerin şirket yönetiminde yaşanan usulsüzlüklerle ilgili olarak üyelerin kendi başlarına bir önlem alması sağlanmıştır⁵¹⁷.

⁵¹⁰ AktG md. 161.

⁵¹¹ AktG md. 111 (4).

⁵¹² AktG md. 90 (1).

⁵¹³ Lieder, s. 125-126.

⁵¹⁴ AktG md. 90 (1).

⁵¹⁵ Md. 3.4.

⁵¹⁶ AktG md. 110 (2).

⁵¹⁷ Lieder, s. 126.

2002 tarihli kanun aracılığıyla getirilen ikinci önemli değişiklik ise gözetim kurulunun zorunlu onaylama haklarına ilişkindir. Şöyle ki; *AktG*'de yapılan 2002 değişiklikleri kapsamında yönetim kurulunun alacağı ve gözetim kurulunun onayına tâbi önemli kararlara ilişkin olarak gözetim kuruluna bir liste hazırlanmak yükümlülüğü verilmiştir. Bu yükümlülük Alman hukukunda eski bir probleme işaret etmektedir. 1976 tarihli Kodeterminasyon Kanunu'nun yürürlüğe girmesi sonrasında, şirketlerin esas sözleşmelerinde yer alan, yönetim kurulunun aldığı kararların gözetim kurulunca onaylanmasını öngören, hükümler şirketlerce kaldırılmaya başlamıştır. Bunun pratik sonucu olarak gözetim kurulunun görev ve sorumlulukları en önemli şirket kararların onaylama yetkisini dahi içermeyecek şekilde kısıtlanması olmuştur. Bu kısıtlamanın gerekçesi olarak ise gözetim kurulunda yer alan çalışan temsilcilerinin şirketin karar alma mekanizmasında yer almasının önlenmesi amacı gösterilmiştir⁵¹⁸.

2002 değişikliği ile yönetim kurulunun alacağı ve gözetim kurulunun onayına tâbi önemli kararlara ilişkin olarak gözetim kuruluna bir liste hazırlanmak yükümlülüğü getirilmek suretiyle⁵¹⁹, gözetim kurulunun gözetime yönelik nitelikli bilgileri, karar alma sürecinin erken aşamalarında edinmesi imkan dahilinde olmuştur. Anılan hüküm uyarınca şirkete ait önemli nitelikte karar ve işlemlerin gözetim kurulu onayına tâbi olup, önemli malvarlığı işlemleri, şirketin finansal durumunu etkileyecek tüm işlemler bu kapsamda değerlendirilmektedir. Bu kapsamda hangi kararların önemli nitelikte olduğunun değerlendirilmesi ise şirketin büyüklüğü yapısı ve içinde faaliyet gösterilen sektörün özellikleri gibi unsurlar dikkate alınarak gözetim kuruluna bırakılmıştır⁵²⁰.

Diğer taraftan bu düzenlemenin, kodeterminasyon uygulamasına bağlı olarak gözetim kurulundaki işçi temsilcilerinin de onayını gerektirmesi nedeniyle, kurumsal yönetim sistemine zarar vereceği görüşünün haklı olmadığı öne sürülmüştür. Çünkü anılan madde işçi temsilcilerinin olduğu kadar pay sahibi temsilcilerinin de onayını aramaktadır. Ayrıca 1976 tarihli Kodeterminasyon Kanunu uyarınca pay sahibi temsilcilerinin, işçi temsilcilerinin itirazına rağmen, bazı önemli kararlara alınmasını sağlama hakkı bulunmaktadır⁵²¹.

⁵¹⁸ Lieder, s. 127. Pistor s. 184.

⁵¹⁹ *AktG* md. 111 (4).

⁵²⁰ Lieder, s. 128.

⁵²¹ Lieder, s. 128-129. Aynı zamanda karşı görüş için Bkz. Hopt K. J./ Roth, M.: Großkommentar Zum Aktiengesetz (eds: Klaus J. Hopt & Herbert Wiedemann), 4th ed., 2005, Section § 111. 17.

D. Gözetim Kurulu Üyelerinin Bağımsızlığı Hususu

Gözetim kurulunun profesyonelliğine ilişkin olarak Alman hukukunda atılan en önemli adımlardan birisi Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda gerçekleştirilen 2005 tarihli değişiklikle gözetim kurulunun yeterli sayıda bağımsız üyelerden oluşması hususu olmuştur⁵²². Bağımsızlık yükümlülüğü, gözetim kurulunun yönetim kurulu karşısında gerçekleştirdiği gözetim faaliyetinde menfaat çatışmasını önlemeyi hedeflemektedir. Alman hukukunda öngörülen, gözetim kurulu üyelerine ilişkin bağımsızlık yükümlülüğü esasen Avrupa Komisyonu'nun borsada işlem gören şirketlerin icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya gözetim kurulu üyelerinin görevleri ve gözetim kurulundaki komitelere ilişkin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararına dayanmaktadır. Anılan tavsiye kararının 4'üncü maddesi uyarınca, şirketlerin gözetim kurullarına yönetim kurulu üyeleriyle ilgili olası menfaat çatışması hususuyla gereği gibi ilgilenilmesini temin etmek üzere yeterli sayıda bağımsız icracı olmayan üye veya gözetim kurul üyesi atanması önerilmiştir. Gözetim kurulunun aday gösterme, ücretlendirme ve denetim alanlarında da görev üstlenmesi durumunda anılan hususlara ilişkin komitelerde de çoğunluğun bağımsız üyelerden oluşması gerekmektedir⁵²³.

2005/162/EC sayılı tavsiye kararı uyarınca anılan kişilerin bağımsız olabilmesi şirketle ve şirket yönetimini elinde tutan hâkim ortakla veya şirket veya tüzel kişi hâkim ortağın yönetimi ile kendi bağımsız değerlendirmesini etkileyecek bir menfaat çatışması yaratacak bir iş veya aile ilişkisi içinde olmamasına bağlanmıştır⁵²⁴. Bu konudaki bazı ampirik çalışmalarda çoğunluk gözetim kurulu üyeleri bağımsız olan şirketlerin bu yapıda olmayan şirketlere göre daha etkin performans sağladığına ilişkin belirgin bir tespit yer almamakla birlikte⁵²⁵, bazı çalışmalar makul sayıda bağımsız üyenin şirket performansını artırabileceği yönünde tespitler içermektedir⁵²⁶. Alman Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca gözetim kurulunun çoğunluğunun bağımsız üyelerden oluşması zorunlu tutulmamış olup,

⁵²² Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 5.4.2.

⁵²³ Lieder, s.131-132.

⁵²⁴ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Md. 13.1.

⁵²⁵ Bkz. Bhagat, S./ Black, B. S.: Independent Directors, The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, Volume 2, Peter Newman ed., 1998, s. 283; Bhagat, S./ Black, Bernard S.: "The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance"(As published in Business Lawyer, Vol. 54, 1999 s. 921-963), Columbia Law School, Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 137, s. 1, 4, 7, 21 [http://ssrn.com/abstract=11417 (26.03.2016)].

⁵²⁶ Bhagat/ Black, Independent Directors, s. 283.

bu konuda gözetim kurulunun yeterli göreceği sayıda bağımsız üye sayıda olması kafi görülmüştür(md. 5.4.2.).

Alman uygulamasında bağımsızlık standartlarının tespitinde AB düzenlemelerinden farklılık arz eden bir husus büyük pay sahiplerinin durumuna ilişkindir. Alman Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca gözetim kurulu üyesi, şirketle veya yönetim kurulu ile menfaat çatışmasına yol açacak bir iş veya özel ilişki içinde olmaması durumunda bağımsız sayılmaktadır⁵²⁷. Bu kapsamda şirketin bankalar gibi büyük alacaklıları, ürün sağlayıcıları ve müşterileri bağımsız sayılmamaktadır. Ancak şirket kontrolünü elde tutan pay sahibinin temsilcileri şirket veya yönetim kurulu ile iş ve kişisel ilişkisi bulunmadığından bu kişiler md 5.4.2. kapsamına girmemektedir⁵²⁸.

Dolayısıyla AB'nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararının aksine, Alman Kurumsal Yönetim kodu uyarınca büyük pay sahiplerinin temsilcileri bağımsız kabul edilmektedir. Bu durumun gerekçesi, anılan kişilerin pay sahipleriyle, gözetim kurulu üyelerinin menfaatlerini dengeleyeceği, şirketin pay sahipliği değerini artırılmasına katkı sağlayacağı ve dolayısıyla büyük şirketlerdeki “Vekâlet Problemi”nin çözümüne katkı sağlayacağı düşüncesine dayanmaktadır. Bu kapsamda, Avrupa Komisyonu’nun azınlık pay sahiplerini korumak gerekçesiyle büyük pay sahiplerinin bağımsız kabul edilmemesi argümanı⁵²⁹, Alman hukukunda, grup şirketlerine ilişkin düzenlemelerin azınlık pay sahipleri açısından yeterli ölçüde koruma sağladığı gerekçesiyle kabul görmemiştir⁵³⁰.

Bu konudaki Alman uygulamasını savunucu mahiyette diğer bir argüman, Avrupa Komisyonu’nun 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında bağımsızlık unsurunun tek kademeli yönetim kurulu yapısı dikkate alınarak düzenlendiği ve bu konudaki temel örneğin İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu olduğu hususudur. Bu çerçevede, tek kademeli bir sistemde yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını güvence altına almak üzere ihdas edilen sıkı kuralların, yönetim ve gözetim kuralları arasında kurumsal bir ayrıştırma yapılan iki kademeli sistemde aynı derecede anlamlı olmayacağı öne sürülmüştür. Dolayısıyla tek

⁵²⁷ Md. 5.4.2.

⁵²⁸ Lieder, s.132-133.

⁵²⁹ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, s. 59-60, 62-63.

⁵³⁰ Lieder, s. 132.

kademeli sistemdeki sıkı bağımsızlık kurallarının, iki kademeli sistemdeki bahsi geçen kurumsal ayrıştırmanın yokluğunu telafi etmek üzere düzenlendiği savunulmuştur⁵³¹.

E. Gözetim Kurulu Komiteleri

AktG ve Alman Kurumsal Yönetim Kodu aracılığıyla gözetim kurulunun etkinliğini artırmak amacıyla gerçekleştirilen önemli düzenlemelerden bir diğerini gözetim kurulunun komitelerine ilişkin bazı yükümlülükler oluşturmaktadır. Alman hukuku açısından değerlendirildiğinde anılan komitelerin oluşturulması, çok üyeli ve kodeterminasyon uygulamasına tâbi gözetim kurullarında yapısal birçok problemin çözümü açısından önem arz etmektedir. Çünkü kalabalık gözetim kurulunun aksine, oluşturulan komiteler sık toplanabilme hızlı karar alabilme imkanı sağlayacaktır. Daha önce gözetim kurulunun üye sayısının düşürülmesine ilişkin hukukî girişimler Alman kodeterminasyon uygulamasının mevcut statükosunu sürdürmek yönünde baskı oluşturan işçi menfaat grupları tarafından engellenmiştir. Bu komitelerin, gözetim kurulu sayısının düşürülmesine yönelik olarak ortaya konulan, ancak kabul görmeyen, söz konusu öneriye bir alternatif oluşturması düşünülmüştür⁵³².

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'na 2002'de eklenen bir hükümle gözetim kurulunun, muhasebe ve risk yönetimi konularında çalışmak üzere, denetçiden bağımsız, denetçinin görevlendirilmesi ve temel denetim konularının ve denetçi ücretinin tespiti konusunda görevli bir denetim komitesi oluşturması öngörülmüştür. Bunun yanı sıra denetim komitesi başkanının muhasebe prensiplerinin uygulanması ve iç kontrol mekanizması konularında uzman bilgi ve tecrübesine sahip olması aranmaktadır⁵³³. Bunun yanı sıra, *BilMoG* ile *AktG*'ye eklenen md. 107 (3) ile gözetim kurulunun; şirket muhasebesi, iç kontrol, risk yönetimi ile denetim hususlarının gözetiminden, denetçinin tarafsızlığından, denetim ücretleri ve ücretler dışındaki menfaatlerden sorumlu bir denetim komitesi oluşturabileceğini açıkça belirtilmiştir. Bahsi geçen denetim komitesi *AktG*'ye eklenen bu hüküm ile daha fazla önem kazanmıştır. Söz konusu hüküm Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda yer alan düzenlemeye paralel olmakla birlikte, *AktG* aracılığıyla yürürlüğe konulduğundan hukukî alt yapısının daha güçlü olduğu, böylece gözetim kurulu denetim

⁵³¹ Lieder, s. 132-133;

⁵³² Lieder, s. 138.

⁵³³ Alman Kurumsal Yönetim Kodu Md. 5.3.2.

komitesi üyelerine atfedilen gelişmiş gözetim yükümlülüğüne uyum konusunda daha etkin bir baskı oluşturacağı öne sürülmektedir⁵³⁴.

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda öngörülen bir diğer komite aday gösteme komitesidir. Kodda yapılan 2007 değişikliği ile gözetim kurulunun, genel kurula gözetim kurulu için seçilecek uygun adayları önermek üzere tümüyle pay sahibi temsilcilerinden oluşan bir aday gösterme komitesi oluşturması gerekliliğine ilişkin düzenleme getirilmiştir⁵³⁵. Bu komitenin öngörülmesi küçük çaplı bir komitenin gözetim kuruluna nazaran kişisel değişikliklerle daha çabuk ilgilenebileceği ve daha esnek hareket edebileceği ve bu şekilde söz konusu komitenin gözetim kurulunun kimlerden oluşacağını düzenli olarak izlemek olanağına sahip olacağı düşüncesinden kaynaklanmış olup, bu şekilde gözetim kurulunun yönetim kurulu karşısında bağımsızlığını desteklemesi düşünülmüştür⁵³⁶.

Alman hukukunda ücretlendirme komitelerinin hukukî olarak düzenlemesi ise ilk olarak Temmuz 2009 tarihinde yürürlüğe giren Yönetim Ücretlerinin Kamuya Açıklanması Kanunu (*VorstAG*) ile yapılmıştır. Gözetim kurulunun belirli hususları kararlaştırmak üzere komitelere devretmesi iş bölümü amaçlı yapılmıştır. Ancak kanun koyucu, ücretlendirme komiteleri söz konusu olduğunda, bu uygulamadan, yönetim kurulu üyelerinin ücretlerinin tespiti de dahil olmak üzere yönetim kuruluyla gerçekleştirilen sözleşmelerin şeffaflığını temin etmek amacıyla saptmıştır⁵³⁷. Anılan kanunla değişik *AktG* md. 107 (3) uyarınca, yönetim kurulunun ücretlendirilmesi hususu tümüyle ücretlendirme komitesine bırakılmamış, yönetici ücretleri konusunda karar vermek konusunda gözetim kurulu yetkili kılınmıştır.

İlk bakışta anılan düzenleme gözetim komitelerinin oluşturulması yoluyla profesyonelleşme girişimlerine ters görünmekle birlikte, anılan düzenlemenin Alman şirketlerinde kurumsal yönetim sistemini geliştirdiği, bu şekilde her bir gözetim kurulu üyesinin, ücretlendirme hususunun sosyo politik önemini dikkate alarak üstlendiği sorumluluğun daha fazla bilincinde olmasının hedeflendiği savunulmuştur. Ancak

⁵³⁴ Lieder, s. 140-141.

⁵³⁵ Alman Kurumsal Yönetim Kodu Md. 5.3.3.

⁵³⁶ Lieder, s. 141-142.

⁵³⁷ Nitekim Alman Kurumsal Yönetim Kodu da 2009 tarihli değişiklikle bu hükme paralel bir öneri içermektedir. Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu Md. 4.2.2.

belirtmek gerekir ki, kodeterminasyon uygulaması olan kalabalık bir gözetim kurulunun her bir yönetici sözleşmesi üzerinde etkin bir pazarlık yapma imkanı bulamayacağı açıktır. Bu nedenle, yönetim kurulu üyelerinin sözleşmelerindeki bireysel koşullar üzerinde pazarlık yapılması gibi bazı detayların gözetim kurulu tarafından ücretlendirme komitesine delege edilmesi imkanı bulunmaktadır⁵³⁸.

F. Muhasebe Hukuku Reform Kanunu

BilMoG ile *AktG*'de, yukarıda açıklanan denetim komitesine ilişkin değişikliklerin yanı sıra, gözetim kurulunun ve denetim komitesinin ifa ettiği gözetim fonsiyonunda muhasebe, denetim, iç kontrol ve risk yönetimi hususlarındaki sorumluluklarının geliştirilmesi amacıyla bazı değişiklikler öngörülmüştür⁵³⁹.

Bunlardan ilki “Uy veya Açıkla Prensibi”nin uygulanmasına ilişkindir. *AktG*'de ilk düzenlendiği şekliyle tam anlamıyla bir “Uy veya Açıkla Prensibi”ni (*Comply or Explain*) uygulanmamaktaydı. Şirketler, Alman Kurumsal Yönetim Kodu'ndan uygulamadaki sapmaları açıklanmak zorunda olmakla birlikte bu sapmaların gerekçesi istenmemekteydi. Bu nedenle anılan sistem, daha çok “Uy veya bildir” (*Comply or Disclose*) sistemi olarak nitelenmekteydi. *AktG* md. 161'de gerçekleştirilen değişiklikle, yönetim ve gözetim kurulunun yıllık olarak Alman Kurumsal Yönetim Kodu'na uyum sağlanıp sağlanmadığını açıklamak yükümlülüğüne ek olarak uyum sağlanmaması durumunda bunun gerekçesinin açıklanması öngörülmüştür. Bu şekilde “Uy veya Açıkla Prensibi”nin tam anlamıyla uygulanmaya başlandığı kabul edilmektedir⁵⁴⁰.

İkinci olarak, yapılan değişiklikle, *AktG* md. 161'de yer alan kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün bir kurumsal yönetim açıklaması ile desteklenmesi öngörülmüştür. Alman Ticaret Kanunu md. 289 uyarınca borsada işlem gören halka açık şirketler yıllık raporları veya web siteleri aracılığıyla kurumsal yönetim sistemlerini raporlamak zorunluluğundadır. Bu kapsamda açıklanacak bilgiler, *AktG* md. 161 uyarınca açıklanması zorunlu kamuyu aydınlatma raporu ile şirketin kurumsal yönetim sistemine ilişkin kanunî

⁵³⁸ Lieder, s. 142-143.

⁵³⁹ Lieder, s. 143.

⁵⁴⁰ Study on Monitoring and Enforcement Practices, s. 117. Söz konusu değişikliğin önemli nedenlerinden birisinin Avrupa Komisyonunun Avrupa hukukunda “Uy veya Açıkla Presibi”ne ilk kez yer verilen Avrupa Komisyonu’nun 2006/46/EC Direktifine uyum sağlamak olarak gösterilmiştir. Bkz. Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 31-32; Directive 2006/46/EC.

zorunluluklar dışındaki düzenlemeleri, yönetim ve gözetim kurulunun çalışma metodları ve gözetim kurulu komitelerinin yapısı ve işleyiş biçimini içermektedir⁵⁴¹.

Anılan reform kanunu ile, son olarak, Alman Ticaret Kanunu md. 89 (5) ve 315 (2)'de yapılan değişiklikle, sermaye piyasasında yer alan şirketlerin iç kontrol ve risk yönetimi sistemlerinin önemli noktalarının yönetim kurulu raporunda açıklanması öngörülmüştür. Bu şekilde bir yandan şirketin kurumsal yönetim uygulamaları hakkında kamunun aydınlatılması sağlanırken, bir yandan da gözetim kuruluna ve özellikle denetim komitesine şirketin mevcut ekonomik durumu ve iç kontrol ve risk yönetimi durumu hakkında bilgi aktarılması sağlanmış olmaktadır⁵⁴².

Bu kapsamda ayrıca denetçinin gözetim kurulu ve denetim komitesi karşısındaki raporlama yükümlülüğü geliştirilmiş olup, denetçi iç kontrol ve risk yönetim sistemindeki temel zayıflıkları da rapor etme yükümlülüğü bulunmaktadır⁵⁴³. Aynı zamanda denetçi tarafsızlığına neden olacak her olayı ve olağan ücretine ek olarak elde ettiği tüm menfaatleri raporlama yükümlülüğündedir⁵⁴⁴. Bu geliştirilmiş raporlama yükümlülüğü ile gözetim kurulu ve komite üyelerinin sistemik zayıflıklar ve şirketin risk profili hakkında farkındalıklarının artırılmasına yardımcı olurken, denetçi ile daha yakın işbirliği içinde olmaları hedeflenmiştir. Ayrıca, bu düzenleme yönetim kurulu karşısında denetçinin bağımsızlığını desteklemektedir. Denetim komitesi, gözetim kuruluna denetçi olarak seçilmek üzere genel kurula önerilecek adaylar konusunda tavsiyede bulunmakla görevlendirilmiştir⁵⁴⁵.

III. Gözetim Kuruluna İlişkin Potansiyel Menfaat Çatışması Durumları

A. Alman Hukundaki Çoklu Vekâlet Modeli

Yönetim kurulu ve pay sahipleri arasındaki ilişkiye ortaya çıkan “Vekâlet Problemi”, iki kademeli kurul sisteminde kaçınılmaz olarak gözetim kurulunun da içinde bulunduğu bir yapıda değerlendirilmektedir. “Vekâlet Problemi”ni açıklayan terminolojiyle izah

⁵⁴¹ Lieder, s. 144.

⁵⁴² Lieder, s. 144-145.

⁵⁴³ AktG md. 171 (1).

⁵⁴⁴ AktG md. 171 (2).

⁵⁴⁵ AktG md. 124 (3); Lieder, s. 145.

edildiğinde, gözetim kurulu, pay sahiplerince yönetim kurulunun gözetimi görevi kendisine delege edildiğinden, pay sahipleri adına, “Vekil” konumunda hareket etmektedir. Diğer taraftan gözetim kurulu, yönetim kurulunun atanması, görevden alınması, gözetimi konuları söz konusu olduğunda ise yönetim kuruluna karşı “Asıl” konumundadır. Gözetim kurulunun zorunlu tutulduğu Alman anonim şirketlerinde, gözetim kurulu üyelerinin de pay sahiplerinin aleyhine ve kendi menfaatleri doğrultusunda hareket etmesinin söz konusu olabilmesi nedeniyle, burada esasen gözetim kurulunu merkeze alan üç taraflı bir “Vekâlet Problemi”nden bahsedilmektedir. “Çoklu Vekâlet Modeli” veya “Çok Kademeli Asıl Vekil İlişkisi” olarak adlandırılan bu kavram, Alman hukukunda tartışmalı olan “işletmenin yararını en yüksek düzeyde gözetmek” kavramı da dikkate alındığında daha karmaşık hale gelmektedir⁵⁴⁶.

*AktG*⁵⁴⁷ ve Alman Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca⁵⁴⁸ hem yönetim hem de gözetim kurulu için bağlayıcı bir unsur olan işletmenin en yüksek düzeyde yararı, literatürde çoğunluk görüşüne göre şirketin devamlılığının gözetilmesi ve uzun vadede kalıcı olarak karlılığının temin edilmesi olarak tanımlanmıştır. Alman anlayışına göre, hukukî anlamda kurumsal yönetim, şirket organlarının işletmenin menfaatlerini yerine getirmesini en etkin şekilde yerine getirmesini sağlamaya yönelik kurallar anlamı taşımaktadır. Bu kapsamda şirket ve işletmenin menfaati kavramları iç içe geçmektedir⁵⁴⁹.

Alman Yüksek Federal Mahkemesi ise işletmenin en yüksek düzeyde yararı kavramının uygulanmasında pay sahipleri teorisine dayanmaktadır. Mahkeme özellikle azınlık pay sahipleri, şirket alacaklıları, şirket çalışanları ve kamu menfaatini dikkate almaktadır. Dolayısıyla sadece pay sahiplerinin menfaatinin korunması yönünde genel bir zorunluluk bulunmamaktadır. Bununla birlikte “işletme menfaati” kavramını, pay sahipliği değeri kavramı üzerinden yorumlamak yönetim kurulunun inisiyatifinde olduğundan bu durum menfaat sahipleri yaklaşımıyla çatışma yaratabilmektedir. Bahsi geçen menfaatler, yönetim organlarına yönelik yeni yükümlülükler teşkil ettiğinden, “Vekâlet Teorisi” terminolojisinde bu menfaatlerin öznelollerinin her biri “Asıl” olarak

⁵⁴⁶ Saenger, I.: “Conflict of Interest of Supervisory Board Members in A German Stock Corporation and the Demand for Their Independence”, Corporate Governance Law Review, 2005, Volume 1, s. 154.

⁵⁴⁷ *AktG* md. 93, 116.

⁵⁴⁸ Kurumsal Yönetim Kodu Md. 3.7, 4.1.1, 4.3.3, 5.5.1.

⁵⁴⁹ Saenger, s. 154-155. İşletme menfaati konusundaki literatür tartışması için Bkz. yukarıda Üçüncü Bölüm, I.F.’de dipnotlar 490-491’de verilen kaynakça.

değerlendirilmektedir. Bu nedenle Alman anonim şirketinde hem “Asıl” hem de “Vekil” açısından çoklu bir menfaatler yapısı söz konusu olmaktadır⁵⁵⁰.

Alman anonim şirketlerinde, gözetim kurulu üyelerinin menfaat çatışması karşısındaki durumu liberal bir yaklaşımla düzenlenmiştir. Bu esnek yaklaşım gözetim kurulu üyelerinin görevlerinin tespitinde kendisini göstermektedir. Şöyle ki, hukukî düzenleme menfaat çatışması durumlarını genel hükümlerle düzenlemekle yetinmiş olup, bu genel hükümler işletme menfaatleri kavramına dayanmakta ve gözetim kurulu üyelerine görevlerini yerine getirirken işletme menfaatlerine uymak zorunluluğu getirmektedir⁵⁵¹.

Bu yükümlülüğün yanı sıra *AktG*, gözetim kurulu üyeliğiyle bağdaşmayacak durumları düzenlemektedir⁵⁵². Bunun dışında, kanun koyucu, gözetim kurulu üyelerinin farklı yükümlülüklerini birbirinden ayırabilecek yetkinlikte olduğu ideal varsayımına dayanmaktadır. Diğer bir deyişle, kanunî düzenlemeler, menfaat çatışması durumlarının çözümüne ilişkin stratejiler geliştirmemekte, ancak menfaat çatışmasından kaçınılmasını görevle bağdaşmayacak durumlara ilişkin kurallarla sağlama yolunu seçmektedir⁵⁵³.

Görevle bağdaşmayacak hususlarla ilgili kurallar dışında, menfaat çatışmasına ve buna bağlı olarak bağımsızlığın sağlanmasına ilişkin somut bir düzenleme yapılmamıştır. Bu durumun kanun koyucunun bilinçli tercihi olduğu, mevcut hukukî düzenlemeler değerlendirildiğinde kanun koyucunun farklı menfaatlerin varlığını kabul ettiği öne sürülmüştür⁵⁵⁴.

Alman hukukunda, menfaat çatışması durumunu etkileyen şirket içi durumlar özellikle eski yönetim kurulu üyelerinin gözetim kuruluna atanması ve gözetim kurulunda kodeterminasyon uygulanması olup, bu hususlardan ilki fiilî, ikincisi ise yapısal bir

⁵⁵⁰ Saenger, s. 155.

⁵⁵¹ *AktG* md. 93, 116; Alman Kurumsal Yönetim Kodu Md. 3.7, 4.1.1, 4.3.3, 5.5.1.

⁵⁵² *AktG* md. 100, 105.

⁵⁵³ Saenger, s. 157. Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nda (md. 5.4.1.) gözetim kurulunun yeterli sayıda bağımsız üyelerden oluşması önerilmekle yetinilmiştir. Kod, md. 5.4.2. uyarınca, gözetim kurulu üyelerinin bağımsız olarak kabul edilmesi, şirketle, icracı organlarıyla, şirket hâkimiyetini elinde tutan pay sahibi veya şirketle ilişkili bir işletmeyle, önemli menfaat çatışmasına neden olacak kişisel veya iş ilişkisi içinde olmamalarına bağlanmıştır. Bağımsızlık teriminin açıklanması için Bkz. Du Plessis, J. J.: “The German Two-Tier Board and the German Corporate Governance Code”, *European Business Law Review*, Volume 15, Issue: 5, 2004, s. 1150 vd.

⁵⁵⁴ Buna örnek olarak, kanun koyucunun Şirketlerin Şeffaflığı ve Kontrolüne İlişkin Kanun (*Gezetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, KonTraG*) çıkarılırken bu eksikliğin farkında olmasına rağmen hukukî düzenleme eksikliğinin giderilmemesi gösterilmektedir. Bkz. Saenger, s. 157-158.

problem olarak kabul edilmektedir. Bahsi geçen menfaat çatışması durumlarının her ikisi de şirket yönetiminin şirketin en üstün menfaatini gözeticek şekilde çalışmasını zedeleme potansiyeli içermektedir⁵⁵⁵.

“Vekâlet Teorisi” kapsamında değerlendirildiğinde gözetim kurulunun içinde bulunduğu mevcut menfaat çatışması durumları, sadece gözetim kurulu üyeleri ve pay sahipleri arasındaki “Vekâlet İlişkisi”ni değil, yönetim kurulu ile gözetim kurulu tarafından temsil edilen pay sahipleri arasındaki gözetimsel “Vekâlet İlişkisi”ni de etkilemektedir. Bu husus özellikle önem arz etmektedir çünkü yönetim kurulunun farklı menfaatleri uzlaştırmak suretiyle kendi inisiyatifini kullanabildiği alanlar bulunmaktadır. Buna bağlı olarak, yönetim kurulunun hukuken düzenlenmemiş menfaatler de dahil olmak üzere pek çok farklı menfaati dikkate alması durumunda gözetim faaliyetinin gerçekleştirilmesi imkansız hale gelmektedir. Dolayısıyla hukuken yönetsel faaliyetlere ve farklı menfaatlerin ne şekilde korunacağına ilişkin belirgin kurallar öngörülmesi durumunda “Vekâlet Maliyetleri”nin azalacağı öne sürülmektedir⁵⁵⁶.

B. Eski Yönetim Kurulu Üyelerinin Gözetim Kuruluna Atanması

Alman iki kademeli kurul sisteminde yer alan keskin ayırım, yönetim kurulunun gözetim kurulu üyeleri tarafından, tarafsız bir şekilde ve menfaat çatışmasına yer vermeyecek şekilde gözetilmesini temin etme amacını taşımaktadır. Ama yönetim ve gözetim kurulları arasındaki bu şekli ayırım fiili problemlerin gizlenmesine neden olabilmektedir. Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nda gerçekleştirilen 2005 tarihli değişiklik öncesinde, eski yönetim kurulu üyelerinin gözetim kuruluna atanması söz konusu olmakta ve bu durum genellikle eski yönetim kurulu başkanının gözetim kuruluna başkan olması suretiyle gerçekleşmekteydi⁵⁵⁷. Bu çerçevede şirketin bir önceki CEO’sunun gözetim kurulu başkanı olarak seçilmesi pratikte yaygın olarak rastlanmaktaydı⁵⁵⁸. Bahsi geçen uygulama bazı olumlu sonuçları da barındırmakla birlikte genel olarak eleştiri konusu olmuştur. Söz konusu eleştiriler uyarınca eski yönetim kurulu üyelerinin gözetim

⁵⁵⁵ Saenger, s.158.

⁵⁵⁶ Saenger, s. 174.

⁵⁵⁷ Saenger, s. 158.

⁵⁵⁸ 2005 değişikliği öncesinde Almanya’da borsaya kote en büyük (*Deutsche Börse-DAX30*) 15 şirketin önceki dönemlerdeki CEO’su söz konusu şirketlerin gözetim kurulu başkanı idi. Bkz. Lieder, *The German Supervisory Board*, s. 134-135.

kurulunda yer almasının etkileri gözetim kurulunun doğal gözetim ve danışma işlevleri açısından incelendiğinde farklı sonuçlara ulaşılmaktadır.

Öncelikle yönetim kuruluna önceden başkanlık yapmış olan kişi, şirket işleri ve çalışma alanı hakkında detaylı bilgiye sahip ve tecrübeli olduğundan, bu kişi gözetim kurulunda yer aldığı zaman, hem bilgi birikimini diğer gözetim kurulu üeleriyle paylaşarak gözetim faaliyetine katkıda bulunabilmekte hem de yönetim kuruluna danışmanlık faaliyetinde daha başarılı olmaktadır. Böylece şirketin gözetim kurulu ve yönetim kurulu daha fazla bilgi paylaşımı söz konusu olmaktadır. Bu durum şirketin geleceğine yönelik daha etkin kararlar alınmasına katkıda bulunmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulunun eski üelerinin gözetim kurulunda yer alması şirketin etkin yönetimi ve performansı açısından faydalı bulunmuştur. Bunun yanı sıra gözetim kurulunda görev alma ihtimali yönetim kurulundakiler için kariyerlerinin son noktasında alabilecekleri bir görev olması açısından motive edici etkiye sahiptir⁵⁵⁹.

Diğer taraftan şirketin yönetim ve gözetim organlarının keskin çizgilerle ayrıştırıldığı bir sistemde, eski yönetim kurulu üelerinin gözetim kurulunda almasının gözetim işleviyle uyumlu olduğunu söylemek zorlaşmaktadır. Özellikle gözetim kurulunun geçmişe yönelik gerçekleştirdiği denetimlerde eski yönetim kurulu üelerinin kendi gerçekleştirdikleri işlemleri önyargısız bir şekilde denetlemesinin mümkün olamayacağı açıktır. Bu durumda anılan üelerin geçmişte yapılan hataları düzeltmesi ve hatta gizlemesi tehlikesi söz konusu olmaktadır. Yönetim kurulu üyesinin geçmişteki hatalarına bağlı olarak emekliye ayrılması sonrasında gözetim kurulu üyesi ve hatta başkanı olması durumunda bu iki görev arasındaki bağdaşmazlık net bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle uluslararası karşılaştırmalarda eski yönetim kurulu üelerinin bu göreve atanması kabul görmemekte ve gözetim kurulunun bağımsızlığı, şirket içinde son 5 yıldır görev almamış olma ölçütüne bağlanmaktadır⁵⁶⁰.

AktG'de düzenleme konusu olmayan bu hususta yakın zamana kadar Alman Kurumsal Yönetim Kodu da eski yönetim kurulu üelerinin gözetim kuruluna seçilebilmesi için bir geçiş süresi öngörmemekte, sadece gözetim kuruluna seçilebilecek eski yönetim kurulu üyesi sayısını iki ile sınırlamaktaydı. Bu durum gözetim kurulunun oluşumu açısından

⁵⁵⁹ Saenger, s. 158-159.

⁵⁶⁰ Saenger, s. 159-160;Lieder, s. 135.

Alman hukukunun uluslararası düzenlemelere uyum sağlamadığı ve özellikle eski yönetim kurulunun durumu ile ilgili olarak reform ihtiyacı gösterdiği eleştirilerine neden olmuştur⁵⁶¹.

Gözetim kuruluna ilişkin giderek artan bağımsızlık standartlarıyla bağlantılı olarak Alman Kurumsal Yönetim Kodu ile 2005 yılında, kural olarak daha önce yönetim kurulu başkanı veya üyesi olarak görev yapmış kişilerin gözetim kurulu veya gözetim kurulunun komitelerinden birine başkanlık yapamayacağı hususu düzenlenmiştir. Ancak şirketin gözetim kurulu başkanlığına atanmak üzere alternatif adayları bulunmaması durumunda veya eski yönetim kurulu üyelerinin şirketle ilgili özel bilgi yetenek veya tecrübesi nedeniyle gözetim kurulu üyeliğine atanmasında özel bir fayda bulunması durumunda bu kurala istisna getirilebilmektedir. Ancak her durumda gözetim kurulunun buna ilişkin hususi sebepleri ortaya koyması gerekmektedir⁵⁶².

Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda yer alan söz konusu düzenleme, daha sonra AktG'de gerçekleşen 2009 değişikliği ile kanunî dayanağa da sahip olmuştur. Düzenleme uyarınca, yönetim kurulu üyelerinin gözetim kuruluna seçilmesi hususuna ilişkin olarak, borsaya kote şirketlerde, yönetim kurulu üyelerinin gözetim kurulunda görev alabilmesi için yönetim kurulundaki görevlerinin bitiminden itibaren 2 yıl geçmesi şartı öngörülmüştür. Ancak şirket sermayesinin %25 ve üzerindeki payları elinde tutan azınlığın talebiyle bu süre dolmaksızın atanmaları mümkün olabilmektedir⁵⁶³. Bahsi geçen istisna aile şirketleri ve büyük ortak tarafından yönetilen şirketlerde, ana ortağın şirket yönetim kurulunda yer aldığı durumlarda, bu kişilerin şirket yönetim veya gözetim kurulu aracılığıyla şirket yönetiminde yer almalarının sürekliliğini sağlamak maksadıyla getirilmiştir⁵⁶⁴.

⁵⁶¹ Saenger, s. 161.

⁵⁶² Lieder, s. 134-135.

⁵⁶³ Bkz AktG 31 Temmuz 2009 tarihinde yürürlüğe giren VorstAG ile değişik md. 100(2). Alman Kurumsal Yönetim Kodu da bu hükme paralel şekilde düzenlenmiştir. Bkz. md. 5.4.4. Diğer taraftan yönetim kurulu üyelerinin gözetim kurulunda yer alması hususunun esasen Kurumsal Yönetim Kodu'nda düzenlenmesinin, daha esnek hareket edilebilmesi açısından kanunî bir düzenlemeye orana daha tercihedilir olduğu öne sürülmüştür. Bkz. Lieder, s.138. 2009 değişikliği ile Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nda borsaya kote şirketlerde, gözetim kurulu üyelerine ek olarak, denetim komitesi başkanının da bağımsız olması ve önceden yönetim kurulunda görev almış olması durumunda görevinin en az iki sene önce sona ermiş olması düzenlenmiştir. Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu md. 5.3.2.

⁵⁶⁴ Lieder, s. 137.

Diğer taraftan yönetim kurulu üyeliğinden gözetim kuruluna geçişte bu şekilde bir bekleme süresinin öngörülmesi hususu, bu durumda da menfaat çatışması hallerinin olabileceği gerekçesiyle eleştirilmektedir. Belirlenen somut sürenin yönetim kurulundan gözetim kuruluna geçen üyelerin, yönetim kurulunda yer alan meslektaşlarıyla menfaat çatışmasına yol açabilecek bağlarını tümüyle keseceğini garanti etmek mümkün bulunmamaktadır. Buna karşılık yönetim kurulundan ayrılıp gözetim kurulu üyeliğine getirilen kişilerin yönetimden uzak kaldığı bu iki yıllık süre içinde şirket hakkında sahip olduğu bilgi ve yönetim kabiliyetinde azalma meydana gelebilecektir. Bununla birlikte bu bekleme süresi uygulamasının ne şekilde işleyeceği, %25'e sahip pay sahiplerinin sağlanan istisnadan yararlanıp yararlanmayacağına bağlı olarak ortaya çıkacaktır⁵⁶⁵.

C. Gözetim Kuruluna Çalışanların Yönetime Katılması (Koderterminasyon) Unsurunun Eklenmesi

1. Genel Olarak

Gözetim kurulunun bağımsızlığını tehlikeye atan ikinci bir husus ise kodeterminasyon (*Mitbestimmung*) unsurunun eklenmesi olmuştur. Alman hukukunda işbirliği felsefesine dayanmakta olan koderterminasyon kavramı şirket çalışanları ve işveren arasında daha fazla işbirliği ve güven tesis edilmesi gerekliliğinden hareketle ortaya çıkmıştır. Gözetim kurulunda şirket çalışanları ve pay sahiplerinin temsil oranını belirleyen 1976 tarihli Kodeterminasyon Kanunu, ilk olarak şirket otoritesini kullanan kişilerin bu gücünü demokratik olarak meşrulaştırmak ve kontrol altına almak, ikinci olarak şirket çalışanlarının kendileriyle doğrudan ilgili konularda alınacak kararların alınmasına müdahil olmasını sağlamak ve son olarak da pay sahipliğine bağlı ekonomik ve politik gücü üretim gücü ile ilişkilendirmek amacı taşımaktaydı⁵⁶⁶.

Şirket çalışanlarının şirkette eşit temsil hakkına dayanan kodeterminasyon düzenlemesi Alman hukukuna özgü olup, uluslararası alanda uygulaması bulunmamaktadır. İngiltere, ABD, İspanya ve Portekiz hukukunda şirket çalışanlarının yönetim kuruluna katılımı veya şirkette oy kullanma gücüne sahip olması düzenlemeleri bulunmamakta, Fransa Yunanistan ve İtalya gibi bazı ülkelerde ancak istisnai durumlarda

⁵⁶⁵ Lieder, s. 137-138.

⁵⁶⁶ Saenger, s. 162.

kodeterminasyon uygulaması söz konusu olmakta ise de Almanya’da uygulan kodeterminasyonun, diğer ülkelerde sınırlı da olsa uygulanan benzer sistemlerden farklı ve “*sui generis*” nitelikte olduğu bilinmektedir⁵⁶⁷.

Alman hukukunda kodeterminasyon kavramı temelde ikili bir ayrıma tâbi tutulmaktadır. İş konseylerinde, güvenlik, görev tasnifi, üretkenlik komiteleri gibi komitelerde çalışan temsilcilerinin bulundurulması “Sosyal Kodeterminasyon⁵⁶⁸” olarak tanımlanırken, gözetim kurulu düzeyinde temsili ise “Gözetimsel Kodeterminasyon⁵⁶⁹”

⁵⁶⁷ Saenger, s. 162; Co’rdova, E.: “Workers’ Participation in Decisions within Enterprises: Recent Trends and Problems” International Labour Review, Volume 121, No:2, 1982, s. 127; Conlon, T.: “Industrial Democracy and EEC Company Law: A Review of the Draft Fifth Directive”, International & Comparative Law Quarterly, Volume 24, Issue: 2, 1975, s. 352.

⁵⁶⁸ Almanya’da kodeterminasyon hem liberal hem de Hristiyan teorisyenler tarafından endüstrileşmenin gerektirdiği bir süreç olarak işçi devrimi pratiği karşısında bir alternatif olarak geliştirilmiştir. Almanya’da kanunî düzenlemelerden çok önce de pratikte uygulaması yaygın olan kodeterminasyon ilk olarak 19 yüzyılın sonunda sosyal kodeterminasyon formunda kanunî düzenlemeye tâbi olmuştur . Tarihsel olarak sosyal kodeterminasyonun gelişimi 1918’deki Alman Devrimi’nden kısa bir süre sonra kabul edilen 1920 tarihli İş Konseyleri Kanunu’na dayanmaktadır. Söz konusu kanun şirket çalışanlarına şirket içinde gözetim kurulu düzeyinde olmamakla birlikte iş konseyleri seviyesinde temsil hakkı tanımaktaydı. Almanya’da sosyal kodeterminasyon temelde şirket çalışanlarının istihdam ve sosyal konularda şirketin yönetiminde aktif olarak yer alması fikrine dayanmakta olup, beş çalışandan fazlasını istihdam eden tüm şirketlerin bir iş konseyi oluşturma zorunluluğu bulunmaktadır. Anılan iş konseylerinin temel işlevi sosyal konularda olmakla birlikte, bu konseylerin yönetim kurulu düzeyinde de sıkı bağları bulunmaktadır. İş konseyleri, şirketlerdeki sosyal işbirliğinin bir nevi gözetim faaliyetini üstlenen iş mahkemelerine kolay ulaşabilmeleri nedeniyle Almanya’da güçlü yapılar olmuştur. Bkz. Raiser, T.: “The Theory of Enterprise Law in the Federal Republic of Germany”, The American Journal of Comparative Law, Volume 36, No: 1, Winter 1988, s. 111,117; Roe, M. J.: “Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan and the United States”, The Yale Law Journal Volume 102, No: 8, Symposium: Economic Competitiveness and the Law, June, 1993, s. 1927, 1970; Sandroc, O./ Du Plessis, J.J.: “The German System of Supervisory Codetermination by Employees”, German Corporate Governance in International and European Context, (eds: Du Plessis, J.J./ Großfeld, B./Luttermann, C./ Saenger, I./Sandroc, O./ Casper, M), Springer, Second Edition, 2012, s. 151-154.

⁵⁶⁹ Kanunî olarak Gözetimsel Kodeterminasyon’un ortaya konuluşu 1922’ye dayanmaktadır. Söz konusu düzenleme 1920 tarihli İş Konseyleri Kanunu’nda yapılan eklemeler ile tamamlanmıştır. Söz konusu değişiklik kanunu uyarınca üçten fazla üyeli gözetim kurulunda iki üyelik, diğer durumlarda ise bir üyelik kontenjanının iş konseyi üyelerine ayrılma zorunluluğu bulunmaktaydı. Gözetim kurulunda şirket çalışanlarını temsil eden iş konseyi üyeleri gizli oyla seçiliyor ve 1920 tarihli kanun ile azınlıktaki şirket çalışanlarının bu seçim süreci dışında kalmamasını güvenceye alıyordu. Çalışanların temsilcilerinin gözetim kuruluna atanması bu kişilerin gerçekten gözetim kurulu düzeyinde etkin olmalarını sağlayan bir adım olmaktan çok, gözetim kurulunun pay sahiplerinin mutlak hâkimiyetinde olması hususunun bertaraf edilmesi olarak nitelenmiştir. Ancak modern anlamda kodeterminasyonun ortaya çıkışı ikinci dünya savaşı sonrasında gerçekleşmiş olup, şirket çalışanlarının gözetim kurulunda temsiline ilişkin esas süreç, Alman ticaret birlikleri ve İngiliz meslek otoritelerinin baskılarıyla Almanya’da sosyalist rejimin tekrar hâkim olmasını önlemek amacıyla atılan adımlarla başlamıştır. Bu kapsamda kabul edilen metod, şirket çalışanları ve yöneticilerinin gözetim kurulu altında zorunlu olarak birlikte çalışması olarak kodeterminasyon hususunu düzenlemek olmuştur. Bu şekilde, Almanya’da yaşanan keskin sınıf ayrımının tekrar ortaya çıkmasının önleneyeği düşünülmüştür. Anılan dönemde Alman hükümeti, çalışanlara gözetim kurulunda üçte bir oranında bir temsil yetkisi verilmesini öngörmek istese de, Alman ticaret birlikleri etkisiyle maden, demir, kömür ve çelik endüstrilerinde çalışanlar açısından gözetim kurulunda temsilde farklı haklar elde edilmesi de söz konusu olmuştur. Bkz. Sandrock, O.: “The Colossus of German Supervisory Codetermination: An Institution in Crisis”, European Business Law Review, Volume 16, 2005, s. 86 vd; Raiser, The Theory of Enterprise Law in the Federal Republic of Germany, s. 117 vd; Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 154-155.

olarak tanımlanmaktadır⁵⁷⁰. Şirket çalışanlarının kolektif menfaatlerinin gözetilmesini sağlayan bu iki kuruma ek olarak bir de kolektif pazarlık mekanizması bulunmaktadır⁵⁷¹.

İşçi birlikleri ve çalışan temsilcilerinin şirket politikalarının tartışıldığı ortama dahil edilmesi yaklaşımı, pek çok ülke açısından anlaşılması zor bir uygulamadır. Hatta Almanya’da, literatürde kodeterminasyonun felsefik alt yapısındaki düşünceleri destekleyen kesim tarafından dahi, kodeterminasyonun, açıkça belirli bir menfaat grubunu temsil eden ve şirketçe seçilmemiş olan kişilerin gözetim kurulunda yer alması sonucu doğurması nedeniyle, gözetim kurulunun bağımsızlığını bozacağı görüşü öne sürülmüştür⁵⁷².

Bununla birlikte, menfaat çatışmasına zemin hazırlayan kodeterminasyon uygulamasının devam etmesi, *AktG*’nin gözetim kurulunda menfaat çatışması durumuna tolerans gösterdiği yönünde yorumlanmaktadır. Alman modelinde yer alan kodeterminasyon uygulaması literatürde eleştiri konusu olmakla birlikte, uzun bir süre Almanya’daki kurumsal yönetim tartışmaları kodeterminasyon konusunda bir reform yapılması konusuna yönelmemiştir. Zira ne *AktG* ne de Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nda bu uygulama nedeniyle bağımsızlığın olumsuz etkilendiği hususuna değinilmiştir⁵⁷³.

⁵⁷⁰ Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 151. Diğer taraftan, kodeterminasyon akademik açıdan değişik tasniflere tâbi tutulabilmektedir. Örneğin, yapılan bir tasnife göre kodeterminasyon, kolektif pazarlık (Tarifvertrag), şirkette kodeterminasyon (Mitbestimmung im Unternehmen) ve şirketin ticari işleri düzeyinde kodeterminasyon (Mitbestimmung im Betrieb) olarak ayrılmaktadır. Yapılan başka bir tasnif ise çalışma yeri düzeyinde kodeterminasyon (betrieblichen Mitbestimmung) ve şirket düzeyinde kodeterminasyon (unternehmerische mitbestimmung) şeklindedir. Bkz. Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 194. Kodeterminasyonun tarihi gelişimi ve farklı tasnifleri için Bkz. Du Plessis, J. J./ Sandrock, O.: “The Rise and the Fall of Supervisory Codetermination in Germany?” ICCLR, Volume 16, 2005, s. 67 vd.

⁵⁷¹ 1960’ların başından beri şirket çalışanlarının yönetim kurulu düzeyinde etkin katılımı Alman işçi sendikaları tarafından sağlanmıştır. 1967’de ise etraflıca gerçekleştirilen müzakereler sonucunda, Alman Sendika Hareketi (Deutschen Gewerkschaftsbundes) koderterminasyon ve şirketler hukuku konusundaki reform girişimini kabul ettirerek, büyük şirketlerin gözetim kurullarında çalışanların temsil hakkı olmasını sağlamıştır. Buna ek olarak anılan hareket, yönetim kurulunda personel işlerinden sorumlu bir yönetim kurulu üyesi bulunması yönünde çalışmalar yapmıştır. Ancak özellikle 1976 tarihli Kodeterminasyon Kanunu gözetim kurulundaki dengeyi bir ölçüde de olsa pay sahipleri lehine çevirdiğinden, gözetim kurulunda temsil kabiliyetinin ötesinde yönetime eşit koşullarda katılım talebinde olan işçi sendikaları mevcut kodeterminasyon düzenlemelerinden memnun olmamıştır. Mevcut durumda kodeterminasyon konusunda yapılan tüm kanunlarda işçi sendikalarının temsil gücü tanınmış bulunmaktadır. Bkz. Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 194.

⁵⁷² Saenger, s. 161.

⁵⁷³ Saenger, s. 161-162.

Diğer taraftan bazı akademisyenlerce, kodeterminasyon olgusuna bağlı faydalar, bu uygulamanın devam etmesi gerekliliğine gerekçe olarak gösterilmiştir. Öncelikle, kodeterminasyonun karar vericilerin bilgi düzeyini ve iş gücünü geliştireceği ve şirket çalışanları üzerinde önemli bir motivasyon aracı olacağı savunulmuştur. Buna göre, bu iki hususun bir arada yönetime etkin bir katılım sonucu doğuracak, buna bağlı olarak gözetimin de etkinliğinin artmasına yardımcı olacaktır. Dolayısıyla çalışanlarla işbirliği içinde görev yapan bir gözetim kurulunda, yönetimin kendi menfaatleri lehine hareket etmesini önleyecek şekilde çalışmak mümkün olabilecektir⁵⁷⁴.

Buna ek olarak kodeterminasyonun sosyal menfaat çatışmalarında bir erken uyarı sistemi vazifesi göreceği ve çalışanlar açısından olası grevleri önleyebileceği savunulmuştur⁵⁷⁵. Kodeterminasyonun asıl faydasının ise, şirket yönetimi, çalışan temsilcileri ve yatırımcılar arasında iletişimin artmasına bağlı olarak yönetimin aldığı kararların meşruiyetini artırması olduğu⁵⁷⁶, bu şekilde gözetim kurulunun ilişkiler ağı oluşturulması ve menfaat dengelenmesi konusundaki gücünün pekişmiş olacağı öne sürülmüştür⁵⁷⁷.

2. Ortaya Çıkan Olumsuzluklar

a. İki Kademeli Kurul Yapısı ile Gözetimsel Kodeterminasyon Olgusunun Barındırdığı Zıtlıklar

Gözetim kuruluna sonradan eklenen kodeterminasyon unsurunun lehine bazı görüşler geliştirilmiş olmakla birlikte, çeşitli sebeplerle gözetim kurulunun bağımsızlığı ve etkin çalışmasında olumsuzluklar yaratabilecek nitelikte olduğu yönünde tartışmalar süregelmiştir. Bu olumsuzluklardan ilki, iki kademeli kurul yapısı ile gözetimsel kodeterminasyon olgusunun barındırdığı zıtlıklardan kaynaklanmaktadır⁵⁷⁸.

⁵⁷⁴ Lieder, s. 146; Saenger, s. 16; Gerum, E./ Wagner, H.: "Economics of Labor Co-Determination in View of Corporate Governance", Comparative Corporate Governance (eds: Hopt, K.J./ Kanda, H./ Roe, M.J./ Wymeersch, E./ Prigge, S.), Oxford University Press, 1998, s. 345- 346.

⁵⁷⁵ Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 7.

⁵⁷⁶ Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 7; Nitekim Alman Federal Mahkemesi de kodeterminasyona geniş çaplı bir uzlaşma ve alınan kararların daha fazla kabul görmesi anlamlarını yüklemektedir. Saenger, s. 163. Aynı zamanda Bkz. BverfG- 1Bvl 2/91, judgement 2 of march 1999, reported in:(1999) 51 Neue juristische Wchenschrift 1535, 1537.

⁵⁷⁷ Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 7.

⁵⁷⁸ Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 161.

Almanya’da iki kademeli kurul sistemi ve gözetimsel kodeterminasyon ayrı ayrı gelişim süreci göstermiştir. İlk defa 1861’de Alman Ticaret Kanunu ile getirilen iki kademeli kurul yapısı, anonim şirketler için 1892’de düzenleme konusu olmuştur. Diğer taraftan şirket çalışanlarının kodeterminasyon aracılığıyla gözetim kurulunda temsili ise 1951 tarihinde kanunlaşmıştır. Bu iki kavramın kanunlaşması arasında oldukça uzun bir zaman farkı olmasının yanı sıra, düzenlemelerin çıkış amacı da birbirinde oldukça farklı nedenlere dayanmıştır. Gözetim kurulu mekanizmasının Alman hukukunda kabulüne ilişkin pek çok gerekçe öne sürülmekle birlikte, bu gerekçeler arasında şirket çalışanlarının menfaatlerinin tanınması ve korunması amacı bulunmamaktadır. Gözetim kurulu esasen yönetim kurulunun faaliyetlerinin gözetimi maksadıyla tümüyle bir pay sahipleri forumu olarak düşünülmüş olup, ne bu konuda kabul edilen ilk kanunda ne de bugünkü kanunda gözetim kurulunun kim adına hareket ettiği açıkça belirlenmiş olmamakla birlikte, gözetimin tüm pay sahiplerini temsilen şirket adına yapıldığı kabul edilmiştir. Bu durum, 1861 tarihinde ihdas edilen kurallarda gözetim kuruluna atfedilen görevlerden anlaşılmaktadır⁵⁷⁹.

Bugün de geçerliliğini koruyan söz konusu görevler yönetim kurulu üyelerinin atanması, görevden alınması, şirketin yönetim kurulu ile mahkemede ve mahkeme dışında temsili, şirket yönetiminin gözetim ve denetimi, şirketin malî tablolarının onaylanması ve yapılan işlemlerin pay sahiplerine genel kurulda rapor edilmesi gibi hususları içermektedir. Ancak bu husus bugün daha farklı yorumlanmaktadır. Alman Kurumsal Yönetim Kodu gözetim kurulu üyelerinin tümünün “işletmenin en yüksek menfaati” ile bağlı olduğu düzenlemesini içerdiğinden, literatürde, yönetim kurulunun gözetmesi gerekli menfaatlerin pay sahiplerinininki ile sınırlı olmadığı, şirket çalışanlarının menfaatlerinin de bu kapsamda değerlendirilmesi gerektiği savunulmaktadır⁵⁸⁰.

Şirket çalışanlarının yönetimde temsili hususu 1950’lerde çeşitli gerekçelerle önemli hale gelince, kodeterminasyon unsuru, iki kademeli kurul sisteminin içine gözetim kurulunun temel işlevlerinde her hangi bir değişiklik yapılmaksızın doğrudan yerleştirilmiştir. Bunun pratikteki sonucu, şirket çalışanlarının, temelde pay sahipleri için geliştirilen gözetim sisteminin içinde temsil hakkı elde etmesi olmuştur. Bu durum hem iki

⁵⁷⁹ Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 161-162.

⁵⁸⁰ Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 162-163.

kademeli yönetim kurulu sisteminin hem de şirket çalışanlarının katılımının bu sistem üzerindeki etkinliğinin sorgulanmasına yol açmıştır⁵⁸¹.

b. Yönetim Kurulunun Gözetim Kurulundaki Şirket Çalışanı Delelelere Bağımlılığı

Kodeterminasyon unsurunun gözetim kurulu açısından getirdiği bir diğer olumsuzluk ise, yönetim kurulunun, gözetim kurulundaki şirket çalışanı delelelere bağımlılığı hususundan kaynaklanabilmektedir. “Vekâlet Teorisi” uyarınca, kurumsal bir kontrol mekanizması olarak gözetim kurulunun, “Vekâlet Maliyeti”ni azaltmaya katkı sağlaması beklenmektedir. Oysa, çalışan temsilcileri ile pay sahibi temsilcilerinin savunduğu menfaatler bu iki görevin doğası gereği her zaman aynı olmamakta, bu nedenle gözetim kurulundaki sıkı bilgi akışı ve iletişim süreci farklı menfaatleri zarara uğratabilmektedir. Bu durumda pay sahiplerinin menfaatlerinin zarara uğraması, çalışanların üzerinde kontrol sahibi olmanın maliyeti olmaktadır. Dolayısıyla kodeterminasyona tâbi tutulmak gözetim kurulunu zayıflatan bir unsur olmaktadır⁵⁸².

Bunun yanı sıra pek çok faktör gözetim kurulu üyelerinin menfaatleri ile şirket menfaatleri arasındaki menfaat farklılaşmasını etkilemektedir. Sosyolojik bir perspektiften bakıldığında, diğer gözetim kurulu üyelerinin sahip olduğu tecrübe birikiminden yoksun olan çalışanların temsilcileri⁵⁸³, kendilerini göreve getiren kişilerin menfaatleri üzerinde odaklanmaktadır. Bu durum profesyonel iş hayatını uzman düzeyinde baltalamakta ve gözetim kurulu üyelerine verilecek özel bir eğitim ile dahi çözülebilir bir konu olmamaktadır⁵⁸⁴. Bahsi geçen temel problemler nedeniyle, çalışan temsilcilerinin katılımıyla oluşan bir gözetim kurulunun, bağımsız, etkin ve AktG ve Alman Kurumsal Yönetim ilkeleri’nde belirtilen “işletmenin en yüksek menfaatine” olacak şekilde⁵⁸⁵ hareket edebileceği tartışılır olmaktadır⁵⁸⁶.

⁵⁸¹ Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 163.

⁵⁸² Saenger, s. 163-164; Lieder, s. 149-150; Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 22.

⁵⁸³ Son yıllarda Alman düzenlemelerinde, gözetim kurulunun özen ve uzmanlık düzeyinde giderek artan standartlar belirlenmiş olup, çalışanların ve işçi birliklerinin bu kapsamda nitelikli adaylar göstermesi mümkün olamamakta, bu durum yönetim kurulundaki nitelikli eleman sayısını düşürmektedir. Bkz. Lieder, s. 152; Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 8.

⁵⁸⁴ Saenger, s. 164; Lieder, s. 149-150.

⁵⁸⁵ Alman Şirketler Kanunu Md. 93, 116; Alman Kurumsal Yönetim Kodu Md. 3.7, 5.5.1., Bölüm II, 1, 1(b)

⁵⁸⁶ Saenger, s. 164. Bu konuda, Almanya’da, hizmet sektöründeki Ticaret Birliği başkanı Frank Bsirske’nin 2002 yılında, gözetim kurulu başkan yardımcılığı görevi yaptığı Lufthansa AG’de grev başlatması olayı önemli bir örnek oluşturmaktadır. Bu durum, çalışan temsilcilerinin bağımsız olarak nitelenemeyeceğini,

Bu bağlamda, dile getirilen bir diğer önemli bir husus ise yönetim kuruluna seçilmek isteyen adayların, kendileri açısından küçük düşürücü olma riski taşıyan atanma prosedürüne tâbi olmamak için, gözetim kurulundaki şirket çalışanı üyelerin sempatisini kazanma yarışına girmesi riskidir. Aynı durum, yönetim kurulu üyelerin yeniden seçilmesinde ve görev süreleri içinde gözetim kurulunun onayını gerektiren işlemler yapmaları durumunda da söz konusu olmaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket çalışanlarına bu şekilde bağımlılığı, şirket yönetiminde şirket çalışanlarının aleyhine, ancak toplamda şirket için faydalı olabilecek konularda karar almalarını olumsuz etkileceğinden, bu husus Alman kodeterminasyon sisteminin çok önemli zaafiyetlerinden birisi olarak görülmektedir⁵⁸⁷. Alman şirketleri, rekabetçi dünya piyasalarında varlık gösterebilmek için maliyetleri düşürüp, üretimi daha ucuz işgücü temin edebileceği piyasalara yöneltmek istemesi durumunda kendi gözetim kurulundan bu konuda direnç görmektedir⁵⁸⁸.

c. Gözetim Kurulu İçindeki Farklı Grupların Çatışmasının Gözetim Kabiliyetini Azaltıcı Etkileri

Gözetim kurulu içindeki farklı grupların çatışmasının gözetim kabiliyetini azaltıcı etkileri, kodeterminasyonun getirdiği olumsuzluklarından bir diğerini oluşturmaktadır. Kodeterminasyon sonucunda pay sahipleri ve yönetim kurulu genellikle, çalışan temsilcilerinin şirket politikaları üzerindeki etkisini azaltmak amacıyla, bu temsilcilere karşı güçlerini birleştirmekte olup, bu durum gözetim kurulunun pratikte gözetim faaliyetini gerçekleştirmekte zorlanmasına neden olmaktadır. Kodeterminasyon, karar alma mekanizmasını özellikle iç kontrol anlamında yavaşlatmaktadır⁵⁸⁹.

çünkü şirketten ziyade temsil ettikleri grubun menfaatlerini koruma yönünde hareket ettiğini, ayrıca kodeterminasyon mekanizmasının şirket açısından maliyetli olan grevlerin önüne geçmede bir yöntem olmayacağını göstermesi açısından önemlidir. Bu konudaki bir diğer önemli örnek, *Mannesmann* davasında görülmüştür. *Mannesmann* şirketinin gözetim kurulu, *Mannesmann* şirketi yönetim kuruluna, 2000 yılında Vodafone Airtouch p.c.'nin şirketi ele geçirme hareketi çerçevesinde yüksek primler önerdiğinde, gözetim kurulundaki çalışan temsilcileri bu kararın temsil ettikleri işçilerin menfaatlerine uygun olmadığı gerekçesiyle oy kullanmaktan imtina etmiştir. Bkz. Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 22. Lieder, s. 149-150.

⁵⁸⁷ Sandroc/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 173.

⁵⁸⁸ Bu durum uluslararası alanda da eleştiri konusu olmuştur. Bkz. "Together They Stand", The Economist, 16.06.2005 [http://www.economist.com/node/4174172 (30.03.2016)]; "Germany's Cowboy Capitalism", the Wall Street Journal 09.08. 2005 [http://online.wsj.com/article/SB112353533220707910.html (30.03.2016)].

⁵⁸⁹ Lieder, s. 149; Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 22.

Bahsi geçen çatışmanın bir diğer yansıması da, bilgi akışındaki zafiyet olarak kendisini göstermektedir. Gözetim kurulu gizlilik içeren veya çekişmeli hususlar söz konusu olduğunda, çalışan temsilcilerinin baskısından imtina etmek ve bu bilgilerin kurul dışına çıkmasını önlemek amacıyla temelde bu konuları toplantılarda görüşmek konusunda isteksiz davranabilmektedir. Çalışan temsilcileri, burada görüşülen, gizlilik içeren, hususları hususları temsil ettikleri gruba iletmekle kendilerini yetkili gördüklerinden, pratikte yönetim kurulu bu sorunu gözetim kuruluna sunulan bilgileri kısıtlamak suretiyle çözmektedir. Bunun sonucuda gözetim kurulu etkin bir gözetim gerçekleştirerek için gerekli tüm bilgilere ulaşamamış olmaktadır⁵⁹⁰.

d. Fazla Üyeli Gözetim Kurulları

Son olarak, kodeterminasyonun dolaylı olarak ortaya çıkan bir sonucu, çok fazla üyeli gözetim kurulları olmaktadır. Ortalama 13 üyeden oluşan gözetim kurulları ABD ve İngiltere'deki üye sayısının neredeyse iki katını oluşturmaktadır. Ancak, daha az sayıda üyeden oluşan kurulların pek çok avantajı bulunmaktadır. Kalabalık olmayan kurullarda fikir paylaşımı daha etkin ve karar alma çok daha hızlı gerçekleşmektedir. Bunun yanı sıra kalabalık gözetim kurulu içinde pasif kalarak gizlenen imkanı azaldığından her bir kurul üyesinin sorumluluk bilinci küçük kurullarda daha yüksek olmaktadır⁵⁹¹.

Ampirik çalışmalar, kurul büyüklüğünün performansına ters oranlı bir etki yaptığı yönünde tespitler içermektedir⁵⁹². Gözetim kurulu komitelerinin oluşturulması, gözetim kurulundaki kalabalık yapının olumsuzluklarını bir ölçüde azaltsa bile, anılan komite üyeleri ile gözetim kurulu arasında oluşabilecek asimetrik bilgi akışı dikkate alındığında, komiteler, az üyeli bir gözetim kuruluna oranla daha az tercih edilebilir olacaktır. Geçmişte yönetim kurulu üye sayısının azaltılmasına yönelik kanunî önerilerin, Alman kodeterminasyon sistemini korumaya çabasında olan işçi birlikleri tarafından engellendiği dikkate alındığında, bu hususta Alman pratiğinde gözetim kurulu sayısını kısıtlamanın çok

⁵⁹⁰ Bu konuda verilen meşhur bir örnek *Daimler Benz* ve *Chrysler* şirketlerinin birleşmesi sırasında gerçekleşmiştir. Denizaşırı gerçekleştirilen en büyük birleşmelerden biri kabul edilen söz konusu birleşme, iki şirketin yönetim kurulları arasında kararlaştırılmış, ancak *Daimler Benz* şirketinin gözetim kuruluna bu hususta ancak imza aşamasında haber verilmiştir. Bkz. *Lieder*, s. 149.

⁵⁹¹ *Lieder*, s. 151.

⁵⁹² *Yermack, D.*: "Higher Market Valuation of Companies with a Smaller Board of Directors", 40 *Journal Of Financial Economics*, Volume, 40, Issue: 2, 1996, s. 185-212; *Eisenberg, T./ Sundgrent, S./ Wells, M. T.*: "Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms", *Journal of Financial Economics*, Volume 48, 1998, s. 35 vd.

zor olduğu, bunun ancak kanunî düzenlemeyle gerçekleştirilebileceği ve kodeterminasyon uygulaması olsun veya olmasın, gözetim kurulunda belirli üye sayısını geçmeyecek şekilde bir düzenleme gerekliliği ortaya konulmuştur⁵⁹³.

3. Eşit Temsil Prensibine Dayanan Kodeterminasyon Sistemine İlişkin Reform İhtiyacı

a. Genel Olarak

Alman şirket yapısında uygulanan koderterminasyonun, özellikle gözetim unsurunun etkinliğini azaltıcı ve bağımsızlık unsurunu zedeleyici etkilerini bertaraf edebilmek amacıyla, bazı reform önerilerinin gündeme getirilmesinde, Almanya'daki geleneksel ekonomik ve politik alt yapı bazı engeller ortaya çıkarmıştır.

Öncelikle, Alman kodeterminasyon sistemi uluslararası alanda da pek çok eleştiriye maruz kalmakla birlikte, şirket yönetimi ve pay sahipleri temsilcileri genellikle kodeterminasyon uygulamasına eleştiri getirmek konusunda çekimser kalmaktadır. Bu durum, şirketlerin güçlü Alman sendikaları ile ters düşmek ve şirket çalışanlarının olası grev tehdidine maruz kalmak endişesine bağlanmaktadır. İşçi sendikalarının politik alandaki gücü nedeniyle, hükümetlerce de bu konuda bir reform sürecine sıcak bakılmamakta, bu nedenle Alman kodeterminasyon sistemi bir çeşit “tabu” veya “dinazor modeli” olarak tanımlanmaktadır⁵⁹⁴.

Diğer taraftan işçi sendikalarının halen Alman ekonomisinde sahip olduğu büyük etkinlik finansal açıdan da kendisini göstermektedir. Şirketlerdeki çalışan temsilcilerinin büyük kısmının bu sendikalara üye olduğu dikkate alındığında, büyük Alman şirketlerinin gözetim kurulullarında işçi sendikalarının sahip olduğu güç daha iyi anlaşılmaktadır. Şöyle ki; kodeterminasyon hususunu düzenleyen tüm kanunlarda gözetim kurulundaki çalışanların temsilcileri diğer kurul üyeleriyle aynı hak ve yükümlülöklere ve buna bağlı

⁵⁹³ Lieder, s. 152. Birçok Avrupa ülkesinde zorunlu olarak uygulanan kodeterminasyon sonucunda, çoğunlukla çalışanların gözetim kurulunda temsili 1/3 ile sınırlı kalırken, Almanya'da daha ileri gidilerek, pay sahibi ve çalışan temsilcilerinin eşit oranda olması zorunlu tutulmuştur. Bu nedenle Almanya, kodeterminasyon uygulayan ölkeler içinde oldukça katı bir örnek teşkil etmektedir. Windbichler, C.: “Cheers and Boos for Employee Involvement: Co-Determination as Corporate Governance Conundrum”, EBOR, Volume 6, 2005, s.507 vd; Pistor, 182-183.

⁵⁹⁴ Saenger, s. 161-162.

olarak aynı ücretlendirme koşullarına tâbi tutulmuştur. Ancak anılan çalışan temsilcileri aldıkları ücretin belirli kısmını çalışan sendikalarının tespit ettiği bir fona devretmek zorunluluğundadır. Söz konusu fon, gözetim kurullarında görevlendirilecek üyelerin eğitimi için kullanılmaktadır. Dolayısıyla işçi sendikalarının, gözetim kurullarında görev yapan çalışan temsilcileri aracılığıyla, hatırı sayılır bir gelir elde etmekte olması, bu sendikaların mevcut yapıyı korumak yönündeki ısrarına neden oluşturmaktadır⁵⁹⁵.

b. Kodeterminasyon Sisteminin Dezavantajlarını Bertaraf Etmek İçin Getirilen Öneriler

i. Danışma Kurulu Oluşturulması

Alman kodeterminasyon sisteminin dezavantajlarını bertaraf etmek için veya en azından azaltmak için kodeterminasyon sisteminde alternatif yaklaşımlar önerilmiştir. Böylece kodeterminasyonun faydalarından yararlanılırken sakınca oluşturan yanlarından kaçınma imkanı sağlanması hedeflenmiştir. Bu kapsamda mevcut literatürde iki temel alternatif yaklaşım ortaya konulmuştur. Bunlar, danışma kurulu oluşturulması (*konsultationstrat*) ve uzlaşma yoluyla kodeterminasyon modelleridir⁵⁹⁶.

Berlin Kurumsal Yönetim Merkezi 2003 tarihinde, gözetim kurulunda çalışanların temsilcilerinin bulundurulması uygulamasına son verilmesini, bu işlevin oluşturulacak ayrı bir danışma kurulunca (*Konsultationsrat*) gerçekleştirilmesini önermiştir. Çalışan Kurulu (*Arbeitnehmerrat*) olarak da anılan bu modelin Alman kodeterminasyon uygulamasına yönelik pek çok dezavantajı bertaraf edebileceği, şirket çalışanları ile gözetim kurulu arasındaki şirkete özel bilgi akışını sağlayacağı düşünülmüştür. Buna göre, gözetim kurulunun yerine geçmek veya onun bir komitesi olarak değil, gözetim ve yönetim kurulunun yanında bağımsız bir danışma kurulu oluşturulacaktır. Anılan danışma kurulu, mevcut geleneksel kodeterminasyon yapısında halen çalışan temsilcilerinin kendi aralarında yapılagelen tartışmaların gerçekleştireceği kurumsallaşmış bir yapı görevi ifa edecektir. Bunun için gözetim kurulu toplantıları öncesinde, danışma kurulunun, alınacak

⁵⁹⁵ Saenger, s. 162 ; Sandro/ Du Plessis, Supervisory Codetermination, s. 187.

⁵⁹⁶ Lieder, s. 152. Bu önerilerin yanı sıra kodeterminasyon sisteminin uygulandığı tüm şirketlerde, çalışan temsilcilerinin, gözetim kurulunun 1/3'ü ile sınırlandırılması, meslek birlikleri üyelerinin gözetim kurulunda temsilinin yasaklanması, şirket gözetim kurulunda, şirket çalışanlarının yanı sıra, şirketin yabancı fabrikalarındaki çalışanlarına da işçi temsilcisi olarak oy hakkı verilmesi gibi, başka öneriler de getirilmekle birlikte, burada en temel önerilere yer verilmiştir. Bkz. Lieder, s. 152, 153.

tüm kararlardan haberdar olması ve yönetim kurulu ve gözetim kurulunun gündemindeki tüm hususlardan haberdar olması gerekmektedir. Danışma kurulu başkanı, şirket çalışanlarının durumunu ilgilendiren tüm kararlarda çalışanların görüşlerini ortaya koymak üzere tüm gözetim kurullarında hazır bulunacaktır. Ancak kodeterminasyon rejiminin olumsuz etkilerinden kaçınmak için danışma kurulu, şirketin esas karar alma mekanizması içinde aktif olarak yer alamayacaktır⁵⁹⁷.

Bahsi geçen danışma kurulu mekanizması, etkin bir kurumsal yönetim çerçevesinde, özellikle pay sahiplerinin menfaatlerinin zedelenmeksizin kodeterminasyon uygulamasının gerçekleştirilebilmesi için önerilmiştir. “Vekâlet Teorisi” kapsamında değerlendirildiğinde, danışma kurulunun varlığı, etkin ve pay sahipleri merkezli bir yönetime otomatik olarak bir geçiş sağlamamakla birlikte, çalışanların menfaatlerinin de göz önünde bulundurulması dolayısıyla bir meşruiyet sağlamaktadır. Böylece, çalışan temsilcilerinin, doğal olarak kendi temsil ettiklerinin yanı sıra diğer menfaatlerle de empati kurması ve öznel olan bu menfaatler ile şirketin nesnel menfaatleri arası bir denge sağlanması beklenmektedir⁵⁹⁸.

Ancak bu öneriyle ilgili çözülmesi gerekli bir sorun, danışma kurulunun yetkilerinin tam olarak ne olacağı hususudur. Çalışanlarla ilgili görülen her sorunda danışma kuruluna yorum yapma hakkı verilmesi, bu konuya çözüm getirmek yerine bürokrasiyi artıracaktır. Bu nedenle, bunun yerine danışma kurulunun yetkisinin sınırlarını belirli ölçütlere göre tespit etmek uygun bir çözüm olabilecektir. Bu ölçütler nesnel veya öznel olabilecektir ancak bu ikisi arasındaki denge de her olay bazında kararlaştırılabilecektir. Çalışanların menfaatlerini çok fazla kategorize etmemek için, Berlin Kurumsal Yönetim Merkezi bu konuda danışma kurulunun karar vermesini önermiştir⁵⁹⁹.

ii. Uzlaşma Yoluyla Kodeterminasyon Modeli

İkinci bir öneri olan uzlaşma yoluyla kodeterminasyon modeli (*konsensmodell*), şirketteki menfaat sahiplerinin, şirket yönetimiyle, şirketin büyüklüğü, yapısı ve içinde bulunduğu endüstri gibi koşullar dikkate alınmak suretiyle, şirket için en uygun kodeterminasyon modeli üzerinde pazarlık etmesi yoluyla işlemektedir. Bu modelin şirket

⁵⁹⁷ Saenger, s. 166; Lieder, s. 153.

⁵⁹⁸ Saenger, s. 166.

⁵⁹⁹ Saenger, s. 166-167.

ihtiyaçlarına göre farklı çözümler retilerebilecek esnek bir model olduğu öne sürülmektedir. Diğer taraftan, bu modelin, temelde mevcut kodeterminasyon rejimi kaldırılmaksızın, seçimlik olarak uygulanabilecek olması avantaj sağlayıcı bir unsurdur⁶⁰⁰.

Anılan yapı, halen AB düzeyinde, Avrupa Ŗirketi'nin (*European Company*) yönetim kurulunda kodeterminasyon düzeyinin tespitinde ve AB içinde sınır tesi Ŗirket birleşmelerinde uygulanmaktadır⁶⁰¹. Esasen bir danışma kurulu oluşturulması alternatifinin mevcut rejimin zayıflıklarını bertaraf etmede daha başarılı olacağı savunulmakla birlikte, Almanya'daki politik yapı ve Alman işçi birliklerinin sahip olduğu güçlü konum dikkate alındığında, danışma kurulunun oluşturulması gibi temel bir değişikliğin gerçekleşmesinin kısa vadede oldukça zor olduğu kabul edilmektedir⁶⁰².

Bununla birlikte AB nezdinde Avrupa Ŗirketi yapısının varlığının ve Avrupa içinde oluşturulan farklı yapıda Ŗirketler arasındaki rekabetin mevcut kodeterminasyon sistemi üzerinde artan bir baskı oluşturacağı ve gelecekte bir değişiklik söz konusu olacak ise uzlaşma modelinin Alman kodeterminasyon standardı olmaya en uygun aday olduğu öne sürülmektedir. Bu kapsamda, Almanya'da popüler hale gelen İngiltere menşili limited Ŗirketlerin Alman kodeterminasyon kanunlarına tâbi olmaması hususu örnek olarak gsterilmektedir⁶⁰³.

⁶⁰⁰ Lieder, s. 154.

⁶⁰¹ Kodeterminasyon uygulaması, AB düzeyinde uyumlaştırmayı büyük lde zorlaştıran en önemli konulardan birisini oluşturmuştur. AB nezdinde, alışanların, Ŗirket yönetiminin seçiminde hak sahibi olmasına yönelik pek çok düzenleme çabasının başarı sağlayamamasının ardından, AB nezdinde kabul edilmiş olan olan Avrupa Ŗirketi'ne ilişkin düzenlemede, Avrupa Ŗirketi olarak kurulan Ŗirketlerde, kodeterminasyon konusunda seçimlik hak tanınması yoluyla bir uzlaşma sağlanabilmiştir. Söz konusu Avrupa Ŗirketi düzenlemesi uyarınca, Ŗirketlerde kodeterminasyon sisteminin kabul edilip edilmeyeceğine, kabul edilecek ise ne şekilde uygulanacağına karar vermek ye ülkelerin ihtiyaşına bırakılmıştır. Hopt ve Leyens, AB çapında bir uyumlaştırmanın ancak esnek bir yaklaşımla sağlanabileceğini savunmaktadır. Bkz. Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 22. Diğer taraftan Ŗirketlerin ihtiyaşına bırakılan bir kodeterminasyon uygulamasının çok nadir uygulamaya geçirildiği savunulmuştur. Bkz. Gerum/ Wagner, s. 346-348; Hopt, State of Art, s. 56-57. Avrupa Ŗirketi düzenlemeleri hakkında detaylı olarak Bkz. Dördüncü Bölüm, II.D.

⁶⁰² Lieder, s. 154.

⁶⁰³ Lieder, s. 154-155.; Leyens, P. C.: "German Company Law: Recent Developments and Future Challenges", German Law Journal, Volume 6, 2005, s. 1407-1417. s. 1413.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE İLİŞKİN OLARAK SİSTEMLERİN YAKINLAŞMASI VE AVRUPA BİRLİĞİ HUKUKUNDAKİ DURUM

I. Tek Kademeli (*Monist*) ve İki Kademeli (*Dualist*) Kurul Yapılarının Karşılaştırılması

A. Genel Olarak

Yukarıda ayrıntılı şekilde incelendiği üzere⁶⁰⁴, pay sahipliği ve şirket kontrolünün ayrıştırılması sonucunda ortaya çıkan “Vekâlet Problemi”nin çözümü amacıyla geliştirilen kurumsal yönetime özgü temel yöntemlerden birisi, yönetim kurulunda, icrada görevli olan ve olmayan üye ayrımına gidilmesi ve icrada görevli olan üyelerin gözetim görevini, icrada görevli olmayan üyelere hasredilmesidir. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, farklı hukuk sistemlerinde bağımsız, icracı olmayan, dışarıdan gibi isimler almaktadır⁶⁰⁵. Etkin bir gözetim mekanizmasının oluşturulmasını temin etmek için bu ayrım, tek kademeli kurul yapısında olabileceği gibi iki kademeli bir kurul yapısında da gerçekleştirilmektedir. Anonim şirketlerin yönetim kurulu yapılanmasına tek kademeli (*monist* sistem) veya iki kademeli (*dualist* sistem) olmak üzere iki temel model bulunmaktadır⁶⁰⁶.

Tüm anonim şirketler açısından şirket yönetiminin etkin şekilde gerçekleşmesi ve şirket açısından ekonomik faydanın en üst düzeyde tutulması temel amaçtır. Bununla birlikte, farklı ülkelerde, ülkenin hukuk sistemi sosyal ve ekonomik koşulları da dikkate alınarak anonim şirketin yapılandırılmasında farklı modeller tercih edilmektedir. Anglo-Amerikan hukukunda genel yaklaşım tek kademeli kurul yapısının benimsenmesi olmuştur. Kıta Avrupası hukuk sistemindeki ülkelerde hem tek hem de iki kademeli yönetim kurulu yapısına da rastlanmaktadır. Bu kapsamda İtalya, İspanya, Portekiz ve

⁶⁰⁴ Bkz. Birinci Bölüm, II.D.3.b.

⁶⁰⁵ Davies, *Company Law*, s. 202; Du Plessis/ Saenger, *The Supervisory Board*, s. 105-106; Grundmann, *European Company Law*, s. 225; Hopt/ Leyens, *Board Models in Europe*, s. 11.

⁶⁰⁶ Bkz. Birinci Bölüm, I.B.1.

Yunanistan’da tek kademeli kurul yapısı grubuna dahilken, Almanya, İsviçre, Avusturya, Hollanda ve İskandinav ülkeleri iki kademeli yapıyı benimsemiştir⁶⁰⁷.

Tek kademeli kurul yapısında yönetim kurulu; şirketin genel olarak yönetimini üstlenen icrada görevli üyeler ile kurul içinde gözetim görevini üstlenen icrada görevli olmayan üyelerden oluşmaktadır. Buna karşılık iki kademeli kurul yapısında ise icrada görevli olan yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulu yapısı içinde şirketin yönetimini üstlenirken, icrada görevli olmayan üyeler ayrı bir gözetim kurulu bünyesinde görev almakta, yönetim kurulu üzerinde gözetim ve tavsiyede bulunma faaliyetleri ile yönetim kurulunun atanması ve görevden alınması hususlarından sorumlu olmaktadır⁶⁰⁸. Bu yapıda, gözetim kurulu, tavsiyede bulunma görevinin yanı sıra, yönetim kuruluna karşı dengeleyici bir görev üstlendiğinden, yönetim kurulunun fikir tartışması içinde olduğu ortasına benzetilmektedir⁶⁰⁹.

İki kademeli yapının uygulandığı sistemin öne çıkan örneğini teşkil eden Almanya’da, bahsi geçen ikiliğin temel nedeni yönetimin etkin şekilde gözetilmesi amacı ile açıklanmakta, bu sistem halka açık bir şirkette pay sahiplerinin, şirketi kendi başlarına yönetemeyeceği gibi, gözetim işlevini de kendilerinin gerçekleştiremeyeceği varsayımına

⁶⁰⁷ Bkz. Hopt, The German Two Tier Board, s. 228; Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 8; Doğan, s. 23-24; Kayıhan, s. 35-36. Şirket yönetim kurulunun yapılandırılmasıyla ilgili tek ve iki kademeli olmak üzere genel olarak ikili bir ayırım yapılmakla birlikte, Hansen, “Kuzey Sistemi” olarak adlandırılan üçüncü bir yapının varlığını öne sürmüştür. Danimarka, İsveç, Finlandiya, Norveç ve İzlanda’da uygulana bu modele göre, genel kurulun altında yönetim kurulu (*Board of Directors*) ve icracı yönetim kurulu (*Management Board*) olmak üzere iki şirket organı bulunmaktadır. Kuzey sisteminin pek çok özelliği esasen tek kademeli modele ilişkindir. Keskin bir hiyerarşi ile işleyen bu sistemde, yönetim kurulu, bir üst organ olarak, icracı yönetim kuruluna talimat verme yetkisine sahiptir. Ayrıca üst kademedede yer alan yönetim kurulu üyeleri, alt kademedede yer alan üyelerin atanma veya görevden alınmasında yetkilidir. İcracı yönetim kurulu üyelerini atama ve görevden alma yetkisine sahip bu üyeler ise, genel kurul tarafından görevlendirilmektedir. Burada yer alan hiyerarşi, pay sahiplerinin yetkilerinin sınırlı olduğu ve yönetim kurulunun yapısının kolay değiştirilemediği iki kademeli Alman sisteminden farklıdır. Kuzey Sistemi’nin Alman sisteminden bir diğer farkı ise, bu sistemde, şirkette yönetici olarak çalışanların yönetim kurulu üyesi olarak da görev alabilmesi mümkün iken Alman sisteminde bunun mümkün olmamasıdır. Hansen, Kuzey Sistemi’nin tek kademeli sisteme yakın olmakla birlikte, bazı özelliklerinin onu tek kademeli sistemden de ayırdığını öne sürmektedir. Bunlardan en önemlisi ayrı yetki ve sorumluluklarla donatılmış iki farklı organın varlığıdır. Bkz. Hansen, J. L.: “The Nordic Corporate Governance Model- a European Model?”, Perspectives in Company Law and Financial regulation, Essays in the Honour of Eddy Wymeersch (eds: Tison, M./ Wulf, H. D./ Van Der Elst, C./ Steennot, R.), Cambridge University Press, 2009, s.151-153; Laga/ Parrein, s. 104. Fransa ve Belçika’da ise tek veya iki kademeli kurul yapısının tercih edilebildiği karma bir sistem mevcuttur. Bkz. Hopt, The German Two Tier Board, s. 228.

⁶⁰⁸ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 9; Saenger, s. 151-152.

⁶⁰⁹ Saenger, s. 152.

dayanmaktadır⁶¹⁰. Bu çerçevede, gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı, ikili sistemin etkin işleyişi açısından büyük önem arz etmektedir⁶¹¹.

İki kademeli kurul yapısı başka amaçlara da hizmet etmektedir. Bazı hukuk çevrelerinde, bu yapıda bazı menfaat sahiplerinin diğerleri üzerinde etki edebilme gücü öngörülmüştür. Etki edenler, pay sahipleri veya şirket çalışanları gibi menfaat sahipleri olabilmektedir⁶¹². Bu kapsamda, örneğin Alman gözetim kurulu yapısının organizasyonu, büyük ölçüde kodeterminasyon kurallarından etkilenmiştir. Bu kurallar uyarınca şirkette gözetim kurulunda bulunacak çalışan temsilcisi sayısı şirkette çalışanların sayısına bağlı olarak değişmektedir⁶¹³.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin etkin çalışabilmesini temin etmek üzere, yönetim kurulunun yapılanmasında hangi sistemin daha uygun olduğu sorusuna cevap vermek kolay değildir. Bazı yazarlar İngiliz hukukunda uygulanan tek kademeli sistemin daha etkin bir gözetim sağlamayı garanti edeceğini öne sürerken⁶¹⁴, blok paysahipliğini veya şirket kontrolünü elinde tutan pay sahiplerinden oluşan şirket yapısının baskın olduğu ülkelerde, Almanya örneğinde olduğu gibi, gayri resmî bir gözetimin olması gerektiği şiddetli bir şekilde savunulmaktadır⁶¹⁵.

Belirtmek gerekir ki, yönetim kurulu yapısına ilişkin her iki sistemin güçlü ve zayıf yönleri bulunmaktadır. Tek kademeli sistem yönetim kurulu içinde esnek bir görev

⁶¹⁰ Grundmann, European Company Law, s. 227.

⁶¹¹ Yukarıda incelendiği üzere, Alman hukukunda öngörülen bağdaşmazlık prensibi gereği, gözetim kurulu (*Aufsichtsrat*), çok keskin çizgilerle yönetim kurulundan (*Vorstand*) ayrılmaktadır. Gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını sağlamak üzere, bir anonim şirkette gözetim kurulu üyeliğinin yönetim kurulu üyeliği ile birlikte gerçekleştirilemeyeceği öngörülmüştür. Bkz. Üçüncü Bölüm, I.B. Bununla birlikte pratikte, şirketlerde pay sahibi olan bankaların gözetim kurulunda temsilci bulundurması ve yönetim kurulunun eski üyelerinin gözetim kurulunda yer almasının yaygın olduğu, bu durumun bağımsızlığı zedelediği öne sürülmektedir. Bkz. Laga/ Parrein, s. 105.

⁶¹² Grundmann, European Company Law, s. 225.

⁶¹³ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 1; Laga/ Parrein, s. 106. Alman şirketlerinin ayırıcı özelliği, şirket organları arasındaki belirli ilişkilerin şekillenmesinde şirketler hukuku ve iş hukukunun özgün bir sentezinin uygulanmasıdır. Almanya'ya özgü tarihi olaylar, Alman şirketlerinin yapılanmasını şekillendirdiği kadar, Alman şirketler hukukunun kendine özgü bir unsuru olan kodeterminasyon olgusunun da şirketler içinde yer bulmasına neden olmuştur. Tek kademeli kurul sistemi ile iki kademeli sistemin karşılaştırılmasında, Alman hukukundaki, çalışanların da sisteme dahil edildiği bu yapılanmanın anlaşılması büyük önem taşımaktadır. Bkz. Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 1-2. Bkz. §3.III.D.2.a. Amerikan tek kademeli sistemi karşısında, Alman sisteminin özelliklerinin değerlendirilmesi için ayrıca Bkz. Oquendo, A. R.: "Breaking on Through to the Other Side: Understanding Continental European Corporate Governance", University of Pennsylvania Journal of International Economic Law Volume 22, Issue: 4, 2001, s. 977-986.

⁶¹⁴ Grundmann, European Company Law, s. 228.

⁶¹⁵ Laga/ Parrein, s. 106.

dağılımına olanak sağlamakta, yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyelere ortak sorumluluklar yüklemektedir. Ancak, gözetim, atama ve görevden alma süreçlerinin tek kurul içinde gerçekleşmesi, bu yapıda, gözetim faaliyetinde bulunacakların tarafsızlığı ile pay sahiplerinin menfaatlerinin yönetim kurulunda temsilinin garanti altına alınıp alınmadığı hususlarının sorgulanmasına yol açmaktadır. Diğer taraftan, icrada görevli olan ve olmayan yönetim kurulu üyelerinin ortak bir çatı altında çalışması, gerekli bilgilerin tüm yönetim kurulu üyelerine ulaşmasına olanak sağladığından, bu durum bir avantaj olarak ortaya konulmuştur⁶¹⁶.

Buna karşılık, yönetim kurulu dışında ayrı bir kurul yapısı öngören iki kademeli sistem, iki organ arası kesin çizgilerle yapılan bir görev dağılımı ve yüksek derecede tarafsızlık öngörmekle birlikte, esnek olmayan bir yapı içerdiği ve gözetimin uzaktan gerçekleştirildiği konularında eleştirilmiştir. Ayrıca, genellikle eski yönetim kurulu üyelerinin gözetim kurulu üyesi ve hatta başkanı olarak seçildiği dikkate alındığında, gözetim kurulunun bağımsızlığı sorgulanmaktadır⁶¹⁷.

Her iki sistemin de işleyişteki farklılıklara rağmen, esasen önemli bir ortak noktaları bulunmaktadır. Şöyle ki; iki kademeli kurul yapılanmasında ayrı bir kurul olan gözetim kurulunun genel olarak, yönetim kuruluna bilgi temini açısından bağımlı olduğu bilinmektedir. Tek kademeli yapıda da yönetim kurulu üyeleri, icrada görevli olan ve olmayan olarak ikili bir ayrıma tâbi tutulmakta ve iki kademeli yapıdakine benzer bir ikilik, pratikte tek kademeli kurul yapısı içinde de yer almaktadır. Bunun sonucunda, iki kademeli yapıda gözetim kurulunun, yönetim kurulundan bilgi edinme konusunda karşılaştığına benzer zorluklara, tek kademeli kurul yapısında, gözetim görevleri açısından, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri de maruz kalmaktadır⁶¹⁸.

Bunun yanı sıra, iki kademeli yapıda uzaktan gerçekleştirilen gözetimin doğal sonucu olarak algılanan bilgi asimetrisinin esasen tek kademeli sistemde de var olduğu, çünkü bu sistemde yönetim kurulu içinde iç ve dış halkalar oluşturulduğu ve dış grupta yer alan üyelerin pasif kaldığı ortaya konulmuştur. Böylece tek kademeli sistemde dış grupta yer

⁶¹⁶ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 9; Saenger, s. 152.

⁶¹⁷ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 9; Saenger, s. 152.

⁶¹⁸ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 9-10.

alan üyeler, gözetim faaliyetleri sırasında iki kademeli sistemdeki gözetim kurulu üyeleriyle aynı problemlerle karşı karşıya kalmaktadır⁶¹⁹.

B. Şirket Yapılarındaki Farklılıkların Etkisi

Farklı yönetim kurulu yapılarını karşılaştırırken önemli bir husus her duruma uyan tek bir yapının mümkün olamayacağıdır. Yerel gereklilikler, algılamalar yönetim kurullarını işleyiş ve etkinliğini farklı etkilemektedir⁶²⁰. Örneğin, Almanya’da çok ortaklı şirketlerin pay sahipliği yapılarına bakıldığında blok paya sahip ana ortakların varlığının, Amerika ve İngiltere’ye kıyasla, oldukça yüksek olduğu bilinmektedir⁶²¹. Almanya’da borsaya kote şirketlerin büyük kısmında şirketin %50’den fazlasını temsil eden blok paya sahip büyük pay sahipleri her zaman mevcut iken, ABD ve İngiltere’de bu durumun nadir olduğu görülmektedir⁶²². Alman şirket yapılarındaki bu farklılık Alman sisteminde etkin olan iki kademeli kurulu yapısı çerçevesinde gözetim kurulunun oluşturulması ve seçimi konusunda blok pay sahiplerinin etkin olmasına yol açmaktadır⁶²³.

Başka bir çerçeveden bakıldığında; icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşan denetim, aday gösterme, ücretlendirme gibi pek çok alt komiteye sahip bir yönetim kurulu yapısının tam olarak tek kademeli olduğunu söylemek zordur. Aynı

⁶¹⁹ Saenger, s. 152.

⁶²⁰ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 12; Davies, P.: “Employee Representation and Corporate Law Reform: A Comment From the United Kingdom”, Comparative Labor Law and Policy Journal, Volume 22, 2000, s. 136.

⁶²¹ Almanya’da borsaya kote şirketler üzerinde yapılan bir araştırmada, borsaya kote en büyük şirketlerin %85’inde, en az bir ortağın şirkette oy haklarının %25’ine sahip olduğu, %57’sinde çoğunluk paya sahip bir ortak olduğu ve incelenen şirketlerin %22’sinde sahip olunan blok payların azınlık payları etkisiz hale getirmeye yettiği sonucuna ulaşılmıştır. Aynı araştırmada, İngiltere’de ise borsada işlem gören büyük şirketlerin %13’ünde ihraç edilen payların %25’inden fazlasına sahip ortaklar olduğu, ortakların %50’nin üzerinde paya sahip olduğu şirketlerin ise incelenen şirketlerin %6’sını oluşturduğu görülmüştür. Bkz. Franks, J. R./ Mayer, C.: “Ownership and Control of German Corporations”, September 25, 2000, s. 6, 46, Tablo 1 [http://ssrn.com/abstract=247501 (25.04.2016)]. Başka bir çalışmada pay sahipliği açısından yapılan incelemede, Almanya’da şirket paylarının %42’lik kısmının finansal olmayan şirketlere (söz konusu oranın ABD’de %14,1, İngiltere’de ise %10,1 olduğu), %10’u bankalara (söz konusu oranın ABD’de %0, İngiltere’de ise %4,3 olduğu), %12’sinin ise emeklilik fonları ve sigorta şirketleri dahil diğer finansal kurumlara (söz konusu oranın ABD’de %30,4, İngiltere’de ise %48,5 olduğu) ait olduğu görülmüştür. Prowse, S.: “Corporate Governance in an International Perspective: A Survey of Corporate Governance Mechanisms among large firms in the United States”, United Kingdom, Japan and Germany, BIS Economic Papers, No:41, July 1994, s. 21 Tablo 2 [http://www.bis.org/publ/econ41.pdf (25.04.2016)].

⁶²² Hopt, The German Two Tier Board, s. 232-233; Prowse, s. 35.

⁶²³ Hopt, The German Two Tier Board, s. 232. Örneğin; Franks ve Meyer’in borsaya kote şirketler üzerinde yaptıkları araştırmada, şirkette ana ortak konumunda olan pay sahibinin başka bir şirket olması durumunda; gözetim kurulu başkanının, söz konusu ana ortak tarafından atanma oranı %77,8 olup, inceleme konusu şirketlerin ¼’ünde başkan dışındaki yönetim kurulu üyelerinin de tamamının ana ortak tarafından atandığı saptanmıştır. Bkz. Franks/ Mayer, s. 11, 49, Tablo 3.

şekilde, iki kademeli kurul yapısını esas alan Alman sisteminin pratikle her zaman bu ikiliği sürdürmediği, yakından incelendiğinde ikili veya tekli yapıların birbirine görüldüğü kadar uzak olmadığı görülmektedir⁶²⁴. Bu çerçevede, gözetim kurulunun etkin çalışmamasına yönelik pek çok sorunun esasen ikili kademeli kurul uygulamasından değil, gözetim kurulunun kanunen kendisine verilmiş yetkileri, profesyonellik eksikliği, aşırı iş yükü, toplantıların gerçekleştirilmesinde fazla şekilcilik, ücretlerin az olması gibi sebeplerle etkin şekilde kullanmamasından kaynaklandığı öne sürülmüştür⁶²⁵.

Kurumsal yönetim sisteminin düzenlemesine ilişkin olarak, sadece mevcut ekonomik yapıdaki olumsuzluklar nedeniyle, başka ülkelerin kurumsal yönetim sistemlerinden hızlı, ancak köklü olmayan çözümlerin alınması, uygulanagelmiş bir yaklaşım olmakla birlikte, bu yöntemin etkin bir çözüm olmadığı öne sürülmüştür. Burada kastedilen, kurumsal yönetim sistemlerinin, ekonomik performansa olumlu veya olumsuz etki edemeyeceği değil, herhangi bir hukuk sistemindeki olası kurumsal yönetim reformunun söz konusu ülkenin ekonomik başarısını genel olarak etkilemeyeceği hususudur⁶²⁶.

C. Tek Kademeli ve İki Kademeli Kurul Yapısının Etkinliği

1. Anglo-Amerikan Hukukunda

İngiliz şirketler hukukunda, “Merkezîleşmiş Yönetim”in etkin olduğu dağınık ortaklık yapısına sahip çok ortaklı büyük şirketlerde, yönetim kurulunun temel işlevleriyle ilgili temel yaklaşım, şirketle ilgili karar alma yetkisinin yönetim kuruluna devredilmesi yönünde olmuştur. Bu yapı içinde, teorik olarak, söz konusu yetkilerin yönetim kuruluna pay sahiplerince devredildiği kabul edilmiştir. Bununla birlikte, kanunî düzenlemelerde de

⁶²⁴ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 11-12; Du Plessis, J.J.: “Corporate Governance: Reflections on the German Two – Tier system”, Journal of South African Law, Issue: 1, 1996, s. 44-46.

⁶²⁵ Du Plessis/ Saenger, The Supervisory Board, s. 145.

⁶²⁶ Söz konusu tespitler, Amerikan, Alman ve Japon kurumsal yönetim modelleri üzerine yazılan üç farklı makalenin değerlendirildiği bir çalışmada yer almaktadır. Bu çerçevede, Amerikan ekonomisinin, Alman ve Japon ekonomisinin gerisinde kaldığı 1980’lerde, Amerikan akademisyenleri ve ilgili kurumlarınca kurumsal yönetim sistemlerine ilgi duyulduğu; ancak son 10 yıllık dönemde ekonomik konjonktürdeki değişikliklerle, genel olarak şirketler hukuku konusundaki akademik çalışmalarda Amerikan ve İngiliz modellerine bir dönüş olduğunun tartışıldığı ortaya konulmuştur. Bunun yanı sıra, söz konusu üç ülkede, dönemsel olarak, ekonomik açıdan düşüş ve yükselişler gözlemlenmekle birlikte, hiç birinin kurumsal yönetim sistemlerinde esaslı bir değişikliğe gitmediği hususuna dikkat çekilmektedir. Bkz. Davies, Employee Representation, s.135-136.

içtihat hukukunda (*common law*) da bu yetki devrinin sonucunda yönetim kurulu üyelerin pay sahiplerine hesap verebilir olmasını temin eden kurallar bulunmamaktadır⁶²⁷.

İngiliz hukukunda söz konusu hesap verebilir olmayı temin amaçlı iki unsur öne sürülmektedir. Birincisi, 1948 yılında getirilen, pay sahiplerinin yönetim kurulu üyelerini görevden alınmasına ilişkin esas sözleşmeden kaynaklanan yetkisi olup, bu husus pay sahiplerinin genel kurulda yeterli çoğunluğu sağlayabilme gücüne bağlı bulunmaktadır. İkinci husus ise, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda yer alan, yönetim kurulunun yapısı ve bu kapsamda icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeliğidir. Ancak İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerine bağlı olmalarından çok diğer yönetim kurulu üyelerinden bağımsızlığına vurgu yapılmaktadır. Bu nedenle, icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerine karşı hesap verebilmeleri hususunun açık olmadığı öne sürülmektedir⁶²⁸.

Amerikan hukuku açısından değerlendirildiğinde, yukarıda incelendiği üzere, ABD'de bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin şirket performansına etkisine ilişkin pek çok çalışmada, bu hususun varlığının şirket performansına olumlu etkileri olduğuna ilişkin somut sonuçlara ulaşılmış değildir⁶²⁹. Hatta bazı çalışmalarda yönetim kurulunun bağımsızlığı ve şirket performansı arasında tersine bir etki tespit edilmiştir⁶³⁰. Yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının olumlu etkilerine ilişkin bazı çalışmalar bulunmakla birlikte, anılan çalışmalar karşı tespitlere nazaran daha kısıtlı kalmıştır⁶³¹.

Yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının olumlu etkileri ampirik çalışmalarca önemli bir destek görmemekle birlikte, bu unsurun gerekliliği politika yapıcılar tarafından vurgulanmaya devam etmektedir⁶³². Diğer taraftan, yönetim kurulu kompozisyonu ve şirket performansına ilişkin olan yapılan ampirik çalışmaların hepsinin aynı ölçütü esas almadığı dikkate alındığında, yapılan çalışmaların aynı kefedeki değerlendirilmesi neticesinde hatalı sonuçlara varılabileceği göz önünde bulundurulmalıdır⁶³³.

⁶²⁷ Davies, Gower and Davies' Principles, s. 326.

⁶²⁸ Davies, Gower and Davies' Principles, s. 326.

⁶²⁹ Bkz. İkinci Bölüm, II.A.3., Dipnot 343.

⁶³⁰ Bkz. Agrawal/ Kneiber, s. 394; Daily, C.M./ Dalton, D.R.: "Board of Directors Leadership and Structure: Control and Performance Implications, Entrepreneurship: Theory And Practice", Volume 17, 1993, s.75.

⁶³¹ Bkz. İkinci Bölüm, II.A.3., Dipnot 346.

⁶³² Clarke, Three Concepts, s.77; Veasey, 402.

⁶³³ Clarke, Three Concepts, s. 76-77.

Bahsi geçen ampirik çalışmaların dışında, doktrinde, İngiltere ve ABD’de mevcut olan tek kademeli yönetim kurulu yapısının aksaklıktan uzak olmadığı dile getirilmiştir. İngiltere’de icracı yönetim kurulu üyelerinin çoğunlukla yönetim kurulu üyesi olarak sahip olunan yetenekler yerine, politik nedenlerle seçildiği öne sürülmüş⁶³⁴ ve yönetim kurulunun şirket yönetiminin sadece onay makamı haline gelmesi halinde etkinliği sorgulanmıştır⁶³⁵. *Enron* ve *Worldcom* gibi büyük şirketlerin çöküş nedenleri dikkate alındığında, Amerikan kurumsal yönetim sisteminin etkinliği ve şeffaf bir yönetim sağladığı hususlarının tartışılır olduğu ifade edilmektedir⁶³⁶.

İngiltere ve ABD’de, şirketler hukukunda tek kademeli kurul yapılanması içinde fiilî olarak, geleneksel Alman iki kademeli kurul yapısından pek de farklı olmayan ikili bir yapıya geçildiği görülmektedir. Bu durum icracı olmayan, dışarıdan atanan ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin tek kademeli kurul yapısında giderek artan bir rol üstlenmesine bağlanmaktadır. Şirketin yönetimi işlevinin kıdemli bir icracı yönetim kurulu üyesi, idareci yönetim kurulu üyeleri veya dışarıdan atanan yöneticilerce, gözetim ve denetim işlevinin ise çoğunluğu icracı olmayan, dışarıdan atanan ve bağımsız üyelerden oluşan yönetim kurulu tarafından gerçekleştirildiği dikkate alındığında, bu ülkelerde yönetim ve gözetim işlevleri arasında da fiilî bir ayrım olduğu görülmektedir. Tek kademeli kurul yapısının öngörüldüğü söz konusu sistemlerdeki bu fiilî ikili ayrım, Alman hukukunda ikili yapının savunulmasına ve tek kademeli bir sisteme geçiş önerilerine karşı çıkılmasına dayanak olmaktadır⁶³⁷.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerine yüklenen gözetim işlevi üzerinde özel olarak durulmaktadır. Bu şekilde, hem yönetim işlevi hem de esasen iki kademeli yapıda yer alan gözetim işlevinin tek kademeli kurul yapısında gerçekleştirilmeye çalışılmaktadır. Bu kapsamda, yönetim kurulu üyeleri

⁶³⁴ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 10. Bu hususta detaylı inceleme için Bkz. Röller, 333, 334.

⁶³⁵ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 10. Yönetim kurulunun şirket yönetiminin sadece onay makamı haline gelmesi durumunda etkinliğinin azalacağı hakkında Bkz. Baums, T.: Der Aufsichtsrat – Aufgaben und Reformfragen, Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP), Heft: 1, 1995, s.16.

⁶³⁶ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 10-11.

⁶³⁷ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 11-12; Davies, Gower and Davies' Principles, s. 325.

arasındaki bu işlevsel ayırım yerine icracı ve gözetim kurulu üyeleri açısından yapısal bir ayrıma gidilmesinin daha uygun olup olmayacağı konusu gündeme gelmektedir⁶³⁸.

Belirtmek gerekir ki, yapısal bir ayrıma gidilmesi tercihi, icracı olan yönetim kurulu üyelerinin, şirket stratejilerini, gözetimleri altındaki yönetim kurulu üyeleriyle birlikte veya onlardan ayrı belirlemelerinin daha etkin bir sonuç vereceğine bağlıdır. Tek kademeli kuurl yapısı içinde, gözetimden sorumlu olanlar daha fazla bilgiye sahip olabilecek, buna akarsılık icracı yönetim kurulu üyelerinin etkisine daha fazla maruz kalacaklardır. Ancak her durumda gerçekleştirdikleri işlev açısından tek veya iki kademeli yönetim kurulu yapısı arasında temelde büyük farklılık olmadığı öne sürülmektedir⁶³⁹.

İngiliz hukukunda gündeme gelen bir diğer tartışmalı husus, icracı olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin *CEO*'nun güdümünde olmaktan çıkmakla birlikte, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu düzenlemelerinin, bu üyelerin *CEO* üzerinde etkin denetim gerçekleştirmesi konusunda yeterli bir araç olup olmayacağıdır. İcracı yönetim kurulu üyelerinin, icracı olmayan üyelerce denetlenmeyi kolayca kabul etmeyeceği, dolayısıyla icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin kurul içinde zorlanmalarına yol açacağı, bunun sonucunda ise icracı olmayan üyelerin şirket içinde böyle bir duruma maruz kalmak yerine sessiz kalmayı kendileri için daha uygun bulacağı öne sürülmüştür⁶⁴⁰.

Diğer taraftan bahsi geçen sorunun bertaraf edilmesinde, toplum içindeki saygınlığın bir motivasyon aracı olacağı kabul edilmektedir. Saygınlık unsurunun itici bir güç olarak kullanılmasında ise pay sahipleri ön plana çıkmaktadır. Bu kapsamda, *Higgs* raporunda yer alan, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerine karşı doğrudan sorumlu tutulmasının sağlanmasına ilişkin önerinin, özellikle kurumsal yatırımcıların etkisiyle, bir ölçüde icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri için itici bir güç oluşturacağı ifade edilmektedir⁶⁴¹.

⁶³⁸ Davies, Gower and Davies' Principles, s. 325.

⁶³⁹ Davies, Gower and Davies' Principles, s. 325-326.

⁶⁴⁰ Davies, Gower and Davies' Principles, s. 326.

⁶⁴¹ Davies, Gower and Davies' Principles, s. 326.

2. Alman Hukukunda

Alman hukukunda, gözetim kurulunun işleyişine yönelik olarak, akademik çevrelerde 90'lı yılların sonlarına doğru önemli eleştiriler getirilmiştir⁶⁴². Söz konusu eleştiriler öncelikle gözetim kurulunun etkin olarak çalışamamasına yönelik olup, temelde gözetim kurulu üyelerinin görevlerini yeterince ciddiye almadıkları ve sorumluluklarına yeterli özeni göstermedikleri, yıl içinde çok az sayıda ve kısa toplantılar yapılması nedeniyle, gözetim kurulunun, yönetim kurulu üzerindeki gözetim ve denetim işlevini gereği gibi ifa edemediği hususuna yönelmiştir⁶⁴³.

Getirilen diğer bir eleştiri gözetim kurulu ve yönetim kurulu arasında tesis edilen ilişkiye yöneliktir. Hukukî düzenlemeler vasıtasıyla, gözetim kurulunun şirket yönetimine aktif katılımının engellenmiş olup, gözetim kurulu yönetim kurulundan aldığı bilgilerin doğru, ilgili ve uygun olduğuna güvenmek durumunda kalmaktadır. Buna bağlı olarak gözetim kurulunun büyük şirketlerde yönetim kurulunun profesyonel bir yönetim sergileyebilmesini temin etmek üzere etkin bir danışmanlık faaliyetinde bulunamadığı öne sürülmüştür⁶⁴⁴.

Tüm bu hususlara gözetim kurulu üyelerinin karşı karşıya kaldıkları giderek karmaşılaşan şirket yönetim usulleri eklendiğinde, gözetim kurullarının çok ortaklı büyük şirketlerde danışma kurulu olmakla sınırlı kaldığı dile getirilen bir diğer husus olmuştur. Bu kapsamda 20 üyelik bir gözetim kurulunun, yönetim kurulu üzerinde gözetim ve denetim faaliyetini etkin bir şekilde gerçekleştirip gerçekleştiremeyeceği sorgulanmaktadır⁶⁴⁵. Bu çerçevede, gözetim kurullarının kalabalık mevcudu, yönetimin etkin bir şekilde gözetim altında tutulmasının önünde önemli bir engel olarak ortaya çıkmaktadır⁶⁴⁶.

⁶⁴² Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 20; Shearman, J.: "Controlling Directors the German Way", Company Lawyer, 8/4, 1997, s. 123 vd.

⁶⁴³ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 20; Hirt, s. 269.

⁶⁴⁴ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 20- 21; Hirt, s. 269.

⁶⁴⁵ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 21; Hirt, s. 269.

⁶⁴⁶ Almanya'da uygulamada, büyük anonim şirketlerde 20 üyeli yönetim kurulu oluşturulması öngörülmektedir. Baums ve Scott bu sayıya 10 üyelik bir yönetim kurulunun da dahil edilmesi durumunda şirket yönetiminde 30 kişilik bir kadronun uluslararası uygulamada yaygın olan az sayıda üyeli yönetim kurullarına kıyasen Alman yönetim yapısını etkisiz kılacağını savunmuştur. Bkz. Baums/ Scott, s. 12.

Bunun yanı sıra, gözetim kurulunun kompozisyonunda var olan aksaklıklar, yönetim kurulu üzerindeki gözetim ve denetim işlevlerinin yerine getirilmesi konusunda kanun boşluğuna neden olmaktadır⁶⁴⁷. Gözetim kurulunun rolü ve etkinliği konusunda daha geniş bir tartışma kapsamında öne sürülen hususlar ise, gözetim kurulunun grup şirketleri kapsamındaki rolü, gözetim kurulu üyelerinin başka şirketlerin yönetim kurullarında görev alma isteği, şirketteki önceki yönetim kurulu üyelerinin gözetim kurulunda görev alabilme imkanı ve esasen tüm pay sahiplerine açık olan gözetim kurulu üyeliği makamının çoğunlukla küçük bir grup kişiye sağlanması, konularına yönelmiştir⁶⁴⁸.

Gözetim kuruluna ilişkin olarak öne sürülen aksaklıklarla ilgili olarak, 1994 yılında Alman hükümetinin yaklaşımı, gözetim kurulunun hukukî olarak düzenlenen temel görevleri ve tamamlayıcı görevlerinde bir yetersizlik bulunmadığı yönünde olmuştur. Alman hükümeti tarafından ortaya konulan bu net görüş, doktrinde tüm yazarlarca kabul görmemiştir. Bu çerçevede, etkin şekillendirildiği savunulan teorik model ve pratikte yaşanan sıkıntılar arasındaki ciddi farklılık ve aksaklıkların dile getirilmesi ve çözüm önerilmesi konusunda ciddi çabalar söz konusu olmuştur⁶⁴⁹.

Diğer taraftan Alman iki kademeli kurul yapısı hakkında bazı uluslararası çalışmalarda yapılan detaylı tespitler sonucunda, bu sistem beğeniyle karşılanmış, ancak yine de benimsenmek istenmesi durumunda çok dikkatli yaklaşılması gerekliliğine vurgu yapılmıştır⁶⁵⁰. Benzer şekilde, Alman doktrininde de, Almanya’da kurumsal yönetim sisteminin tüm yönlerinin araştırılmamış olduğu dikkate alındığında, iki kademeli sistemin tüm ülkeler için ideal olamayacağını ifade edilmektedir⁶⁵¹.

Aşağıda incelendiği üzere, AB nezdinde kabul edilen “Avrupa Şirketi” (*European Company*) düzenlemeleri çerçevesinde kurulan bir Avrupa Şirketi’ne tek veya iki kademeli

⁶⁴⁷ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 21.

⁶⁴⁸ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 21-22; André, A Glimpse at German Supervisory Boards, s. 1844-1846.

⁶⁴⁹ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 22.

⁶⁵⁰ Bkz. Roe, Some Differences in Corporate Structure in Germany, s. 1942; Vagts, s. 76–78, 87–88; Conrad, A. F.: “The Supervision of Corporate Management: A Comparison of Developments in European Community and United States Law”, Michigan Law Review, 1984, s. 1487-1488; Bauxbaum, R. M.: “The Fourth Abraham L. Pomerantz Lecture Tensions Between Institutional Owners And Corporate Managers: An International Perspective”, Brooklyn Law Review, Volume 57, Issue: 1, 1991-1992, s. 34 vd; Conrad ve Bauxbaum görüşlerinin analizi için Bkz. Rock E. B.: “America’s Fascination with German Corporate Governance”, Die Aktiengesellschaft (AG), Heft: 40, 1995, s. 293, 296-298.

⁶⁵¹ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 13.

yönetim kurulu modelini seçme hakkı tanınmıştır⁶⁵². Anılan düzenleme sonrasında yapılan ampirik araştırmalar, Almanya’da ve genel olarak Avrupa’da Avrupa Şirketi şeklinde kurulan şirketlerin çoğunlukla tek kademeli sistemi tercih ettiğini göstermiştir⁶⁵³. Ancak bu verilere dayanarak Avrupa Şirketi formunun, esneklik ve başka avantajlarının yanı sıra, kodeterminasyon uygulamasından kaçınılması amacıyla, Alman anonim şirketi formuna tercih edildiği sonucuna varmak güçtür⁶⁵⁴. Bununla birlikte, Alman sisteminde iki kademeli modelden, tek ve iki kademeli yapı arasında seçimlik bir tercih yapma olanağı sağlayan bir modele geçişin, her iki sistemin avantajlarından daha etkin faydalanmayı sağlayacağı savunulmakta ve bu konuda giderek artan bir baskı olduğu öne sürülmektedir⁶⁵⁵.

Diğer taraftan, Alman hükümeti tarafından görevlendirilen kurumsal yönetim komisyonunun çalışmaları çerçevesinde, özellikle kodeterminasyon kapsamında çalışan

⁶⁵² Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) [OJ L 294/1, 10.11.2001], md. 38. Avrupa Şirketi düzenlemeleri hakkında detaylı olarak Bkz. Dördüncü Bölüm, II.D.

⁶⁵³ Lieder, s. 156-157. Bu konuda detaylı olarak Bkz. Bayer, W./ Schmidt, J.: “Going European Continues- die Zahl der SE steigt weiter”, Die Aktiengesellschaft (AG), Volume 53, 2008, Issue: 3, R31, R32; Eidenmüller, H./ Engert, A./ Hornuf, L.: “Die Societas Europaea: Empirische Bestandsaufnahme und Entwicklungslinien einer neuen Rechtsform”, Die Aktiengesellschaft (AG), Volume 53, 2008, s. 728. Avrupa Şirketi düzenlemeleri çerçevesinde, Avrupa Şirketi formunda şirket kurulması genel olarak Avrupa içinde kabul görmüş olup, özellikle Almanya bu konuda başı çeken ülkelerden olmuştur. Almanya’da Haziran 2010 tarihi itibarıyla 134 Avrupa Şirketi kurulmuştur. Söz konusu şirketler daha öncesinde anonim şirket olarak kurulmuş olan çok sayıda büyük borsa şirketini içermektedir. Bkz. Accompanying Document to the Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the Application of Council Regulation 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European Company (SE), COM (2010) 676 final, November 17, 2010, SEC (2010) 1391 final, s. 14 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/se/report112010/sec2010_1391_en.pdf (14.05.2014)].

⁶⁵⁴ Hopt, üye ülkelere, iki sistem arasında seçim yaparak, piyasa ihtiyaçları ve şirketin özelliklerine göre şirketlere yönetim kurulunun yapılandırılması olanağı sağlayan düzenlemelerde bulunma yetkisi verilmesini olumlu karşılamakla birlikte, Almanya’da uygulanan zorunlu kodeterminasyon uygulamasının bu seçime olanak vermeyeceğini, bu durumun tek kademeli kurul yapısına sahip, Alman menşeli bir Avrupa Şirketi kurulmasına engel olacağını öne sürmüştür. Bkz. Hopt, K.J.: “Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron” in After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US (eds: J. Armour, J. A. McCahery), Oxford (Hart) 2006, s. 454-455.

⁶⁵⁵ Lieder, s. 155-157. Diğer taraftan, Wilk, tek kademeli kurul yapısında kurulan Alman kökenli Avrupa Şirketi modeli ile Amerikan hukukundaki tek kademeli modeli (MBCA (2002) ve DGCL esas alınmak suretiyle) karşılaştırdığı çalışmada, Almanya’da Avrupa Şirketi acılığıyla tek kademeli modelin seçilmesinin, Alman hukuku ile Amerikan hukukunda şirket organları arasındaki yapısal farklılıkları azalttığı, bununla birlikte, şirket yönetimi ile pay sahipleri arasındaki yetkilerin dağılımı, yönetim kurulu üyelerinin kişisel sorumluluğuna ilişkin hükümler ve yönetim kurulu içindeki komitelerin yapısı ve kompozisyonu hakkında önemli farklılıkların devam ettiği sonucuna ulaşmıştır. Yazar, yönetim ve gözetim kurulunun yetki ve sorumluluklarının Avrupa Şirketi formunda tek idare organında birleştirilmesinin, Alman kanun koyucu tarafından, Alman hukukunda iki kademeli sistemin esas olduğu anonim şirketlerdeki tüm organlardan daha güçlü bir organ yaratılması sonucunu doğurduğunu, bununla birlikte Alman tek kademeli Avrupa Şirketi modelinin ABD’deki modeldeki gibi merkezîleşmiş olmadığını savunmuştur. Bkz. Wilk, C.: “U.S. Corporation Going European?—The One-Tier Societas Europaea (Se) In Germany”, Suffolk Transnational Law Review, Volume 35, 2011, s.101 vd.

temsilcilerinin gözetim kurulunda yer alması hususlarının detaylı tartışılmak bir yana, bu hususlara hiç değinilmedinden hareketle, mevcut durumda Alman sisteminde iki kademeli kurul sisteminden vaz geçilebileceğine yönelik bir işaret bulunmadığı, aksine bu sistemi güçlendirerek yenileme eğilimi bulunduğu ifade edilmektedir⁶⁵⁶.

D. Kurumsal Yatırımcıların Rolü

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin şirket için etkin çalışmasını sağlamak üzere, iki veya tek kademeli kurulu yapılanmasından bağımsız olarak, önem taşıyan bir diğer unsur da kurumsal yatırımcıların şirket içindeki rolüdür. İngiltere’de “Uy veya Açıkla Prensibi” uyarınca İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’na uyulması şirketin pay sahiplerine bağlı olmaktadır⁶⁵⁷. İngiltere’de, pay sahiplerinin bu konudaki etkinliği önemli olup, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu önerilerine uyum özellikle büyük ve orta ölçekli şirketlerde yüksektir. Bu durum ise önemli ölçüde kurumsal yatırımcıların, yatırım yapacakları şirketlerin kurumsal yönetiminin etkinliğini ölçmede İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’na uyulmasını bir ön şart olarak koymalarına bağlanmaktadır. Ancak icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin seçilmesinde kurumsal yatırımcıların bir etkisi olmayıp, kurumsal yatırımcıların etkinliği, borsa şirketlerinin İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nu benimsemesi hususunda yoğunlaşmaktadır⁶⁵⁸. *Cadbury* ve *Hampel* Komiteleri raporlarında icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin seçiminin pay sahiplerince değil yönetim kurulunca yapılması gerektiği, hatta üyelerin seçimi görevi icracı olmayan üyelerin çoğunlukta olduğu bir komiteye verilse dahi, durumun değişmeyeceği, çünkü pay sahiplerinin bu kapsamdaki yetkisinin yönetim kurulunun almış olduğu kararı onaylamak veya reddetmek olduğuna vurgu yapılmış olup, bu görüşler Kurumsal Yönetim Kodu’na da yansımıştır⁶⁵⁹.

Diğer taraftan, kurumsal yatırımcıların, kaynaklara, hukukî ve politik risklere ve menfaat çatışmasına bağlı olarak, yönetim kurulunda kendi temsilcilerini bulundurmak veya seçiminde daha etkin rol almak konusunda istekli olmadığı öne sürülmektedir.

⁶⁵⁶ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 39.

⁶⁵⁷ Bu durum geleneksel pay sahipleri odaklı kurumsal yönetim yaklaşımını desteklemektedir. Bkz. Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 9-10. *Hampel* Komitesi’nin nihai raporunda, borsada işlem gören şirketlerin ortak amacının pay sahiplerinin yatırımlarının zaman içinde korunması ve mümkün olan en yüksek seviyeye artırılması olduğu ifade edilmiştir. Bkz. *Hampel* Komitesi Raporu, para. 1, 16.

⁶⁵⁸ Davies, Board Structure in the UK and Germany s.10-11.

⁶⁵⁹ İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, Bölüm B.2. Temel Prensip.

Kurumsal yatırımcılar rekabetçi bir ortamda faaliyet göstermekte olduklarından, yatırım yaptıkları şirketlerin gözetiminde etkin rol alacak kaynakları bulunmamaktadır. Bu kapsamda, Almanya’da bankaların gözetim kurullarında yer alması konusundaki baskılar, bankaların kısıtlı kaynaklarını gözetim kurulunda kullanmaları açısından sorgulanmaktadır⁶⁶⁰. Aynı husus emeklilik ve sigorta şirketleri için de öne sürülmüştür. Gözetim kurulunda bir üyelik veya kurula aday gösterme konusunda aktif katılımın yaratabileceği hukukî risklerden önemli birini, bu yatırımcıların sermaye piyasasında hareket özgürlüğünü kısıtlayan, içeriden öğrenenlerin ticareti yasağı kapsamındaki kurallar oluşturmaktadır⁶⁶¹. Bu kurallar kapsamında kurumsal yatırımcıları sermaye piyasasında söz konusu şirket hisse senetleri üzerinde işlem yapmalarına bazı kısıtlar getirilebilmektedir⁶⁶².

Bunun yanı sıra kurumsal yatırımcılar, hali hazırda başta risk sermayesi şirketleri olmak üzere, belirli şirketleri desteklemek konusunda hükümet baskısı ve denetimine tâbi tutulmaktadır. Kurumsal yatırımcılar, şirket yönetiminin seçiminde etkili oldukları ölçüde, alınan kararların sonucunda oluşan olumsuzluklardan da sorumlu tutulacaklardır. Bu durum ise şirket içinde aktif rol almanın bu yatırımcılar açısından politik riski olarak açıklanmaktadır⁶⁶³.

İngiltere’de, Şirketler Hukuku Gözden Geçirme Komisyonu (*Company Law Review*) tarafından, kurumsal yatırımcıların şirket üzerinde aktif bir katılım sağlamasının önünde yer alan bir diğer engelin, söz konusu yatırımcıların şirkette karşılaştığı menfaat çatışması durumları olduğu tespitinde bulunulmuştur. Menfaat çatışması durumları, özellikle büyük bankaların fon yönetim birimlerinin kendi menfaatleri söz konusu olduğunda önem kazanmaktadır. Fon yöneticisi, bankanın yatırım yaptığı şirket yöneticilerinin banka ile olan müşteri ilişkisine son verebileceği endişesiyle, bankanın yatırım yaptığı ve performansı etkin olmayan bir şirket üzerinde daha katılımcı rol almaktan kaçınabilmektedir. Söz konusu gerekçe esasen kurumsal yatırımcıların şirketler üzerinde pay sahipliği haklarını genel olarak aktif kullanmaması ile ilgili olmakla birlikte, bu

⁶⁶⁰ Hopt, *The German Two Tier Board*, s. 252.

⁶⁶¹ Davies, *Board Structure in the UK and Germany* s.11.

⁶⁶² Coffee, Jr. J. C.: “Liquidity Versus Control: The Institutional Investor as Corporate Monitor” *Columbia Law Review*, Volume 91, Issue: 5, 1991, s. 1277 vd; Boot, A./ Macey, J.: “Objectivity, Proximity and Adaptability in Corporate Governance”, March 2000, s. 1-2 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=21639 (25.04.2016)].

⁶⁶³ Davies, *Board Structure in the UK and Germany* s.12.

gerekçeler aynı zamanda şirket yönetim kurulları üzerinde etkin rol almamalarını da açıklamaktadır⁶⁶⁴.

E. Yakınlaşma Alanları

1. Gözetim ve Strateji Tespiti İşlevleri Arasındaki İlişki Bakımından

Son yıllarda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesinin uygulanmasında, iki ve tek kademeli sistemlerin yakınlaştığına ilişkin görüşler ortaya konulmuştur⁶⁶⁵. Bu kısımda, tek ve iki kademeli sistemin belirgin örnekleri olarak İngiliz ve Alman uygulamaları esas alınarak, sistemler arası bir yakınlaşma olup olmadığı hususu değişik açılardan incelenmektedir. Bu kapsamda, ilk olarak gözetim ve strateji tespiti işlevleri arasındaki ilişki bakımından yakınlaşma hususu önem taşımaktadır.

İngiltere’de *Cadbury* Komitesi ve İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu tarafından icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin iki temel işlevi ortaya konulmuştur. Bunlar şirketin yönetim stratejisinin oluşturulmasına katkıda bulunmak ve şirket yönetiminin gözetimini gerçekleştirmektir. İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin ikinci işlevi kapsamında, şirket yönetiminin performansını değerlendirmek ve gerektiğinde görevine son vermek yetkileri bulunmaktadır⁶⁶⁶. Bu çerçevede, *Cadbury* Komitesi’nin en önemli katkılarından birisinin, büyük İngiliz şirketlerinde, strateji oluşturulması işlevine eşdeğer nitelikte düzenlenmiş olan, gözetim fonsiyonunun yerine getirilmesi zorunluluğu olduğu kabul edilmektedir. Bu noktada, İngiliz uygulamasında öngörülen gözetim faaliyetinin, Alman gözetim kurulu ile aynı işlevi ifa edip etmediği tartışma konusu olmuştur. İngiliz şirketlerinin, yönetim kurulunda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin ihdasıyla, fiilî olarak bir gözetim kurulu oluşturulduğu öne sürülmektedir⁶⁶⁷.

⁶⁶⁴ Davies, Board Structure in the UK and Germany s.12-13; Completing the structure, para, 4.51, 4.54.

⁶⁶⁵ Bkz. Davies/ Hopt, Boards in Europe, s. 8-10; Hansmann/ Kraakman, The End of History for Corporate Law s. 18-19; Hansmann, H./ Kraakman, R.: Reflections on the End of History for Corporate Law, Convergence Of Corporate Governance: Promise And Prospects (eds: Rasheed, A./ Yoshikawa, T.), 2012, Palgrave Macmillan, s.32 vd.

⁶⁶⁶ Developing the Framework, para. 3.133.

⁶⁶⁷ Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 19. Benzer şekilde, Şirketler Hukuku Gözden Geçirme Komisyonu tarafından, İngiltere’de iki katmanlı yönetim kurulu yapısının fiilî olarak ortaya çıktığı ifade edilmiştir. Bkz. Developing the Framework, para. 3.139.

Ancak gözetim kurulu kavramından hareketle sistemler arası yakınlaşma olduğu yaklaşımına, özellikle bu iki ülke sistemlerinde gözetim dışı gerçekleştirilen faaliyetlerdeki farklılıklar öne sürülmek suretiyle ihtiyatla yaklaşılmıştır. Çünkü gözetim kurulunun gözetim işlevi ile buna ek olarak gerçekleştirilen işlevlerin birbirini tamamlama unsuru, tek ve iki kademeli kurul yapılarında farklı şekilde işlemektedir. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda, gözetim dışı gerçekleştirilecek faaliyetler kapsamında, şirket stratejilerinin tespiti hususu yer almaktadır. Şirketlerin yönetim kademesinde ihtiyâri kurullar oluşturma hakkı bulunmakla birlikte, söz konusu strateji tespiti faaliyeti, hukukî olarak oluşturulması zorunlu olan yönetim kurulu tarafından yerine getirilmek zorundadır⁶⁶⁸.

İngiltere'de İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu aracılığıyla, şirket yönetim ve gözetim işlevinin tek bir organ tarafından gerçekleştirilmesi öngörülürken, Almanya'da tam tersine bu işlevlerin iki ayrı kurul tarafından gerçekleştirilmesi zorunlu kılınmıştır⁶⁶⁹. Alman uygulamasındaki gözetim kurulunun, yönetim kurulunca alınan kararları, yönetim faaliyetlerini üstlenmek anlamı taşımadığı ölçüde, veto etme yetkisi bulunmakla birlikte, bu yetkiyi kullanma zorunluluğu bulunmamaktadır. Bu kapsamda, şirketin gözetim ve strateji tespiti faaliyetlerinin tek bir organ içinde veya iki ayrı organ vasıtasıyla ayrı ayrı gerçekleştirilmesi tercihten hangisinin daha etkin olduğu konusu gündeme gelmektedir⁶⁷⁰.

Bu iki işlevin tek organ içinde gerçekleştirilmesini savunan görüş uyarınca temel önerme, her iki aktivitenin tek bir yapı içinde gerçekleşmesi durumunda bilgi akışının daha sağlıklı gerçekleşeceğidir⁶⁷¹. Bu konuda Alman iki kademeli kurul uygulamasıyla ilgili olarak, yönetim kuruluyla gözetim kurulu arasındaki ve hatta gözetim kurulunun başkanı ve üyeleri arasındaki bilgi akışının yetersiz olduğu savunulmaktadır⁶⁷².

Diğer taraftan her iki faaliyetin ayrı organlarca gerçekleştirmesini savunan görüş uyarınca, gözetim ve strateji tespitinin aynı organda gerçekleştirilmesi durumunda, şirket yönetimini üstlenenlerin, şirket stratejilerini gerçekleştirmek konusuna fazla odaklanarak

⁶⁶⁸ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 14-15.

⁶⁶⁹ AktG md. 111 (1) ve 111 (4).

⁶⁷⁰ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 15.

⁶⁷¹ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 15-16. Şirketler Hukuku Gözden Geçirme Komisyonu tarafından da, gözetim kurulu üyelerinin, şirket işleri hakkında, hem gözetim hem de yönetim faaliyetinin gerçekleştirildiği tek kademeli yapıdaki yönetim kurulu üyelerine oranla, daha sınırlı bir bilgiye sahip olacağı kabul edilmiştir. Bkz. Developing the Framework, para. 3.140.

⁶⁷² Hopt, The German Two Tier Board, s. 245.

etkin bir gözetimden uzaklaşacağı öne sürülmüştür⁶⁷³. Bu konu aynı kurul içindeki bilgi akışı avantajına rağmen önemli bir handikap olarak kabul edilmektedir⁶⁷⁴. Prensip olarak, bu sorunun çözümü için, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerine karşı hesap verebilirliğinin artırılması önerilmiştir. Bu çözümün, gözetim faaliyetini gerçekleştirecek olanların ayrı bir kurulda toplanmasına göre daha etkin olacağı öne sürülmüştür⁶⁷⁵.

Belirtmek gerekir ki her iki görüş de kesin çizgilerle belirlenmiş değildir. İngiltere’de, tek kademeli yönetim kurulu yapısı benimsenmesinin nedeninin iki kademeli yapının reddedilmesi değil, daha çok pratik gereklilikler olduğu ifade edilmektedir. İngiliz hukukunda iki kademeli kurul yapısının seçimlik olarak olanak sağlanması, önemli bir hükümet kaynağının bu alana aktarılmasını gerektirmektedir. Bu nedenle söz konusu tercih, iki kademeli yapının avantajlarının açık şekilde görülmesi sonrasına bırakılmıştır⁶⁷⁶.

2. Gözetim ve İlişkiler Ağı Kurma İşlevleri Arasındaki İlişki Bakımından

Alman hukukunda gözetim kurulunun kanunî düzenlemeyle ortaya konulan görevi gözetim işlevi olmakla birlikte⁶⁷⁷, gerek doktrinde gerekse pratikte, gözetim kurulunun işlevi bununla sınırlı tutulmamıştır. Gözetim kurulunun ifa ettiği ek işlevler ile gözetim işlevi birbirini tamamladığı sürece, Almanya’daki iki kademeli sistemin etkinliğinin sağlanacağı ve devam etmesi gerekliliği savunulmaktadır⁶⁷⁸.

Bu bağlamda, bahsi geçen ek görevlerin neler olduğu hususunun incelenmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Almanya’da yönetim kurulu yapıları üzerinde yapılan bazı tarihi ve

⁶⁷³ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 16.

⁶⁷⁴ Developing the Framework, para. 3.136.

⁶⁷⁵ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 16.

⁶⁷⁶ İngiltere’de, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’na zemin hazırlayan önemli raporlardan birisi olan *Turnbull* Komitesi Raporu’nda, gözetim işlevinin, şirketin yönetim stratejisinin uygunluğunun ve yönetimin performansının ölçülmesinin ötesine geçmesi gerektiğini ortaya konulmuştur. Bu çerçevede, gözetim, şirketin yönetim mekanizmasının yıllık olarak değerlendirilmesi, şirketin maruz kaldığı risklerin tespiti ve önlenmesine yönelik önlemler alınmasını içermelidir. Bkz. Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code, 1999, Institute of Chartered Accountants in England and Wales, para. 16. s. 6 [http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf (26.04.2016)]. *Turnbull* Komitesi Raporu’nun en önemli özelliğini, genel gözetim yükümlülüğünün kapsamının, iç kontrol sisteminin oluşturulması alanıyla sınırlı da olsa, genişletmesi yaklaşımı oluşturmaktadır. *Davies*, bu durumun gözetim faaliyetini gerçekleştirenlerin şirket yönetiminden ayrı olmaması gerektiği savını desteklediğini savunmuştur. Bkz. Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 16- 17.

⁶⁷⁷ AktG md. 111 (1).

⁶⁷⁸ Hopt, State of Art, s. 34; Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s. 5-6; Davies, Board Structure in the UK and Germany, s.18.

ampirik çalışmalar iki önemli noktaya işaret etmektedir. İlk olarak, 19 yüzyılın başlarından itibaren, gözetim kurulunun gözetim işlevinin yanı sıra çok önemli bir diğer işlevinin ilişkiler ağı kurulması olduğu kabul edilmiştir. Bu çerçevede, gözetim kuruluna yapılan atamalar, şirket ile şirket kaynakları için önemli olan finansal kurumlar arasında bir bağ kurulması ve bu bağın geliştirilmesi amacı taşımıştır. Bu durum, şirketin ekonomik başarısından uzun vadede fayda sağlayan menfaat sahipliği kavramının ilk görünüş şekillerinden birisi olarak kabul edilmektedir⁶⁷⁹.

İkinci olarak, kanun koyucunun perspektifinden bakıldığında, 1870 yılında büyük şirketler açısından iki kademeli kurul yapısının zorunlu tutulması, bu şirketlerdeki kamu menfaatini desteklemek amacıyla olmuştur. Yönetim kurulunun üstlendiği bu rol “kol mesafesinde” tabir edilen bir ilişkiler ağı oluşturulması fikriyle örtüşmektedir⁶⁸⁰.

Gözetim kurulunun görevlerinin birbirini tamamlayıcılığı bağlamında, İngiltere’de, gözetim ve strateji tespiti işlevlerinin en verimli şekilde, bilgi akışının etkin gerçekleştirebildiği tek kademeli yönetim kurulu yapısında ifa edilebileceği ortaya konulmuştur⁶⁸¹. Almanya’da ise, gözetim kurulunun gözetim işlevi ile ilişkiler ağı kurması işlevleri arasındaki tamamlayıcılık unsurunun aynı netlikte ortaya konulamadığı savunulmaktadır. Buna göre; pay sahiplerinin şirkette sahip oldukları hakların yapısı gereği kâr payı elde etme garantisi bulunmazken, menfaat sahiplerinin şirketle yaptıkları sözleşmeler uyarınca menfaatleri daha etkin bir koruma altına alınabilecektir. Bu çerçevede, pay ve menfaat sahipleriyle ilişkiler ağı kurmak hususu ile şirketin yönetim stratejisinin tespiti hususu birbirinden farklı menfaatleri karşı karşıya getirmektedir. Dolayısıyla, pay sahipleri açısından bakıldığında, gözetim kurulunun şirket stratejisi oluşturma ve ilişkiler ağı geliştirme işlevleri birbiriyle çelişen bir yapı ortaya çıkarmaktadır. Buna bağlı olarak, şirkette strateji tespitinin, yönetim kurulunda, gözetim ve

⁶⁷⁹ Hopt, The German Two Tier Board, s. 230. Tarihsel açıdan, yönetim kurullarına, şirket içinde modern kurumsal yönetim kodlarında ortaya konulan ötesinde roller yüklendiği bilinmektedir. Örneğin, İngiliz şirketler hukuku pratiğinde, şirketlerin kamu nezdindeki itibarını güçlendirmek amacıyla, yönetim kurulu üyeliklerine belli sıfatları olan kişilerin getirilmesi söz konusu olmuştur. Bkz. Davies, Board Structure in the UK and Germany s.18. Aynı zamanda Bkz. Re Cardiff Savings Bank [1892] 2 Ch. 100.

⁶⁸⁰ Hem Almanya hem de İngiltere’de, şirketlerin sicile kayıt yöntemiyle kurulmasına ilişkin bir sisteme geçilmesi, bu şirketlerin faaliyetlerinin kontrol altında tutucu yöntemler geliştirilmesini gündeme getirmiştir. İngiltere’de bu ihtiyaç, yönetim kurulu yapısına yönelik kanunî düzenlemeler yerine, 1870’lerde “*ultra vires*” doktrininin sicile kayıtlı şirketlere uygulanması yönünde geliştirilen içtihat hukuku yoluyla sağlanmıştır. Bkz. Hopt, The German Two Tier Board, s. 230-231; Davies, Board Structure in the UK and Germany, s.18-19.

⁶⁸¹ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s.19; Hopt, The German Two Tier Board, s. 247; Davies/ Hopt, Boards in Europe, s. 11.

ilişkiler ağı kurma görevlerinin gözetim kurulunda olacağı iki kademeli bir kurul yapısı tercih edilmektedir⁶⁸².

Diğer taraftan, gözetim kurulunun işlevlerinin, gözetim ve ilişkiler ağı kurulması ile sınırlı kalması durumunda, pay sahipleri, strateji tespiti işlevinin yer almadığı bir gözetim faaliyetinin yeterince etkin olmaması maliyetine katlanmak durumunda kalmaktadır⁶⁸³. Farklı ülkelerde hâkim olan şirket yapıları analizlerine dayanılarak⁶⁸⁴, Alman uygulamasında, bahsi geçen gözetim zafiyeti maliyetine katlanmaksızın, ilişkiler ağı işlevinin faydalarını iki kademeli kurul yapısında korumanın mümkün olabileceği öne sürülmüştür. Şöyle ki; dağınık ortaklık yapısının etkin olduğu İngiltere’de, kurumsal yatırımcılar, dağınık pay sahiplerini örgütleme zorluğu nedeniyle, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin düzenli olarak gözetimde bulunmasına ihtiyaç duymaktadır. Oysa, blok pay sahipliğinin etkin olduğu Almanya’daki şirketlerde, kontrolü elinde tutan blok pay sahipleri, yönetim kurulunun gözetimini yakından gerçekleştirme olanağına sahip olup, bu gözetimin yönetim kurulu içinde mi dışında mı gerçekleştirileceği, blok pay sahiplerinin tercihinine bağlı tali bir konu olmaktadır⁶⁸⁵.

3. Yapısal ve İşlevsel Yakınlaşmanın Sonuçları

Tek ve iki kademeli kurul yapısına sahip sistemlerin yapısal ve işlevsel özellikleri açısından, bu sistemler arasında ters yönde bir gelişim süregelmıştır. Tarihsel olarak bu iki sistemin farklı örneklerini oluşturan İngiliz ve Alman hukukunda, bu durum kendisini daha açık göstermektedir. Geçmişte *AktG*, gözetim kuruluna, yönetim kurulunun gözetimi

⁶⁸² Davies, Board Structure in the UK and Germany, s.19-20; Hopt, The German Two Tier Board, s. 247; Davies/ Hopt, Boards in Europe, s. 11-12.

⁶⁸³ Bu durumda, pay sahipleri açısından, gözetim kurulunun faaliyet dağılımının nasıl şekillenmesinin en etkin sonucu vereceğinin tespiti oldukça zor bir husus olmakla birlikte, bazı yazarlar, ilişkiler ağı geliştirme işlevinden sağlanacak faydanın gözetimdeki etkinlik eksikliğine ağır basacağını öne sürmüştür. Bkz. Davies, Board Structure in the UK and Germany, s.20-21; Hopt, Modern Company and Capital Market Problems, s. 454.

⁶⁸⁴ Blok pay sahipliğinin baskın olduğu şirketlerde gözetim faaliyetinin öneminin azaldığı bilinmektedir. Zira şirketi kontrol altına alacak oranda blok paya sahip olan pay sahibi veya sahipleri, şirket yönetimine her zaman ulaşabilecek ve onların aktivitelerini kontrol altında tutabilecek durumda olmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulu üyelerinin gözetiminin yönetim kurulu içinde veya dışında gerçekleştirileceği hususu blok pay sahibi açısından tali bir öneme sahip olmaktadır. Bu durum blok pay sahipliğinin şirketlerde nadir görüldüğü İngiltere ile borsaya kote şirketlerinin çoğunluğunda %25 ve üzeri blok pay sahipliğinin yaygın olduğu bilinen Almanya arasındaki en önemli farklılıklardan birini oluşturmaktadır. Bkz. Franks/ Mayer, s. 6, 46 Tablo 1; Van der Elst, C.: “The Equity Markets, Ownership Structures and Control: Towards an International Harmonisation”, Financial Law Institute, Working Paper Series, WP 2000-04, September 2000, Universiteit Gent, s. 44-45 [http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2000-04.pdf (02.04.2013)].

⁶⁸⁵ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 21.

yükümlüğü verirken, yönetim kurulunun görevlerinin pay sahiplerince kararlaştırılması gerektiği yaklaşımından hareket eden İngiliz şirketler hukukunda, tek kademeli yönetim kurulu açısından böyle bir yükümlülük öngörülmemiştir. Yapısal bu farklılığa rağmen, işlevsel olarak her iki yapıda da pratikte gözetim işlevinin yeterince etkin gerçekleştirilemediği ortaya konulmuştur. Bugün ise kurumsal yönetim reformu sonrasında İngiliz yönetim kuruluna gözetim görevi verildiğinden, her iki sistemde hukukî yükümlülükler açısından bir yakınlaşma olduğu bilinmektedir. Ancak işlevsel açıdan bakıldığında, hangi yapıda daha etkin bir gözetim sergilendiğinin tespiti için daha fazla ampirik çalışma gerekmektedir⁶⁸⁶.

Diğer taraftan, bahsi geçen ters yönde gelişim, yönetim kurulunun gözetim işlevi açısından bir değerlendirme yapıldığında ortaya çıkmaktadır. Daha geniş bir çerçeveden bakıldığında, gözetim faaliyeti yüklenenlere ne rol biçilirse biçilsin, Almanya'da blok pay sahiplerinin şirket yönetiminin gözetimini etkin bir şekilde sağladığı ve azınlık pay sahiplerinin de bundan faydalandığı kabul edilmektedir⁶⁸⁷. Blok pay sahiplerinin gözetimdeki bu rolü, gözetim kurulunun, gözetime ilişkin faaliyetlerini azaltarak, şirketteki menfaat sahipleri arasındaki ilişkiler ağını güçlendirici rol üstlenmesine yardımcı olmaktadır. Bu durum ise gözetim kurulunun iki veya tek kademeli yapıda çalışmasının önemini azaltmakta ve Almanya için iki kademeli yapıdan vazgeçilmesi konusunda bir talep yaratmamaktadır. Bu koşullar altında, Alman sisteminde kurumsal yönetimde gözetim kurulu bağlamında etkin bir gözetim ile ilişkiler ağı kurulması işlevlerinden hangisine ağırlık vereceği tartışması, ancak Alman şirketlerindeki blok pay sahipliği yapısının ortadan kalkması durumunda söz konusu olabilecektir⁶⁸⁸.

Bahsi geçen tartışma, çok ortaklı şirketlerde dağınık ortaklık yapısının egemen olduğu İngiliz hukukunda da söz konusu olup, burada kurumsal yönetim tercihi gözetimin etkinliğinden yana olmuştur. İngiliz sisteminde, tarihsel olarak, menfaat sahiplerinin şirketler hukuku dışındaki mekanizmalar aracılığı ile korunuyor olması nedeniyle, ikili kademeli yönetim kurulu ve bu kurulun üsteleneceği ilişkiler ağı işlevi önemli bir talep görmemiştir⁶⁸⁹.

⁶⁸⁶ Davies, Board Structure in the UK and Germany, s. 23; Davies/Hopt, Boards in Europe, s. 12.

⁶⁸⁷ Davies, Board Structure in the UK and Germany s. 23,

⁶⁸⁸ Davies, Board Structure in the UK and Germany s. 23-24.

⁶⁸⁹ Davies, Board Structure in the UK and Germany s. 24. Bu çerçevede, 1970'lerde *Bullock* Komitesi tarafından ortaya konulan, çalışan temsilcilerinin büyük İngiliz şirketlerinin yönetim kurulunda zorunlu

Sonuç olarak, şirket organlarının yapılanmasında, tek ve iki kademeli sistemler açısından, gözetim ve strateji tespiti, ilişkiler ağı kurma işlevlerinde etkinlik sağlanmasını teminen, hem yapısal hem de işlevsel açıdan bir yaklaşma çabası akademik olarak ortaya konulmuş olmakla birlikte, kurumsal yönetim sistemlerinin yakınlaştırılmasını sağlayacak ortak bir model önerilememektedir⁶⁹⁰. Modern araştırmalar her iki sistemin de yapısından kaynaklı güçlü ve zayıf yönleri olduğunu ve belirli koşullarda etkin işleyebileceğini göstermektedir.⁶⁹¹ Bu çerçevede, her iki sistemin yaklaşması söz konusu olmakla birlikte, bu yaklaşmanın her bir sistemin tarihi sosyal ve kültürel yapısının etkisi altında olduğu, diğer bir deyişle politika bağımlılığı (*path dependence*), hususu dikkate alındığında, yönetim kurulu yapısına ilişkin olarak modeller arası seçimlik hak tanıyan bir sistemin kabulü her sistemin avantajlarını elde etmek açısından faydacı bir yaklaşım olarak gündeme gelmektedir⁶⁹².

Özellikle AB içindeki pek çok ülkede yapısal olarak yaklaşma eğilimi, hukukî tercihlerde esneklik konusunda bir eğilimi de beraberinde getirmiştir⁶⁹³. Örneğin Fransa’da kanun koyucu tarafından 1966 yılında üstte tek bir yönetim kurulu (*conseil d'administration*) bulunan tek kademeli model, ile gözetim kurulu (*conseil de surveillance*) içeren iki kademeli model ihdas edilerek, bu modeller arasında şirketlere seçimlik hak tanımıştır. 2001 yılında getirilen bir düzenleme (*The Loi Nouvelles Regulations Economiques*) ise yeni bir seçimlik model tanımaktadır. Bu model, geleneksel tek kademeli modele dayanmakta ancak tek kademeli yapıda, tüm yetkiler zorunlu olarak hem

olarak bulunmasına yönelik tartışma sonuçsuz kalmıştır. Bkz. Report of the Committee of Inquiry on Industrial Democracy, Her Majesty’s Stationery Office, 1977, Cmnd 6706. Bu konuda detaylı inceleme için Bkz. Davies, P.: “The Bullock Report and Employee Participation in Corporate Planning in the UK”, Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation, Volume 1, 1978, s. 245 vd.

⁶⁹⁰ Kurumsal yönetim sistemlerinin yaklaşmasının işlevsel, hukukî, sözleşmesel açılardan incelendiği bir çalışmada, yönetimin esnekliği ve politik kurumların sadece ülkeler arasında değil, değişen koşullara göre bağlı olarak aynı ülkede de farklılık gösterdiği, buna bağlı olarak ulusal bazda uygulanan kurumsal yönetim sistemlerinin yaklaşarak ulaşabileceği tek bir model öngörülemediği sonucuna ulaşılmıştır. Bkz. Gilson, R. J.: “Globalising Corporate Governance: Convergence of Form or Function”, Columbia Law School The Center for Law and Economic Studies, Working Paper No. 174, May 2000, s. 33-34.

⁶⁹¹ İş hayatı ve akademik çevrelerde, tek veya iki kademeli sistemden hangisinin daha etkin olduğu tartışılmakla birlikte, bir sistemin diğerine üstünlüğünü kanıtlar nitelikte ne teorik ne de ampirik kanıt ortaya konulmuştur. Her iki sistemin avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Bunun yanı sıra her iki sistemin de kendine özgü tarihsel gelişimi ve buna bağlı olarak sistemi benimseyen ülkelerde sistemin değiştirilmesi konusunda bir karşı koyma söz konusu olmaktadır. Bkz. Jungmann, C.: “The Effectiveness of Corporate Governance in One Tier and Two Tier Board Systems”, European Company and Financial Law Review, 2006, Volume 3, s.448-462, 473-474; Hopt, State of Art, s. 22-23.

⁶⁹² Lieder, The German Supervisory Board, s. 155. Politika bağımlılığı (*Path dependance*) için Bkz. Birinci Bölüm, I.A.3.

⁶⁹³ Laga/ Parrein, Corporate Governance in a European Perspective, s. 107.

yönetim kurulu başkanlığı ve *CEO* görevi ifa eden genel direktörde (*President Directeur Général-PDG*) toplanırken burada farklı bir düzenleme söz konusu olmaktadır. Bu yapıda yönetim ve gözetim faaliyetinin *PDG*'de olup olmamasından bağımsız zolarak bu iki faaliyet arasında işlevsel bir ayrıma gidilmiştir⁶⁹⁴. AB içinde bazı yazarlarca da bu seçenekli sistemin kabul edilmesi önerisinde bulunulmuştur⁶⁹⁵. Hukukî tercihlerde esneklik sağlanması hususu iki ve tek kademeli modelden, bu seçimlik olarak uygulanabildiği karma bir yapıya geçişi de beraberinde getirmektedir.

Farklı hukuk sistemlerinin son yıllarda birbirine yakınlaşması eğilimine bağlı olarak, AB nezdinde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin yeknesak kurallar oluşturulması çabası önem taşımaktadır. Bu nedenle bir sonraki kısımda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin AB düzenlemeleri ele alınarak değerlendirilmiştir.

II. Avrupa Birliği Hukukunda İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği

A. Avrupa Birliği'nde Kurumsal Yönetim Çerçevesi Oluşturulmasına Yönelik Çalışmalar

1. Winter Raporu

AB'nin kurumsal yönetim konusundaki yaklaşımı tek piyasa oluşturulmasına yönelik hedeften kaynak almıştır. 1968 ve 1989 yılları arasında AT (*European Community*) tarafından şirketler hukuku alanında pek çok Direktif ve bir tüzük kabul edilmiştir. AB'de şirketler hukuku mevzuatı konusunda atılan bu adımlar AB Şirketler Kanunu için bir başlangıç olarak kabul edilmektedir⁶⁹⁶. Ancak ilerleyen dönemlerde hukukî belirliliğin sağlanması amacıyla başlangıçta benimsenen, ulusal hukuklaraki farklılıkların

⁶⁹⁴ Hopt./ Leyens, Board Models in Europe, s. 16; Kort, M.: "Standardization of Company Law in Germany, other EU Member States and Turkey by Corporate Governance Rules" European Company and Financial Law Review, Volume 5, Issue: 4, 2008, s. 404-405; Storck, M.: "Corporate Governance à la Française – Current Trends", European Company and Financial Law Review, Volume 1, Issue: 1, 2004, s. 36 vd.

⁶⁹⁵ Örneğin, Bkz. Baums/ Scott, s. 45-46.

⁶⁹⁶ Pannier, M./ Rickford, J.: "Corporate Governance Disclosures in Europe", European Business Law Review, 2005, s. 975-976; Laga/ Parrein, s.81. Bu kapsamda, AB Beşinci Şirketler Hukuku Direktifi'nin oluşturulmasına ilişkin öneri ile Avrupa Şirketi Esas Sözleşmesi'ne ilişkin ilk öneri, iç kurumsal yönetim alanında detaylı kurallar içermektedir. Bkz. Proposal for a Fifth Directive Concerning the Structure of Public Limited Companies and the Powers and Obligations of their Organs [OJ 1972 C 131/49]; Avrupa Şirketi Esas Sözleşmesine İlişkin 2157/2001/EC sayılı Konsey Tüzüğü.

uyumlaştırılması fikrinden vazgeçilmiştir. AT'nin genişlemesi böyle bir yaklaşımın gerçekleştirilmesini giderek zorlaştırmıştır. Özellikle şirket çalışanlarının şirket içindeki rolüne ilişkin farklı görüşler böyle bir uyumlaştırmayı imkansız hale getirmiş olup, Taslak AB Beşinci Şirketler Hukuku Direktifi bu nedenle yürürlüğe girememiştir⁶⁹⁷. Benzer şekilde Avrupa Şirketi Esas Sözleşmesine İlişkin 2157/2001/EC sayılı Konsey Tüzüğü'nün kabul edilmesi de böyle bir şirket yapısının şirket çalışanlarının korunmasına zarar verebileceği endişesiyle uzun bir zaman almıştır⁶⁹⁸. Bu gelişmeler ışığında, AB'de şirketler hukuku konusunda uyumlaştırma ve ortak düzenleme yapma planları 1989-2001 döneminde uzunca bir süre ertelenmiştir⁶⁹⁹.

Bundan sonra ikinci dönem olarak adlandırılan dönemde⁷⁰⁰ Avrupa Komisyonu tarafından, Ortak Pazar hedefinin tamamlanabilmesi için, ulusal düzenlemelerin üye ülkeler arası karşılıklı tanınması⁷⁰¹ esasına dayalı farklı bir yaklaşım benimsenmiştir⁷⁰². 2001 yılında Avrupa Şirketi Direktifi ve Tüzüğü ile "Avrupa Şirketi" kavramı kabul edilmiş olup, bu husus çok önemli bir adım olarak kabul edilmektedir⁷⁰³. Aynı yıl Avrupa Parlamentosu'nun şirket ele geçirmelerine ilişkin Direktifi üzerinde ülkelerin uzlaşamaması neticesinde oluşan politik sorunları çözebilmek amacıyla, AB'de şirketler hukukuyla ilgili modern bir hukukî alt yapı oluşturulması için önerilerde bulunmak üzere, Avrupa Komisyonu tarafından, "Yüksek Düzeyli Şirketler Hukuku Uzmanları Grubu"

⁶⁹⁷ Söz konusu taslak Direktif önerisi temelde, şirket çalışanlarının büyük şirketlerde yönetim kurulunun seçiminde oy kullanması amacıyla 1972–1988 yılları arasında getirilmiş olup, üç büyük revizyondan geçmiş, ancak yeterli sayıda üye ülke tarafından onaylanmadığından yürürlüğe girememiştir. Bu konuda detaylı olarak Bkz. Du Plessis, J.J./ Dine, J.: "The Fate of the Draft Fifth Directive on Company Law: Accommodation Instead of Harmonisation", The Journal of Business Law, 1997, s. 23 vd; Marychurch, J.: "Harmonisation or Proliferation of Corporations Law in the European Union?", Australian International Law Journal, 2002, s. 82–83, 94; Pinto, A. R.: "The European Union's Shareholder Voting Rights Directive from an American Perspective: Some Comparisons and Observations", Fordham International Law Journal, Volume 32, 2008, s. 597-598.

⁶⁹⁸ Özellikle, Almanya'nın kodeterminasyon sistemi nedeniyle bu konuda bir taahhütte bulunmak konusunda koyduğu çekinceler nedeniyle, hukukî bir çerçevede uzlaşma sağlanması konusunda güçlük yaşanmıştır. Bkz. Pinto, s. 597-598.

⁶⁹⁹ Baums, T.: "European Company Law Beyond the 2003 Action Plan", ECGI –Law Working Paper No: 81/2007, s. 1 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=973456 (27.02.2013)].

⁷⁰⁰ Pinto, s. 604; Laga/ Parrein, s. 82.

⁷⁰¹ Karşılıklı tanıma kavramı Avrupa Adalet Divanı tarafından getirilmiştir. Bkz. ECJ Case 120/78 Cassis de Dijon, (20. 02.1979), ECR.

⁷⁰² Completing the Internal Market-White Paper from the Commission of the European Council, Milan, 28-29 June 1985 COM (85) 310 Final [http://europa.eu/documents/comm/white_papers/pdf/com_1985_0310_f_en.pdf (14.05.2015)]. Bu yaklaşım için Bkz. Wehlau, E.: "The Societas Europea: A Critique of the Commissions 1991 Amended Proposal", Common Market Law Review, Volume 29, 1992, s. 473, 478.

⁷⁰³ Bu kapsamda AB düzeyinde sermaye piyasası hukukunun çatısı tümüyle reforma tâbi olmuş, AB Adalet Divanı'nın içtihatlarıyla şirketlerin sınır ötesi işlemlerini kolaylaştırılmıştır. Söz konusu gelişmeler bazı yazarlarca Avrupa Şirketler Hukuku'nun yaşadığı dönüm noktası olarak nitelenmiştir. Bkz. Grundmann, S.: "The Structure of European Company Law. From Crisis to Boom", EBOR, Volume 5, Issue: 4, 2004, s. 632.

oluşturulmuştur⁷⁰⁴. Ortaya çıkan büyük şirket skandallarının etkisiyle 2002’de söz konusu grubun çalışma alanını kurumsal yönetime ilişkin hususları da içerecek şekilde genişletmiştir⁷⁰⁵.

“Yüksek Düzeyli Şirketler Hukuku Uzmanları Grubu” tarafından hazırlanan ve *Winter Raporu* olarak bilinen raporda halka açık, halka kapalı ve borsaya kote şirketleri ayrımı yapılarak her bir şirket kategorisi için farklı hukukî düzenlemeler önermiştir. Bu kapsamda borsaya kote şirketlerde kurumsal yönetime ilişkin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin geliştirilmesi hususu ele alınmıştır. Raporun esas aldığı bir diğer husus üye ülkelerdeki farklı ulusal kurumsal yönetim kodlarının yeknesaklaştırılması amacıdır. Bu kapsamda, “Yüksek Düzeyli Şirketler Hukuku Uzmanları Grubu” şirketin yıllık hesaplarında kurumsal yönetim açıklamasının yer alması, kurumsal yönetime ilişkin olarak ek bazı kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin getirilmesi, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin güçlendirilmesi, pay sahipleri için oy kullanımına ilişkin ek kurallar ve kurumsal yatırımcıların şirketteki rolüne ilişkin öneriler olmak üzere bazı tavsiyelerde bulunmuştur⁷⁰⁶.

2. 2003 Tarihli Hareket Planı

Winter Raporu Avrupa Komisyonu’nun 2003 tarihli Hareket Planı’nın temelini hazırlamıştır. Kurumsal yönetim alanında Avrupa Komisyonu, AB çapında kurumsal yönetim kurallarının, AB kurucu anlaşmasında yer alan orantılılık prensibine uygun olarak ve üye ülkelerin aynı konuya ilişkin farklı yaklaşımlarını yansıtır şekilde düzenlenmesini öngörmektedir. Avrupa Komisyonu tarafından, ülkelerin kültürel ve iş hayatına ilişkin geleneklerine uygun olarak tasarlanmış kendi kurumsal yönetim yaklaşımını benimsemesi gerektiği savunulmuştur. AB’nin bu yaklaşımı, 2002 yılında kabul edilen Amerikan *Sarbanes-Oxley Kanunu*’na zemin hazırlayan bir seri şirket skandalının, Avrupa şirketleri ve denetçileri üzerindeki yayılma etkisine karşı kendi içinde oluşturduğu tepkiyi göstermektedir. Bu kapsamda AB çapında kabul edilecek kurumsal yönetim ilkelerinin,

⁷⁰⁴ Laga/ Parrein, s. 82.

⁷⁰⁵ Kurumsal yönetim ve denetim konusunda en etkin uygulamalar, özellikle icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri ve gözetim kurulu, yöneticilerin ücretlendirilmesi, şirket yönetiminin şirkete ait finansal bilgilerden sorumluluğu ve denetim pratikleri bu kapsamda grubun çalışma alanına dahil olmuştur. Bkz. Presidency Conclusions, Seville European Council, 21-22 June, 2002, SN 200/02, s. 15.

⁷⁰⁶ Report of the High Level Group, s. 43 vd.

prensip bazında katı olmakla birlikte, uygulamada esnek kurallar içermesi, yaklaşımı benimsenmiştir⁷⁰⁷.

Belirtmek gerekir ki *Sarbanes-Oxley* Kanunu, muhasebe denetimi, denetçilerin bağımsızlığı, şirketin sorumluluğu, malî hususlara ilişkin gelişmiş kamuyu aydınlatma kuralları, menfaat çatışması durumları, hukukî ve cezai sorumluluk gibi pek çok konuda çok daha detaylı kurallar içermektedir⁷⁰⁸. Buna karşılık AB’de her duruma aynı çözümü önermekten kaçınan, esneklik içeren ve bağlayıcı olmayan hukukî araçlara önem atfeden bir kurumsal yönetim yaklaşımı benimsenmiştir⁷⁰⁹. Avrupa Şirketler hukuku alanında yapılması planlanan değişikliklerin planını içeren 2003 tarihli Hareket Planı, *Winter Raporu*’nda yer alan tüm temel unsurları Avrupa Komisyonu’nun öncelikleri arasında kabul etmiştir. Kamuya açıklanan planın çerçevesi ve içeriğine olumlu tepkiler alınması neticesinde⁷¹⁰, Avrupa Komisyonu ve üye ülkeler söz konusu planın icra edilmesi yönünde adımlar atmıştır⁷¹¹. Bir sonraki kısımda ortak bir kurumsal yönetim kodu oluşturulması düşüncesinden hareketle, AB çapında gerçekleştirilen çalışmalara yer verilmektedir.

⁷⁰⁷ Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union- A Plan to Move Forward, Brussels, 21.05.2003, COM (2003) 284 final, Commission of the European Communities, s. 5 [[http://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2003/0284/COM_COM\(2003\)0284_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2003/0284/COM_COM(2003)0284_EN.pdf) (14.05.2015)]; Laga/ Parrein, s. 83.

⁷⁰⁸ *Sarbanes-Oxley* Kanunu’nun Avrupa kurumsal yönetim prensipleri ve pratiğine etkileri için Bkz. Hellwig, H.J.: “The US Concept of Corporate Governance under the Sarbanes-Oxley Act of 2002 and It’s Effects in Europe”, *European Company and Financial Law Review*, Volume 4, Issue: 3, 2007, s. 417 vd; Stoltenberg, C./ Lacey, K. A./ George, B. C./ Cuthbert, M.: “A Comparative Analysis of Post Sarbanes-Oxley Corporate Governance Developments in the US an European Union: the Impact of Tensions Created by Extraterritorial Application of Section 404”, *American Journal of Comparative law*, Volume 53, Issue: 2, 2005 , s. 457 vd.

⁷⁰⁹ Daha İyi Düzenlemeler (*Better Regulation Approach*) olarak adlandırılan bu yaklaşımın AB çapında benimsenmesi, gereksiz bürokrasiyi azaltmak ve AB mevzuatının nitelik ve etkinliğini artırmak amacı gütmektedir. Bkz. Laga/ Parrein, s. 84. Weber ve Rey, Avrupa kurumsal yönetim politikasının, söz konusu yaklaşımın güzel bir örneği olduğunu, Avrupa Komisyonu’nun amaçlanan hedeflerle sınırlı yükümlülükler öngördüğünü savunmaktadır. Bkz. Weber-Rey, D.: “Effects of the Better Regulation Approach on European Company Law and Corporate Governance”, *European Company and Financial Law Review*, Volume 4, Issue: 3, 2007, s. 374 vd.

⁷¹⁰ Bkz. Synthesis of the Responses to the Communication of the Commission to the Council and the European Parliament- Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union- A Plan to Move Forward, Brussels, 21.05.2003, COM (2003) 284 final, A Working Document of DG Internal Market, 15 November 2003 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/governance-consult-responses_en.pdf (15.02.2014)]; Opinion of the European Economic and Social Committee on the ‘Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Modernising company law and enhancing corporate governance in the European Union — A plan to move forward’ (COM(2003) 284 final), OJ 2004 C 80/12, 30.03.2004 [<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52003AE1592&from=EN> (15.02.2014)].

⁷¹¹ Laga/ Parrein, s. 84.

B. Tavsiye Kararları Aracılığı ile Düzenleme Yapılması Yaklaşımı

1. Ortak Kurumsal Yönetim Kodu Oluşturulmasına Yönelik Temel Engeller

AB çapında icracı olmayan yönetim kurulu ve gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı konusundaki AB tavsiye kararları sonrasında, ortak bir Avrupa Kurumsal Yönetim Kodu oluşturulması düşüncesi ortaya çıkmıştır. Bu düşünce paralelinde Avrupa Komisyonu bu amaçla böyle bir düzenlemede yer alabilecek Avrupa çapında değerleri tanımlama çabasına girmiş olmakla birlikte, böyle bir kodun kabul edilmesi en azından kısa vadede mümkün görünmemektedir⁷¹².

Bu husustaki temel zorluk Avrupa’da şirketlerde farklı şirket yapılarının egemen olmasından kaynaklanmaktadır. Kurumsal yönetim kuralları bağlayıcı olsun veya olmasın, temelde şirketin menfaatleri gözetilerek yönetilmesi esasına dayanmaktadır⁷¹³. Dolayısıyla kurumsal yönetim kuralları şirket yönetiminin gözetim altında tutulmasını sağlayacak etkin bir sistem sağlanması temin etmek üzere hazırlanmaktadır. Bahsi geçen gözetime, piyasa, azınlıktaki pay sahipleri, bağımsız yönetim kurulu üyeleri ve kanun koyucu olmak üzere farklı aktörler katılabilmektedir⁷¹⁴.

Ancak bu aktörlerin şirket yönetiminin gözetimi konusunda ne etkinlikte olacağı, şirketteki pay sahipliği yapısına bağlı olarak değişkenlik göstermektedir. İngiltere ve ABD’de⁷¹⁵ olduğu gibi, dağınık ortaklık yapısının hâkim olduğu durumda, dağınık pay sahipleri şirket yönetiminin gözetimini gerçekleştirememekte, bunun sonucunda yönetim kurulunda gözetim faaliyetini üstlenecek bir gözetim organının varlığı önem taşımaktadır. Böyle bir yapıda kurumsal yönetim kuralları bahsi geçen gözetim organının pratikte

⁷¹² A Plan to Move Forward, s. 16-17. Avrupa komisyonu tarafından yapılan açıklamalar da bunu desteklemektedir. Bkz. Avrupa komisyonu Üyesi Charlie McCREEVY’nin basın açıklaması, Avrupa Kurumsal Yönetim Forumu, Brüksel, 20.01.2005 [http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-05-26_en.htm?locale=en (28.04.2016)].

⁷¹³ Özellikle kıta Avrupası ülkelerinin çoğunda yönetim kurulunun tek veya öncelikli amacının “şirket menfaatlerinin korunması” olduğu öne sürülmüştür. Şirketin pay ve menfaat sahipleriyle ilişkisi bağlamında pay sahipleri ve menfaat sahiplerini esas alan yaklaşımlar yukarıda incelendiğinden burada ayrıca değinilmemektedir. Bkz. Birinci Bölüm, I.B.2.a.

⁷¹⁴ Laga/ Parrein, s. 84.

⁷¹⁵ Bu görüşe karşı, ABD’de geleneksel olarak aile şirketlerinden, ileri teknoloji şirketine kadar geniş bir yelpazede yer alan önemli sayıda halka açık şirkette, şirketi kontrol eden bir grup olduğu, diğer pay sahiplerinin azınlık pay sahibi olarak kaldığı, bu nedenle Amerikan halka açık şirket yapısını dağınık ve konsantre pay sahipliğinin bir karışımı olarak nitelemek gerektiği savunulmuştur. Bkz. Pinto, s. 590-591.

yönetimden bağımsız hareket edebilen bir yapıda olmasını güvenceye alacak yöntemler üzerinde yoğunlaşmaktadır⁷¹⁶.

Diğer taraftan büyük pay sahipleri tarafından yönetilen şirketlerin ağırlıklı olduğu Almanya ve İtalya gibi sistemlerde⁷¹⁷ azınlık pay sahiplerine eşit davranılması hususu üzerinde yoğunlaşmaktadır. Avrupa piyasalarındaki şirketlerde hem dağınık hem de konsatre yapıda pay sahipliğinin bir arada bulunması, ortak bir Avrupa Kurumsal Yönetim Kodu kurallarının şekillendirilmesi konusunda önemli bir engel oluşturmaktadır⁷¹⁸.

Bu konudaki diğer bir argüman, Avrupa Kurumsal Yönetim Kodu'nun belirgin bir artı değer eklemeyeceği ancak, ulusal kodlar ile uluslararası prensiplerin arasına yeni bir katman eklemek suretiyle başka bir külfet getireceğidir⁷¹⁹. Bu çerçevede, mevcut durumda, farklı ulusal kodların uygulanmasının önemli bir sorun oluşturmayacağı öne sürülmüştür⁷²⁰. Avrupa Komisyonu tarafından da bu görüşe paralel bir yaklaşım benimsenmiş olup, bir Avrupa Kurumsal Yönetim Kodu'nun kabul edilmesinin, yatırımcıların Avrupa çapında şirketlere uygulanan temel kurumsal yönetim prensipleri hakkında tam bilgi edinmesini sağlamayacağı, ülkeler içinde bahsi geçen kuralların ülkeler arasında belli alanlarda keskin farklılıklar içeren ulusal şirketler hukukunun bir parçası olmaya devam edeceği savunulmaktadır⁷²¹.

⁷¹⁶ Laga/ Parrein, s. 84-85.

⁷¹⁷ Buna karşılık 1996- 2006 yılları arasını kapsayan bir döneme ilişkin olarak yapılan bir çalışmada, Fransa Almanya ve İtalya'da halka açık şirketlerin sayısında artış görüldüğü, bu artışın üçte birlik bir kısmının bu ülkelerdeki aile hâkimiyetindeki şirketlerin halka açılması ile gerçekleştiği, kalan kısmın ise halka açık şirketlerdeki çoğunluğa sahip blok payların halka satılması ve devletçe sahip olunan şirketlerin özelleştirilmesinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Bkz. Franks, J.R./ Mayer, C./ Volpin, P. F./ Wagner, H. F.: "Evolution of Family Capitalism: A Comparative Study of France, Germany, Italy and the UK, Convegno su "Corporate governance in Italia: a 10 anni dal Testo Unico della Finanza (TUF)" - Banca d'Italia, 11 Dicembre 2008, s. 5 [http://astrid.eu/Governo-de1/Studi--ric/C_Mayer_11_12_08.pdf (09.09.2013)].

⁷¹⁸ Laga/ Parrein, s. 85-86. Diğer taraftan, yapılan araştırmalar, AB ülkeleri arasında bu alanda giderek artan bir yakınlaşma olduğuna işaret etmektedir. Örneğin, Wojcik, kurumsal yönetim alanında yakınlaşmanın ideal model olarak Anglo-Amerikan kaynaklı model üzerinden gerçekleşeceği hipotezinden hareketle, 2000-2003 yılları arasında Avrupa kurumsal yönetim dinamiklerini araştırdığı çalışmasında, 17 ülkeden 3000 büyük Avrupa şirketinin kurumsal yönetim derecelendirmesine ilişkin verileri analiz etmiş ve kıta Avrupası ülkeleri şirketlerinin İngiltere ve İrlanda'ya oranla farklılıklarının azaldığını tespit etmiş, tek tek ülkeler ve endüstriler içinde de yakınlaşma olduğuna ilişkin veriler elde etmiştir. Bkz. Wojcik, D.: "Convergence in Corporate Governance: Empirical Evidence from Europe 2000-2003", June 2004, s. 12-14 [http://ssrn.com/abstract=559424 (04.04.2012)].

⁷¹⁹ Report of the High Level Group, s. 12.

⁷²⁰ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 49.

⁷²¹ A Plan to Move Forward s. 11.

Nitekim, son 35 yıllık zaman diliminde şirket ele geçirmeleri ve kurumsal yönetim konusunda ülke hukuklarının uyumlaştırması çabası, AB ülkelerinde de AB dışı ülkelerde olduğu gibi⁷²², ülkeler arasındaki birbirinden farklılık gösteren şirket yapıları ve kültürel farklılıklar nedeniyle başarılı olmamıştır⁷²³. Tüm bu farklılıkların sonucunda tek bir AB Kurumsal Yönetim Kodu'nun oluşturulması söz konusu olsa bile, bu kodun ülkeler arasındaki politik uzlaşmayı yansıtan karmaşık bir metin olacağı ve bunun sonucunda temel kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili olarak yatırımcılara kapsamlı ve yeterli bilgi sağlanamayacağı AB nezdinde de ifade edilmiştir⁷²⁴.

Doktrinde Avrupa Komisyonu'nun yaklaşımına katılmayan ve açıklamalarını ikna edici bulmayan bir görüşe göre, oluşturulacak bir AB Kurumsal Yönetim Kodu'nun, yatırımcıların tam olarak aydınlatılmasında yeterli olmayacağı yaklaşımı kabul edilmekle birlikte, AB genelinde tek bir kurumsal yönetim kodu ile ulusal şirketler ve sermaye piyasası kanunlarının bir arada uygulanmasının, yatırımcılar açısından, daha etkin olacağı ileri sürülmektedir. Bunun yanında, Avrupa Komisyonu'nun Avrupa içinde kurumsal yönetim kodlarında bir yakınlaşma görüldüğü tespitine⁷²⁵ dayanılarak, ülke düzenlemelerinin bu konuda tek bir metin üzerinde uzlaşılmasını önleyecek derecede farklı olmadığı savunulmaktadır⁷²⁶.

2. Avrupa Birliği Nezdinde Hazırlanan Raporlar ve Tavsiye Kararları

Ülkeler arasında şirketler hukuku ve kurumsal yönetim kodlarındaki farklılıklar, ülkelerdeki farklı tarihi gelişime dayanmakta ve kültürel ve sosyo ekonomik farklılıklardan önemli ölçüde etkilenmektedir. Söz konusu farklılıkların giderilmesi ve tek Avrupa

⁷²² Bkz. Du Plessis/ Hargivan/ Bagaric, Principles of Contemporary Corporate Governance, s. 133-134.

⁷²³ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 49-50. Avrupa Komisyonu adına yapılan bir çalışmada, AB ülkeleri arasında kurumsal yönetim pratiği açısından bir kıyaslama yapıldığında, en önemli farklılığın, şirketler hukukunda şirket çalışanlarına atfedilen rolle ilgili olduğu tespit edilmiştir. Bkz. "Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States" on behalf of the European Commission, Internal Market Directorate General, Final Report, January 2002, Holly J. Gregory, Robert T. Simmelkjaer, II of Weil, Gotshal & Manges LLP, s. 3, 34 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/corpgov/corp-gov-codes-rpt-part1_en.pdf (15.04.2015)].

⁷²⁴ Bkz. Hopt et al., Report prepared for the European Corporate Governance Conference, s. 2; Avrupa Komisyonu Üyesi Charlie McCREEVY'nin basın açıklaması, Avrupa Kurumsal Yönetim Forumu, Brüksel, 20.01.2005; Comparative Study, Weil/ Gotshal/ Manges LLP, s. 7.

⁷²⁵ Avrupa Komisyonu tarafından hazırlanan raporda da, AB içindeki hukukî farklılıklar olmasına rağmen, üye ülkelerin kurumsal yönetim pratiklerinde farklılaşma trendine oranla hem nicelik hem de nitelik açısından daha güçlü bir yakınlaşma görüldüğü tespiti yer almaktadır. Bkz. Comparative Study, Weil/ Gotshal/ Manges LLP, s. 3.

⁷²⁶ Zafirova, Z.: A Uniform European Corporate Governance Code? February 2007, Working Paper, University of Groningen, s. 2 [<http://ssrn.com/abstract=970085> (15.03.2015)].

Kurumsal Yönetim Kodu'nun faydalarının sağlanabilmesi için, Avrupa Komisyonu tarafından, ulusal kanun koyucuları kurumsal yönetim konusunda belirli AB düzenlemesi kurallarına uymaya zorlayan bir AB Direktifi'nin kabul edilmesi gerekliliği vurgulanmıştır⁷²⁷. Almanya'da Deutsches Aktieninstitut bünyesinde oluşturulan, "Kurumsal Yönetimde Yüksek Düzeyli Uzmanlar Grubu", Avrupa Kurumsal Yönetim Kodu'nda yer almak üzere bazı hususların listesini çıkarmıştır. Grup tarafından, AB düzeyinde, sadece öz düzenleyici piyasa güçlerine dayalı ve bağlayıcı olmayan tavsiyelere dayanan bir yaklaşımın, tüm Avrupa sermaye piyasalarının giderek daha entegre olduğu bir ekonomik ortamda, etkin şirket yönetimini sağlamada yeterli olmayacağı ifade edilmektedir⁷²⁸.

Diğer taraftan, AB Kurumsal Yönetim Kodu oluşturulması yönünde bir Direktif'in hazırlanması durumunda, daha önce önerilen Taslak AB Beşinci Şirketler Hukuku Direktifi'nin hazırlanmasındakine benzer sorunlarla karşılaşılacağı endişesi de varlığını sürdürmektedir⁷²⁹. Bununla birlikte, AB nezdinde komisyonlar ve organizasyonlar aracılığıyla üye ülkeler arasındaki farklılıkların giderilebilmesi amacıyla çalışmalar devam etmektedir. AB'nin 2003 tarihli Hareket Planı sonrasında kısa vadedeki önlemler gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, Avrupa Komisyonu tarafından, borsaya kote şirketlerde yönetim kuruluna yapılan ödemeler için uygun bir rejim tespit edilmesine yönelik⁷³⁰ ve borsaya kote şirketlerde icracı olmayan yönetim kurulu ve gözetim kurulu üyelerini ve gözetim kurulu komitelerinin rolüyle ilgili⁷³¹ iki tavsiye kararı alınmıştır. Bunu yanı sıra, Kurumsal Yönetim Forumu adı altında, üye ülkelerin temsilcilerinden oluşan üst düzey uzman toplantıları gerçekleştirilmektedir. Söz konusu forum, yıllık raporlar, tavsiyeler ve

⁷²⁷ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 50.

⁷²⁸ Bu kapsamda payların birden çok oya sahip olması veya altın paya sahip olunmasından feragat edilmesi, pay sahiplerinin genel kurula modern iletişim araçlarıyla katılımı, pay sahiplerini bilgilendirilmesinde eşit işlem ilkesi, yönetim ve gözetim kurulu üyelerinin şirket ve bağlı ortaklığının payları üzerinde sahip olduğu opsiyon veya diğer türev işlemlerin kamuya açıklanması gibi pek çok hususun Direktif'e düzenlenmesi önerilmiştir. Bkz. Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 50. "Kurumsal Yönetimde Yüksek Düzeyli Uzmanlar Grubu"nun detaylı önerileri için Bkz. Group of German Experts on Corporate Law, 'Zur Entwicklung des Europäischen Gesellschaftsrechts: Stellungnahme der Arbeitsgruppe Europäisches Gesellschaftsrecht zum Report of the High Level Group of Company Law Experts on a modern Regulatory Framework for Company Law in Europe' Zeitschrift Für Wirtschaftsrecht (ZIP), 19/2003 s. 871 [<http://www.zip-online.de/heft-19-2003/zip-2003-863-zur-entwicklung-des-europaeischen-gesellschaftsrechts-stellungnahme-der-arbeitsgruppe-europaeisches-gesellschaftsrecht/>] (11.04.2015)].

⁷²⁹ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 50.

⁷³⁰ Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC) [O.J. EU. 2005 L 385/55, 14.12.2004].

⁷³¹ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı.

bildiriler yayınlamak suretiyle Avrupa Komisyonu tarafından üye ülkelerdeki ulusal kodların koordine olması ve birbirine yakınlaştırılması yönünde çalışmalar yapmaktadır⁷³².

Diğer taraftan Eylül 2010'da Avrupa Komisyonu tarafından hazırlanan Yeşil Rapor'da temelde özel olarak finansal kuruluşlarda kurumsal yönetime ilişkin hususlar değerlendirilmekle birlikte, bunun yanı sıra, borsaya kote şirketlerde yöneticilere yapılan ödemeler de dahil olmak üzere kurumsal yönetim prensiplerinin etkin bir şekilde uygulanmasına yönelik konular da ele alınmıştır. Söz konusu rapor, AB'nin tavsiyesi niteliğinde olup, hukukî bir bağlayıcılığı bulunmamakla birlikte, AB'de finansal piyasalar, şirketler hukuku ve kurumsal yönetim konularının uyumlaştırılması nihai amacının bir parçası olarak kabul edilmektedir. Bu durum Kurumsal Yönetim Forumu'nun amaçlarıyla da paralellik göstermektedir⁷³³.

Son olarak, Avrupa Komisyonu Nisan 2011'de öncelikle halka açık şirketler açısından geçerli olmak üzere, başta yönetim kurulunun yapısı, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin şirket işlerine emeğini ve zamanını hasretmesine ilişkin prensipler ve yöneticilere yapılan ödemeler konuları olmak üzere kurumsal yönetim prensiplerinin temel konularını içeren ikinci bir Yeşil Rapor hazırlamıştır⁷³⁴.

C. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği ve Gözetim Kurulu Üyeliğine İlişkin Avrupa Komisyonu'nun 2005/162/EC Sayılı Tavsiye Kararı

1. Genel Olarak

Dağıntık ortaklık yapısına sahip, çok ortaklı bir anonim şirket yapısında, pay sahipleri tek başına yönetim kurulunun gözetimini gerçekleştiremeyeceğinden, ayrı bir gözetim mekanizmasına ihtiyaç duyulmaktadır⁷³⁵. Şirkette konsantre pay sahipliğinin bulunması durumunda ise, şirket paylarını blok olarak elinde tutan ana ortak yönetim kurulu üzerinde baskın olacağından, azınlık pay sahiplerinin menfaatlerini zedeleme riski oluşmaktadır.

⁷³² Kurumsal Yönetim Forumu'nun çalışmaları için Bkz. [http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/index_en.htm (28.04.2016)].

⁷³³ Du Plessis/ Saenger, Corporate Governance Debate, s. 51; Green Paper, Corporate governance in financial institutions and remuneration policies, Brussels, 02.06.2010, COM(2010) 284 final, s. 17 vd [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_en.pdf (10.12.2015)].

⁷³⁴ Bkz. Green Paper, Corporate Governance Framework, s. 5 vd.

⁷³⁵ Davies, Company Law, s. 103; Armour/ Hansmann/ Kraakman, What is Corporate Law, 12-14.

Dolayısıyla her iki şirket yapısı söz konusu olduğunda da yönetim işlevinin etkin ve yeterli ölçüde bağımsız bir gözetim işlevine tâbi olması gerektiği öne sürülmektedir⁷³⁶. Anglo-Amerikan kurumsal yönetim anlayışı, tek kademeli kurul yapısı içinde, söz konusu gözetim işlevi ihtiyacını, şirketle ve şirket yönetimi ile önemli ölçüde herhangi bir ilişkisi bulunmayan ve icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerini görevlendirmek yoluyla karşılamayı tercih etmiştir⁷³⁷. Diğer taraftan, blok pay sahipliğinin baskın olduğu kıta Avrupası'nda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, çoğunluktaki blok pay sahibinin şirket üzerinde dikta kurmasını önlemek işlevi ile gündeme gelmiştir⁷³⁸.

Bu çerçevede, AB ülkelerinde çoğunlukla kurumsal yönetim kodlarında, düzenlemeler önemli farklılıklar içermekle birlikte, icrada görevli olmayan (Çoğu kodda bağımsız, veya dışarıdan veya icracı olmayan olmayan üye olarak geçmektedir) yönetim kurulu üyeleri konusuna büyük önem verildiği görülmektedir. Bunun yanı sıra geliştirilmiş olan müstakil bağımsızlık ölçütleri, icracı, icracı olmayan ve bağımsız olmak üzere üç ayrı yönetim kurulu üyeliği vasfı ayrımı yapılmıştır. Örneğin İngiltere ve Hollanda'da bağımsızlık şartları oldukça sıkı düzenlenmiş olup, icracı olmayan üyeler veya gözetim kurulu üyelerinin şirket ve şirket yönetiminden bağımsız olmasını sağlamaya odaklanılmıştır ve şirket çalışanları ile pay sahiplerinin temsilcileri bağımsız kabul edilmemektedir⁷³⁹.

Kodeterminasyon sistemini benimsemiş olan Alman hukukunda ise, gözetim kurulunun 1/3 veya yarısının işçi birlikleri temsilcilerinden oluşması, pay sahipleri tarafından atanan üyelerin ise genellikle şirket üzerinde birlikte hâkimiyet sahibi olan finansal kurumlarla yakın bağ içinde olması nedeniyle, Alman hukukunda kurumsal yönetim kodunda ve diğer kanunî düzenlemelerde gözetim kurulu üyeleri açısından münferit bağımsızlık şartları öngörülmemiştir⁷⁴⁰.

Diğer taraftan, iki kademeli kurul uygulamasına sahip sistemlerde her iki kurulun kendine özgü ve birbirinden bağımsız olarak oluşturulması nedeniyle, icrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeliği kavramına fazla vurgu yapılmamıştır.

⁷³⁶ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Dibaçe 7.

⁷³⁷ Bkz. *Cadbury* Komitesi Raporu, Bölüm 4.1. Ayrıca Bkz. Hopt/ Leyens, Board Models in Europe, s.11.

⁷³⁸ Laga/ Parrein, s. 101.

⁷³⁹ Laga/ Parrein, s. 102. AB ülkelerinde bu konudaki karşılaştırmalı genel bir özet için Bkz. Weil/ Gotshal/ Manges LLP, Comparative Study, s. 53-67. İngiliz hukukundaki düzenleme İkinci Bölüm, II.B.'de açıklanmış olup, ayrıca Bkz. İlgiliz Kurumsal Yönetim Kodu, Bölüm B.1.1.

⁷⁴⁰ Bkz. Hopt et al., Report prepared for the European Corporate Governance Conference, s. 61.

Almanya’da iki kurulun ayrı yapıları nedeniyle, gözetim kurulu üyelerinin dışarıdan veya icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine karşılık geldiği öne sürülmüştür. Bununla birlikte, bu durum ancak bu sistemde her iki kurulun birbirinden zorunlu olarak ayrı olmasıyla mümkün olabilmektedir. Ancak pratikte eski yönetim kurulu başkanı, emeklilik sonrasında şirket gözetim kurulunda görev alabilmektedir. Bu nedenle Alman Kurumsal Yönetim Kodu’nda yönetim kurulunun eski üyelerinden en fazla iki kişinin gözetim kurulunda yer alabileceği düzenlemesi yer almaktadır⁷⁴¹.

AB çapında, icracı olmayan veya bağımsız yönetim kurulu üyeliği konusunda zorunlu kurallar oluşturulması çabası, meslekî yeterliğin ile bağımsızlığın sağlanması konularında temel engellerle karşılaşmıştır. İlk zorluk, şirkete bağlılık ve yetkinlik konularında ortaya çıkmaktadır. İcracı olmayan üyeler, icracı olanlar kadar şirketle menfaat çatışması riskine sahip olmamaktadır. Buna karşılık, bu üyeler şirketin işlerine hâkimiyetlerinin daha az olmasına bağlı olarak, icracı üyelere oranla daha az yetkinlikte olma riski taşımaktadır. Özellikle iki kademeli kurul yapısında icracı olmayan üyeler için daha ağır bağımsızlık şartları öngörülmesi, bu durumu daha belirgin hale getirmektedir⁷⁴². Ayrıca, AB nezdinde bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin varlığı ile şirket başarısı arasında açık bir ilişki bulunmaması nedeniyle, bu tür üyeliğe ilişkin başlangıçtaki istekliliğin azaldığı öne sürülmüştür⁷⁴³. Bu çerçevede, Avrupa Komisyonu’nun yaklaşımı, icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya gözetim kurulu üyeleriyle ilgili olarak Direktif yoluyla zorlayıcı kurallar öngörmek yerine tavsiye kararı almak yönünde olmuştur⁷⁴⁴.

2. Bağımsız Yönetim Kurulu ve Gözetim Kurulu Üyelerinin Bağımsızlığının Sağlanması

Avrupa Komisyonu’nun icracı olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, borsaya kote şirketlerin yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirilmelerine ilişkin uygun bir rejimin desteklenmesine yönelik 2004/913/EC sayılı tavsiye kararı gibi, bağlayıcı olmayan bir yapıda hazırlanmıştır. Ayrıca her iki tavsiye kararı kapsam açısından paralel düzenlemeler içermekte olup, ulusal düzenlemeler

⁷⁴¹ Bkz. Üçüncü Bölüm, III.B. Aynı zamanda Bkz. Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems*, s. 459.

⁷⁴² Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems*, s. 459.

⁷⁴³ Laga/ Parrein, s. 102.

⁷⁴⁴ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı. Söz konusu tavsiye kararının Amerikan *Sarbanes-Oxley* Kanunu ve bu konudaki SEC kurallarına kısmen kıyaslanabilir olduğu öne sürülmüştür. Bkz. Hellwig, s. 426.

uyarınca ilgili ülkede borsaya kote olan ve AB içinde hangi ülkede kurulduğuna bakılmaksızın birincil kotasyon listesinde yer alan şirketlere özgülenmiştir⁷⁴⁵. Ancak 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı “Uy veya Açıkla Prensibi”ni esas alırken, 2004/913/EC sayılı tavsiye kararında zorunlu bir kamuyu aydınlatma rejiminin öngörüldüğü, dolayısıyla Avrupa Komisyonu’nun yönetim kurulunun yapısına ilişkin yaklaşımının, detayları düzenlemekten ziyade kamuyu aydınlatma yoluyla şeffaflığı sağlamak olduğu görülmektedir⁷⁴⁶.

2005/162/EC sayılı tavsiye kararı uyarınca, şirkette yönetim işlevi, etkin ve yeterli ölçüde bağımsız bir gözetim işlevine tâbi olmalıdır⁷⁴⁷. Dolayısıyla yönetim veya gözetim kurulunda bu göreve hasredilmiş icracı olmayan üyeler bulunması ve bu üyelerin şirket veya şirketin dahil olduğu grup içinde yönetim görevi olmadığı gibi, şirketle önemli ölçüde bir menfaat çatışması içinde bulunmaması gerekmektedir⁷⁴⁸.

Avrupa Komisyonu icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya gözetim kurulu üyelerin için bağımsızlık şartlarını belirlemiştir. Buna göre, söz konusu üyenin bağımsız olabilmesi için şirketle, şirket kontrolünü elinde tutan pay sahibi veya şirket yönetimi ile kendi bağımsız değerlendirmesini etkileyebilecek bir menfaat çatışması yaratacak; iş ilişkisi, ailevi veya başka bir bağı olmaması gerekmektedir⁷⁴⁹. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı uyarınca bunun dışında bağımsızlık hususunun tespit edilmesi yönetim kurulunun (iki kademeli yapıda gözetim kurulunun) kendi içinde değerlendireceği bir konu olmaktadır⁷⁵⁰.

Bağımsızlık ölçütlerini belirleme yetkisi bu genel çerçeve kapsamında üye ülkelerin iç hukukuna bırakılmakla birlikte, 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı ekinde (*Annex II*) üye ülkelerin bu ölçütü belirlerken onlara yol gösterici olmak üzere hazırlanmış olan, rehber niteliğindeki bağımsızlık kurallarına yer verilmiştir. Söz konusu ekte ilk olarak;

⁷⁴⁵ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı md. 1.4.; Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC) [O.J. EU. 2005 L 385/55, 29.12.2004], md. 1.1., 1.2.

⁷⁴⁶ Pannier/ Rickford, s. 987.

⁷⁴⁷ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Dibaçe 7.

⁷⁴⁸ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Dibaçe 8; md. 4.

⁷⁴⁹ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 13.1. Finansal bağların bulunmaması şeklindeki bağımsızlık ölçütlerinin pratikte bağımsızlığı ne ölçüde garanti edebileceği tartışmaya açık olmakla birlikte, anılan ölçütün en azından bu konuda oluşan önyargıyı azaltıcı bir işlevi olduğu öne sürülmüştür Bkz. Baums/ Scott, s. 32.

⁷⁵⁰ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 1.3.2.; *Annex II*.

bağımsızlığın ölçülmesi hususunun şekilsel bir husus olmaktan çok öze ilişkin bir konu olduğu vurgulanmış, bununla birlikte bağımsızlığı değerlendirmeye yardımcı olacağı genel olarak kabul gören bazı ölçütlere, üye ülkelerin düzenlemelerinde referans alınmak üzere yer verilmiştir. Ancak her koşulda sayılan bu ölçütlerin üye ülkelerin ihtiyaçlarına göre ulusal düzeyde dizayn edilmesi gerekmektedir⁷⁵¹.

Diğer taraftan 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı ekinde yer alan bir diğer düzenleme, bağımsız yönetim kurulu üyesinin, görevi kabul etmekle altına girdiği yükümlüğe ilişkin prensipleri ortaya koymaktadır. Bu prensipler bağımsız üyenin görevinin her aşamasında bağımsızlığını koruyacak şekilde hareket etmesini temin edecek davranış kalıplarını vurgulamaktadır. Buna göre, bağımsız yönetici analizlerinde, kararlarında ve hareketlerinde bağımsızlığını her zaman korumak zorundadır. Anılan üyeler bağımsızlığını zedeleyebilecek, makul olmayan bir avantajı ne talep edebilir ne de kabul edebilir. Son olarak, bağımsız üye, şirketi zarara uğratabilecek bir karar alındığı kanaatinde ise bu kararlara karşı muhalefetini açık şekilde ortaya koymak yükümlülüğündedir⁷⁵².

Bunun yanı sıra, bağımsız üye, böyle bir kararın alınması durumunda gerekli önlemleri de almak durumundadır. İlgili madde uyarınca, böyle bir sebeple bağımsız üyenin istifa etmesi söz konusu olursa, yönetim kuruluna veya denetim komitesine ve şirket dışından ilgili kurumlara istifasının ve nedenini, karara ilişkin çekinceleriyle birlikte bir mektup aracılığıyla vermelidir. Dolayısıyla bağımsızlık niteliğine sadece üyelerin göreve seçilmeleri sırasında değil, görevleri boyunca sahip olunması gerekli kılınmıştır⁷⁵³.

Görüldüğü üzere, Avrupa Komisyonu'nun bağımsızlık tanımı şirketle, şirket kontrolünü elinde tutan pay sahibi veya şirket yönetimi ile menfaat çatışması yaratacak bir

⁷⁵¹ Söz konusu ekte düzenlenen bağımsızlık ölçütleri şu şekilde sıralanmıştır: Şirket veya ilişkili şirketlerde icracı üye, (iki kademeli kurul sisteminde ise idareci üye (*Managing Director*)) veya çalışan sıfatıyla görev almamış olmak; icracı olmayan üyelik (veya gözetim kurulu üyeliği) dışında şirket veya ilişkili şirketlerinden önemli bir ek maddi menfaat sağlamamış olmak; şirkette hâkim ortak veya onun temsilcisi pozisyonunda olmamak; son bir yıl içinde şirket veya ilişkili şirketiyle pay sahibi veya yönetici olarak doğrudan veya kıdemli bir çalışan olarak önemli ölçüde bir iş ilişkisine girmemiş olmak; son üç yılda şirketin mevcut ve önceki denetim kuruluşunda ortak veya çalışan olarak olmamak; şirketin mevcut icracı yönetim kurulu üyesinin (iki kademeli kurul sisteminde ise idareci üye), icracı olmayan üye (iki kademeli kurul sisteminde gözetim kurulu üyesi) olarak görev aldığı bir diğer şirkete, icracı üye (veya iki kademeli kurul sisteminde idareci üye) olarak çalışmamak; yönetim kurulunda icracı olmayan üye (veya iki kademeli yapıda gözetim kurulu üyesi) olarak üç dönem veya 12 yıldan fazla görev yapmamış olmak; şirketin icracı olan üye'sinin (iki kademeli kurul sisteminde ise idareci üye) veya sayılan tüm ölçütlerde belirtilen 3. kişilerle yakın aile üyesi olmamak. Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, *Annex II*, md. 1.

⁷⁵² 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, *Annex II*, md. 2.

⁷⁵³ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, *Annex II*, md. 2.

bağ olmaması unsuruna dayanmakta, bağımsızlık ölçütlerinin ortaya konulması üye ülkelere bırakılmaktadır. Bağımsızlık konusunda esas alınan bir diğer temel unsur da tek kademeli kurul yapısında yeterli sayıda icracı olmayan yönetim kurulu üyesinin, iki kademeli kurul yapısında ise yeterli sayıda gözetim kurulu üyesinin varlığı olmaktadır. Bu genel çerçevenin dışında, tavsiye kararında bazı genel kabul görmüş ölçütler en iyi uygulama kuralları olarak refere edilmekle birlikte, bu ölçütlerin nihai olarak tespiti tespiti üye ülkelerin iç hukukuna bırakılmıştır.

2005/162/EC sayılı tavsiye kararında bağımsızlık tanımının geniş olarak düzenlenmesinin, Avrupa Birliği üyesi devletlerdeki temel farklılıklar ışığında değerlendirilmesi gerekmektedir⁷⁵⁴. Örneğin, *Hopt*, bir yönetim kurulu üyesi için bağımsızlık ölçütünün ortaya konulmasının kodeterminasyon uygulayan ülkeler açısından zorluk yaratmakta olduğunu öne sürmüştür. Buna göre, bağımsızlık yükümlülüğünün sadece gözetim kurulundaki pay sahibi temsilcilerine uygulanması durumunda bu durum söz konusu üyelerin kurul içindeki gücünü azaltmaktadır. Diğer taraftan, bu ölçütün çalışan temsilcisi olan üyelere uygulanması durumunda ise, bu durum şirketin iç işlerini en iyi bilen durumdaki çalışanların, kurul içindeki gücünü azaltacağından pay sahipleri açısından daha kötü sonuçlara yol açacaktır. Bu durumda anılan kişilerin yerini, menfaatleri şirketle uyuşmayan dışarıdan daha fazla işçi birlikleri temsilcileri alacaktır⁷⁵⁵.

Bahsi geçen eleştiriye paralel olarak, gözetim kurulunda yer alan çalışan temsilcilerinin bağımsızlığı konusunda 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı bir istisna öngörmüştür. Buna göre, çalışan temsilcilerinin gözetim kurunda yer almasını öngören sistemlerde, istismarı önleyici gerekli önlemler alınmak kaydıyla, bu kişiler, açıkça başkalarının menfaatlerine bağımlı olmanın bağımsızlık kavramıyla bağdaşmayacağına ilişkin genel varsayımının dışında tutulmuştur⁷⁵⁶.

Şirket yönetiminin bağımsız yönetim kurulu üyelerince etkin olarak gözetimi, güçlü bir yönetim kurulu başkanının varlığını gerekli kılmaktadır. Ancak, tek kademeli yönetim

⁷⁵⁴ Laga/ Parrein, s. 103.

⁷⁵⁵ *Hopt*, Modern Company and Capital Market Problems, s. 461.

⁷⁵⁶ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 1.3.2., *Annex II*, 1 (b). Alman hukuku uyarınca gözetim kurulundaki çalışan temsilcileri arasında en az iki sendika temsilcisi olmak zorunluluğu bulunmaktadır. Anılan temsilci üyelerin bağımsızlık ölçütlerinden istisna tutulmalarının, tavsiye kararının oluşturmayı amaçladığı iç kontrol mekanizmasını sektöre ugratabileceği, aynı zamanda bu istisnanın Alman kanun koyucunun son derece katı ve esneklikten uzak sistemini değiştirmesi yönündeki baskıyı azaltacağı gerekçesiyle, tavsiye kararında yer alan bu düzenleme eleştirilmiştir. Bkz. Pannier/ Rickford, s. 997.

kurulu yapısında, yönetim kurulu başkanının şirket yönetim kurulunda icracı üye ve hatta *CEO* olarak görev yapması sık karşılaşılan bir durum olmaktadır. Ancak, gözetimden sorumlu olacak bir organın başındaki kişinin aynı zamanda gözetilen durumundaki organın başı olarak görev yapması menfaat çatışması durumunu kaçınılmaz kılmaktadır. Dolayısıyla, Avrupa’da farklı kurumsal yönetim kodlarındaki önemli tavsiyelerden biri bu iki görevin ayrıştırılması yönündedir⁷⁵⁷. Avrupa Komisyonu tarafından, 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında, bu hassas alanda genel bir çözüm önerilmek yerine temel bir prensip ortaya konulmuştur. Tek kademeli yönetim kurul yapısını öngören sistemlerde yönetim kurulu başkanlığı ve *CEO* pozisyonlarının ayrı olması gerektiği düzenlenmiştir⁷⁵⁸. İki kademeli yönetim kurulu esasını benimseyen sistemlerde ise söz konusu roller zaten ayrıştırılmış durumdadır. Dolayısıyla, 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, yönetim kurulu başkanının görevi bittikten sonra hemen gözetim kurulu başkanı olmamasını öngörmektedir⁷⁵⁹.

Diğer taraftan, yukarıda incelendiği üzere (Üçüncü Bölüm III.B.), Alman uygulamasında görevinden ayrılmış olan *CEO*’nun gözetim kurulu başkanlığına getirilmesinin sık karşılaşılan bir durum olduğu belirtilmektedir. Bu uygulamanın savunucuları, bilginin transferi ve devamlılığı konusunda fayda sağladığı hususunu öne sürmekle birlikte, buradaki temel sıkıntı yeni atanacak *CEO*’nun kendinden önce *CEO* olarak görev yapan mevcut durumda gözetim kurulunun başında olan kişinin ortaya koyduğu stratejilerde değişiklik yapmada zorluk yaşayacak olmasıdır⁷⁶⁰. Tavsiye kararında, bu konuya ilişkin olarak getirilen çözüm ise, yönetim kurulu başkanlığı ve *CEO* görevinin aynı kişide birleşmesi veya eski *CEO*’nun gözetim kurulu başkanı olarak atanması durumunda alınan önemlerin kamuya açıklanması gerektiği yönünde olmuştur⁷⁶¹.

⁷⁵⁷ Laga/ Parrein, s. 104.

⁷⁵⁸ 2004/913/EC sayılı tavsiye kararı, md. 3.2. Bu düzenleme İngiltere düzenlemesine paraleldir. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu’nda şirket yönetim kurulunun başındaki kişinin şirket işlerinin yönetimine ilişkin icracı sorumluluğu ile şirket yönetim kurulunun yönetimine ilişkin sorumlulukları arasında açık bir ayırım olması öngörülmektedir. (Temel Prensip Md. A. 2.) Bu kapsamda şirkette yönetim kurulu başkanlığı ve *CEO* görevinin sorumlulukların ne olduğunun yönetim kurulunca yazılı olarak kararlaştırılması gerekmekte olup, şirket yönetim kurulu başkanlığı ve *CEO* görevi, aynı kişi tarafından gerçekleştirilememektedir. (Md. A.2.1.)

⁷⁵⁹ 2004/913/EC sayılı tavsiye kararı, md. 3.2.

⁷⁶⁰ Pannier/ Rickford, s. 997-998.

⁷⁶¹ 2004/913/EC sayılı tavsiye kararı, md. 3.2. Bu konuda İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, şirkette *CEO* olarak görev yapan kişinin istisnaen yönetim kurulu başkanı olarak atanması durumunda, yönetim kurulunun atama öncesinde şirketin büyük pay sahipleriyle görüşmesini, buna ek olarak atama sırasında ve gelen ilk yıllık raporda bu atanmanın gerekçelerinin pay sahiplerine açıklanmasını öngörmektedir (Md. A.3.1.). Pannier ve Rickford, bu yaklaşımın bahsi geçen soruna kesin bir çözüm getirmemekle birlikte, ulusal düzeyde uygun bir çözüm bulmaya yönelik olarak, yeterli ölçüde hareket serbestisi sağladığını öne sürmüştür. Yazarlar

3. Yönetim Kurulu Komitelerinin Düzenlenmesi

Winter Raporu ile 2013 tarihli Hareket Planı'nın ortak prensiplerinden birini, yönetim kurulu içinde etkin ve yeterli ölçüde bağımsız bir gözetim işlevinin ifa edilebileceği bir denge tesis edilmesi oluşturmaktadır⁷⁶². Buna bağlı olarak 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı icracı yönetim kurulu üyeleri ile icracı olmayan/veya gözetim kurulu üyeleri arasında tek bir kişi veya grubun karar alma mekanizmasını elinde tutmasını önleyici bir denge kurulmasını önermektedir. Bu prensiple yakından ilgili diğer bir husus yönetim veya gözetim kurulu başkanının rolüyle alakalıdır. Yukarıda da açıklandığı üzere, objektif bir gözetim sergilenebilmesini temin etmek üzere tavsiye kararında iki yaklaşım önerilmiştir. Buna göre şirkette *CEO* görevi yapan kişinin hemen yönetim veya gözetim kurulu başkanı olamaması veya her iki görevin bir arada gerçekleştirilebildiği yapılarda ise bu durumun kamuya açıklanması öngörülmektedir.

Bağımsızlığın temininen öngörülen ikinci husus ise şirket yönetim organının yeterli sayıda bağımsız ve icracı olmayan yönetim kurulu veya gözetim kurulu üyesinin seçilebileceği şekilde organize edilmesidir⁷⁶³. Bu çerçevede, AB'nin yönetim kurulunun yapısal organizasyonuna ilişkin yaklaşımının değerlendirilmesinde aday gösterme, ücretlendirme ve denetim komiteleriyle ilgili değerlendirmeleri önem taşımaktadır. Yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilmesi ve bu kişilere yapılacak ödemelerin tespiti pay sahiplerinin yetki alanındadır. Bu nedenle kurumsal yönetim bu konularla ilgilenmek üzere icracı olmayan üyelerden oluşan komiteler oluşturulmasını gerekli kılmaktadır. Diğer taraftan blok pay sahipliğinin etkin olduğu şirket yapılarında da icracı yönetim kurulu üyelerinin şirketteki ana ortağın etkisinden kurtulabilmesi icracı olmayan üyelerin varlığına bağlanmaktadır⁷⁶⁴.

Avrupa Komisyonu 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında komitelerin önemini vurgulamakta ve şirketlerin yönetim kurulu içinde aday gösterme, ücretlendirme ve

ayrıca, tavsiye kararının genel yaklaşımı ve ortaya koyduğu bağımsızlık ölçütüyle daha uyumlu bir çözümün, her iki görevin kesin çizgilerle ayrılması ve tek kademeli yapıda yönetim kurulunun iki kademeli yapıda ise gözetim kurulunun bu konuda karar vermeye yetkili kılınması, ayrıca söz konusu kurula, alınan kararın ana kuraldan sapmalarını da gerekçesiyle açıklanmasını içerecek şekilde bir kamuya açıklama yükümlülüğü getirilmesi olduğunu savunmuştur. Bkz. Pannier/ Rickford, s. 998.

⁷⁶² Bkz. Report of the High Level Group, s. 59; A Plan to Move Forward s. 15; 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Dibaçe, 7.

⁷⁶³ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 3.3.

⁷⁶⁴ Laga/ Parrein, s. 108.

denetim komiteleri oluşturulmasını önermektedir⁷⁶⁵. Söz konusu tavsiye kararı şirket içinde ayrı ve bağımsız organlar oluşturulması amacını taşımamakta, aksine, karar alma gücü yönetim veya gözetim kurulu içinde kalmak üzere, bu kurullar nezdinde komiteler oluşturulması söz konusu olmaktadır. Bu komitelerin temel özelliği her bir komitenin icracı olmayan ve bağımsız yönetim kurulu üyeleri tarafından yönetilmesi olarak belirlenmiştir. Bu çerçevede aday gösterme komitesinin çoğunluğunun bağımsız ve icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşması beklenirken, ücretlendirme⁷⁶⁶ ve denetim komitelerinin tümüyle icracı olmayan üyelerden oluşması ve bunların çoğunluğunun bağımsız olması öngörülmüştür⁷⁶⁷.

Şirketlerin denetimine ilişkin 2006/43/EC sayılı Direktif'in⁷⁶⁸ AB içinde borsaya kote olmuş şirketlere bir denetim komitesi oluşturma zorunluluğu getirmesi⁷⁶⁹, Avrupa kurumsal yönetim düzenlemeleri üzerinde önemli ölçüde etki etmiştir. 2006/43/EC sayılı Direktif uyarınca, söz konusu denetim komitesinin icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya gözetim kurulu üyelerinden oluşması ve üyelerden en az birisinin muhasebe ve/veya denetim konularında uzman olması gerekmektedir⁷⁷⁰. Denetim komitesi ayrıca, finansal raporlama sürecini ve şirketin iç kontrol, iç denetim ve risk yönetim sistemlerinin gözetim altında tutulması, yıllık ve konsolide malî tabloların denetimi faaliyetinin gözetimi ve kanunî denetçi veya denetim firmasının bağımsızlığının temini açısından gözetim görevlerini ifa edecektir⁷⁷¹.

⁷⁶⁵ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı md. 6.1.

⁷⁶⁶ Ücretlendirme komitelerinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bulunması ile ilgili olarak, etkinliğe yönelik bazı karşı argümanlar ortaya konulmuştur. Söz konusu argümanlar, bu kişilerin ücretlendirme konusunda uzmanlıktan yoksun olabileceği veya yeterli uzmanlığı edinmek için zaman bulamayacakları, buna ek olarak CEO ile olan yakınlıkları nedeniyle şirket yönetimini rahatsız etmekten çekinebilecekleri hususları nedeniyle, ücretlendirme komitesinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığının istenen etkiyi yaratmayabileceği konularında yoğunlaşmaktadır. Bkz. Ferrarini G./ Moloney N./ Vespro C.: "Executive Remuneration in the EU: Comparative Law and Practice" Law Working Paper No: 09/2003, June 2003, s. 12 [http://ssrn.com/abstract=419120 (05.04.2013)].

⁷⁶⁷ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı md. 2.2.1., 3.1.2., 2.4.1.

⁷⁶⁸ Directive 2006/43/EC of The European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts, amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC and repealing Council Directive 84/253/EEC [OJ L 157, 9.6.2006], s. 87.

⁷⁶⁹ Hopt, zorunlu denetim komitesi oluşturulması hususunda bazı üye ülkelerin farklı görüşte olduğuna işaret etmiştir. Yazar, İngiltere ve tek kademeli kurul sistemini uygulayan ülkelere denetim komitesinin yaygın olduğunu, ancak bu komitelere Almanya'da diğer üye ülkelere göre daha az rastlandığını ifade etmektedir. Bu hususun, kısmen iki kademeli kurul yapısından kısmen ise denetim komitesi faaliyetlerinin, başkanlık komitesi veya finans komitesi gibi başka komiteler tarafından ifa edilmesinden kaynaklandığını öne sürmektedir. Yazar, söz konusu farklılıklara rağmen yaşanan büyük şirket skandallarının ışığında AB çapında borsaya kote şirketler açısından denetim komitesinin zorunlu tutulması gerekliliğini savunmaktadır. Bkz. Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems*, s. 456.

⁷⁷⁰ 2006/43/EC sayılı Direktif md. 41.1.

⁷⁷¹ 2006/43/EC sayılı Direktif md. 41.3.

2006/43/EC sayılı Direktif uyarınca denetim komitesi, kanunî denetçinin veya denetim firmasının atanması konusunda da önemli rol üstlenmektedir. Şirket yönetim veya gözetim kurulunun kanunî denetçi ve/veya denetim firmasının atanmasına ilişkin önerisi denetim komitesinin tavsiyesine dayanmak zorundadır. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, üniter bir yaklaşımla, kendi alanında yönetim (iki kademeli yapıda gözetim) kurulunun tek yetkili organ olmasını öngörmekte, bu alanda karar alma gücünün devredilmesini kamuya açıklanması zorunlu bir istisna olarak kabul etmektedir⁷⁷². Buna karşılık, 2006/43/EC sayılı Direktifi uyarınca, denetim komitesi, denetçinin atanması konusunda karar alma mekanizmasına dahil olmaktadır. Genel kurulca yapılacak denetçi ataması, denetim komitesince yapılmış olan seçime dayanacaktır. Bahsi geçen nedenle, söz konusu düzenleme, şirkette gözetim yetkisinin toplandığı organdan ayrı olarak, karar alma gücüne sahip, zorunlu yeni bir organ yaratıldığı, bu durumun esneklikten uzak bir sistem yarattığı gerekçesiyle eleştirilmiştir⁷⁷³.

D. Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Seçimlik Sistem: “Avrupa Şirketi” (European Company) Kavramı

AB nezdinde kabul edilen “Avrupa Şirketi” (*European Company*) düzenlemeleri çerçevesinde kurulan bir Avrupa Şirketi’nin esas sözleşmesi aracılığıyla tek veya yönetim ve gözetim organlarından oluşan iki kademeli kurul yapısı tercih etme olanağı bulunmaktadır. Söz konusu düzenlemeyle birlikte üye ülkelerde iki kademeli sistem kabul edilmemiş olsa bile bu şirketler için, üye ülkeler kendi mevzuatında ikili sistemi mümkün kılmak zorunluluğundadır. Avrupa Şirketi Esas Sözleşmesine İlişkin 2157/2001/EC sayılı Konsey Tüzüğü’nde, iki kademeli yapının temel nitelikleri ortaya konulmakta olup, bu

⁷⁷² 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 6.1., 6.2. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca da denetim komitesinin, genel kurulda onaylanmak üzere yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunmak suretiyle, diğer komitelerden farklılaşan özel bir statüsü bulunmaktadır. Ancak denetim komitesinin buradaki rolü, yönetim kuruluna tavsiyede bulunmakla sınırlı olup, son karar yönetim kurulunca alınmaktadır. Yönetim kurulu gerekçesini kamuya açıklamak suretiyle denetim komitesinin önerisinden farklı karar alabilecektir. Bkz. Pannier/ Rickford, s. 998.

⁷⁷³ Pannier ve Rickford, 2006/43/EC sayılı Direktif uyarınca, denetim komitesinin, gözetim kurulu üzerindeki bağlayıcı etkisi nedeniyle çok daha güçlü bir karar alma gücü olduğuna işaret etmiş, 2005/162/EC sayılı tavsiye kararının, kamuya açıklanmak suretiyle değişiklik yapılmasına olanak tanıdığı atama sisteminin yerine, 2006/43/EC sayılı Direktif’in maddî kurallara dayalı esneklikten uzak bir sistem getirdiğini öne sürmüştür. Bkz. Pannier/ Rickford, s. 998.

yapının düzenlenişine ilişkin bazı önemli konuların ise üye ülkelerce kararlaştırılması öngörülmüştür⁷⁷⁴.

Tüzük'te, öncelikle icracı yönetim kurulu ile gözetim kurulunun temel görevlerini ve her iki kurulun üyelerinin çalışmaması gerektiği prensibini net olarak ortaya konulmuştur (md. 39/3). Buna göre, icracı yönetim kurulu şirketin yönetiminden, gözetim kurulu ise icracı yönetim kurulunun ifa ettiği görevlerin gözetiminden sorumlu olup, kendisi icracı olarak görev yapamayacaktır (md. 40/1). Bununla birlikte Avrupa Şirketi'nin esas sözleşmesinde, bazı kararlarla ilgili olarak, gözetim kurulunun ön onayı zorunlu tutulabilmekte veya üye ülkeler gözetim kuruluna bu onayı talep etme hakkı öngörebilmektedir (md. 48/1). Gözetim kurulu üyelerinin genel kurulda pay sahipleri tarafından seçilmesi zorunlu tutulmuştur.

Tüzük uyarınca, üye ülkelerin ihtiyarına bırakılmış olan konulardan önemli birisi, icracı olan yönetim kurulu üyelerinin atanması ve görevden alınmasının gözetim organı tarafından mı genel kurul aracılığıyla pay sahiplerince mi gerçekleştirileceği hususudur. Bu hususta kural olarak bu yetki gözetim kurulu tarafından gerçekleştirilmekle birlikte, üye ülkelere anılan yetkinin genel kurula verilmesi hakkı tanınmıştır (md. 39/2). Bunun dışında üye ülkeler, azınlık pay sahiplerinin veya pay sahipleri dışındaki kişilerin de hem icracı olan yönetim kurulu hem de gözetim kurulu üyelerini atamasına imkan sağlayabilmektedir (md. 47/4). Ayrıca, Avrupa Şirketi'nde yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin düzenlenmesine ilişkin hususların, söz konusu şirketin kayıtlı olduğu üye ülke tarafından belirlenmesi öngörülmüştür (md. 51).

Avrupa Şirketi kapsamında yönetim kurulunun yapısıyla ilgili olarak, üye devletlerde farklı düzenlemelere konu olabilen bir husus da, yönetim kurulunda işçi temsilcisinin bulundurulması zorunluluğudur. Bir Avrupa Şirketi kurulduğunda, kurulduğu ülkenin ulusal şirketler hukuku uyarınca yönetim kurulunda işçi temsilcisi bulundurma zorunluluğunun mevcut olması durumunda, eşdeğer hükümlerin şirket esas sözleşmesine koyulması zorunlu tutulmuştur. Burada iki veya tek kademeli kurul yapısı öngörülmesi bir

⁷⁷⁴ Avrupa Şirketi Esas Sözleşmesine İlişkin 2157/2001/EC sayılı Konsey Tüzüğü md. 38, Dibace No:14.

farklılık yaratmamaktadır ancak bazı durumlarda oluşturulacak Avrupa Şirketi'nin yönetimi ve işçi temsilcileri aksini kararlaştırabilmektedir⁷⁷⁵.

AB nezdinde kabul edilen “Avrupa Şirketi” yapılanması, şirket genel kurulunda iki ve tek kademeli kurul sistemlerinden birisinin seçilebilmesine de olanak sağlamaktadır. Yönetim kurulu yapılanmasında tek ve iki kademeli yapı iki uç örneği oluşturmakla birlikte, bu iki unsuru birlikte içeren karma yapılar da mevcuttur. Bazı hukuk sistemlerinde iki ve tek kademeli yapıların her ikisinin de güçlü yanlarını birleştirmek ve zayıf yanlarını bertaraf etmek için her iki yapının bir arada kullanılabilmesine imkan verilmektedir. Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun girişinde de bu “sistemlerin yaklaşması” tabir edilen bu gelişmelere vurgu yapılmakta ve öneriler kısmında bu yaklaşmayı savunmaktadır⁷⁷⁶.

AB nezdinde hazırlanan bir istişare raporunda da her iki sistemin etkin ve yeterli ölçüde bağımsızlığı sağlayabileceği her iki sistemden birinin tercih edilir olmadığı ifade edilmiştir⁷⁷⁷. Hopt, söz konusu tartışmanın ağırlıklı olarak ulusal önceliklerle şekillendiğini, bu kapsamda örneğin Alman akademisyenlerce iki kademeli sistem savunulurken, tek kademeli sistemi uygulayan İngiltere ve diğer ülkelerde bu sistemi destekleme eğilimi olduğunu öne sürmüştür⁷⁷⁸.

AB içindeki pek çok ülkede, yapısal olarak yaklaşma eğilimi, hukukî tercihlerde esneklik konusunda bir eğilimi de beraberinde getirmektedir⁷⁷⁹. Benzer bir esneklik eğilimi AB çapında da gözlemlenmektedir⁷⁸⁰. Bu hususta *Winter Raporu*'nda AB içinde, borsaya kote şirketlere, tek kademeli (icracı olan ve olmayan üyeleri içeren) ve iki kademeli

⁷⁷⁵ Bkz. Council Directive 2001/86/EC of 8 October 2001 supplementing the Statute for a European company with regard to the involvement of employees [OJ L 294/22, 10.11.2001].

⁷⁷⁶ Du Plessis/ Großfeld/ Saenger/ Sandroc, One-Tier and Two-Tier Board Systems, s. 10; Saenger, s. 153. Bkz. Alman Kurumsal Yönetim Kodu, Önsöz.

⁷⁷⁷ Recommendation on the Role of (independent) Non-executive or Supervisory Directors, Consultation document of the Services of the Internal Market Directorate General, European Commission, Internal Market Directorate General, Brussels, 5 May 2004, s. 7 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/independence/2004-05-consultation_en.pdf (14.05.2015)]; Du Plessis, J. J.: “Reflections on some Recent Corporate Governance Reforms in Germany: A Transformation of the German Aktienrechts?” *Deakin Law Review*, Volume 8, 2003 8 s. 389, 390-392. Benzer şekilde Jungmann da, kanun koyucunun iki ve tek kademeli yapı arasında seçimlik hak tanımasının ekonomik açıdan kabul edilebilir olduğunu, ampirik çalışmaların da her iki sistemin de etkin bir kontrol aracı olarak kullanılabileceğine işaret ettiğini, bu nedenle bu sistemlerden herhangi birinin daha etkin olduğunu söylemenin mümkün olmadığını öne sürmüştür. Bkz. Jungmann, 426.

⁷⁷⁸ Hopt, *The German Two Tier Board*, s. 254-255.

⁷⁷⁹ Laga/ Parrein, s. 107.

⁷⁸⁰ Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems*, s. 454; Kort, s. 403.

yönetim kurulu yapısı arasında seçim yapma hakları tanınması önerisi yer almıştır⁷⁸¹. 2003 tarihli Hareket Planı'nda, Avrupa Komisyonu tarafından, borsaya kote şirketlere yapısal düzenlemeler yapmaları konusunda yeni özgürlükler tanınması desteklenmiş, ancak böyle bir önerinin etkilerinin de dikkatli analiz edilmesi gerektiğini kabul etmiştir. Sonuç olarak Avrupa Komisyonu, orta vadede “Yüksek Düzeyli Uzmanlar Grubu” tarafından getirilen bu önerinin uygulanmasını öngörmüştür⁷⁸². Ancak, Avrupa Komisyonu'nun Hareket Planı'nda yer alan bu önerisine rağmen, mevcut durumda tek ve iki kademeli yönetim kurulu arasında seçim yapma hakkı, AB hukukunda Avrupa Şirketi düzenlemesi dışında maddî hukuk düzenlemesine konu olmamıştır⁷⁸³.

E. Sistemlerin Yakınlaşması Çerçevesinde Kurumsal Yönetim Alanında Avrupa Birliği Çapında Yol Haritası

1. Avrupa Birliği Hukukunda Kabul Edilen Tercih Özgürlüğü Prensibi (*Centros* Kararı) ve Bu Prensibe İlişkin Sınırlamalar

Piyasalardaki kurumsal yönetim uygulamalarında, sistemlerin yakınlaşması gerekliliğine yönelik olarak artan isteklilik nedeniyle, kurumsal yönetimin ulusal bazda düzenlenmesinin sık bir yaklaşım olacağı kanısı genel olarak yaygınlık göstermektedir. Bu çerçevede, *Laga* ve *Parrein*, Avrupa'da kurumsal yönetim konusunda *CEPS* tarafından yapılan bir çalışma raporuna atıfla, son yıllarda ulusal piyasaların uluslararası rekabete açılması ile birlikte, ülkelerin kurumsal yönetim sistemlerinin kendine has özelliklerinin azaldığını, pek çok Avrupa ülkesinde, 90'lı yıllarda büyük çaplı özelleştirme uygulamalarına yönelmesi nedeniyle sermaye piyasalarının öneminin arttığını

⁷⁸¹ Söz konusu öneri, AB içinde daha önce Taslak Beşinci Direktif aracılığıyla getirilmek istenen düzenlemeden farklılık arz etmektedir. Şöyle ki; şirketlerin yapısına ilişkin düzenleme yapan, ancak yürürlüğe girmeyen Taslak Beşinci Direktif'te iki kademeli kurul yapısının tüm üye ülkeler için zorunlu olması öngörülmekteydi. Bununla birlikte, üye ülkelerin şirketlere her iki sistem arasında seçim yapabilmesi olanağı verebileceği de düzenlenmişti. Bkz. *Laga/ Parrein*, s. 107. Hopt, herhangi bir yönetim kurulu sisteminin zorunlu tutulmasının, AB düzenlemeleri düzeyinde gerçekleştirilebilecek bir konu olmadığını, zira her sistemi uygulayan ülkelerde uygulayıcıların kendi sistemlerinin daha etkin olduğu inancı taşıdığı görüşünü savunmaktadır. Bkz. Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems*, s. 454.

⁷⁸² *A Plan to Move Forward*, s. 15-16. Almanya'da yakın zamana kadar hâkim olan düşünce Alman kodeterminasyon sisteminin tek kademeli kurul sistemi ile bağdaşmamasından dolayı seçimlik bir model uygulanmasının uygulama olanağı bulamayacağı yönünde olmakla birlikte, söz konusu öneriye Almanya'da olumlu bakıldığı ifade edilmektedir. Bkz. Hopt, “European Company Law and Corporate Governance: Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?” *Corporate Governance in Context: Corporations, States and Markets in Europe, Japan and the US* (eds: Hopt, K.J./ Wymeersch, E./ Kanda, H./ Baum, H.), Oxford University Press, 2005, s. 139.

⁷⁸³ *Laga/ Parrein*, s. 109.

vurgulamaktadır. Yazarlar ayrıca, kurumsal yatırımcıların giderek artan rolü⁷⁸⁴, dünya çapında sermaye piyasalarının entegrasyonu ve pay sahiplerinin şirkette aktif olma eğilimindeki artışın da etkisiyle, kurumsal yönetim kurallarının yeknesaklaşmasına yönelik artan bir isteklilik olduğuna işaret etmektedir⁷⁸⁵. Dolayısıyla piyasalar ulusal kurumsal yönetim kodlarının yakınlaşması konusuna pratikte bir ortam hazırlamaktadır⁷⁸⁶. Bu noktada, AB'nin bu konuda ne yaklaşımda bulunacağı sorusu gündeme gelmektedir. Ancak bu sorunun cevaplanması çok kolay olmamaktadır.

Kurumsal yönetimin temel unsurlarının tespiti hali hazırda zorlu bir konu oluşturmaktadır. Ancak, hukukî yaklaşma çabalarının sonuca ulaşmasında, bunun ötesinde bazı zorluklar bulunmaktadır. İlk olarak, her hangi bir kuralın önemli ve iyi kurumsal yönetim uygulaması açısından gerekli olması durumunda bile, söz konusu kuralın AB düzeyinde uygun olup olmadığının değerlendirilmesi gerekliliği ortaya çıkmaktadır⁷⁸⁷. AB tarafından, yapılacak düzenlemenin uygunluğunun ve esas alınacak yaklaşımının tespiti açısından ise, AB çapında bir kurumsal yönetim hareketinde bulunulmasının AB'nin mevcut politikası üzerindeki etkisinin değerlendirilmesi önem taşımaktadır. Bu çerçevede, AB'nin hukukî yaklaşma konusundaki çabalarda üstleneceği rolün tespitinde, çatışan iki husus karşımıza çıkmaktadır. Bunlardan ilki esnekleşme yolunda atılan adımlar ikincisi ise AB'nin temel prensipleri kaynaklı kısıtlamalardır⁷⁸⁸.

Öncelikle belirtmek gerekir ki; AB kurumsal yönetim konusunda esneklik üzerine kurulu bir politika takip etmekte olup, Avrupa şirketleri şirket merkezlerini taşımak suretiyle tâbi olacakları kurumsal yönetim kurallarını seçebilme olanağına sahip bulunmaktadır. Avrupa kapsamında değerlendirildiğinde şirketlerin hareket serbestisine ilişkin olarak Avrupa Adalet Divanı'nın kararları büyük önem taşımaktadır. Tarihsel olarak

⁷⁸⁴ Yazarlar, Amerikan kurumsal yatırımcıların ABD dışında yatırımlarının artmasının, bu yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlere kendi kurumsal yönetim standartlarını empoze edici bir etki yarattığını öne sürmektedir. Bkz. Laga/ Parrein, s. 115. Benzer şekilde, Grundmann da, kurumsal yatırımcıların şirketler üzerindeki standart koyucu etkisinin arttığını savunmaktadır. Bkz. Grundmann, *European Company Law*, s. 272.

⁷⁸⁵ Laga/ Parrein, s. 115.

⁷⁸⁶ Siems, pay sahiplerinin korunması açısından hukukî uyumlaştırmanın sistemlerin yakınlaşması için tek yöntem olmadığını, pay sahiplerine ilişkin hukukî alt yapıyı oluşturan sosyal, politik ve ekonomik koşulların uluslararası alanda yakınlaşmasına bağlı olarak hukukun da benzerlik göstereceğini (yazar bu durumu ahenk yoluyla yakınlaşma olarak tanımlamaktadır), şirketteki menfaat gruplarının hukukların benzeşmesi yönünde yapacağı zorlamanın ise baskı yoluyla yakınlaşmaya yol açacağını savunmuştur. Bkz. Siems, M. M.: "Shareholder protection Across Countries - Is the EU on the Right Track?", *DICE-Report-Journal for Institutional Comparisons*, Volume 4, No: 3, 2006, s. 39 vd.

⁷⁸⁷ Hopt, *Modern Company and Capital Market Problems*, s. 449.

⁷⁸⁸ Laga/ Parrein, s. 116.

Avrupa’da hukukî alanda rekabet yoluyla hukukların yakınlaşması olanağı olmamıştır. Bu durum AB üyesi ülkelerin çoğunluğunda uygulanan kanunî merkez doktrininin (*seat theory*), şirketin fiilî faaliyet yeri ne olursa olsun, şirketin kanunî merkezinin bulunduğu ülkenin şirketler hukuku ve dolayısıyla kurumsal yönetim kurallarının, şirket içişlerini düzenlemesini zorunlu kılması nedeniyle ortaya çıkmıştır⁷⁸⁹. Ancak, Avrupa Adalet Divanı’nın verdiği *Centros*⁷⁹⁰ kararında, mahkemenin AB içinde hukukî rekabete olanak sağlaması sonucunda, bu durum köklü bir şekilde değişmiştir⁷⁹¹. Farklı ülkelerin kurumsal yönetim kurallarının tercihe bağlı olarak seçilebilmesi olanağı, üye ülkelerin kurumsal yönetim kuralları ve uygulamaları arasındaki yakınlaşmayı artıracak bir etki yaratmaktadır⁷⁹².

Buna ek olarak, ulusal şirketler hukuku kuralları da, kurumsal yönetim modelleri arasında tercih yapma olanağı sağlayabilmektedir. *Winter*, tâbi olunacak kurumsal yönetim düzenlemelerinin büyük ölçüde şirketler ve pay sahiplerine bırakıldığı bu durumu şirketler hukukunun özelleşmesi olarak nitelirmektedir⁷⁹³. Benzer bir seçimlik yaklaşım, AB düzeyinde oluşturulan Avrupa Şirketi düzenlemelerinde de kabul edilmiştir. Bu kapsamda Avrupa şirketi olarak kurulacak şirketlerin kurumsal yönetim esasları, farklı seçeneklerden oluşan bir yapı üzerine kurulabilecektir. *Becht*, hukukî alandaki söz konusu rekabetin, şirketlere, istediği kurumsal yönetim modeline tâbi olmak konusunda daha fazla esneklik sahibi olma imkanı tanıyacağını, ancak bu sistemin maliyetlerinin de bulunduğunu öne

⁷⁸⁹ Gilson, s. 27; Kübler, F.: “The Rules of Capital under Pressure of the Securities Markets”, *Capital Markets and Company Law* (eds: Hopt, K. J./ Wymeersch, E.), OUP, Oxford 2003, s. 104; Mülberty, P.O./ Birke, M.: “Legal Capital, Is there a Case against the European Legal Capital Rules”, *European Business Organisation Law Review*, Volume 3, Issue: 4, 2002, s. 699.

⁷⁹⁰ *Centros Ltd v Erhvervs-og Selskabsstyrelsen* case [C212/97] (ECJ) European Court of Justice, 9 March 1999, ECR I-1459.

⁷⁹¹ Avrupa Adalet Divanı’nın bu kararına konu olan olayda, İngiltere’de kurulmuş olan bir şirket, tüm aktivitelerini açtığı bir şube aracılığıyla Danimarka’da gerçekleştirmek istemiş, İngiltere’de kurulmak suretiyle, Danimarka kanunlarının öngördüğü, şirket sermayesine ilişkin daha ağır olan yükümlülüklerden kurtulmak amacı gütmüştür. Ancak Danimarka yetkilileri şirketin bu tutumunun Danimarka’nın sermayeye ilişkin kurallarını dolanmak anlamına geldiği gerekçesiyle şirketin şubesini kayda almayı reddetmiştir. Avrupa Adalet Divanı, Danimarka otoritesinin aldığı bu kararın, Avrupa Komisyonu Kurucu Anlaşması’nın 43. Maddesi uyarınca tanınmış olan müessese kurma hakkına aykırı olduğuna hükmetmiştir. Bkz. Kübler, s. 113-114; Davies, Gower and Davies’ Principles, s. 122; Bkz. Armour, J.: “Legal Capital: An Outdated Concept?”, *European Business Organization Law Review*, Volume 7, 2006, s. 7, 23. Avrupa Adalet Divanı’nın bu kararı AB içindeki farklı hukuk sistemleri arasında rekabeti önleyen engellerin kaldırılması yönünde önemli bir gelişme olarak kabul edilmektedir. Bkz. Mülberty/ Birke, s. 699-700; Kübler, s. 113-114. Avrupa Adalet Divanı’nın aynı konuda aldığı benzer kararlar için Bkz. [ECJ] case C-208/00 *Überseering BV v Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)* [2002] ECR I-9919; [ECJ] case C-167/01 *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v Inspire Art Ltd.* [2003] ECR I-10155.

⁷⁹² Laga/ Parrein, s. 116.

⁷⁹³ Bu hususta detaylı açıklamalar için Bkz. Winter, J.: “Ius Audaribus, The Future of EU Company Law and Financial Regulation”, *Essays in the Honour of Eddy Wymeersch* (eds: Tison, M./ Wulf, H. D./ Van Der Elst C./ Steennot, R.) Cambridge University Press, 2009, s. 47.

sürmüştür. Artan tercih özgürlüğü, hali hazırda kurulmuş olan şirketlerin tâbi oldukları kurumsal yönetim modelini değiştirmelerine imkan sağlayacaktır. Burada yapılan tercih ile blok pay sahiplerinin veya şirket yönetiminin güçlenmesini sağlayacak bir model tercih edilebilecektir. Yazar bu durumu, Amerikan şirketlerinin şirket yönetimi açısından daha avantajlı kurallar içeren Delaware eyaletinde kurulma eğilimi göstermesine benzetmiştir. Tâbi olunacak modeller arasında seçim yapma hakkına bağlı olarak oluşan rekabetin, potansiyel olarak dışsal bazı olumsuzlukları da beraberinde getireceğini ortaya koymuştur⁷⁹⁴.

AB çapında bir kurumsal yönetim hareketinin AB'nin mevcut politikası üzerindeki etkisi değerlendirilirken, ikinci önemli unsur, kurumsal yönetim alanında bir AB çapında düzenleme yapılması önündeki AB kaynaklı hukukî kısıtlamalardır. Söz konusu kısıtlamalar, bir ölçüde, AB nezdinde uygulanan katmanlı yetki prensibinden (*subsidiarity principle*)⁷⁹⁵ gelmektedir. Söz konusu prensip uyarınca, AB çapında bir müdahale ancak; önerilen düzenlemeyi üye ülkelerin kendi başına yeterli ölçüde gerçekleştirememeleri ve konusu düzenlemenin kapsamı veya etkileri nedeniyle AB çapında düzenlenmesinin daha etkin olması durumunda olabilmektedir. Buna ek olarak AB çapında bir düzenleme ancak AB anlaşmasının amacı çerçevesinde gerçekleştirilebilecektir. Bu çerçevede, her ne kadar Avrupa Adalet Divanı tarafından, kurumsal yönetim alanında AB düzeyinde gerçekleştirilecek bir düzenlemenin, söz konusu katmanlı yetki prensibine uymadığı gerekçesiyle reddedileceğine ilişkin bir emare bulunmaması da, kurumsal yönetim alanında AB çapında bir düzenleme yapılmasının gerekip gerekmediği tartışmasında bu prensibin dikkate alınması gerektiği öne sürülmektedir⁷⁹⁶.

Winter, AB şirketler hukuku tartışmasında katmanlı yetki prensibinin önemine özellikle değinmekte ve bu prensibin etkilerinin beşinci ve dokuzuncu şirketler hukuku

⁷⁹⁴ Becht, M.: “Current Issues in European Corporate Governance”, Background Note prepared for the Euro 50 Group Meeting on Corporate Governance, European Investment Bank, Luxembourg, 10 July 2003, s. 8 [http://www.ecgi.de/conferences/euro_500_becht.pdf (28.04.2016)].

⁷⁹⁵ “Subsidiarity” kavramının Türkçe karşılığı olarak “yerellik” yerindenlik” “hizmette yerellik”, “ikincil durumda bulunma” “yardımcılık” sözcükleri bulunmakta olup, “Subsidiarity principle”, “yetki ikamesi” veya “hizmette yerellik” olarak Türkçeye çevrilebilmektedir. Bununla birlikte, kavram üzerinde uzlaşılmış bir Türkçe karşılık bulunmaktadır. Bkz. Bezci, B./ Coşkun, B.: AB Bağlamında Hizmette Yerellik (Subsidiarite) İlkesi: İlkenin AB’de Uygulanması ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme, Çağdaş Yerel Yönetimler, Cilt 16, Sayı 3, Temmuz 2007, s. 5.; Zeyrekli, S./ Ekizceleroğlu, R.: “Avrupa Birliği Bağlamında Hizmette Yerellik (Subsidiarite) İlkesi ve İlkenin Türkiye Açısından Ele Alınışı”, Çağdaş Yerel Yönetimler, Cilt 16, Sayı 3, Temmuz 2007, s. 29. AB Bakanlığı tarafından hazırlanan rehberde subsidiarity principle, katmanlı yetki prensibi olarak çevrilmiş olup burada söz konusu çeviri esas alınmıştır. Bkz. Temel AB Terimleri, No: 10, AB Bakanlığı [http://www.abgs.gov.tr/files/rehber/10_rehber.pdf (28.04.2016)].

⁷⁹⁶ Laga/ Parrein, s. 117.

direktifinin kabul edilmemesinde etkisini gösterdiğini ve hatta sermayenin korunmasına ilişkin ikinci şirketler hukuku direktifinin basitleştirilmesi çabasında da bu etkinin görüldüğünü ifade etmektedir. Diğer taraftan, Avrupa komisyonu tarafından gerçekleştirilen düzenlemelerde, üye ülkeler üzerinde belirli mevzuata uyma zorunluluğunu getirmek yerine, ülkelere AB çapında kabul edilen kurallara uyup uymamak konusunda seçimlik hak verilmesi söz konusu olabilmekte veya düzenlenen konunun temel unsurlarının AB çapında düzenlemeye tâbi tutulmaktan imtina edilmesi tercih edilmektedir. Bu kapsamda *Winter*, AB çapında düzenleme yapılırken benimsenen yaklaşımı da söz konusu prensibin etkileri arasında saymaktadır ve pek çok hükmü üye ülkeler açısından seçimlik olan şirket ele geçirmelerine ilişkin Onüçüncü Direktif’ini örnek göstermektedir⁷⁹⁷.

Kurumsal yönetim alanında AB çapında düzenleme yapılması önündeki AB kaynaklı bir diğ e kısıtlama ise fiilî olarak ortaya çıkmaktadır. Geçmişte, AB içinde kurumsal yönetim konusunda yapılan uyumlaştırma çalışmaları başarılı sonuçlar elde edilememesi⁷⁹⁸ ekonomik kökenli tarihsel bir açıklama getirilmektedir. Buna göre, öncelikle, kurumsal yönetimin şirkette risk azaltıcı etkisinin, tâbi olunan ağır kurallara uyulmasının getirdiği maliyetin üzerinde olduğu bilimsel olarak kanıtlanmış değildir. Bunun yanı sıra, diğerlerinden daha etkin bir kurumsal yönetim sisteminin varlığına ilişkin ampirik bir çalışma da bulunmamaktadır. Diğer taraftan, pratikte en iyi uygulama örneği kabul edilebilecek nitelikte bir kurumsal yönetim sistemi, piyasa katılımcıları tarafından uzun bir zaman sürecinde rekabetçi piyasa etkisiyle dahi oluşturulamamışken, bu sistemin akademisyenler veya hukukçular tarafından teorik çalışmalarla ortaya konulacağına şüpheyle bakılmıştır⁷⁹⁹. Bu durum kurumsal yönetim alanında AB çapında zorunlu bir uyumaştırma çabasına girilmemesinin bir diğ er nedeni olarak açıklanmaktadır⁸⁰⁰.

Avrupa Komisyonu, belirli bir AB kurumsal yönetim sistemi üzerinde anlaşmak veya üye ülkelere kendi sistemlerini belirleme yetkisi vermek yerine, prensiplerin AB düzeyinde koyulduğu ancak Avrupa içindeki şirketlere alternatif sistemler arasında seçme hakkı tanınan AB düzeyinde ortak bir altyapının ülkeler arası hukukî yaklaşmayı

⁷⁹⁷ Winter, s. 46-47; Hansen, s. 149.

⁷⁹⁸ Lannoo, K./ Khachaturyan, A.: “Reform of Corporate Governance in the EU”, EBOR, Volume 5, Issue: 1, 2004, s. 44.

⁷⁹⁹ Hansen, s.150; Laga/ Parrein, s. 117.

⁸⁰⁰ Hopt et al., Report prepared for the European Corporate Governance Conference, s. 63.

destekleyeceği görüşünü ortaya koymuştur⁸⁰¹. Ayrıca kurumsal yönetim sistemleri arasında sıkı bir rekabet olması, yatırımcılar açısından da faydalı bulunmaktadır⁸⁰². Bu şekilde bir tercih, AB İç Pazar Başkanlığı tarafından öngörülen liberal programa ve Avrupa Adalet Divanı'nın içtihat hukukuna da uyumlu bulunmakta olup⁸⁰³, Avrupa Komisyonu tarafından ulusal kodların yakınlaştırılması amacıyla kurulan Kurumsal Yönetim Forumu AB'nin bu konudaki yaklaşımına şekil vermektedir⁸⁰⁴.

2. Avrupa Birliği Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri Üzerindeki Amerikan Hukuku Etkisi

AB'nin kurumsal yönetim konusunda tarafsız bir duruş sergileme yaklaşımı kabul edilmekle birlikte, doktrinde AB kurumsal yönetim politikasının oluşturulmasında Anglo-Amerikan kurumsal yönetim araçlarına fazla önem atfedildiği savunulmaktadır. *Bauer, Braun ve Clark*, Anglo-Amerikan kurumsal yönetim standartlarının kıta Avrupası üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada Anglo-Amerikan yönetim sisteminin büyük kıta Avrupası şirketleri üzerinde piyasa referans noktası olarak etki ettiğini savunmuştur⁸⁰⁵.

Anglo-Amerikan kurumsal yönetim sisteminin tercih edilmesinin örtülü bir yansıması, AB'nin kamuyu aydınlatma konusunu önemli bir kurumsal yönetim aracı olarak

⁸⁰¹ Laga/ Parrein, s. 117; Baums, European Company Law Beyond the 2003 Action Plan s. 16.

⁸⁰² Mavromatti, S./ Papathanasiou, C.: "A Modified Open Method of Coordination in Corporate Governance", European Business Law Review, Issue: 6, 2006, s. 1645.

⁸⁰³ Laga/ Parrein, s. 117.

⁸⁰⁴ Bkz. Commission Decision 2004/706/EC of 15 October 2004 establishing the European Corporate Governance Forum [OJ L 321/53, 22.10.2004].

⁸⁰⁵ Bauer, R./ Barun, R./ Clark, G.: "The Emerging Market for European Corporate Governance" The Relationship between Governance and Capital Expenditures, 1997-2005, November 9, 2007, s. 22 [http://ssrn.com/abstract=1030771 (10.09.2013)]. Buna karşılık söz konusu yaklaşımın tek yönlü olmadığı İngiltere'nin çeşitli AB Direktifleri'nin etkisiyle Kıta Avrupası modeline yaklaştığı öne sürülmüştür. Bkz. Burbidge, P.: "Creating High Performance Boardrooms and Workplaces- European Corporate Governance in the Twenty First Century", European Law Review, Volume 28, Issue: 5, 2003, s. 644. Schmidt, söz konusu etkinin kademeli bir yapıda gerçekleştiğini, bunun yanı sıra geleneksel bir kurumsal yönetim sisteminin bozulmaya başlamasının, mevcut kurumsal yönetim sisteminin eksikliğinden kaynaklandığını, bu durumun piyasa bazlı bir kurumsal yönetim sisteminin oluşmuş olduğuna ve etkin işlediğine ve bu şekilde eski sistemin yerine geçtiğine işaret etmeyeceğini savunmaktadır. Bu kapsamda geleneksel Alman kurumsal yönetim sistemini örnek göstermektedir. Yazara göre, söz konusu sistem büyük ölçüde birbirini bilen ve belirli ölçüde karşılıklı güven ilişkisi içinde olan taraflar arasında birbiriyle uyumlu karşılıklı beklentilere, uzun vadeli işbirliğine ve taraflar arası açık bir alış veriş içeren anlaşmalara dayanmakta olup, Alman iş dünyasında gerçekleşen yeni gelişmeler bu tür bir karşılıklı işbirliğinin zeminini yok etmiştir. Alman kodeterminasyon sisteminde taraflar arası karşılıklı güvenin yeniden tesisi çok zor olduğundan, Schmidt geriye kalan tek gerçekçi seçeneğin piyasa bazlı Anglo-Amerikan kurumsal yönetim modeline geçiş olduğunu ancak bu durumun Anglo-Amerikan sisteminin daha etkin olmasından değil, eski Alman sistemini tekrar canlandırmanın mümkün olmamasından kaynaklandığını öne sürmüştür. Bkz. Schmidt, R. H.: Corporate Governance in Germany: An Economic Perspective, CFS Working Paper No. 2003/36, August 2003, s. 35-36 [http://ssrn.com/abstract=477761 (10.09.2013)].

kullanmasında kendisini göstermektedir. Kamuyu aydınlatma vasıtasıyla “Uy veya Açıkla Presibi” temelinde şekillenmiş bir kurumsal yönetim sisteminin uygulanması için, pratikteki koşulların, Anglo-Amerikan hukuk yapısına dahil olan İngiltere’de var olduğu görülmektedir. Ancak kamuyu aydınlatma konusuna bu şekilde eğilinmesi kıta Avrupa’ında yaygın olan konsantre pay sahipliği yapısını esasen dışlayan yaklaşım oluşturmaktadır⁸⁰⁶.

Şirkette kontrolü elinde tutan pay sahipleri şirketle ilgili detaylı bilgiye zaten sahip olduklarından zorunlu kamuyu aydınlatmaya ihtiyaçları bulunmamakta ve bu nedenle kamuyu aydınlatmanın faydası en alt düzeyde kalmaktadır. Bu tür şirketlerde kamuyu aydınlatmanın asıl katkısı, azınlıktaki pay sahiplerinin yatırım yapmadan önce şirket hakkında bilgi sahibi olmalarında, şirkette pay sahibi olduktan sonra ise şirketi kontrol eden pay sahiplerinin şirketten özel menfaat elde etmelerinin engellenmesinde ortaya çıkmaktadır⁸⁰⁷.

“Yüksek Düzeyli Şirketler Hukuku Uzmanları Grubu”, bu husus nedeniyle belirli oranda pay sahipliğinin, pay sahipleri arasındaki anlaşmaların ve şirketlerin büyük pay sahipleriyle olan ekonomik ilişkisine dair belgelerin kamuya açıklanmasını tavsiye etmiştir. Azınlık pay sahipleri açısından kamuyu aydınlatma, bu bilgilere göre hareket edilebildiğinde dahi ancak ek bir koruma sağlamaktadır. *Winter* raporunda azınlık pay sahiplerine özel araştırma hakları tanıyan bir Avrupa hukukî alt yapısı oluşturulması gerekliliğine değinilmiştir⁸⁰⁸.

Bununla birlikte, raporda, bu konuda olası yaptırımların üye ülkelere uygulanması öngörülmekte olup, bu hususta yaptırım olarak yönetim kurulu üyelerinin görevden alınması önerilmiştir. Dolayısıyla, Avrupa çapında bu şekilde bir araştırma hakkının tanınması uzak bir ihtimal olarak değerlendirilmektedir. Bu kapsamda *Kraakman* da, çok ortaklı şirketlerde yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin disiplin altına alınması açısından, görevden alma yaptırımının, şirketi kontrol eden pay sahipleri tarafından, bu

⁸⁰⁶ Pannier/ Rickford, s. 999; Rickford, J.: “Fundamentals, Developments and Trends in British Company Law - Some Wider Reflections - Second Part: Current British Priorities and Wider Reflections”, *European Company and Financial Law Review*, Volume 2, No: 1, 2005, s. 102-103.

⁸⁰⁷ *Kraakman*, *Disclosure and Corporate Governance*, s. 104; Laga/ Parrein, s. 119.

⁸⁰⁸ Bu husus Avrupa Şirket Grupları Hukuku Forumu’na da desteklenmiştir. Söz konusu grup, temel bir ortak kural kabul edilmesi ve söz konusu özel araştırma yetkisinin her ülkenin kendi özel hukukunda düzenlenmesini savunmuştur. Bkz. *Forum Europaeum Corporate Group Law*, *Corporate Group Law for Europe*, *European Business Organization Law Review*, 2000, s.165.

kişilerin ifa ettikleri göreve ilişkin olarak gözetim altında tutulmasına oranla, çok daha isabetli olduğuna işaret etmektedir⁸⁰⁹.

AB'nin Anglo-Amerikan kurumsal yönetim sistemini benimseme eğilimi gösterdiği önemli bir diğer alan ise, yönetim kurulunun gözetiminde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin rolü konusunda olmaktadır⁸¹⁰. Bu konuda finans merkezli “Vekâlet Modeli” olarak bilinen ve İngiliz ve Amerikan sistemlerinde yer alan uygulamanın dünya çapında geçerliği olduğu düşüncesinden hareketle düzenleme yapılması⁸¹¹ eleştirilmektedir. Örneğin *Deakin*, şirket çalışanı olan yönetim kurulu üyeleri ile çalışan temsilcilerinin keskin çizgilerle ayrıldığı iki kademeli yönetim kurulu yapısına sahip olan Almanya gibi yönetim kurulu bu modele uygun olmayan ulusal sistemlerin dünya çapında kabul edilen bu sisteme uydurulmaya zorlandığını öne sürmektedir⁸¹². Bu çerçevede, ayrıca, Avrupa Komisyonu'nun, Avrupa'daki kurumsal yönetim sistemlerindeki çeşitliliğe bağlı gücünü geliştirmekte zayıf kaldığı öne sürülmüştür⁸¹³.

Diğer taraftan AB düzenleme yaklaşımında, bu konudaki eleştirilerin tümüyle doğru olmadığı, Anglo-Amerikan kurumsal yönetim araçlarının, farklı yapılara adapte edilmek suretiyle konsantre pay sahipliği yapısında da etkin olarak kullanılabileceği kabul görmüştür. Buna göre, küreselleşme ışığında herhangi bir kurumsal yönetim sistemi, yeterli ölçüde bir objektiflik standardını karşılamak zorunda olup, bu durum farklı pay sahipliği yapılarına adapte olabilme kabiliyetini de içermektedir. Bu durum Avrupa kurumsal yönetim sistemi için de evleviyetle geçerli kabul edilmektedir⁸¹⁴.

⁸⁰⁹ Kraakman, Disclosure and Corporate Governance, s. 105; Laga/ Parrein, s. 119.

⁸¹⁰ Laga/ Parrein, s. 120.

⁸¹¹ Yüksek Düzeyli Uzmanlar Grubu tarafından hazırlanan *Winter Raporu*'nda, bu yaklaşımı yansıtan bir dizi reform önerisi bulunmakta olup, söz konusu öneriler Avrupa Komisyonu'nun 2003 tarihli Hareket Planı'nda yer almıştır. Bkz. Report of the High Level Group, s. 59.

⁸¹² Deakin, S.: “Reflective Governance and European Company Law”, Comparative Research in Law and Political Economy Reseach Paper 20/2007, Volume 3, No. 5. Special Issue: EU Governance, s. 14 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1002678 (10.09.2013)].

⁸¹³ Lannoo/ Khachaturyan, s. 53. Ceroni ve Keay, pay sahipliği modelinin baskın gücünü kabul etmemekte, kurumsal yönetim için yeni bir tanım önermektedir. Buna göre şirketin amacı, ticari faaliyetlerin güçlü ekonomik ve finansal koşullarda gelişmesi ve devamlılığını koruması unsurunu mutlaka içermeli olup, bu amacın gerçekleştirilmesi menfaat sahiplerinden ziyade pay sahipleri tarafından daha etkin bir şekilde yerine getirilebilecektir. Ancak bu durum menfaat sahiplerine daha az önem atfedileceği anlamı taşımamaktadır. Ceroni, L./ Keay, A.: “Corporate Governance and the Corporate Objective in the European Community: Proposing a Re-Definition in the Light of EC Law”, European Business Law Review, 2008, Volume 19, Issue: 3, s. 405 vd

⁸¹⁴ Laga/ Parrein, s. 120.

Bu noktada Avrupa kurumsal yönetim sisteminin doğal sınırı, Avrupa şirketlerinin karşılaştığı sorunlardaki farklılıklar nedeniyle, Avrupa çapında yapılacak bir düzenlemenin genel prensipleri formüle etmek olarak ön plana çıkmaktadır. *Winter*, kurumsal yönetimin içeriğinin şirketler hukukunun temeli ile doğrudan bağlantılı olduğuna işaret etmektedir. Yazar, şirketler hukukunun temeli üye ülkelerde farklı esaslara bağlandığından, AB düzeyinde tek bir model üzerinde uzlaşılmasını muhtemel görmemektedir. Ancak bu durum Avrupa'nın devam eden kurumsal yönetim tartışmalarında önemli bir rol üstlenemeyeceği anlamı taşımamaktadır. *Winter*'a göre AB, üye ülkelerin ulusal kurumsal yönetim modellerinin bütünlüğünü korumak ve geliştirmek yönündeki çabalarını koordine görevi üstlenebilecektir⁸¹⁵.

Daha geniş kapsamda değerlendirildiğinde, kurumsal yönetim hususu kurumsal yönetim kodlarının yanı sıra şirketler hukuku, menkul kıymetler kanunları da dahil olmak üzere çok sayıda farklı kurallar içeren hukukî bir bütün içinde yer almaktadır. Dolayısıyla bazı kurumsal yönetim mekanizmalarının bir hukukî sistemden diğerine aktarılması, aktarılan sistemin temelindeki hukukî alt yapı ile uyuşmama riski içerdiğinden her zaman etkin bir sonuç yaratmayacaktır⁸¹⁶. Dolayısıyla ulusal özelliklerin ışığında AB çapında detayların üye ülke hukuku ile düzenlendiği, genel prensiplere dayalı bir sistemin AB ve üye ülkeler açısından uzun vadede de tercih edilecek yöntem olduğu kanısı hâkimdir⁸¹⁷.

⁸¹⁵ *Winter*, s. 49.

⁸¹⁶ *Jordan, C.:* "The Conundrum of Corporate Governance", *Brooklyn Journal of International Law*, Volume 30, Issue: 3, 2005, s. 1010.

⁸¹⁷ *Kort*, şirketler hukuku ve kurumsal yönetim konusunda kuvvetli bir politika bağımlılığı (*path dependence*) gösteren Alman kodeterminasyon sistemini örnek vererek, ulusal öncelikler çerçevesinde kurumsal yönetim alanında tümüyle bir uyumlaştırmanın zaten arzu edilir bir durum olmadığını öne sürmüştür. Bkz. *Kort*, s. 406. Politika bağımlılığı (*Path dependence*) için Bkz. Birinci Bölüm, I.A.3.

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRK HUKUKUNDA İCRADA GÖREVLİ OLMAYAN YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE İLİŞKİN DÜZENLEMELERİN DEĞERLENDİRİLMESİ

I. Kurumsal Yönetim Çerçevesinde TTK'da Yönetim Kuruluna İlişkin Olarak Getirilen Düzenlemeler

A. Yönetim Kurulu Üzerinde Anglo-Amerikan Yaklaşımının Etkisi

1. Anonim Şirket Organları İçinde Yönetim Kurulunun Yeri

Kurumsal yönetim Anglo-Amerikan hukuku kaynaklı olarak ortaya konulmuş bir kavram olduğundan, ortaya çıkışı da bu kültürde hâkim olan, sözleşme kaynaklı teorilerin “Vekâlet Problemi” esas alınarak yorumlanması sonucunda olmuştur. Çalışmanın başında detaylı olarak açıklandığı üzere, şirketin varlığını sözleşmeye dayandıran teorilerin ortak özelliği, şirketi tümüyle bir özel sektör girişiminin sonucu olarak görmesi ve şirketin her şeyden önce kurucu pay sahipleri ve şirket yöneticileri arasında gerçekleştirilen bir seri sözleşmenin neticesinde ortaya çıktığını kabul etmesidir. Bu çerçevede, pay sahiplerinin genel kurulda oluşan iradesinin uygulanması için yönetim kurulu “Vekâlet” ilişkisine dayalı olarak çalışmaktadır⁸¹⁸.

Bahsi geçen teorinin karşısı olan kurum teorisinde ise, anonim şirketin üç adet bağımsız organı bulunmakta, şirket varlığı içinde bu organlar başlı başına bir varlık (cüz-ü tam) sayılmakta ve yetkileri aralarında bölüştükleri kabul edilmektedir. Bahsi geçen teori kapsamdaki daha uç yorumlarda söz konusu organlara ayrı tüzel kişilik izafe edilmesi de söz konusu olmaktadır⁸¹⁹. Yönetim kurulu eksenli kurumsal yönetim tartışmalarında, yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki menfaat çatışmalarını ortadan kaldırmak üzere

⁸¹⁸ Şirketin varlığını sözleşme unsuruna dayandıran teori kapsamında geliştirilen üç temel modelden birisi olan sözleşmeler ağı teorisi, ekonomistlerin de katkılarıyla ortaya konulmuş olup, kurumsal yönetimin hukukî zeminini oluşturmuştur. Bu teori, şirketi, kendi lehine hareket eden farklı taraflarla akdedilen bir grup sözleşmenin tarafı olarak görmekte, teori uyarınca şirket tüzel kişiliği, farklı taraflarla sözleşme yapmak üzere oluşturulmuş bir araç olarak tanımlamaktadır. Bu model, pay sahipliği ve şirket kontrolünün ayrılmasından kaynaklanan etkinlik tartışmalarıyla birlikte, en uygun kurumsal yönetim gözetiminin serbest bir sözleşme rejiminde oluşacağını öne sürmektedir. Bkz. Birinci Bölüm, II.C.

⁸¹⁹ Poroy, R./ Tekinalp, Ü./ Çamoğlu, E.: Ortaklıklar Hukuku, Cilt I, 13. Baskı, İstanbul 2014, No. 514, s. 326; Pulaşlı, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, 2. Baskı, Ankara 2014, § 28, No:5, s. 694; Ansay, T.: Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1982, s. 92-93.

ortaya konulan kurumsal yönetime özgü yöntemler yöntemler olan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı, Anglo-Amerikan hukukunda sözleşme kaynaklı teoriler esas alınarak düzenlenmiştir. Ancak şirketlerin global ekonomi içinde yer edinmesi ihtiyacı uluslararası alanda farklı hukuk sistemlerinin yakınlaşmasını kaçınılmaz kılmaktadır. Bu çerçevede, sözleşme teorisini kabul etmemiş ülkelerde de yönetim kurulu açısından geliştirilen bu yöntemler düzenleme konusu olmaktadır⁸²⁰.

Türk hukukunda da Anglo-Amerikan sözleşme teorisi esaslı şirketler hukukuna dayanan kurumsal yönetim kurallarının etkisi, TTK'nda⁸²¹ anonim şirket organlarıyla ilgili gerçekleştirilen değişiklikler çerçevesinde kendisini göstermektedir. Söz konusu değişiklikler öncesinde Türk hukukunda şirketin karar alma işlevi genel kurul aracılığıyla pay sahiplerine verilmişti. Şirketin yönetimi ile pay sahiplerine ve üçüncü kişilere karşı temsili yönetim kurulu tarafından, şirketin denetimi işlevi ise şirketin bir diğer organı olan denetim kurulu tarafından gerçekleştirilmekteydi. Dolayısıyla, Eski TTK çerçevesinde, üçlü organ yapısı içinde, genel kurulun, yönetim kurulu üyeleri ve denetçilerin seçimi ve azli konularında yetkili olması hususundan hareketle bir üst organ olduğu savunulmuştur⁸²².

Ancak yeni TTK ile bazı önemli değişikliklere gidilmiştir. Öncelikle, genel kurulun üst organ olduğuna ilişkin bir hüküm kanuna alınmamıştır. Buna paralel olarak, sistemde gerçekleştirilen en köklü değişikliklerden birisi şirketin denetim organı üzerinde olmuştur. Anonim şirketin finansal tablolarının denetlenmesi sistemi tamamen değişmiştir. Eski TTK'na göre denetleme, şirketin üç kanunî organından biri olan ve uzman bilgisine sahip olması zorunlu bulunmayan "murakıp(lar)" eli ile yapılmaktaydı. Bahsi geçen denetim faaliyeti yerini, bir bağımsız denetleme kuruluşunun veya küçük anonim şirketlerde yeminli malî müşavirin ya da serbest muhasebeci malî müşavirin yaptığı, finansal tablolar ile

⁸²⁰ Örneğin, yukarıda Üçüncü Bölüm'de incelendiği üzere, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı kodeterminasyon unsuruna dayalı iki kademeli kurul yapısı içeren Alman sisteminde gözetim kurulu vasıtasıyla karşılanmaktadır. Diğer taraftan yukarıda incelendiği üzere AB düzenlemeleri bu hususta Anglo-Amerikan yaklaşımı kaynaklı kurumsal yönetim unsurlarını Kıta Avrupası ülkelerinin hukukunda da uygulanması yönünde ortak bir düzen oluşturma çabası içinde olmuştur. Bkz. Dördüncü Bölüm, II.

⁸²¹ 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanmıştır.

⁸²² Bkz. Arslanlı, H.: Anonim Şirketler, Anonim Şirketin Organizasyonu, II, İstanbul 1959, s. 3; Domaniç, H.: Anonim Şirketler, İstanbul 1978, s. 571; Ansay, s. 94; İmregün, O.: Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989. s. 83; Doğanay, İ.: Türk Ticaret Kanunu Şerhi, Birinci Cilt, md. 1-419, İstanbul 2004, s. 1067.

raporların, dolayısıyla, muhasebenin sürekli denetimine bırakmıştır. Bu suretle denetçiler anonim şirketin bir organı olmaktan çıkarılmış bulunmaktadır⁸²³.

Sözleşme ve kurum teorileri arasında bir görüşü benimsemiş olan İsviçre-Türk hukukunda hiçbir organın tüzel kişiliği bulunmamaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin seçimi ilke olarak genel kurula bırakılmış (md. 408/2 (b)), bu surette genel kurula şirketin temel meseleleri üzerinde karar alma hakkı verilmişse de, yönetim kurulu da münhasır yetkilerle donatılmış ve her konuda genel kuruldan emir olan ve ona tâbi bir kurum olmaktan çıkarılmıştır. Diğer taraftan TTK sisteminde genel kurul şirkete ait bazı temel hususlarda (esas sözleşmeyi ve sermaye yapısını değiştirme, organların seçimi ve azli, yıl sonu hesaplarının onaylanması gibi) münhasıran yetkilendirilmiştir (md. 375). Ancak bir üst organ olarak kabul edilmediğinden, yönetim kuruluna emir verici pozisyonda değildir.

TTK md. 374 uyarınca yönetim kurulu, şirketin iştiğal konusunu gerçekleştirmek için gerekli olan her çeşit iş ve işlemler hakkında karar almaya yetkili kılınmıştır. Nitekim hükmün gerekçesinde bir anonim şirkette bütün yönetim yetkilerinin, bir üst kurul olması dolayısıyla genel kurula ait bulunduğu ve hatta ondan doğduğu belirtilmektedir. Genel kurulun yönetim kuruluna verilmiş görev ve yetkileri ne zaman uygun görürse yönetim kurulundan geri alabileceği yolundaki eskimiş anlayışın terk edildiği, yeni sistemde organlar arasında işlevlerin ayrılığı ilkesinin kabul edildiği açıkça ifade edilmiştir⁸²⁴.

Uygulamada da, halka açık şirketlerde günün koşullarına uyum sağlanması, şirket işlerinin daha etkin yürümesi için yönetim kurulunun uzmanlaşma ve kurumsallaşması kaçınılmaz olmuştur. Yönetim kurulu bahsi geçen yetkisini devamlı bir organ olarak sürekli kullanmakta, dolayısıyla yönetim kurulu bu sistemde yönetim konusunda baskın bir rol üstelenmektedir. Dolayısıyla bu sistem uyarınca organlar arasında ast üst ilişkisi bulunmadığı, işlev bölüşümüne dayalı eşdeğerlik durumu olduğu kabul edilmektedir⁸²⁵.

⁸²³ Bkz. Doğrusöz, B./ Onat, Ö./ Tunçel Töralp, F.: Gerekçe, Karşılaştırmalı Maddeler, Komisyon Raporları, Önergeler ve Karşılaştırmalı Tabloları ile Türk Ticaret Kanunu, (Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak Hükümleri), CİLT: I-II, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Temmuz 2011, Genel Gerekçe No: 129, s. 54-55; TTK, md. 397 vd; Soykan, İ. C.: Anonim Ortaklıklarda Organ Yokluğu, İstanbul 2012, s. 312-319; Özkorkut, K.: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Şirketlerin Denetiminde Yeni Bir Dönem: Bağımsız Denetleme Kuruluşları, Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler", BATİDER, C. XXIII, S. 2, 2005, s. 31-33.

⁸²⁴ TTK Gerekçesi, md. 374 Gerekçesi, s. 489.

⁸²⁵ Poroy, (Tekinalp/ Çamoğlu), No. 514-517, s. 326-327; Pulaşlı Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 28, No:6-7, s. 694-695; Paslı, A.: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), 2004 OECD ve 2005 SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Çerçevesinde Gözden Geçirilmiş 2. Bası, İstanbul 2005, s. 286-287;

2. Yönetim Kurulundaki Yapısal Değişikliler ve Komiteler

TTK'da şirket organlarına ilişkin olarak kabul edilen yapıyı destekleyici mahiyette olmak üzere, kurumsal yönetim ilkeleri ekseninde, yönetim kuruluna ilişkin düzende de temel değişiklikler yapılmıştır⁸²⁶. Bu değişikliklerden en önemlilerinden birisi, aşağıda detaylı açıklanacağı üzere, kurul sisteminde iyileştirmeye gidilmesi ve esnek kurul (board) sisteminin kabul edilmesi olmuştur. Bu kapsamda yönetim kurulunun devredilemez yetkileri açıkça belirtilip saklı tutulmak suretiyle⁸²⁷, yönetim ve temsil işlevlerinin devrine olanak sağlanmıştır (TTK md. 375; md. 367; md. 370).

Yeni sistemin bir diğer özelliği, profesyonel yönetim olgusunun benimsenmesi olmuştur. Halka açık şirketlerde yönetim faaliyetinin profesyonel bir iş haline gelmesi kurumsallaşma zorunluluğunu da beraberinde getirmiştir. Şirketin işleyişi, işletme politikasına yön verilmesi, yönetimi, piyasa içindeki yeri hakkında detaylı birikime sahip olan yönetim kurulu, kural olarak yılda bir kez toplanan genel kurula oranla şirkette daha etkin bir konumda olması nedeniyle, kurumsal yönetim açısından kilit bir rol oynamaktadır⁸²⁸.

TTK sistemi uyarınca yönetim kurulu, şirketin yönetim ve temsil yetkilerini kısmen veya tamamen murahhaslara, uzman yöneticilere bırakabilmekte, bu hususta komite ve komisyonlar kurabilmekte, şirket içi menfaat çatışmalarını önlemeye yönelik olarak bağımsız yönetim kurulu üyelerinden faydalanmaktadır. (TTK md. 366/2, md 367, md. 370/2) Diğer taraftan yönetim ve temsil görevlerinin yönetim kurulu dışındakilere devri imkanı, şirket içinde farklı yönetici sınıflarının doğmasına olanak sağlamaktadır.

Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No:11-08, s. 183-184; Tekinalp, Ü: “Zorunlu Hedefler Bağlamında TTK Tasarısı’nda Anonim Şirkete İlişkin Kuramsal ve Dogmatik Düzen”, Hukuki Perspektifler Dergisi, Sayı 04, İstanbul 2005, s. 19.

⁸²⁶ Bu hususa ilişkin olarak, TTK gerekçesinde de, kanuna yeni giren veya değiştirilen kurumların çoğunun Avrupa'nın çeşitli ülkelerinde, özellikle 1970'lerden bu yana gerçekleştirilen reformlardan esinlenilerek kaleme alındığı, kurumsal yönetim ilkelerinin en çok etkilediği organın yönetim kurulu olduğu, bu organın yapısı, üyelerin görevleri, konumları ve sorumluluklarıyla ilgili önerilere her gün bir yenisi eklendiğinden reform sürecinin sürekli olduğundan bahsedilmektedir. TTK Gerekçesi, Genel Gerekçe No: 45, 72, s. 25, 35.

⁸²⁷ Tekinalp, bu sistemde yönetim kurulunun devredilemez yetkileri açıkça belirtilmek suretiyle, sermayedar ve yönetim kavramlarının ayrıştırıldığını, dolayısıyla pay sahiplerinin genel kurul aracılığıyla yönetime müdahalesine engel olunduğunu, bu kapsamda yönetim kurulunun menfaat sahiplerinin menfaatlerini korumakla da yükümlü tutulduğunu söylemektedir. Bkz. Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-09, s. 226.

⁸²⁸ Poroy, (Tekinalp/ Çamoğlu), No. 517, s. 327; Helvacı, M.: Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul 2001, s. 24-25; Paslı, s. 288-292.

Kurumsal yönetim prensipleri çerçevesinde, yönetim kurulunun etkinliğini artırıcı bir yöntem olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin olması gerekliliği Türk hukukunda da benimsenmiştir. TTK kendi sistematigi içinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığını kabul etmiş⁸²⁹ ancak halka açık şirketler açısından özel bir öneme sahip olan bu kavramın düzenlenmesini sermaye piyasası mevzuatına bırakmıştır⁸³⁰.

Bu kavramla bağlantılı bir diğer unsur şirketin yönetim ve temsil işlerinde komite ve komisyonlar kurulmasıdır. Zira kurumsal yönetim ilkeleri içinde bağımsız yönetim kurulu üyesinin ortaya çıkmasındaki önemli bir neden yönetim kurulunun gözetim ve denetimi amacıyla oluşturulacak komitelerde görev alacak üyelere ihtiyaç duyulması olmuştur⁸³¹. TTK Kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında Eski TTK'dan farklı olarak yönetim kurulunun iç gözetim mekanizmasıyla ilgili önemli kurallar getirmiştir.

Ayrıca TTK md. 366/2'de iç denetim amacıyla komiteler ve komisyonlar oluşturulmasına olanak sağlamıştır. Şöyle ki; yönetim kurulunun devredilemeyen görevleri arasında finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması (md. 375 1(c)); yönetimle görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergeler ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket edip etmediklerinin üst gözetimi (md. 375 1(e)) hususları yer almıştır. Bunu yanı sıra tüm anonim şirketler için öngörülmüş bulunan finans denetimi ve denetim komitesi yanında, hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerde kurumsal yönetim ilkelerinin bir uygulaması ve bir diğer iç kontrol mekanizması olarak riskin erken saptanması ve yönetimi konusunda bir komitenin oluşturulmasının öngörülmüştür (md. 378).

⁸²⁹ Halka açık anonim şirketlerin yönetim kurulunda belirli grupların temsiline ilişkin TTK md. 360'da, bağımsız yönetim kurulu üyelerine doğrudan değinilmiş ve bağımsız üyelerin yönetim kurulu içindeki varlığı tanınmıştır. Anılan hükümde, yönetim kurulunda belirli grupların temsil hakkının sınırlandırılması hususunda bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeler saklı tutulmuştur. Doktrinde haklı olarak bağımsız üyelerin mevzuat ve esas sözleşmede nitelikleri belirlenmiş üyeler olduğu, belli pay grubunu temsil eder nitelikte olmadığı, dolayısıyla böyle bir istisna hükmüne gerek olmadığı, bununla birlikte bağımsız üyelerin TTK'da tanınması anlamını taşıyan bu hükmün, sermaye piyasası mevzuatında yer alan düzenlemelerin TTK sistemiyle ilişkilendirilmesine olanak verdiği savunulmuştur. Bkz. Manavgat, Ç.: “Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin İşlevleri ve Sahip Olmaları Gereken Nitelikler”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi Mart 2014, Cilt:30, Sayı:1, s. 35-75. Karşı görüş için Bkz. Odman Boztosun, N. A.: Hukuksal Açıdan Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği, Ankara 2013, s. 50.

⁸³⁰ TTK gerekçesinde, pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için, kurumsal yönetim ilkelerinin bir gereği olarak uygulanmaya başlayan tarafsız/ bağımsız üye uygulamasının halka kapalı anonim şirketler için önerilmediği, bu şirketler yönünden bir ihtiyaç da göstermediği, halka açık şirketler açısından ise SPK'nun bu uygulamayı ülkemizde başlattığı, hususları vurgulanarak bu hususun TTK'da düzenleme konusu olmadığı açıklanmaktadır. Bkz. TTK Gerekçesi, md.359, s. 472.

⁸³¹ Özkorkut, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri, s. 149.

Belirtmek gerekir ki, TTK’da farklı komite veya komisyonların kurulmasına olanak sağlayan genel bir çerçeve çizilmiş olmakla birlikte, payları borsada işlem gören anonim şirketler için oluşturulması zorunlu tutulan “Riskin Erken Saptanması ve Yönetimi” komitesi dışında herhangi bir komite özel olarak düzenlenmemiş ve kurulması zorunlu tutulmamıştır⁸³². Halka açık şirketler açısından özel bir öneme sahip olan komiteler SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer almıştır. Bu kapsamda, Denetimden Sorumlu Komite, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi, Ücret Komitesi başlıkları altında özel düzenlemeye tâbi tutulmuş, ilkeler içinde ayrıca Riskin Erken Saptanması komitesine de TTK paralelinde yer verilmiştir⁸³³.

Kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulu komiteleri ve bağımsız yönetim kurulu üyeliği halka açık şirketlere yönelik olarak sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiştir. Dolayısıyla incelememiz sermaye piyasası mevzuatıyla sınırlıdır. Bununla birlikte anonim şirketler açısından kurumsal yönetim ilkeleri yönetim kuruluna ilişkin olarak TTK’da yapılan yeni düzenlemelere de yansımıştır. Diğer taraftan halka açık anonim şirketler genel kanun olarak TTK hükümlerine tâbidir.

Kurumsal yönetime ilişkin Türk hukuku düzenlemeleri, kaçınılmaz olarak anılan kavrama kaynaklık eden Anglo-Amerikan yaklaşımından etkilenmiştir. Söz konusu etki anonim şirkette organların düzenlenişi ve yönetim kurulundaki yapısal değişikliklerde belirgin olarak görülmektedir. Bu nedenle bu bölümde, yönetim organı üzerindeki sözkonusu Anglo-Amerikan yaklaşımını yansıtan kurumsal yönetim prensiplerinin etkisini açıklamak amacıyla, TTK’da yönetim kurulunun yapısı ve işleyişine ilişkin olarak yer alan düzenlemelere inceleme konumuzla sınırlı olarak yer verilmiştir. Bu kapsamda takip eden kısımda kurumsal yönetim prensiplerinin etkisiyle kanuna yeni eklenen profesyonel yönetim anlayışı ve esnek kurul yapısı oluşturulması imkanı ile bu kapsamda yönetim ile temsil görev ve yetkilerinin devri hususları incelenmektedir.

⁸³² Bkz. TTK Gerekçesi, md. 378/1, s. 498.

⁸³³ TTK düzenlemesi genel olarak komite ve komisyonların kurulmasına olanak sağlamakla birlikte bu komitelerin düzenlenmesini sermaye piyasası mevzuatına bırakmıştır. TTK’nın yeni yaklaşımı, iç kontrol mekanizmasının oluşturulmasına yönelik düzenlemesi denetim komitelerinin oluşturulmasına zemin hazırlamakta olup, TTK tarafından doğrudan düzenlemeye tâbi tutulan tek komite ise Riskin Erken Saptanması ve Yönetimi komitesi olmuştur. Bu çerçevede konu bütünlüğünün sağlanması amacıyla anılan iki komite hakkındaki TTK düzenlemeleri ve SPK düzenlemeleri aşağıda birlikte incelenecektir.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, SPK mevzuatında bağımsız üyelik adı altında düzenlenmiştir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı icrada görevli olan yönetim kurulu üyeleri ve tüm yöneticilerin olası menfaat çatışmasını dengelemek amacı taşımaktadır. Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler ise TTK kapsamında düzenleme konusu olmuştur. TTK’da kurumsal yönetim prensiplerinin etkisiyle yönetim kurulunun düzenlenmesinde çeşitli değişikliklere gidilmiştir. Bununla birlikte, TTK’da yer alan Murahhas üye, veya (Murahhas) Müdür yanında kurumsal yönetimin ilkelerinin etkisiyle uygulamada sıklıkla karşılaşılan icracı üye, icra kurulu başkanı, genel müdür, *CEO*, *CFO* gibi kavramların hukukî statüsü belirlenmiş değildir. Bu nedenle bu kısımda son olarak yönetim ve temsil yetkilerinin devredilebileceği kişiler açısından mevcut olan kavramsal tartışma çerçevesinde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğinin yeri değerlendirilmektedir.

B. TTK Çerçevesinde Yönetim Kurulu

1. Esnek Yapıdaki Kurul Sistemi ve Profesyonel Yönetim

Türk hukukunda anonim şirket yapısında tek kademeli yönetim kurulu benimsenmiş olup, gözetim kuruluna yer verilmemiştir. Bununla birlikte, bir kişi veya kurulun kendi iş ve işlemlerini denetlemesi hususundaki güçlük nedeniyle, şirketlere çeşitli yönetim organizasyonları yaratmak konusunda serbestlik tanınmıştır. TTK’da, Eski TTK’nun benimsediği tek kademeli yönetim kurulu sistemi⁸³⁴ korunarak bazı iyileştirmelere gidilmiştir. Şirketi yönetme ve temsil yetkisi ile donatılmış olan yönetim kurulu, profesyonel yönetim ve tam şeffaflık kuralları dikkate alınarak ve kurumsal yönetim kuralları da gözetilerek, hem yapısal hem de işlevsel yönden yeniden düzenlenmiştir⁸³⁵. Bu iyileştirmeler çerçevesinde, öncelikle yönetim kurulunun devredilemez yetkileri açıkça gösterilmek suretiyle genel kurulun yönetim kurulu üzerindeki müdahaleci etkisi önlenmeye çalışılmıştır⁸³⁶. İkinci önemli yenilik ise tümüyle yönetim kurulu üzerinde olan yönetim işlevinin devredilebilmesidir.

⁸³⁴ Anılan sistem Tekinalp tarafından “board sistemi” olarak ifade edilmiştir. Bkz. Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-04, s. 224.

⁸³⁵ Bkz. TTK Gerekçesi, Genel Gerekçe No: 124, s. 53; TTK, md. 359-396.

⁸³⁶ Doktrinde, bilanço ve yıllık raporun düzenlemeye yer almaması hususu örnek gösterilerek, yönetim kurulunun devredilemez yetkilerinin sayıldığı md 375’in eksikleri olduğu öne sürülmüştür. Bkz. Teoman, Ö.: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim Ortaklık Yönetim Kuruluna İlişkin Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, Batider, C. XXVI, S. 3, 2010, s. 14-15.

TTK md. 365 uyarınca, anonim şirketin yönetim kurulu tarafından yönetileceği hükme bağlanmıştır. Buradaki yönetim terimine, yapısal ve işlevsel olarak iki ayrı anlam yüklenmiştir. Buna göre, yönetim kavramı ilk olarak bir işlevi, diğer bir deyişle yönetim organına verilen yetki ve görevi ifade eder. Bahsi geçen işlev, kanunla veya esas sözleşmede öngörülmüş olan görevlerle somutlaşabileceği gibi bir kısmı da şirketin işletme konusunun elde edilmesi için alınacak kararlardan ve yapılacak işlemlerden⁸³⁷ meydana gelebilecektir⁸³⁸. Görev ve yetkiyi ifade eden anlamıyla yönetim faaliyetinin genel çerçevesi, yönetim kurulu üyelerinin devredilemez görev ve yetkilerini içeren TTK md. 375 (1)'de düzenlenmiştir⁸³⁹. Yönetim kavramının ikinci anlamı ise yönetim işlevini yerine getiren örgütü kapsamaktadır. Bu anlamda yönetim Fransızca “administration” ile İngilizce'deki “management” karşılığı olarak tarif edilmiştir⁸⁴⁰. Dolayısıyla yönetim kurulu yönetme faaliyetinin hem görevlisi hem de yönetim örgütünün başıdır. Bu çerçevede, yönetim kurulu kendisine bırakılan alanlarda yönetimle görevlendirilmiştir (TTK md. 374 (1)). Yönetim devredilmediği takdirde yönetim kurulunun tüm üyelerine aittir (TTK md. 367 (2)).

TTK sistemi, şirketin yönetim ve temsil yetkisinin kısmen veya tamamen uzman yöneticilere bırakılmasına olanak sağlamıştır. Buna göre, yönetim kurulu esas sözleşmeye konulacak bir hükümle, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre, yönetimi, kısmen veya tamamen bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üçüncü kişiye devretmeye (TTK md. 367 (1)), işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak, kararlarını uygulamak veya iç denetim amacıyla içlerinde yönetim kurulu üyelerinin de bulunabileceği komiteler ve komisyonlar kurmaya (TTK md. 366 (2)), temsil yetkisini bir veya daha fazla murahhas üyeye veya müdür olarak üçüncü kişilere devretmeye (TTK md. 370 (2)) yetkili kılınmıştır.

TTK sistematğinde, yönetimin devri hususunu düzenleyen TTK md 367, Eski TTK'nun 319'uncu maddesinin ikinci fıkrasından bazı noktalarda farklılaşmıştır.

⁸³⁷ Karar almanın dışında, şirket içinde ve/veya temsil yetkisi kullanılmak suretiyle üçüncü kişilerle hukukî işlem yapılarak alınan kararların icra edilmesi de işlevsel anlamda yönetim kavramının kapsamında kabul edilmektedir. Bkz. Kırcı, İ. (Şehirali Çelik, F. H./ Manavgat, Ç.): Anonim Şirketler Hukuku, Cilt 1, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2013. s. 527-528.

⁸³⁸ Tekinalp, Ü.: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-28, 12-29, s. 237-239; TTK md. 374 (1).

⁸³⁹ Ayrıca Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.1.

⁸⁴⁰ Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-29, s. 239.

Öncelikle, TTK ile yönetim hakkı ile temsili yetkisini birbirinden ayrılmıştır. Bu hem 367'nci hem de 370'inci maddenin ikinci fıkrası hükmünden anlaşılmaktadır. Devir esas sözleşmesel dayanağı gerektirmektedir ve ancak yönetim kurulu tarafından kabul edilen bir teşkilat yönetmeliği ile yapılabilecektir⁸⁴¹. Ayrıca korunmaya değer menfaatlerini ikna edici bir şekilde ortaya koyan alacaklılar bu yönetmelik hakkında bilgilendirilir. Sonuç olarak, TTK md 367 hükmü ile yönetim kurulu yanında ondan tamamen bağımsız, "yönetim" diye adlandırılan bir organ yaratılmamış, yönetim kurulu ile "yönetim" arasında kesin bir ayırım bulunduğu anlayışı reddedilmiş, sadece şirketin işletme konusunun elde edilebilmesi için gerekli tüm kararların alınması hakkının, yani bir iç ilişki hakkı olan yönetimin (*gestion, Geschäftsführung, management*) kısmen veya tamamen devrine imkân verilmiştir. Diğer taraftan, devir kural olarak temsil yetkisinin devrini içermez. Bunun için temsil yetkisinin 370'inci maddeye göre ayrıca veya aynı işlemde açıkça belirtilmek suretiyle devri gerekir⁸⁴².

TTK'da öngörülen bu düzen, yönetimin tek kurullu (*monist*) rejime göre şekillenmesine veya Almanya'da uygulanan iki organlı (*dualist*) anlayış uyarınca oluşturulmasına olanak vermektedir. Bu sistem yönetim kurulu üyelerini, ABD'de uygulanan, yönetim hakkını haiz olan (diğer bir deyişle icracı) (*intern, executive*) ve olmayan (*extern, non-executive*) üyeler ayırımına tâbi tutmaya da elverişlidir. Hatta Fransa'da geçerli "Président Directeur Général" sisteminin uygulanmasına da olanak vermektedir. Dolayısıyla TTK, yönetim kurulunun hemen hemen üyelerinin tümünün, yürütme yetkisini haiz olmayan (*non-executive*) üye konumuna geçebildiği esnek bir rejim benimsenmiş ve yönetimin, bazı yönetim kurulu üyelerine ve/veya üçüncü kişilere devir (*delege*) edilmesine olanak sağlamıştır. Yönetimin bu anlamda devri, organsal işlevin devridir⁸⁴³.

⁸⁴¹ Delegasyon sistemine ilişkin yeni düzenleme, eski sistemde yetki devrinin kime ne şekilde devredileceğine ilişkin hususları açık düzenlemeye kavuşturmuştur. Buna göre Eski TTK'ndaki düzenlemeden farklı olarak, her bir komite veya komisyon için şirket esas sözleşmesinde açık hüküm bulunması ve yönetim kurulu kararı alınması zorunlu kılınmıştır. İdari görevlerin tümü veya bir kısmının devri için genel kurul kararı yeterli olmamaktadır. Bkz. Akdağ Güney, N.: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul 2012, s. 50; Akdağ Güney, N.: Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu: Türk Ticaret Kanunu, Bankacılık Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarında Yer Alan Sorumluluk Hükümlerinin İncelenmesi, Genişletilip güncelleştirilmiş 2. Baskı, İstanbul 2010, s. 27-28.

⁸⁴² TTK Gerekçesi, md.367, s. 480-481.

⁸⁴³ TTK Gerekçesi, md.367, s. 481.

Yönetim kuruluna, yönetimle ilgili devredilemez nitelikteki dışındaki (TTK md. 375) görev ve yetkilerini, yönetim kurulu üyelerinden bir veya birkaçına veya üçüncü kişilere devretme imkanı verilmiştir⁸⁴⁴. Böylece yetki devrinde bulunan üyelerin şirketin günlük iş akışı ve olağan faaliyetlerine katılmaksızın, yetki ve görevleri devralan kişileri gözetim altında tutarak bir gözetim kurulu gibi çalışma olanağı sağlamıştır. Bu durum özellikle halka açık şirketler açısından önem taşımaktadır. Yönetim, temsil ve gözetim faaliyeti pay sahiplerinin yanı sıra diğer menfaat sahiplerini (şirket çalışanları, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler gibi) de ilgilendirmektedir⁸⁴⁵.

Bunun yanı sıra şirketin yönetim faaliyetinin özel bilgi ve uzmanlık gerektiren karmaşık bir yapıya büründüğü dikkate alındığında yönetimin devri ile teknik bir kadronun görevlendirilmesi kaçınılmaz olmaktadır. Ancak sağlanan bu olanak, TTK'da tek kademeli sistemin benimsendiği hususunu değiştirmemektedir. Bahsi geçen hükümlerde yönetim, temsil ve gözetim yetkilerinin birbirinden ayrılabilmesine ilişkin düzenlemeler bulunmakla birlikte, organik bir ayrıma gidilmemiş olduğundan her üç görevi gerçekleştiren organ yönetim kuruludur⁸⁴⁶.

Bir başka açıdan değerlendirildiğinde, yeni TTK'da mehzaz İsviçre Kanunu'ndan esinlenmek suretiyle yönetim kurulunun devredilemez yetkilerinin düzenlenmiş olması nedeniyle, TTK'nın yeni sisteminin, Alman hukukunda uygulandığı şekli ile bir iki kademeli sisteme (*dualist*) de olanak vermediği ortaya konulmuştur. Türk sisteminde, iki kademeli sistemden farklı olarak, yönetim kurulu, şirketin üst düzey yönetimi ve bunlarla ilgili talimat verilmesi veya finansal planlama için gerekli düzenin kurulması hususlarını da içeren yetkilerini komite veya komisyona devredememektedir⁸⁴⁷.

2. Yönetim Kurulunun Yapısı

Anonim şirketin, esas sözleşmeyle atanmış veya genel kurul tarafından seçilmiş, bir veya daha fazla kişiden oluşan bir yönetim kurulu bulunacağı hükme bağlanmıştır⁸⁴⁸. TTK, yönetim kurulunun üye sayısı açısından azami bir sınır getirmemiştir. Bu kapsamda

⁸⁴⁴ TTK md.367 (1).

⁸⁴⁵ Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 530; Özer, I.: Türk ve Yabancı Hukuk Sistemlerinde Anonim Şirket Yöneticilerinin Mali Hakları, Ankara 2013, s. 61.

⁸⁴⁶ Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 530; Özer, s. 61.

⁸⁴⁷ Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s.50.

⁸⁴⁸ TTK md. 359 (1).

şirketin faaliyet konusu çerçevesinde yeterli üye sayısı esas sözleşmeyle tespit edilebilir veya genel kurulda kararlaştırılabilir. TTK, eski düzenden farklı olarak, yönetim kurulunun en az üç üyeden oluşacağına ilişkin hükmü terk etmiş ve tek üyeli yönetim kuruluna olanak sağlamıştır. Belirtmek gerekir ki; yönetim kurulunun tek ortaklı olması durumunda kurul kelimesi birden fazla kişiye değil, bir “organ”a işaret etmektedir. Esasen tek kişilik yönetim kurulu, küçük anonim şirketler ile ana şirketlerde, daha kolay yönetme yöntemlerinin uygulanmasına olanak tanınması amacıyla çıkmış olmakla birlikte, çok ortaklı anonim şirketlerde de tek üyeli yönetim kurulu birçok komite ve komisyonla birlikte çalışıp bir yönetim örgütü oluşturabileceğinden etkin bir çalışma ortamına olanak sağlayabilecektir⁸⁴⁹.

Diğer taraftan tek ortaklı yönetim kurulu, tüzel kişilerin yönetim kurulu üyesi olabildiği yeni TTK sisteminde önemli bir anlam kazanmaktadır. Zira TTK, md 359 (2), (3)’de tüzel kişilerin yönetim kurulu üyesi olabilmelerine olanak tanınarak, tüzel kişinin yönetim kurulu üyesi olarak sorumlu tutulmasının yolu açılmış ve bu yolla şirkete, pay sahiplerine ve alacaklılara güvence verilmesi amaçlanmıştır⁸⁵⁰.

TTK, yönetim kurulu üyelerinin niteliklerine ilişkin olarak tam ehliyetli olmaları gerektiğini hükme bağlamış, bunun dışında üyeliği sona erdiren nedenlerin üye seçilmeye de engel teşkil ettiğini düzenlemiştir⁸⁵¹. Bunun yanı sıra Eski TTK’nda öngörülmüş olan, yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olması şartını aramamak suretiyle uzman ve profesyonel kadrodan oluşan bir yönetim kurulunun oluşturulmasına olanak sağlamıştır⁸⁵². Yönetim kurulu üyesinin pay sahibi sıfatını taşıması zorunluluğunun kaldırılmış olması

⁸⁴⁹ Bkz. TTK Gerekçesi, md 359, s. 471-472; Helvacı, M.: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu (Organı) Konusunda Getirdiği Yenilikler”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, Bildiriler, Tartışmalar, Panel, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 184.

⁸⁵⁰ Tüzel kişilerin yönetim kurulu üyeliği hakkında Bkz. Kırca, İ.: “Anonim Şirketlerde Tüzel Kişilerin Yönetim Kurulu Üyeliği”, BATİDER, C. XXVIII, S. 2, 2012, s. 51-59; Coştan H.: “Özel Hukuk Tüzel Kişilerinin ve Kamu Tüzel Kişilerinin Yönetim Kurulu Üyeliği”, BATİDER, C. XXIX, S. 1, 2013, s. 117-137.

⁸⁵¹ TTK md. 359/3-4. Üyeliğin sona erme sebepleri için Bkz. TTK md. 363/2. TTK’nun, 6335 sayılı Kanunla değiştirilmesinden önce yer alan metninde, yönetim kurulu üyelerinin en az dörtte birinin yüksek öğrenim görmüş olması şartı aranmaktaydı. Bu şart, profesyonel üyelerin yönetimde yer almasına zemin hazırlanması açısından önemli kabul edilmiştir. Ancak bu zorunluluk 6335 sayılı Kanun’la kaldırılmıştır. Diğer taraftan doktrinde önceki versiyonda yer alan dörtte birlik oranın dahi düşük olduğu savunulmuştur. Bkz. Helvacı, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, s. 190-191.

⁸⁵² Bkz. TTK Gerekçesi, md 359, s.471-472.

husussu, TTK'nın kurumsal yönetim anlayışıyla örtüşen profesyonel yönetimi benimsemesinin somut örneklerinden biri olarak kabul edilmektedir⁸⁵³.

TTK uyarınca genel kural, yönetim kurulu üyelerinin seçiminin genel kurulca yapılmasıdır⁸⁵⁴. Genel kurulun bu yetkisine istisna teşkil eden bazı hükümler bulunmakta olup, kamu tüzel kişilerinin işletme konusu kamu hizmeti olan anonim şirketlerin yönetim kurulunda temsilci bulundurabilmesine ilişkin TTK md. 334/1 hükmünün, aşağıda incelenecek olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) kurumsal yönetim ilkeleri bağlamında bağımsız üyelik kavramı çerçevesinde yararlı olabileceği öngörülmüştür⁸⁵⁵.

Yönetim kurulu, anonim şirketin daimi organı olarak, şirketin devamlı bir temsilciye ve yöneticiye olan ihtiyacını karşılamakta olup, görev alanı çok geniştir. Bu çerçevede, yönetim kurulu, kendisine bırakılan alanda yönetime, kanun ve esas sözleşme uyarınca genel kurulun yetkisinde bırakılmış bulunanlar dışında, şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her çeşit iş ve işlemler hakkında karar almaya yetkili kılınmıştır⁸⁵⁶. Şirketin tüzel kişilik kazanmasından sona ermesine ve belirli sınırlarda tasfiye sürecinde şirketin yönetim ve temsilinden sorumlu olan yönetim kurulu, şirkette pay ve menfaat sahipleri açısından önemli sonuçlar doğuracak güce sahiptir⁸⁵⁷.

TTK'nda yönetim kurulu başkanının yönetim ve temsil yetkileri diğer üyelerle aynı şekilde düzenlenmiştir. Yönetim kurulu, kendisini organize etmesi konusunda eskisine oranla daha fazla olanak tanınan bu sistemde, yönetim kurulu başkanı ve başkan vekili/vekillerinin seçimi hususu hariç, yönetim organizasyonunu tespit etme konusunda serbest bırakılmıştır. Buna göre, TTK 366/1 uyarınca yönetim kurulu her yıl üyeleri

⁸⁵³ Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-07, s. 225.

⁸⁵⁴ TTK md. 408/2 (b).

⁸⁵⁵ Bkz. TTK Gerekçesi, md 359 Gerekçesi, s. 437-438. İlk yönetim kurulu üyelerinin esas sözleşmeyle atamasına ilişkin Bkz. TTK md. 339/3. Üyeliğin boşalması durumunda yönetim kurulunun, ilk genel kurula kadar geçici olarak üye seçmesine ilişkin Bkz. TTK md. 363/1. Bunun yanı sıra TTK, esas sözleşmede öngörülmek şartı ile, belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanımıştır. Bkz. TTK md. 360. Aynı zamanda Bkz. Helvacı, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, s. 192-193; Türk, A.: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Genel, Ticaret Şirketlerine İlişkin Genel Hükümler ve Anonim Ortaklığa İlişkin Hükümlerinden Bazıları Hakkında Düşünceler", Prof. Dr. Fırat Öztan'a Armağan, 2, Ankara 2010, s. 2173-2174.

⁸⁵⁶ TTK. md. 374. Yönetim kurulunun görev ve yetkileri hakkında Bkz. Çamoğlu, (Poroy, R./ Tekinalp, Ü.), No: 522, s. 331-332; Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 532 vd.; Pulaşlı, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara 2012, § 23, No: 16 vd.; Pulaşlı Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:330, s. 943 vd.

⁸⁵⁷ Çamoğlu, (Poroy/ Tekinalp), No: 521a, s. 329; Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-27, s. 236; Pulaşlı, Genel Esaslar, § 23, No: 104; Pulaşlı Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:24-26, s. 948-950; Arslanlı, s. 87; İmregün, s. 149.

arasından bir başkan ve bulunmadığı zamanlarda ona vekâlet etmek üzere, en az bir başkan vekili seçecektir. Ayrıca yönetim kurulu başkan ve başkan vekilinin esas sözleşmeye koyulacak bir hükümle genel kurula bırakılması imkanı tanınmış, bu şekilde seçilen kişinin pozisyonunun güçlendirilmesi amaçlanmıştır⁸⁵⁸. Uygulamada yönetim kurulu başkan toplantı takvimi, gündem ve müzakere usullerine ilişkin işlevsel konularda çalışmaktadır⁸⁵⁹. Anılan hüküm, gerek başkan gerekse başkan vekilinin yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmesini öngörmüştür. TTK md. 359 uyarınca tüzel kişiler de yönetim kuruluna üye seçilebildiğinden, tüzel kişinin de başkan seçilmesi mümkündür.

3. Yönetim ve Temsil Yetkisinin Devri

a. Genel Olarak

Yukarıda belirtildiği üzere, TTK anonim şirketin kendi yapısına uygun yönetim biçimini belirleme yetkisini tanımakta, yönetim organizasyonuna genel kurul ve yönetim kurulunun yanında, müdür veya direktörler gibi yöneticilerin katılmasına olanak sağlamaktadır. TTK md. 365'te şirketin yönetim ve temsiline kural olarak yönetim kurulu tarafından gerçekleştirileceği belirtildikten sonra, istisnaların saklı tutulduğu belirtilmektedir. Yönetim yetkisinin devrine ilişkin istisna, TTK md. 367/1'de düzenlenmiştir. Buna göre yönetim kurulu esas sözleşmeye koyulacak bir hükümle, düzenleyeceği bir iç yönergeye⁸⁶⁰ göre, yönetimi kısmen veya tamamen bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üçüncü kişiye devretmeye yetkilidir. Diğer taraftan md 370 (2)'de yönetim kurulunun temsil yetkisini bir veya daha fazla murahhas üyeye veya müdür olarak üçüncü kişilere devredilebileceği hükme bağlanmıştır. TTK, yönetim hakkı ile

⁸⁵⁸ Bkz. TTK Gerekçesi, md 366, s. 479.

⁸⁵⁹ Bkz. Doğan, B. F.: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu'nun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri, 2. Baskı İstanbul 2011. s. 53-56.

⁸⁶⁰ Bir örgüt yönetmeliği hazırlanması, devrin esaslı şekil şartlarından birini oluşturmaktadır. Yönetmelik, üretim öncesini, üretimi, pazarlamayı, muhasebenin yapısını, işleyişini, görev tanımlarıyla şemasını içerir; "yönetimi" bir bütün halinde düzenler. Diğer taraftan, yönetmelikte örgüt şemasının verilmesi yeterli olmayıp, karar ve atama yetkileri ile işletmenin teknik, ticarî ve hukukî açıdan yönetimine ilişkin esasları da içermesi zorunlu tutulmuştur. Bu tasarruf, murahhasların yetki alanlarının da açıkça belirlenmesi açısından önem taşımaktadır. Bkz. TTK Gerekçesi, md 359, s.481; Helvacı, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, s. 195-196. Diğer taraftan, bu hüküm, örgüt yönetmeliğinin kimin tarafından karara bağlanacağına ilişkin bir açıklığı içermemekte olup, madde gerekçesinde bu yönetmeliğin genel kurul veya yönetim kurul tarafından onaylanabileceği, bu onayın hiçbir organ açısından o organa özgülenmiş ve devredilemeyecek bir yetki taşımayacağı belirtilmektedir. Bkz. TTK Gerekçesi, md 359, s.481. Doktrinde ise iç yönergenin hazırlanması hususunun münhasıran yönetim kurulunun görevleri arasında olduğu savunulmuştur. Bkz. Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 58-59.; Doğan, s.129 vd.; Altay, S. A.: Anonim Ortaklıkta Yönetim Yetkilerinin Devrinin Sorumluluğa Etkileri, İstanbul 2011, 174 vd.

temsil kavramlarını, işlevleri de dikkate alınarak, belirgin biçimde birbirinden ayırmıştır. Dolayısıyla temsil yetkisinin devri, kural olarak temsil yetkisinin devrini içermemekte olup, temsil yetkisinin TTK md. 370 (2) çerçevesinde ayrıca devri gerekmektedir⁸⁶¹.

Bu çerçevede yönetim ve temsil yetkileri kısmen veya tamamen yönetim kurulu üyelerine veya üçüncü kişilere bırakılabilmektedir. Murahhas üyeler, yönetim kurulunun devredilmesi mümkün olan yetki ve sorumluluklarını devralmış olmaktadır. Ancak TTK, yönetim kuruluna verilen temsil yetkisinin tümüyle üçüncü kişilere devredilmesine olanak sağlamamakta olup, temsil yetkisinin yönetim kurulu dışından bir tek murahhas müdüre bırakılması halinde kanun en az bir yönetim kurulu üyesine temsil yetkisi verilmesini öngörmüştür (TTK md. 370 (2)). Bu durumda temsil yetkisine sahip olan yönetim kurulu üyesinin yetkileri herhangi bir şekilde sınırlanamamaktadır⁸⁶².

Yetki devri konusunda yetkili olan tek organ yönetim kuruludur. Murahhaslar, yönetim kurulunun kendilerine bıraktığı konularda tüm yetki ve sorumluluğu devralmış olur⁸⁶³. Dolayısıyla, yönetim kurulunun murahhaslara bırakılan konularda yönetim yetkisi sınırlanmış olur. Belirtmek gerekir ki, yönetim kurulu, TTK md 375'te sayılan devredilemez görev ve yetkilerini bırakamayacaktır. Söz konusu madde kapsamında "yönetimde görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergelere ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket edip etmediklerinin üst gözetimi" de sayılmaktadır. (TTK md. 375/1(e)). Dolayısıyla yönetim yetki ve görevinin tümü

⁸⁶¹ Doktrinde, temsil yetkisine ilişkin TTK md. 370 hükmünün, yönetim yetkisini düzenleyen TTK md 367 ile birlikte değerlendirilmesi ve yönetim yetkisi devrinde olduğu gibi temsil yetkisinin murahhaslara devri için de esas sözleşmede hüküm bulunması ve bir iç yönerge bağlamında gerçekleştirilmesi gerektiği savunulmaktadır. Bkz. Pulaşlı, Genel Esaslar, § 23, No: 200, s. 615-616; Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-75, s. 257; Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 79.

⁸⁶² Çamoğlu, (Poroy/ Tekinalp) No: 540, s. 349-350; Pulaşlı, Genel Esaslar, § 23, No: 226, s. 624-625; Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:258-262, s. 1012-1013.

⁸⁶³ Yönetim kurulu tarafından delegasyon yapılması durumunda, organ sıfatıyla kendisine verilen yetkinin kullanılması söz konusu olduğundan, yönetim ve temsil yetkisinin devredildiği kişilerle olan ilişki, doğrudan doğruya anonim şirketle kurulmuş olmaktadır. Bunun sonucunda, yönetim kurulundan yönetim ve temsil yetkisini devralan kişiler, devredilen yetkiler bakımından organ sıfatını kazanmaktadır. Bkz. Akdağ, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 89; Arslan, İ.: Anonim Şirketlerde Yönetim Yetkisinin Sınırlandırılması, Konya 1994, s.73-76; Çamoğlu, E.: Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, 3. Bası, İstanbul 2010, s. 195. Yetki devri yapılanlarla şirket arasındaki ilişki, borçlar ve şirketler hukukuna ait unsurları barındırmakta olup, Eski TTK döneminde bu hususta görüş birliği oluşmamıştır. Yargıtay'ın ise aradaki sözleşmeyi farklı nitelemelere tâbi tuttuğu kararları olmuştur. Bu hususta Bkz. Akdağ, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 89, § 2 B III 6.

murahhaslara bırakılmış olsa bile, yönetim kurulunun murahhaslar üzerindeki gözetim görevi devam edecektir⁸⁶⁴.

b. Yönetim ve Temsil Yetkilerinin Devredilebileceği Kişilere İlişkin Terminoloji Sorunu

i. Murahhas Üye/Müdür

Yönetim ve temsil yetkilerinin devrinde TTK sisteminde devrin yapılacağı kimseler açısından terminolojik bir birlik bulunmamakta olup, bu kişilerin nitelemesinde farklı kavramlar kullanılması, kavramların netleştirilmesi açısından bir zorluk yaratmaktadır. Şöyle ki; TTK md.367 (1)'de yönetim yetkisinin “yönetim kurulu üyeleri” ve “üçüncü kişiye” devrinden bahsedilirken, md. 370 (2)'de temsil yetkisinin devrinde “murahhas üye” veya “müdür”⁸⁶⁵ kavramlarından bahsedilmektedir. Bu durumda, TTK lafzı uyarınca, sadece yönetimin devri söz konusu olduğunda murahhas üyelik ve müdürlükten söz edilemeyecektir. Nitekim doktrinde, İsviçre uygulamasına atıfla; “delegertie” kavramı hem yönetim hem de temsil yetkisin devredilmesi halini kapsadığı⁸⁶⁶, murahhaslık unvanının, yönetim veya gözetim görev ve yetkisinin devrine kural olarak temsil yetkisinin de devredildiği durumda kullanıldığı⁸⁶⁷ belirtilmektedir. Buna bağlı olarak, mevcut terminoloji çerçevesinde sadece yönetim yetkisinin devri halinde murahhas üyelik ve müdürlükten söz edilemeyeceği ifade edilmiştir⁸⁶⁸⁸⁶⁹.

⁸⁶⁴ Pulaşlı, Genel Esaslar, § 23, No: 228, s. 625; Pulaşlı, CEO'nun Hukuki Durumu, s. 60; Doğan, s. 224-225; Çamoğlu, s. 195-196. Arslan, s. 60; Domaniç, s. 623. Ancak, yönetim kurulu bir kontrol ve denetim organı olmadığından, burada kastedilen gözetim, hem kuramsal açıdan hem de işletme iktisadı yönünden gerekli olan işlerin akışının gözetimi olup, söz konusu düzenlemeye ait madde gerekçesinde de bu hususa değinilmiştir. Bkz. TTK Gereçesi, md 375/1(e), s. 492.

⁸⁶⁵ TTK yönetim kurulunun devredilemez yetkilerinin düzenlendiği md. 375 1(d)'de, “müdürler” ve “aynı işleve sahip kişiler”den bahsedilmektedir. Bu madde kapsamındaki müdürler, TTK 370(2)'de düzenlenen temsil yetkisinin devredilebileceği üçüncü kişiye işaret eden müdürlerden farklı olup, TTK 375 1(d) madde gerekçesinde maddede bahsedilen kişilerin, kendilerine yönetme görev ve yetkileri tanınmış olan kimseleri ifade ettiği, görev ve yetki verilmesi ile kastedilen hususun ise yönetim hakkının veya genel olarak yönetimin geçirilmesi, diğer bir ifadeyle ‘delegasyon’ olmayıp, işlemlerin yürütülmesi aşamasına ilişkin yetkileri olduğu açıklanmıştır. Bkz. TTK Gereçesi, md. 375, s. 492. Doktrinde, bu kişilerin, 6762 sayılı TTK md. 342'de geçen “icra organı müdür”e karşılık geldiği öne sürülmektedir. Bkz. Akdağ, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 56; Altay, s. 114; Pulaşlı Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:522, s. 1096.

⁸⁶⁶ Bkz. Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s.55.

⁸⁶⁷ Bkz. Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 595.

⁸⁶⁸ Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s.55; Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 595.

⁸⁶⁹ Tekinalp bir kişinin murahhas olabilmesi için hem yönetim hem de temsil yetkisinin devredilmesi gerektiğini, sadece yönetimin devredildiği kişinin murahhas olarak adlandırılmayacağını belirtmekte ancak

Yönetim kurulunun etkinliğini artırmaya yönelik olarak ortaya konulan icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı, yönetim organı içinde aktif durumda olan ve icrai nitelikte görevler üstlenmiş olan yöneticilerin, yönetim kurulu içinde bu görevleri taşımayan ve bağımsızlığı temin edilmiş üyelerce gözetim altında tutulması amacıyla geliştirilmiştir. Bağımsız üyeler şirket yönetiminde hâkim olan karar alma mekanizmasında etkin olan yöneticiler üzerinde dengeleyici bir unsur olmaktadır. Dolayısıyla, yöneticilere terminolojide atfedilen sıfatlar şirket içindeki yetki düzeyini belirleme, hak ve sorumluluklarını tespit açısından önem taşımaktadır. Kuşkusuz terminolojiye ilişkin farklılıklar uygulama ile birlikte gelişecektir⁸⁷⁰.

ii. CEO/ Lead Director

Benzer bir terminoloji sorunu uluslararası uygulamada da kendini göstermektedir. Farklı ülke uygulamalarında şirkette üst yönetim kadrosundaki kişileri ifade etmek üzere öngörülen çeşitli sıfatlar, uluslararası ticaretin gelişmesi ve kurumsal yönetim uygulamalarının etkisiyle uluslararası alanda yaygınlaşmış (örneğin, yukarıda değinildiği üzere, Amerikan hukukunda *CEO* ve *Lead Director*, İngiliz hukukunda *Managing Director* terimleri kullanılmaktadır⁸⁷¹.) olmasına rağmen bu terimlerin uluslararası alanda da yeknesak bir karşılığı bulunmadığı görülmektedir⁸⁷².

bu tespitini TTK md. 370(2) hükmüne dayandırmaktadır. Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12.69, s. 255. Ancak söz konusu madde sadece temsile ilişkin olduğu, TTK'da yönetim ve temsil arasında kesin bir ayrım yapıldığı için, bu tespit konusunda söz konusu maddeye dayanılması eleştirilmiştir. Bkz. Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s.55; Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 595.

⁸⁷⁰ Kırca, yönetim ve/veya temsil yetkisinin devredildiği kişilere ilişkin olarak, doktrinde terminoloji konusunda bir uyuşma sağlansa bile uygulamada bu kişiler için murahhas üye, veya (murahhas) müdür yanında icracı üye, icra kurulu başkanı, genel müdür, *CEO*, *CFO* gibi terimlerin kullanıldığını ancak, önem taşıyan hususun ilgili kişinin, taşıdığı sıfattan ziyade, TTK'nun ilgili hükümleri uyarınca (md. 365 vd.) hangi yetkilerle donatıldığı hususu olduğuna işaret etmiştir. Bkz. Kırca (Şehirali Çelik/ Manavgat), s. 595-596.

⁸⁷¹ Bkz. İkinci Bölüm, I.A.1.

⁸⁷² AB'nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında yer alan tanımlarda, nispeten kapsayıcı olan genel bir yaklaşım benimsenmiştir. Bununla birlikte, burada yer alan tanımlar, ülkelerde kullanılan farklı terminolojiyi bire bir karşılamamaktadır. Öncelikle yönetim kurulu üyesi (*Director*), şirketin yönetim veya gözetim organının üyesi olarak tanımlandıktan sonra, iki ve tek kademeli sistemde yönetim kurulu üyelerinin ifa ettiği işlevler esas alınarak farklı tanımlamalar yapılmıştır. Buna göre tek kademeli kurul sisteminde icracı olan ve olmayan üye ayırımına gidilmiş ve icracı yönetim kurulu üyesi (*executive director*) şirketin günlük yönetimiyle uğraşan yönetim organının üyesi, icracı olmayan yönetim kurulu üyesi (*non-executive director*) ise icracı üyeler dışındaki üyeler olarak tanımlanmıştır. Tavsiye kararı'nda iki kademeli kurul sisteminde, idareci üye (*Managing Director*) şirketin yönetim organının üyesi, gözetim kurulu üyesi (*supervisory director*) ise gözetim organının üyesi olarak tanımlanmıştır. Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 2.2.-2.6.

Bu kavramlar içinde özellikle *CEO* terimi, uluslararası alanda yaygın bir uygulama alanı bulmuştur. Modern şirket işletmeciliğindeki gelişmeler sonucunda, işletme örgütü, bir genel müdür veya *CEO* başkanlığında bir teknisyen grubu tarafından oluşmakta, şirketin sevk ve yönetimi bu teknik uzman kadro tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu gün kıta Avrupası ülke hukuklarında gerek tek kademeli gerekse iki kademeli kurul yapısının benimsendiği ülkelerde, hukukî düzenlemelerde gerekli değişiklikleri yapmaksızın, *CEO*'lara fiilî olarak yer verildiği görülmektedir. *CEO*'lar, görev tanımı ve statüsü görev aldığı şirketin yapılanmasına bağlı olarak değişmekle birlikte, şirketin strateji ve politikalarını hayata geçirmek üzere yönetimin başı olarak görev yapan yöneticilerdir⁸⁷³.

CEO ile yönetim kurulu başkanı sıfatlarının genellikle birleştiği Amerikan hukukunda, *CEO* kavramı, daha çok uygulamanın doğurduğu finans ve yönetim bilimi kavramı olarak ortaya çıkmış olup, şirkette yönetim kurulu başkanı ve genel müdürün yetkilerini haiz olan şirketin en üst düzey yöneticisidir. Ancak yetki, görev ve sorumlulukları hukukî olarak ortaya konulmuş değildir. Bununla birlikte *CEO*, temelde şirket misyon ve vizyonunu belirlemek, menfaat ve pay sahipleri ile ilgili faaliyetleri yürütmek, yönetim kurulu ve diğer yöneticiler arası koordinasyonun sağlanması, üst yönetimin işe alınması ve azli konularında yetkilidir. Dolayısıyla *CEO* şirket geleceğine yön verici konumda bir kişi olarak kurumsal yönetimin önemli aktörlerinden birisi olmuştur. Türk hukukunda ise *CEO*'nun Murahhas üye veya yönetim kurulu üyesi olmaması durumunda ise Murahhas müdüre karşılık gelebileceği savunulmuştur⁸⁷⁴.

Tek kademeli kurul yapısını uygulayan TTK sisteminde, sözleşme serbestisinin de etkisiyle yönetim kurulunun yapısına ve görevlerinin tespitine ilişkin esnek yapı, *CEO* uygulamasına olanak verebilmektedir. Ancak TTK uyarınca yönetim kuruluna kurul organ olarak verilmiş devredilemez görev ve yetkiler (TTK md. 375/1) bulunmaktadır. Ayrıca, şirkette temsil yetkisinin bir tek Murahhas müdüre bırakılması halinde en az bir yönetim kurulu üyesinin temsil yetkisine sahip olması zorunlu tutulmuştur (TTK md. 370/2). Bu

⁸⁷³ Pulaşlı, *CEO'nun Hukuki Durumu*, s. 20-21; Özdoğan Yılmaz, s. 28; Özer, s. 52.

⁸⁷⁴ Pulaşlı, *CEO'nun Hukuki Durumu*, s. 20-21, 53,59; Özdoğan Yılmaz, s. 28-29. İngiliz hukukunda, bu kavramın *Managing Director* statüsüne denk olduğu savunulmakla birlikte, *Managing Director* sıfatı da terminolojik olarak ortaya konulmamış olup, mahkeme içtihatları aracılığıyla, şirkette bazı ek fonksiyonları ifa edecek yönetim kurulu üyesi olarak atandığı ve ek malî haklara sahip olduğu kabul edilmiştir. Bununla birlikte, bu görevin hukuken, yönetim kurulu üyelerinden farklı ve sınırları çizilmiş bir statüsü bulunmamaktadır. Diğer taraftan, bu durum *Managing Director* unvanlı kişinin aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olduğu durumlar için söz konusu olmaktadır. Bkz. Kirkbride/ Letza, s. 136-138. Ayrıca Bkz. Davies, *Company Law*, s. 103-104. Ayrıca Bkz. İkinci Bölüm, I.A.1.

hususlar dikkate alındığında, Murahhas üye veya müdürün, Amerikan uygulamasında yer alan ve “içerden” (*inside*) ve “dışarıdan” (*outside*) üyelerin ilk ve yeniden seçilmesi, bu üyelerin ücretlerinin tespiti gibi konularda geniş yetkilere sahip olan CEO’ya, tam olarak karşılık gelemeyeceği görülmektedir⁸⁷⁵.

Anonim şirketin klasik yönetim örgütünü oluşturan organlar olan genel kurul ve yönetim kurulu yanında, ayrı oluşan bir örgüt, klasik organlardan daha baskın duruma gelebilmektedir. Bu durum anonim şirketlerin düzenlemesinde yeni hükümlerin gerekliliğine de zemin hazırlamaktadır⁸⁷⁶. Bir şirket içinde verilmiş bir unvanın kanunî olarak kontrol edilebilmesi, bu unvanın önemi ve gücünün hukukî olarak tanınmasına bağlı olmaktadır. Ancak CEO’nun açık ve net bir tanımının hukuken ortaya konulmamış olması bu hususta önemli bir engel oluşturmaktadır. Anglo-Amerikan hukukunda CEO’ların şirket içindeki güçlü pozisyonuna rağmen hukukî statüsü özel olarak tanınmamış, diğer bir deyişle, bu görevi ifa edenlerin görev ve sorumlulukları, yönetim kurulu üyelerinden farklılaştırılmak suretiyle mevzuat veya içtihat hukuku tarafından çizilmemiştir. Bununla birlikte, kurumsal yönetim kodları aracılığıyla ortaya konulan en iyi uygulama kurallarında, bu husus bir ölçüde düzenlenmiştir⁸⁷⁷. Dolayısıyla, CEO uygulamasında kurumsal yönetim ilkelerinin bir yansıması olarak karşımıza çıkmakta, CEO’nun hukukî statüsü şirket esas sözleşmesi veya iç yönergesi ile belirlenmektedir. Anılan çerçevede yetkilendirilmiş olan kişiler ise kurumsal yönetim ilkeleri içinde düzenleme konusu olmaktadır⁸⁷⁸.

⁸⁷⁵ Pulaşlı, söz konusu gerekçelerle, TTK’nın mevcut yapısının CEO düzenlemesine olanak vermediğini savunmuştur. Yazar bu farklılığın esasen ABD şirketler hukukundaki CEO kurumunun ABD siyasi hayatındaki başkanlık sistemi ve o kültürden beslenen bir yönetim modeli olduğu, TTK’daki anonim şirket yönetiminde şirket organları bakımından öngörülmüş olan eşitlik ilkesinin ise Türk Anayasası’ndaki parlamenter sistem ve güçler ayrılığı ilkesinin bir yansıması olduğunu dolayısıyla bu yaklaşım farklılığının etkileri nedeniyle Türk sisteminin CEO uygulamasına müsait olmadığını savunmuştur. Bkz. Pulaşlı, CEO’nun Hukuki Durumu, s. 57-62. Benzer şekilde Lin, ABD’de Başkanlık sistemi çerçevesinde, Başkan ile CEO’nun modern hukuk ve yaşamın merkezinde yer alan yönetici gücünün iki ucunu oluşturduğunu ve Başkanlık makamının kamu eksenindeki yönetim gücünü temsil ederken CEO’nun özel sektör eksenindeki gücünde paralellik olduğunu savunmuştur. Bu iki kurumun hukuksal ve sosyal bağlar açısından karşılaştırmalı olarak incelenmesi için Bkz. Lin, T. C. W.: “CEOs and Presidents”, UC Davis Law Review, Volume. 47, s. 1356 vd.

⁸⁷⁶ Poroy, (Tekinalp/ Çamoğlu), No: 519, s. 328. Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 28, No: 12, s. 696-697.

⁸⁷⁷ Bkz. Kirkbride/ Letza, s. 143.

⁸⁷⁸ Bu hususta örneğin, aşağıda inceleneceği üzere, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün yetkilerinin net bir biçimde ayrıştırılması gerektiği, bu ayrımın yazılı olarak esas sözleşmede ifade edilmesinin esas olduğu, şirkette hiç kimse tek başına sınırsız karar verme yetkisi ile donatılmaması gerektiği düzenlenmiştir. Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.2.5.

iii. İcrada Görevli Olan/Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri

Halka açık şirketler açısından SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde, yönetim kurulu içinde icrada görevli olan ve olmayan üyeler ayrımı yapılmış, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi, “*üyelik haricinde, şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişi*” olarak tanımlanmıştır⁸⁷⁹. İcrada görevli olan üyeler ayrıca tanımlanmamıştır. Ayrıca bu üyelerle ilgili olarak TTK'nda yer alan terminolojiyle de bağ kurulmamıştır. Ancak ilkede yer alan icrada görevli olmayan üyenin tanımından, icrada görevli olan üyelerin, şirkette idari bir görevi ve kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olan üyeler olduğu anlaşılmaktadır⁸⁸⁰.

Doktrinde, yönetimin devrinde, görev devredilen üyelerin icracı (*executive*), diğerlerinin ise icracı olmayan üye (*non-executive*) olduğu öne sürülmüştür⁸⁸¹. Ancak, yukarıda izah edildiği üzere, TTK'nun mevcut sisteminde yönetim hakkı ve temsil yetkisini birbirinden ayrıldığı dikate alınarak, sadece TTK md 367 uyarınca yönetimin (kısmen veya tamamen) devri söz konusu olduğunda, temsil söz konusu olmamaktadır. Bu nedenle, görev devredilen üyelerin icracı (*executive*), diğerlerinin ise icracı olmayan üyeler (*non-executive*) olarak anılamayacağı haklı olarak savunulmuştur⁸⁸². Dolayısıyla kendisine yönetim ve temsil yetkileri bırakılan bu üyelerin, Murahhas üyelere karşılık geldiği söylenebilecektir⁸⁸³.

Belirtmek gerekir ki, TTK'da da icrada görevli olan ve olmayan üyeler ayrımına lafzi olarak değinilmemiş olmakla birlikte, yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetkilerini yerine getirecek kişilerin ayrılmasına olanak sağlanmıştır. Bu şekilde icra yetkisine sahip olan ve olmayan üyelerden oluşan bir yönetim kurulu yapısına olanak sağlanmıştır. Kabul

⁸⁷⁹ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.3.2.

⁸⁸⁰ Özkorkut, icrada görevli üyeyi işletme örgütü içinde görevleri olan, şirketi bağlayıcı kararlar alabilen ve tam zamanlı çalışması esas olan üyeler olarak tarif etmiştir. Bkz. Özkorkut, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri s. 146.

⁸⁸¹ Bkz. Doğan, s. 114, 117.

⁸⁸² Bkz. Pulaşlı, Genel Esaslar, § 23, No: 521. Benzer şekilde Manavgat, yönetim ve temsil yetkisinin, yönetim kurulu üyelerinden bir kısmına devredilmesi halinde, yetkiyi devreden üyelerin icrada görevli olmayan üye sıfatını taşıyacağını ifade etmektedir. Bkz. Manavgat, s. 43.

⁸⁸³ Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:258, s. 1012. Diğer taraftan Paslı, şirketin işletme örgütünde görev yapan bu üyelerin, Türk hukuku bakımından Eski TTK md. 319 anlamındaki Murahhas üye ve md. 342 anlamında müdür arasında özel bir konumda olduğunu öne sürmüştür. Bkz. Paslı, s. 320.

edilen esnek rejim, halka açık şirketler açısından değerlendirildiğinde halka açık Türk şirketlerinde pratikte zaten yaygınlaşmış olan profesyonel yöneticilerden oluşan bir icra organının varlığına da hukukî zeminin yaratıldığı görülmektedir. Söz konusu icra organı, genellikle bir icra başkanı/genel müdür başkanlığında, şirketin tespit edeceği Murahhas Üye ve/veya müdürlerden oluşacaktır⁸⁸⁴.

Halka açık şirketlerde icrai faaliyet gösteren kişiler, bu şekilde yetki devri yapılan yönetim kurulu üyeleri ve diğer profesyonel yöneticiler olmaktadır. Birinci Bölüm, II’de açıklandığı üzere, çok ortaklı anonim şirketlerde yönetim işlevinin, pay sahipleri tarafından şirkete sermaye sağlanması işlevinden ayrılarak, yönetim kuruluna verilmesi ve belli derecede uzmanlaşması sonucunda Şirkette yönetimin delege edilmesi “Merkezîleşmiş Yönetim” (*Centralised Management*) olgusuna vücut vermektedir. Kurumsal yönetim ilkelerine kaynaklık eden “Vekâlet Problemi”, yönetimin bu şekilde delege edilmesi sonucunda çıkmakta olup, bu durum yönetim kurulu ve genel kurul arasındaki organlar arası güç dengesinin sağlanmasının ötesinde, pay sahipleri ile yönetim kurulu üyeleri (ve kanunun olanak sağladığı çerçevede yetki devrinin yapıldığı kişiler) arasındaki ilişki kapsamındaki sorunlara çözüm arayan bir konudur. Bu çerçevede icrai faaliyette bulunan bu kişilerin şirket için etkin çalışmasını temin etmek üzere ortaya konulan dengeleyici mekanizmanın bir unsurunu icrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeleri, diğer unsurunu ise yönetim kurulu içinde oluşturulacak komiteler oluşturmaktadır.

Türkiye’de kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemeler, “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi” esas alınarak kabul edilmiştir. SPKn’da bu hususun düzenlenmesi sonucunda ise kurumsal yönetim ilkeleri kanunî dayanağa sahip olmuştur. Bu çerçevede icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, sermaye piyasası mevzuatında bağımsız üyelik adı altında düzenlenmiştir.

Kurumsal yönetimin kanunî olarak düzenlenmesi ile gerçekleştirilen ilk temel değişiklik, kurumsal yönetim ilkelerinde yer alan “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi”nin kısmen terk edilmesi olmuştur. Yeni sistemde halka açık anonim şirketler belirli ölçütlere göre sınıflandırılmıştır. Bu sınıflandırma sonucunda belirli büyüklükteki

⁸⁸⁴ Pulaşlı, Genel Esaslar, § 23, No: 197, s. 614; Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:77-78, s. 961-962; Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 49-50; Özer, s. 66; Çamoğlu, (Poroy/ Tekinalp), No: 535, s. 345-346.

borsa şirketleri bakımından, uygulanması zorunlu olan ilkeler ve “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi” ayırımına gidilmiştir. Bağımsız üyelere yönelik düzenlemeler, uygulanması zorunlu olan ilkeler esas alınarak kabul edilmiştir. SPKn’da kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin esasların düzenlenmesinin yanı sıra gerçekleşen ikinci önemli yenilik, SPK’na yönetim kurulunun ve bağımsız üyelerin seçimine müdahale etme yetkisi verilmesi olmuştur.

SPKn’da kurumsal yönetime ilişkin olarak getirilen bu düzenlemelerin etkisi, en çok bağımsız yönetim kurulu üyeleri üzerinde görülmektedir. “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi”nden uygulanması zorunlu ilkelere geçiş ve SPK’na verilen müdahale yetkisi, bağımsız üyelerin etkinliğinin sağlanması bakımından önem arz etmektedir. Bu nedenle aşağıda öncelikle kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenişine ilişkin sistem değişikliği ve sonrasında icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi kavramının Türk Hukukundaki görünümü olan bağımsız üyeler incelenmiştir.

II. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Düzenlenişine İlişkin Sistem Değişikliği

A. Kurumsal Yönetim İlkelerinde “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla” Yaklaşımının Benimsenmesi

Türk hukukunda, kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin olarak yayımlanan ilk çalışma, TÜSİAD tarafından 2002 tarihinde yapılmış olup, anılan çalışma ağırlıklı olarak yönetim kurulunun şirket için etkin çalışması hususunu ele almıştır. Bahsi geçen çalışma, bir “kurumsal anayasa” anlayışı çerçevesinde, kurumsal yönetimin bir şirkette oluşması için gerekli olan ana ilkeler ışığında, kurumsal yönetimin yerleşmesi ve etkin uygulanmasını hedeflemiştir. Bu amaçla çalışmada şirket içinde en büyük sorumluluğa sahip olan yönetim kurullarının oluşumu, bağımsızlığı, gündemleri gibi konular üzerinde durulmuştur⁸⁸⁵. TÜSİAD’ın bu çalışması, kurumsal yönetim alanında düzenleme inisiyatifine sahip olan SPK’nun, bu husustaki düzenlemelerine baz oluşturmıştır.

⁸⁸⁵ Bkz. Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, Aralık 2002, Yayın No: TÜSİAD-T/2001-12/336, s. 10. Anılan çalışma öncesinde, OECD bünyesinde oluşturulan Kurumsal Yönetim Geçici Özel Çalışma Grubu’nun (Ad-Hoc Task Force on Corporate Governance) hazırladığı 1999 tarihli OECD kurumsal yönetim ilkeleri TÜSİAD tarafından Türkçeye çevrilerek yayınlanmıştır. Bkz. Kurumsal Yönetim İlkeleri, Haziran 2000, Yayın No. TÜSİAD-T/2000-06-285.

SPK, kurumsal yönetim standartlarının oluşturulması konusunda öncü bir role sahiptir. Halka açık şirketler ve özellikle borsa şirketleri için geçerli olan kurumsal yönetim ilkeleri SPK tarafından 2003 tarihinde kabul edilmiştir⁸⁸⁶. Uygulanması “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla” prensibi esas alınmak suretiyle şirketlerin ihtiyarına bırakılmış olan bu ilkeler 2004 yılında revize edilen OECD kurumsal yönetim ilkeleri esas alınarak güncellenmiş, Şubat 2005’te SPK tarafından onaylanarak yayınlanmıştır⁸⁸⁷.

Bu çerçevede, 2004 yılından başlamak üzere borsa şirketlerinin yıllık faaliyet raporlarında SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya yer verilmesi öngörülmüştür. Anılan ilkeler ayrıca şirketler bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamakla yükümlü kılınmıştır⁸⁸⁸. Diğer taraftan SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin kabulü ile birlikte borsa şirketlerinin kurumsal yönetim ilkelerini uygulamasını teşvik etmek üzere ilkeleri uygulayan borsa şirketleri için İMKB⁸⁸⁹ nezdinde ayrı bir Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturulması ve bu endekse dahil olmak isteyen şirketlere sermaye piyasası mevzuatı kapsamında derecelendirme yaptırma zorunluluğu getirilmesine karar vermiştir. Bu kapsamda İMKB tarafından “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları” belirlenerek, ayrıntılı olarak düzenlenmiştir⁸⁹⁰.

⁸⁸⁶ Bkz. 04.07.2003 tarih ve 35/835 sayılı SPK kararı, 2003/32 sayılı SPK haftalık bülteni, 30.06.2003-04.07.2003; Kurumsal Yönetim İlkeleri, Sermaye Piyasası Kurulu, 2003, [http://www.ecgi.org/codes/documents/kyy_tr.pdf (17. 12. 2013)].

⁸⁸⁷ Bkz. 07.02.2005 tarih ve 4/100 sayılı SPK Kararı, 2005/6 sayılı SPK Haftalık Bülteni, 07.02.2005-11.02.2005.

⁸⁸⁸ Bkz. 10.12.2004 tarih ve 48/1588 sayılı SPK Kararı, 2004/51 sayılı SPK Haftalık Bülteni, 06.12.2004-10.12.2004.

⁸⁸⁹ SPKn ile, anılan kanunda belirtilen borsacılık faaliyetlerinde bulunmak üzere, Borsa İstanbul Anonim Şirketi unvanıyla bir anonim şirket kurulmuştur. SPKn ile, mülga 91 sayılı Kanun Hükmünde Kararnameye göre kurulan İMKB’nin tüzel kişiliğinin, BİST’in esas sözleşmesinin tescili ile son bulacağı düzenlenmiştir. Söz konusu şirket, bu SPKn uyarınca, kanunun yürürlüğe girdiği tarihte başka hiçbir işleme gerek kalmaksızın ticaret siciline 3 Nisan 2013 tarihinde resen tescil olunmuş ve faaliyetine başlamıştır. Bkz. SPKn Md 138 (1) [30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmî Gazete]. Çalışmamızda, bu tarihten önceki düzenlemelerde İMKB, sonraki düzenlemelere yer verilirken ise BİST kısaltması kullanılacaktır.

⁸⁹⁰ SPK’nun 07.02.2005 tarih ve 4/99 sayılı kararı ile şirketlerin İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine dahil olabilmeleri için “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları” ile 5 olması öngörülen kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notunun, Kurumsal Yönetim İlkelerinin amaca uygun olarak uygulanmasını teminen 6 olarak değiştirilmesinin uygun olacağı yönünde İMKB Başkanlığına bildirimde bulunulması; Borsa kotunda/kaydında bulunan hisse senetlerinin toplam nominal tutarı üzerinden hesaplanan kotta/kayıtta kalma ücretinin tahakkuk ettirildiği tarih itibarıyla, “İMKB Kurumsal Yönetim İlkeleri Endeksi” kapsamında bulunan şirketler için kotta kalma ve kayıtta kalma ücretlerinde %50 indirim yapılması yönünde kotasyon ücretleri tarifesinde değişiklik yapılması hakkındaki İMKB önerisinin onaylanması; Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirmesinde, bölümler itibarıyla ağırlıklandırmanın “pay sahipleri bölümü

Türk hukukunda son yıllarda kurumsal yönetim kuralları üzerinde belirgin etkileri olan hukukî reformalar gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, kurumsal yönetim prensipleriyle ilgili olarak Türk hukukundaki alt yapı halka açık şirketlere ilişkin olarak TTK ve SPKn ile kanun düzeyinde düzenlenmiştir⁸⁹¹. TTK uyarınca, halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçlarının belirleme yetkisi SPK'na verilmiştir⁸⁹².

Diğer taraftan, TTK uyarınca, kendi özel ve sınırlı alanlarında başkaca ilkeler belirlemek isteyen diğer kamu kurum ve kuruluşları, SPK'nun uygun görüşü alınmak şartıyla, sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili, ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabilecektir⁸⁹³. Bu çerçevede, TTK'nun kabulü ile kurumsal yönetim konusunda, birçok farklı platformda tartışma yürütülmesinin ve birçok farklı kurum tarafından çalışılmasının, şirketlerin uyması gereken birden çok düzenlemeye yol açmaması amacıyla, bu ilkeleri belirlemek konusunda SPK yetkili kılınmıştır. Böylece, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni halihazırda yayınlamış olan SPK'nun, bu ilkeleri düzenleme yetkisi kanunen düzenlenmiştir. Diğer kurumların, bu amaçla düzenleme

için %25", "kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümü için %35", "menfaat sahipleri bölümü için %15" ve "yönetim kurulu bölümü için %25" olarak yapılmasına ve derecelendirme sonuçlarının bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile "pay sahipleri", "kamuyu aydınlatma ve şeffaflık", "menfaat sahipleri" ve "yönetim kurulu" ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere ağırlıkları ile birlikte kamuya açıklanması hususları kabul edilmiştir. Bkz. 2005/6 sayılı SPK Haftalık Bülteni, 07.02.2005-11.02.2005.

⁸⁹¹ Türk hukukunda kurumsal yönetim ilkelerine kanun düzeyinde ilk olarak Bankacılık Kanunu'nda ve buna dayanılarak çıkarılan yönetmelikte yer verilmiştir. Söz konusu düzenlemeler bankacılık alanında uygulanmak üzere hazırlanmış olup, bu alandaki kurumsal yönetime ilişkin yapı ve süreçler ile bunlara ilişkin ilkeler SPK ile kuruluş birliklerinin de görüşü alınarak, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından belirlenmektedir. Bkz. Bankacılık Kanunu, Üçüncü Kısım, Md. 22. [01.11.2005 tarih ve 26333 sayılı Resmî Gazete (Mükerrer)]; Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik [01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmî Gazete]. Çalışmamız halka açık şirketlere yönelik olduğundan söz konusu düzenlemeler incelememiz dışında kalmaktadır. Diğer taraftan, halka açık bankalar açısından SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar uygulanması ise Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun uygun görüşü alınmak suretiyle belirlenmektedir. Bkz. SPKn. md. 17/5.

⁸⁹² TTK md. 1529 (1).

⁸⁹³ TTK md. 1529 (2). Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname'de halka açık şirketler, bankalar, sigorta, reasürans ve emeklilik şirketleri, faktoring şirketleri, finansman şirketleri, finansal kiralama şirketleri, varlık yönetim şirketleri, emeklilik fonları, ihraççılar ve sermaye piyasası kurumları ile faaliyet alanları, işlem hacimleri, istihdam ettikleri çalışan sayısı ve benzeri ölçütlere göre önemli ölçüde kamuoyunu ilgilendirdiği için anılan kurum tarafından bu kapsamda değerlendirilen kuruluşlar, kamu yararını ilgilendiren kuruluşlar olarak tanımlanmaktadır. Anılan düzenleme çerçevesinde bahsi geçen kuruluşlar kendilerini ilgilendiren konularda kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin olarak, finansal sistem içindeki karakteristik özelliklerine uygun düzenleme yapma yetkisine sahip olmuştur. Bkz. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, md. 2 (ğ) [02.11.2011 tarih ve 28103 sayılı Resmî Gazete]. Ayrıca Bkz. Kubilay, H.: "Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Üyelerinin Ücretlerinin Belirlenmesi", 24. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu (Bildiriler ve Tartışmalar), 10 – 11 Aralık 2010, s. 16-17.

yapmak istemeleri halinde, düzenlemeler arasında uyumun sağlanması amacıyla, SPK'nun onayına başvurmaları öngörülmüş olup, bu düzenlemenin çelişkili düzenlemeleri önlemek amacına hizmet etmesi amaçlanmıştır⁸⁹⁴.

B. “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla” Prensibine Dayalı İlkelerden Zorunlu İlkelerin Kabulüne Geçiş

TTK ile halka açık anonim şirketlerin kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ile şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçlarının SPK tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır. TTK tarafından verilen bu yetki çerçevesinde Eski SPKn'da bir adım ileri gidilmiş ve SPK'na kurumsal yönetim ilkelerini borsada işlem gören şirketler açısından kısmen veya tamamen zorunlu tutma yetkisi verilmiştir. Kurumsal yönetim ilkelerinin güncellenmesi çalışmaları kapsamında Eski SPKn'nda 2011 yılında gerçekleştirilen bir değişiklikle⁸⁹⁵, kurumsal yönetim ilkelerinin bir kısmı için “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla”⁸⁹⁶ prensibinden ayrılmıştır⁸⁹⁷.

⁸⁹⁴ Bkz. TTK Gerekçesi, md. 1529, s. 1963-1964.

⁸⁹⁵ Gümrük ve Ticaret Bakanlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname, Karar Sayısı: KHK/654 [11.10.2011 tarih ve 28081 (Mükerrer) sayılı Resmî Gazete].

⁸⁹⁶ Burada bahsi geçen “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi”, esasen, daha önce açıklanan “Uy veya Açıkla Prensibi” ile aynı yükümlüğe işaret etmektedir. Şöyle ki; II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin “Kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları” başlıklı md. 8(1) uyarınca, yıllık faaliyet raporlarında; bu tebliğ ekinde yer alan kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığına, uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu ilkelere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında söz konusu ilkeler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamalara yer verilmesi öngörülmüştür. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ve mevcut SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'de bu prensip lafzi olarak zikredilmemiştir. Ancak, 2003 tarihli Kurumsal yönetim ilkeleri, ve kurumsal yönetim ilkelerine yönelik basın açıklamalarında SPK tarafından bu prensip, “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi” olarak nitelendiğinden, çalışmada, Türk kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili olarak bu terim kullanılmıştır. Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003, Giriş Bölümü, s. 4; Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ Hakkında Basın Duyurusu, 30.12.2011 [http://www.spk.gov.tr/duyuru/goster.aspx?aid=20111230&subid=0&ct=c&submenuheader=null (17.12.2013)].

⁸⁹⁷ Eski SPKn'nun SPK'nun görev ve yetkilerini düzenleyen 22 nci maddesinin birinci fıkrasına bir bent eklenmiş ve SPK sermaye piyasasında kurumsal yönetim ilkelerini tespit ve ilan etmek, yatırım ortamının iyileştirilmesine katkıda bulunmak üzere, borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerden halka açıklık oranları, yatırımcı sayısı ve niteliği, dahil oldukları endeks ve belirli bir zaman dilimindeki işlem yoğunluğunu dikkate alarak belirlemiş olduğu gruplarda yer alanların kurumsal yönetim ilkelerine, kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmak, buna ilişkin usul ve esasları belirlemek, getirilen uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemek, dava açmak, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemek, konularında yetkilendirilmiştir.

Anılan kanunî düzenlemeye dayanılarak, Ekim 2011’de çıkarılan Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Seri: IV No: 54 Tebliği⁸⁹⁸ ile, payları İMKB’de işlem gören halka açık anonim şirketlerden İMKB 30 Endeksine dahil olan bankalar haricindeki halka açık anonim şirket açısından SPK tarafından ilan edilmiş olan kurumsal yönetim ilkelerinin “Pay Sahipleri” ve “Yönetim Kurulu” bölümünde yer alan bazıları açısından “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi” bırakılarak, anılan hükümler uygulanması zorunlu olarak düzenlenmiştir⁸⁹⁹.

Anılan düzenlemenin hemen ardından, Aralık 2011’de, daha önce bankalar haricindeki İMKB-30 Endeksinde yer alan halka açık anonim şirketler için belirlenen kapsam, Gelişen İşletmeler Piyasası ve Gözaltı Pazarı’nda işlem görenler hariç olmak üzere payları İMKB’de işlem gören tüm halka açık anonim şirketleri içine alacak şekilde genişletilmiştir. Seri: IV No: 56 Tebliği uyarınca ayrıca, borsa şirketleri, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nden zorunlu olarak uygulanacak olanların belirlenmesi ve gözetiminde, sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiilî dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç gruba ayrılmıştır. Bu gruptan I. Grupta yer alanlar açısından zorunlu hükümler uygulama alanı bulmakta olup, II.ve III. Grupta yer alan şirketler açısından bazı istisnalar sağlanmıştır⁹⁰⁰.

SPKn’nun kabulü ile birlikte, SPK’na verilen, kurumsal yönetim ilkelerini borsada işlem gören şirketler açısından kısmen veya tamamen zorunlu tutma yetkisi korunmuş⁹⁰¹, bunun yanı sıra II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği⁹⁰² ile kurumsal yönetim ilkelerine uyum zorunluluğuna aykırılık halinde uygulanacak tedbirler detaylı olarak

⁸⁹⁸ 11.10.2011 tarih ve 28081 (2.Mükerrer) sayılı Resmî Gazete.

⁸⁹⁹ Söz konusu düzenlemenin gerekçesine ilişkin olarak, SPK tarafından yapılan açıklamada, kurumsal yönetim konusunda kurulun 2003 yılından bu yana benimsediği “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla” yönündeki yaklaşımının bir adım ötesine geçirilerek bankalar haricindeki İMKB-30 Endeksinde yer alan halka açık anonim şirketler tarafından özellikle küçük yatırımcıların etkin bilgilendirilmelerini ve şirket yönetimlerinde etkin ve adil temsiliyi sağlamak amacıyla seçilmiş bazı ilkelerin zorunlu olarak uygulanmasının öngörüldüğü ifade edilmiştir. Bkz. SPK Basın Duyurusu, 30.12.2011.

⁹⁰⁰ Bkz. Seri: IV No: 56 Tebliği, md. 5 [30.12.2011 tarihli ve 28158 sayılı Resmî Gazete].

⁹⁰¹ SPKn. Md. 17.

⁹⁰² Kurumsal yönetim ilkelerinin, SPKn ve TTK’nun yayımlanması sebebiyle, anılan kanunlarda yer verilen hükümler çerçevesinde revize edilmesi sonucunda, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ ile Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği” yürürlükten kaldırılmış ve söz konusu iki tebliğdeki hususlar II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ile yeniden düzenlenmiştir. Anılan tebliğde Seri: IV No: 56 Tebliği ile getirilen şirket gruplaması ile uygulanması zorunlu olan ve olmayan ilkeler ayrımı korunarak detaylandırılmıştır. Bkz. II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği Hakkında SPK Basın Duyurusu 03.01.2014 [http://spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20140103&subid=3&ct=c&submenuheader=null (02.05.2016)].

düzenlenmiştir. İlk olarak SPK, kurumsal yönetim ilkelerine uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde gerekli kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri re'sen yapmaya ilişkin yetkisine istinaden, uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi için herhangi bir süre belirlenmemiş veya verilmemiş olsa dahi, uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemeye, dava açmaya, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını mahkemeden talep etmeye yetkili kılınmıştır. Mahkemeye sunulacak talebe, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlamak üzere yapılması gereken işlemleri içeren bir uyum önerisinin eklenmesi öngörülmüştür⁹⁰³.

İkinci olarak, SPK, Kurumsal Yönetim İlkeleri'nden şirketlerin uyulması zorunlu tutulanların uygulanmasını sağlamak üzere işlem yapmak konusunda yetkilendirilmiştir. Ayrıca uyulması zorunlu ilkelerin uygulanmasını sağlamak üzere işlem yapmak ve karar almak için yeterli sayıda yönetim kurulu üyesinin bulunmasına karşın, yönetim kurulunun veya genel kurulun bu doğrultuda gerekli işlemleri yapmaması veya kararları almaması halinde, SPK'nun bu şirketlere 30 gün süre vermesi öngörülmüştür. Verilen süre içerisinde uyum için gerekli işlemlerin yapılmaması halinde SPK, SPKn'nun 17 nci maddesi gereğince yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli olan ve bağımsızlık ölçütünü karşılayan gerekli sayıda bağımsız üyeyi re'sen atar. Yeni yönetim kurulu, SPK'nun uygun görüşünü almak suretiyle, esas sözleşmede zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sağlayacak gerekli değişiklikleri yaparak ticaret siciline tescil ve ilan ettirmek yükümlülüğündedir⁹⁰⁴.

SPKn'nun getirdiği önemli bir diğer yenilik, SPK'nun SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamındaki görev, yetki ve sorumluluklarının genişletilmesidir. Buna göre, SPKn Md. 128-(1)(k)(1) aracılığıyla, halka açık şirketlerin yönetim kurullarında, yönetim kurulu üyelerinin tamamının veya bir kısmının görev süresinin dolması veya üyeliklerinin boşalması sebebiyle yönetim kurulu toplantı yeter sayısının sağlanamaması ve görev süresi

⁹⁰³ SPKn. Md. 17; II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, Md. 7.

⁹⁰⁴ SPKn. Md 17; II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, Md. 7. Bununla birlikte Tekinalp, kurumsal yönetim kurallarının uluslararası uygulamalarda "*soft law*", diğer bir deyişle davranış kuralları olarak nitelendirildiğini ve kurumsal yönetim ilkelerine hukukî norm gücünü bahşedilmediğini, TTK md. 1529'un da SPK gibi kurumlara böyle yetki vermediğini söylemektedir. Yazar SPKn md 17/2'nin SPK'nun yayınladığı ilkelere kanun gücü vermeyeceğini savunmakta, bu kapsamda anılan kuralın uygulanmasının güçlüğüne işaret etmektedir. Bkz. Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 12-05, s. 224.

dolan veya üyeliği boşalan yönetim kurulu üyelerinin yerlerine yenilerinin atanması konusunda SPK'na yetki verilmiştir.

Anılan hüküm uyarınca yönetim kurulundan ayrılacak üyelerin görev sürelerinin bitimini veya üyeliğin boşalmasını takip eden 30 gün içinde, şirket tarafından yeni yönetim kurulu üyelerini seçmek üzere genel kurul toplanamaması veya genel kurulda yeter sayıda yönetim kurulu üyesinin seçilememesi durumunda, SPK, anılan üyelerin yerine yönetim kurulu toplantı yeter sayısını sağlayacak asgari sayıda, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde sayılan bağımsızlık ölçütlerini sağlayan yönetim kurulu üyelerini re'sen atayacaktır. Bu şekilde atanan üyelerin halka açık şirket genel kurulunca yeni üyeler seçilinceye veya SPK'nun başka üyeler atanıncaya kadar görev yapması öngörülmüştür.

SPK tarafından, yapılan bu resen atama sırasında geriye kalan boş üyelikler için, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde sayılan bağımsızlık ölçütlerini sağlayan, boş üye sayısının 3 katı kadar kişiyi, halka açık şirketin pay sahiplerinden aday göstermeleri talep edilecektir. Bu talep, SPK tarafından, pay sahiplerinin halka açık şirkette sahip olduğu pay oranları dikkate alınarak belirlenir⁹⁰⁵.

C. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde Yönetim Kurulu ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Zorunlu İlkeler Kapsamına Alınması

SPKn ve ikincil düzenlemeler vasıtasıyla kurumsal yönetim ilkelerinde uygulanması zorunlu ilkeler ve “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi” ayrımına gidilmesinin en önemli etkisi yönetim kuruluna ilişkin olmuştur. Çünkü, anılan ilkeler içinde yönetim kuruluna ilişkin olanlar büyük ölçüde uygulanması zorunlu ilkeler kapsamında düzenlenmiştir. SPKn'na dayanılarak hazırlanan II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ekinde yer alan kurumsal yönetim ilkeleri “pay sahipleri”, “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık”, “menfaat sahipleri” ve “yönetim kurulu” olmak üzere dört bölümden oluşmaktadır. Bahsi geçen ilkeler içinde genel kurula ilişkin birkaç hüküm dışında, zorunlu olarak uygulanması öngörülen hükümlerin tamamı, yönetim kuruluna ilişkindir. Tebliğ uyarınca, Tebliğ ekinde yer alan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nden zorunlu olarak uygulanacak olanların belirlenmesi ve gözetiminde, payları borsanın Ulusal Pazarı, İkinci

⁹⁰⁵ Bkz. SPKn Md. 128 – (1) (k) (1)(Ek fıkra: 12/7/2013 tarihli ve 6495 sayılı Kanunun 57 inci maddesi ile)

Ulusal Pazarı ve Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören şirketler, sistemik önemlerine göre, piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç gruba ayrılmıştır⁹⁰⁶.

Zorunlu kabul edilen ilkelerin tümü, birinci gruptaki şirketler açısından bağlayıcıdır. İkinci ve üçüncü grupta yer alan şirketler açısından ise zorunlu ilkelerin uygulanmasında bazı istisnalar getirilmiştir. Kurumsal yönetim ilkelerinin yönetim kuruluna ilişkin bölümünde düzenlenen hususlar içinde yönetim kurulunun işlevi, faaliyet esasları, toplantılarının şekli konusundaki ilkeler (kamuyu aydınlatma hususuna ilişkin ilke dışında (md. 4.2.6.))⁹⁰⁷, zorunlu olarak uygulanması öngörülen ilkeler kapsamında değildir. Yönetim kurulunun yapısı ve yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelere ilişkin ilkeler ise büyük çoğunlukla uygulanması zorunlu ilkelerden oluşmaktadır⁹⁰⁸.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, sermaye piyasası mevzuatında bağımsız üyelik adı altında düzenlenmiştir. Halka açık anonim şirketlerde bağımsız yönetim kurulu üyeleri, hem görev ve yetkiler bakımından hem de sahip olunması gerekli nitelikler bakımından sermaye piyasası mevzuatı aracılığıyla düzenlenmiştir. Bu çerçevede, bağımsız üyelerin görev ve yetkileri SPKn md 17.3. aracılığıyla düzenlenmiş, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri (md. 4.3.6.) uyarınca ise bağımsızlık ölçütleri ortaya konulmuştur. SPKn ve SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan yeni düzenlemeler bağımsız yönetim kurulu üyeleri açısından iki temel özellik taşımaktadır.

İlk olarak, yukarıda açıklandığı üzere, SPK'na bağımsız üyelerin atanma sürecinde yer alma yetkisi tanınmıştır. Bağımsız üyelerin atanmasına ilişkin olarak inceleme konumuza dahil sistemlerin hiç birinde bir kamu otoritesinin atama sürecine doğrudan dahil olmadığı görülmektedir. Nitekim, OECD tarafından hazırlanmış olan, kurumsal yönetim kurallarının denetim ve yaptırımı konularında ülke uygulamalarının değerlendirildiği bir raporda, anılan düzenlemelerle birlikte Türkiye uygulamasının, halka açık şirketlerde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin atanma sürecine kamu otoritesinin dahil olduğu nadir ülkelerden

⁹⁰⁶ Bu şirketlerden, piyasa değerinin ortalaması 3 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 750 milyon TL'nin üzerinde olan şirketler, birinci grup; birinci grup dışında kalan şirketlerden, piyasa değerinin ortalaması 1 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 250 milyon TL'nin üzerinde olan şirketler, ikinci grup; Gelişen İşletmeler Piyasası'nda ve Gözaltı Pazarı'nda işlem gören şirketler ile birinci ve ikinci gruba dahil olan şirketler hariç olmak üzere, Borsa Şirketlerinin tamamı ise üçüncü grup olarak sınıflandırılmıştır. Bkz. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 5.2.

⁹⁰⁷ Bkz. Beşinci Bölüm, II.C.

⁹⁰⁸ Bkz. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, Md. 5.

biri olduğu tespiti yer almıştır⁹⁰⁹. İkinci olarak yönetim kurulunun yapısı ve komiteler ile bağımsızlık ölçütlerinin uygulanması zorunlu olan ilkeler aracılığıyla düzenlenmiştir⁹¹⁰. Anılan iki husus, bağımsız üyelerin kişilerin şirketin karar alma mekanizmasında ve komitelerde ifa ettiği görevler dikkate alındığında önem taşımaktadır.

Bir sonraki kısımda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının Türk Hukukundaki görünümü olan bağımsız yönetim kurulu üyeliği ele alınmaktadır. Bu kapsamda, öncelikle icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği ve bağımsızlık kavramları ilişkisi açıklanmıştır. Daha sonra SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan bağımsız yönetim kurulu üyeleri açısından bağımsızlık ölçütleri değerlendirilmiştir. Son olarak bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketin karar alma mekanizması ve şirket içi komitelerdeki işlevleri incelenmiştir.

Uluslararası alanda büyük önem taşıyan bu hususta ülkeler arasında yaklaşım ve düzenleme birliğinin sağlanması, bu kapsamda farklı ülke hukuklarının uyumlaştırılması son yıllarda etraflı olarak tartışılan bir konudur. Özellikle AB nezdindeki çalışmalar ortak ve yeknesak hukukî düzenlemeler oluşturulabilmesi olanaklarının tespitine yönelmiştir. Çalışmanın dördüncü bölümünde AB nezdinde konu hakkında yer alan düzenleme ve çalışmaya yer verilmiştir. Bu bölümde, Türk hukukunun değerlendirilmesinde, kapsayıcı mahiyeti dikkate alınarak, ağırlıklı olarak AB düzenlemeleri referans alınmıştır.

III. Türk Hukukunda Pay Sahipleri - Menfaat Sahipleri Tercihi

TTK md. 365 uyarınca, anonim şirketin yönetim kurulu tarafından yönetileceği ve temsil edileceği hükme bağlanmıştır. Yönetim kurulu tarafından söz konusu yetki ve görev kullanılırken pay veya menfaat sahiplerinden hangisinin öncelikli olarak gözetileceği konusunda açık bir düzenleme TTK’da yer almamaktadır.

Bununla birlikte TTK Genel Gerekçesinde, kurumsal yönetim ilkelerinin, “*pay sahipleri başta olmak üzere, tüm ilgililerin menfaatlerini ideal düzeyde korumaya yönelmiş yeni bir kurallar sistemi*” olarak ortaya konulduğu vurgulanmakta, başlangıçta, 1990’lı

⁹⁰⁹ Bkz. Supervision and Enforcement in Corporate Governance, OECD 2013, OECD Publishing, s. 79-80 [http://dx.doi.org/10.1787/9789264203334-en (02.05.2016)].

⁹¹⁰ Bkz. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, Md. 5.

yılların ekonomik durgunluğunun ve iz bırakan krizlerinin çökerttiği borsada, yani borsa ticaretinde yatırımcıyı tutmaya yönelik olan çabanın, daha sonra, anonim şirketin işleyişini, yönetimini, denetimini, pay sahiplerini ve diğer ilgilileri koruyucu sistemleri kuran geniş kapsamlı bir yapılandırmaya dönüştüğü açıklanmaktadır⁹¹¹. Buna göre şeffaflık, âdillik, hesap verilebilirlik ve sorumluluk olmak üzere kurumsal yönetim dört taşıyıcı kolon üzerine oturmaktadır. Şeffaflık, pay sahiplerinin ve sermaye piyasasında rol sahibi tüm aktörlerin, tam bilgilendirilmesini ve aydınlatılmasını hedeflemektedir. Adillik, bir anlamda geniş kapsamlı eşit işlem ilkesi ile örtüşür. Eşit işlem sadece pay sahiplerine değil, daha geniş bir çevreye, açıkçası çalışanlara, alacaklılara, müşterilere, yani şirketle menfaat ilgileri bulunanlara, hatta kamuya yönelmiştir. Adillik, şeffaflık temelinde iyi yönetim ve denetimle, menfaatlerin ideal noktada uyuşturulması gerektiği şeklinde özetlenebilir. TTK genel gerekçesinde söz konusu anlayışın 1920’lerin “işletmenin kendisi için var olduğu” teorisini akla getirdiği ortaya konulmuştur⁹¹².

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde TTK gerekçesinde açıklanan dört kolon üzerine inşa edilen kurumsal yönetim ilkeleri “pay sahipleri”, “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık”, “menfaat sahipleri” ve “yönetim kurulu” başlıkları altında detaylı olarak düzenlemiştir. Birinci bölümde pay sahipleri düzenlenmekte, pay sahiplerinin şirket içindeki konumunu güvence altına almak üzere ilkeler öngörülmektedir. Bu kapsamda pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılması ile bilgi alma ve inceleme hakkı düzenlenmiştir⁹¹³. Üçüncü bölümde menfaat sahipleri; “şirketin hedeflerine ulaşmasında veya faaliyetlerinde ilgisi olan çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi kişi, kurum veya çıkar grupları” olarak tanımlanmış, şirketin, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin ilgili mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına alması gerektiği düzenlemiştir. Buna göre, menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ve karşılıklı sözleşmeler ile korunmadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin çıkarları iyi niyet kuralları çerçevesinde ve şirket imkânları ölçüsünde korunur⁹¹⁴. Bunun yanı sıra şirket, menfaat sahiplerinin şirketin ilgili mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerinin kurumsal yönetim komitesine veya denetimden sorumlu komiteye iletilmesi için gerekli mekanizmaları oluşturur⁹¹⁵. Ayrıca yönetim

⁹¹¹ TTK Gerekçesi, Genel Gerekçe No: 88, s. 40.

⁹¹² TTK Gerekçesi, Genel Gerekçe No: 89, s. 40-41.

⁹¹³ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 1.1.;1.2.

⁹¹⁴ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 3.1.1.

⁹¹⁵ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 3.1.4.

kuruluna, ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini oluşturma görevi verilmiştir⁹¹⁶.

Bu çerçevede, Türk hukuku bakımından değerlendirildiğinde, TTK genel gerekçesinde açıklanan ve SPK Kurumsal yönetim ilkelerinde düzenleme konusu olan ilkelere pay sahiplerinin çıkarının öncelikli olduğu, ancak bu çıkarların şirket ve menfaat sahiplerinin çıkarlarıyla dengede tutulması gerekliliğinin kabul edildiği görülmektedir⁹¹⁷. Nitekim TTK gerekçesinde “pay sahiplerinin değeri”⁹¹⁸ olarak adlandırılan ve payın değerinin maksimize edilmesi anlamı taşıyan teorinin içeriğinin tartışmalı olduğu, “maksimizasyon” anlayışının bir anlamda belirsizlik içerdiği belirtilerek, doğrudan pay sahipleri esaslı bir yaklaşım benimsenmemekte, bu yaklaşımın anonim şirketlere hakim olan toplumsal eğilim ile çeliştiği belirtilmektedir⁹¹⁹.

IV. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği Kavramının Türk Hukukundaki Görünümü: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği

A. İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeliği ve Bağımsızlık Kavramları İlişkisi

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nin “Yönetim Kurulunun Yapısı” başlıklı bölümünde yönetim kurulu içinde icrada görevli olan ve olmayan üyeler ayrımı yapılmıştır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi, “*üyelik haricinde şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişi*” olarak tanımlanmıştır. Bu ayrıma bağlı olarak, ilkelerin getirdiği önemli bir kural, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelerden oluşması gerekliliğidir⁹²⁰. Bu şekilde yönetim kurulunun etkinliğini artırmada kullanılan “*trusteeship*” mekanizmasına güçlü bir nitelik eklenmiştir. İcrada görevli olan yönetim kurulu üyeleri ayrıca

⁹¹⁶ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.2.3.

⁹¹⁷ Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-09, s. 226; Şehirali Çelik, s. 37.

⁹¹⁸ “Pay Sahipliği Konumunun Değerinin Artırılması Teorisi” (*Shareholder Value Theory*) için Bkz. Birinci Bölüm I.B.2.b.

⁹¹⁹ TTK Gerekçesi, Genel Gerekçe No: 91, s. 41.

⁹²⁰ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.3.2.

tanımlanmamıştır ancak ilkede tanımlanan icrada görevli olmayan üye tanımından hareketle icrada görevli olan üye şirkette idari bir görevi ve kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olan üyeler olacaktır⁹²¹.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde (md. 4.3.3.) yönetim kurulunun yapısı içinde bağımsız üye bulunması zorunluluğu düzenlenirken, bağımsız üyeler “icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip” üyeler olarak nitelenmiştir. Dolayısıyla icrada görevli olmayan üye olma bağımsızlığın ön şartı olarak kabul edilmiştir. Bu genel ilke ortaya konulduktan sonra, md. 4.3.6'da bağımsız üye kabul edilebilmek için gerekli olan ölçütler özel olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla, md 4.3.3. uyarınca bağımsızlık unsuru ile ilgili esas alınan unsur, görevlerini yerine getirirken herhangi bir etki altında hareket etmemek olmaktadır. Dolayısıyla tüm ölçütleri karşılamasına rağmen bağımsız üyenin iradesini etki altında bırakacak bir nedenin varlığı bu kişinin bağımsızlığını zedeleyecektir⁹²². SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.6.'da yer alan ölçütler hangi durumların bu ölçütü zedelediğini somutlaştırarak düzenlenmiştir. Anılan ilkede bağımsızlığın sağlanması için maddede sayılan ölçütlerin tamamının bir arada karşılanması zorunlu tutulmuştur.

Belirtmek gerekir ki, hem bağımsız üyelerin yönetim kurulunda bulunması gerekliliğine ilişkin md. 4.3.3. hem de bağımsızlık ölçütlerinin sayıldığı md. 4.3.6. uyulması zorunlu maddeler kapsamındadır. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, 4.3.6. no'lu ilkede yer alan bağımsızlık ölçütlerinin uygulanmasına ilişkin olarak genel bir istisna hükmü öngörmüştür. Buna göre, haklı gerekçelerin varlığı halinde, SPK'nun uygun görüşü ile azami bir yıla kadar geçici bir süreyle sınırlı olmak üzere, bağımsızlık ölçütlerinden bir veya birkaçını sağlamayan kişiler, genel kurul tarafından bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak seçilebilecektir. Diğer taraftan uyulmayan bağımsızlık

⁹²¹ AB'nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında icracı üye, benzer şekilde, “*tek kademeli kurul yapısında yönetim organının şirketin günlük yönetimi ile uğraşan üyesi*” olarak nitelenmiş, bu tanım dışında kalan üyeler ise icracı olmayan üyeler olarak tanımlanmıştır. Bkz. md. 2.3, 2.4. İcrada görevli üye işletme örgütü içinde görevleri olan üyedir. Şirketi bağlayıcı kararlar alabilmektedir. Tam zamanlı çalışması esastır. Bkz. Özkorkut, s. 146.

⁹²² Aynı yönde Bkz. Odman Boztosun, s. 61.

ölçütlerinin, ölçüte uyulmamasının gerekçesi ile birlikte KAP⁹²³ aracılığıyla açıklanması zorunlu tutulmuştur⁹²⁴.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde eskiden beri korunan bağımsızlık yaklaşımı, bağımsız üyelerin, şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını her şeyin üzerinde tutabilme ve kararlarda tarafsız olabilme avantajına doğal olarak sahip olduklarını kabul etmektedir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulunda çoğunlukta bulunması bir şirkette kurumsal yönetimin tarafsız olarak uygulanması açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunlukta olması gerekliliği kabul edilmekle birlikte, bağımsız üyelerin yönetim kurulu üyeleri içindeki oranı farklı ülke uygulamalarında değişkenlik gösterebilmektedir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde, ülkeye özgü koşullar dikkate alınarak bağımsız yönetim kurulunun sayısının ikiden az olmamak üzere en az üçte biri olarak kabul edilmiştir.⁹²⁵

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan bağımsızlık ölçütleri genel bir kategorizasyonla menfaat çayışması yaratabilecek ilişkiler, meslekî yetkinlik vasfının temini ve şirket işlerine kendini adama ve zaman ayırma unsurları dikkate alınarak ortaya konulmuştur. Bu çerçevede bu unsurlar sırasıyla aşağıda incelenecektir.

⁹²³ KAP, mevzuat uyarınca kamuya açıklanması gerekli olan bilgilerin elektronik imzalı olarak iletildiği ve kamuya duyurulduğu elektronik sistemidir. Bkz. VII-128.6 sayılı Kamuyu Aydınlatma Platformu Tebliği, md. 3 (h) [27/12/2013 Tarih ve 28864 sayılı Resmî Gazete].

⁹²⁴ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği md. 6 (5). Diğer taraftan 4.3.6. no'lu ilkede yer alan bağımsızlık ölçütlerinin uygulanması bakımından, payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören bankalar açısından da bazı istisnalara tebliğde yer verilmiştir. Şöyle ki, bankalar için bağımsız yönetim kurulu üye sayısı üçten az olmamak kaydıyla bankanın ihtiyarındadır. Bankaların yönetim kurulu yapılanmaları içerisinde denetim komitesi üyeliği için görevlendirilen yönetim kurulu üyeleri, II- 17.1 sayılı tebliğ çerçevesinde bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak kabul edilir. Bankaların denetim komitesi üyelerinde 4.3.6. numaralı ilkede belirtilen nitelikler aranmaz. Denetim komitesinde yer almayacak bağımsız yönetim kurulu üyeleri için her halde, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin tamamının denetim komitesinde yer alması halinde ise en az biri için 4.3.6. numaralı ilkede belirtilen nitelikler aranır. Bkz. md. 6. (3).

⁹²⁵ Bununla birlikte SPK tarafından bu oranın zaman içinde artırılmasına yönelik hedef ortaya konulmuştur. Bu husus 2005'te revize edilen 2003 tarihli SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde vurgulanmıştır. Bkz. Kurumsal Yönetim İlkeleri 2005, SPK, Ankara 2005, s. 43-44. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında küsuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev süresi üç yıla kadar olup, tekrar aday gösterilerek seçilmeleri mümkündür. Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.3.4., 4.3.5.

B. Bağımsızlık Ölçütleri

1. Menfaat Çatışması Yaratabilecek Nitelikte İlişkilerin Mevcut Olmaması

a. Şirket veya Bağlantılı Kuruluşlarıyla veya Pay Sahipleriyle Doğrudan veya Dolaylı Menfaat İlişkisi

AB nezdinde Yüksek Düzeyli Uzmanlar grubu tarafından bağımsız olarak nitelendirilebilmenin en önemli unsurlarından birisi, *“icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi veya gözetim kurulu üyesinin, mevcut görevi dışında şirketle, kendisine maddî değeri olan menfaat sağlamasına yol açacak başkaca bir ilişkisi olmaması”* olarak nitelendirilmiştir. Bunun yanı sıra şirket, icrada görevli olan yönetim kurulu üyeleri veya şirket kontrolünü elinde tutan pay sahipleriyle girilen bazı başka ilişkiler de bağımsızlığı zedeleyebilmektedir. Bu noktada ilişkili tarafalar ve aile ilişkileri de dikkate alınması gerekli bir diğer hususu oluşturmaktadır⁹²⁶.

Türk hukukunda esas alınan en temel bağımsızlık ölçütlerinden biri, bağımsız yönetim kurulu üyesi ve belirli derecede yakınlarının şirket veya bağlantılı kuruluşlarıyla veya pay sahipleriyle doğrudan veya dolaylı bir menfaat ilişkisi kurmamış olmasıdır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.6. (a) uyarınca bağımsız üye aday ve bu adayın belirli derecedeki yakınlarının, şirket ve şirkette yönetim gücüne sahip olabilecek gerçek ve tüzel kişilerle doğrudan veya dolaylı bir menfaat ilişkisi içinde bulunmasına yol açabilecek üç tür ilişki bağımsızlığı zedeleyici olarak nitelenmiş ve bağımsız üye atanmaya engel kabul edilmiştir. İlkeler uyarınca anılan ilişkiler, yönetici pozisyonu veren istihdam ilişkisi⁹²⁷, şirkette belirli oranı aşan ortaklık payının bulunması ve önemli nitelikte ticari ilişki içinde olunmasıdır.

⁹²⁶ Bkz. Report of the High Level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002, s. 8 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf (14.01.2014)].

⁹²⁷ Bahsi geçen ölçütü destekleyici mahiyette, bir diğer ilke uyarınca bağımsız üyenin aynı görevi belirli süreden uzun yapmasının şirket içindeki bağlarını kuvvetlendirerek bağımsızlığı zedeleyici olması riskine karşı, “bağımsız üye” olarak nitelendirilebilmek için, bağımsız üyelerin şirketin yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olması (md. 4.3.6. (g)) gerekmektedir. Bu ölçüt ile md. 4.3.6. (ç) bendinde yer alan “üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmıyor olması” ölçütüne ilişkin olarak, ana faaliyet konusu, kamu hizmeti vermek üzere kamu kurum ve kuruluşları tarafından süreli veya süresiz olarak verilmiş bir lisansın veya bir imtiyazın kullanılması olan veya kamu kurum ve kuruluşlarının imtiyazlı pay sahibi olduğu payları borsanın Ulusal Pazarı, İkinci Ulusal Pazarı ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören şirketler açısından bir istisna getirmiştir. Buna göre, bahsi geçen şirketlerin bağımsız yönetim kurulu üyeleri için, SPK’nun uygun görüşünün alınması koşuluyla, bu iki ölçüt aranmaz. Bkz. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği md. 6 (2). Bunun yanı sıra, bağımsız üyenin

Bağımsızlığı zedeleyici nitelikte kabul edilen ilişkilerin bir tarafı bağımsız yönetim kurulu üyesi veya belirli derecedeki yakınları olarak tespit edilmiştir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.6. (a), anılan yasakları, bağımsız üye ile sınırlı tutmayarak bu kişinin eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarını da kapsayacak şekilde düzenlemiştir.

İlkede düzenlenen menfaati zedeleyebilecek nitelikteki ilişkilerin diğer tarafı, şirket, şirketin yönetim kontrolü ya da önemli derecede etki sahibi olduğu şirketler ile şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya şirkette önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler olabilecektir. Düzenlemenin lafzî çerçevesinde bu kapsama, ilk olarak şirketin yönetim kontrolünü elinde tuttuğu veya yönetimine müdahale gücüne sahip olduğu tüzel kişiler girmektedir. İkinci olarak şirketin yönetim gücünü elinde bulunduran veya yönetime müdahale edebilecek güçteki şirket ortakları (gerçek veya tüzel kişi) ve son olarak şirkette yönetim veya yönetime müdahale gücüne sahip bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu diğer tüzel kişiler kapsam dahiline alınmıştır.

Bağımsız yönetim kurulu üyesi ve sayılan yakınlarının bahsi geçen taraflarla içinde girilmesi sakıncalı görülen ilişki tipleri ise *“son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisi”*, *“sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olunması”* ya da *“önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmamış olması”* olarak belirlenmiştir.

Bahsi geçen ilke, hem bağımsızlığı ortadan kaldırııcı olarak kabul edilen ilişkilerin mahiyeti hem de bu ilişkiye taraf olabilecek kişiler açısından kurumsal yönetim ilkelerinin ilk versiyonundan itibaren pek çok kez değişikliğe uğramıştır. İlkede yapılan değişiklikler incelendiğinde ölçütte sayılan ilişkilere taraf olabilecekler açısından daha kapsayıcı, bahsi geçen ilişkiler açısından ise kısıtlayıcı bir şekilde düzenleme çabası dikkat çekmektedir.

yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olması öngörülmüştür (md. 4.3.6. (h)). Bu düzenleme, bağımsız üyenin şirketteki tüzel kişi yönetim kurulu üyesi temsilcisi olarak görev yapmasının, bahsi geçen üyenin temsil ettiği tüzel kişiden bağımsız olamayacağı varsayımına dayanmaktadır.

İlk olarak, anılan ölçüt, yapılan değişikliklerle ilişkilere taraf olabilecekler açısından giderek daha kapsayıcı mahiyette kaleme alınmıştır. İlkenin ilk halinde ölçüt “*Şirket veya şirketin iştiraki, bağlı kuruluşu ve grup içi şirketlerden biri ile kendisi, eşi ve üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımları arasında son iki yıl içinde istihdam, sermaye veya ticaret anlamında doğrudan veya dolaylı bir menfaat ilişkisinin kurulmamış olması*” olarak tespit edilmiştir⁹²⁸. Anılan ilkede Seri:IV, No:54 sayılı tebliği aracılığıyla yapılan değişiklikle taraflar açısından “*şirketin iştiraki, bağlı kuruluşu ve grup içi şirketlerden biri*” ifadesi yerine “*şirketin ilişkili taraflarından biri*” ifadesi kullanılmıştır. Buna ek olarak bir önceki versiyonda olmayan “*şirket sermayesinde doğrudan veya dolaylı olarak %5 veya daha fazla paya sahip hissedarların yönetim veya sermaye bakımından ilişkili olduğu tüzel kişiler*” maddeye konu işlemlerin tarafı olarak eklenmiştir. Böylece menfaat ilişkisi doğurabilecek kişilerin kapsamı iştirak, bağlı kuruluş veya grup şirketlerinin dışındaki hem de şirket sermayesinde %5⁹²⁹ ve üzeri paya sahip pay sahiplerinin yönetim veya sermaye bakımından ilişkili olduğu tüzel kişileri içine alacak şekilde genişletilmiştir. Buna ilaveten ölçütteki iki yıllık süre beş yıla çıkarılmıştır⁹³⁰.

İkinci olarak, Seri:IV, No:56 sayılı tebliği ve devamındaki değişikliklerde, bahsi geçen ölçütün, taraf olabilecek kişiler açısından aynen korunduğu, ancak tanımlanan ilişkilerin mahiyeti konusunda daha sınırlandırıcı düzenlemelere gidildiği görülmektedir. Şöyle ki; Seri:IV, No:56 sayılı tebliği ile öncelikle “*istihdam, sermaye veya ticaret anlamında doğrudan veya dolaylı bir menfaat ilişkisi*” ifadesi yerine “*doğrudan veya dolaylı istihdam, sermaye veya önemli nitelikte ticari ilişki*” ifadesi kullanılmıştır. Böylece ölçüt “*ticaret anlamında bir menfaat ilişkisi*” yerine “*önemli nitelikte ticari ilişki*” esas alınarak daraltılmıştır. Ancak burada önemli nitelikte ticari ilişki kapsamına ne girebileceği konusuna herhangi bir açıklama getirilmemiştir. Bu durum hangi ticari ilişkilerin önemli

⁹²⁸ Kurumsal Yönetim İlkeleri 2005, md. 3.3.5 (a) s. 55-56.

⁹²⁹ Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ’inde Seri: IV, No: 63 sayılı Tebliğ ile Şubat 2013’te yapılan bir değişiklikle, bu oran %10’a çıkarılmıştır. Ancak SPKn. Sonrası çıkarılan son düzenleme olan II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’nde bu oran tekrar %5’e çekilmiştir. Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.6. (a). Bu durum, bahsi geçen ölçütte sayılan ilişkilere taraf olabilecekler açısından daha kapsayıcı tutumun korunduğunu göstermektedir.

⁹³⁰ Buna göre yönetim kurulu üyesinin “bağımsız üye” olarak nitelendirilebilmesi için, anılan tebliğ uyarınca şart olarak “a) Şirket, şirketin ilişkili taraflarından biri veya şirket sermayesinde doğrudan veya dolaylı olarak %5 veya daha fazla paya sahip hissedarların yönetim veya sermaye bakımından ilişkili olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımları arasında, son beş yıl içinde, doğrudan veya dolaylı istihdam, sermaye veya önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmamış olması...” ölçütü getirilmiştir. Bkz. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Seri: IV No: 54 Tebliği, Ek. Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 3.3.5.

nitelikte kabul edileceği hususunu açıklamaya muhtaç bırakmıştır⁹³¹. Sonrasında, maddedeki “*istihdam*” ifadesi de “*önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam*” olarak değiştirilmiştir⁹³².

Yapılan değişikliklerle, ölçütün nihai halinde, her türlü istihdam ilişkisi değil, şirketle ilgili önemli görev ve sorumluluklar yüklenmeyi gerektirecek bir yönetici pozisyonunda görev yapmış olma hususu esas almak suretiyle kapsamın daraltılması, kanaatimizce bağımsız üyeliğin amacına uygundur. Zira, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri gereği, bağımsız olması öngörülen üyeler, icrada görevli olmayan üyelerden seçilecektir. İcrada görevli olmayan üyelerin şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişilerden seçilmesi gerekmektedir⁹³³.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri anılan hususta İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu ile paralellik arz etmektedir. Bağımsız üyelerin icrada görevli olmayan üyeler arasından seçilmesi, icrada görevli olan ve olmayan yönetim kurulu üyeleri ayırımına dayalı İngiliz sisteminin de önemli özelliklerinden birisidir⁹³⁴. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca, icrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeleri, hem yönetim kurulunun şirketin iş hayatına ilişkin kararlarının gözetimi, hem de icrada görevli olan yönetim kurulu üyelerinin ve yönetim kurulu dışındaki yöneticilerin çalışmalarının gözetimini gerçekleştirme yükümlülüğü altındadır⁹³⁵. Dolayısıyla bu görevi tarafsız ve bağımsız olarak gerçekleştirebilmeleri için şirkette yakın zaman önce menfaat elde etmelerini sağlayıcı önemli yönetsel görevler almamış olması koşulunun aranması, görevin amacıyla uyushmaktadır. Bununla birlikte, şirketle yönetici sorumluluğu alınmayan her türlü istihdam ilişkisinin bu kapsama alınması da bağımsız üyelerin ifa edeceği işlevin amacını aşacaktır.

⁹³¹ Seri:IV, No:56 sayılı tebliğ Ek. Kurumsal Yönetim İlkeleri, (Seri IV No: 60 Tebliği ile değişik) md. 4.3.7.

⁹³² Seri: IV, No: 60 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ, md. 2 [29/6/2012 tarihli ve 28335 sayılı Resmî Gazete].

⁹³³ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.2. İcrai yetkisi olmayan üyelerin, şirketin işletme örgütüne dahil olmadığı ve günlük işlerle uğraşmadıkları için *Cadbury* Komitesi Raporu'na atıf yapılmak suretiyle “şirket dışından yönetim kurulu üyesi (*Outside director*)” oldukları öne sürülmüştür. Bkz. Paslı, s. 320.

⁹³⁴ İcrai yetkisi olmayan üyelerin, şirketin işletme örgütüne dahil olmadığı ve günlük işlerle uğraşmadıkları için *Cadbury* Komitesi Raporu'na atıf yapılmak suretiyle “şirket dışından yönetim kurulu üyesi (*Outside director*)” oldukları öne sürülmüştür. Bkz. Paslı, s. 320.

⁹³⁵ Davies, *Company Law*, s. 202.

Diğer taraftan, istihdam ilişkisinin kapsamı bu şekilde genişletilmesinin, bağımsız niteliğe sahip yönetici bulmayı da zorlaştıracığı açıktır⁹³⁶.

b. Şirketin Hizmet veya Ürün Satın Aldığı veya sattığı Başka Şirketlerde Belirli Oranın Üzerinde Pay Sahibi veya Yönetici Olmak

Bağımsızlık ölçütlerinin tespitinde, menfaat çatışmasını önlemek amacıyla esas alınan diğer bir unsur, bağımsız üye olarak atanacak kişinin şirketin hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı başka şirketlerde de belirli oranın üzerinde pay sahibi veya yönetici pozisyonunda olmamasıdır. Bu ölçüt özellikle şirketin denetim, danışmanlık veya derecelendirme hizmeti veren şirketlerin çalışan ve yöneticilerinin şirketle bir menfaat bağı olduğunu kabul etmektedir.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.6. (b) uyarınca şirketin hizmet veya ürün aldığı şirketler kapsamına başta şirketin denetimi (vergi denetimi, kanunî denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde, şirketin önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketler girmektedir. Anılan ilkede şirketin hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı söz konusu şirketlerde %5 ve üzerinde bir oranla pay sahibi, önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışmamış olması öngörülmüştür. Söz konusu pay sahipliği ve yöneticilik yasağı, bahsi geçen geçen şirketlerden son 5 yıl içinde olmak üzere, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerle sınırlandırılmıştır.

İlkede yer alan “önemli ölçüde hizmet veya ürün” ve “önemli görev ve sorumluluklar” esaslarındaki önemlilik ölçütünün ne şekilde tespit edileceğine ilişkin bir açıklık yer almamaktadır. İlkenin kapsamının geniş yorumlanması bağımsız üyeliğin amacını gerçekleştirilmesine katkı sağlamayabilir⁹³⁷. Bu çerçevede, ilgili şirketin politikalarını etkileyen icrai mahiyette kararlar alabilecek yöneticilik görevleri önemli görev ve sorumluluklar kapsamında kabul edilebilir. Hizmet veya ürünlerle ilgili önemlilik

⁹³⁶ Benzer şekilde İngiliz kurumsal yönetim kodu uyarınca da yönetim kurulu üyesinin şirketle; beş yıl içerisinde bir iş akdi ilişkisine, son 3 yıl içinde önemli düzeyde bir iş ilişkisine veya yönetim kurulu üyeliğine bağlı olarak temin ettiği ücret dışında bir ücret gerektiren bir hukukî ilişkiye girmiş olması gibi bazı durumların varlığının, bağımsızlığı zedeleyici olduğu karine olarak kabul edilmiş ancak, bu durumları bağımsızlığı engelleyen birer unsur olarak tanımlanmak yerine, bu durumların varlığına rağmen yönetim kurulu bir kişiyi bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak seçmişse bunun gerekçesini açıklamak zorunluluğu öngörülmüştür. Bkz. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu, Bölüm B.1.1.

⁹³⁷ Aynı yönde Bkz. Odman Boztzun, s. 67.

ölçütü ise şirketin finansal tabloları içinde muhasebe kuralları çerçevesinde değerlendirilmesi mümkündür.

c. Menfaat Çatışması Yaratabilecek Nitelikte İlişkilere İlişkin Ölçütün Değerlendirilmesi

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri bağımsızlık ölçütleri açısından değerlendirildiğinde, md. 4.3.3'te bağımsızlık unsurunun öncelikle icrada görevli olmama kavramına dayanıldığı ve *“görevlerini yerine getirirken herhangi bir etki altında hareket etmemek”* hususunun genel ölçü olarak ortaya konulduğu, md. 4.3.6.'da ise belirli ölçütler verilerek bağımsızlık niteliklerinin belirli ölçüde somutlaştırıldığı görülmektedir. Bağımsızlık ölçütlerinin düzenlendiği 4.3.6. no'lu ilkede ön plana çıkan husus, bağımsızlık kavramının menfaat çatışması yaratabilecek bağlar üzerinden tanımlanması olmaktadır.

Bu çerçevede, bağımsız yönetim kurulu üyesi ve belirli derecede yakınlarının şirket veya bağlantılı kuruluşlarıyla veya pay sahipleriyle ilişkisi üzerinde durulmuştur. Bu kapsamda doğrudan veya dolaylı bir menfaat sağlanmasına yol açabilecek belirli ilişkiler bağımsızlığı zedeleyici birer unsur olarak kabul edilmiştir. Benzer şekilde, bağımsız üyenin, şirketin hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketlerde hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortaklık, önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışan veya yönetim kurulu üyesi olması da, bağımsızlığı zedeleyici birer unsur olarak ortaya konulmuştur.

Belirtmek gerekir ki, bu ölçütlerin oluşturulmasında bir menfaat çatışmasına yol açabilecek bağlar aracılığıyla mutlak bir tanımlama yapılması son derece güçtür⁹³⁸. Zira ne kadar geniş tanımlama yapılmaya çalışılsa da bazı unsurların dışarıda kalma ihtimali bulunmaktadır. Yapılan sınırlandırma her zaman bağımsızlığı zedeleyici ilişkileri

⁹³⁸ Finansal açıdan yönetime bağımlı olmamak etkin bir gözetimin bir gerekliliği olmakla birlikte, bu yeterli olmamaktadır. Çünkü bağımsız üyeler kendilerinin seçilmesinde rol oynayan yönetime karşı, mevcut görevlerini koruma kaygısıyla her zaman bir bağımlılık hissedebilecektir. Bunun dışında, bir şirkette bağımsız üye olarak görev yapan kişiler, aynı zamanda başka şirketlerde icracı görevler üstlenebilmektedir. Bu üyeler, kendilerinin icrada görevli olan üye olarak tâbi olmayı bekledikleri gözetim düzeyinin daha üstünde bir gözetim yapmayacaktır. Tüm bunların ötesinde şirket, bağımsız üyeye görevini azami özenle yapabilmesini teminen daha yüksek bir menfaat öneremeyecektir. Çünkü ödenecek yüksek tutarın kendisi finansal bağımsızlığı zedeleme potansiyeli taşımaktadır. Ayrıca, etkin gözetim yapmak konusundaki ekstra her çaba, bağımsız üyeler açısından kişisel bir maliyet yaratacaktır. Zira bağımsız üyeler, icrada görevli olan üyelere kıyasen zaman, uzmanlık ve bilgi eksikliğine maruz kalmaktadır. Bkz. Gilson/ Kraakman, s. 875.

engelleyici olamamaktadır. Brudney tarafından ifade edildiği üzere, hiçbir bağımsızlık tanımı bağımsız olması beklenen üyenin sosyal ilişkilerden ayrık olmasını, diğer bir deyişle performansını denetlemesi beklenen kişilerle, belirli klüp, dernek veya yardım amaçlı birlikler gibi sosyal platformlara üye olmak gibi nedenlerle, yakınlık kurmasını engellemeyecektir. Dolayısıyla, ortaya konulmuş ölçütler içine alınamayan ideolojik, beşeri ilişkiler, arkadaşlık bağları gibi unsurlar etkin bir gözetim motivasyonunu, dolayısıyla bağımsızlığı ortadan kaldırabilme riskini taşımaktadır⁹³⁹.

Diğer taraftan, ölçütlerin tespitinde bağımsızlığı zedeleme potansiyeli olan ilişkilerin fazla genişletilmesi, diğer bir deyişle bağımsız üye seçilmeyi kısıtlayıcı alanı genişleten bir yorum tarzı geliştirilmesi, amacın aşılması ve beklenen sonucun elde edilmesine yaramayacak kısıtlamalara gidilmesi riskini beraberinde getirmektedir. Nitekim, yukarıda açıklandığı üzere, özellikle 4.3.6. (a)'da yer alan ölçütün defalarca değişikliğe uğramıştır. Bahsi geçen değişikliklerin neticesinde, ilkenin son halinde, sayılan ilişkilere taraf olabilecekler açısından daha kapsayıcı bir yaklaşım kabul edilmişken, bahsi geçen ilişkiler açısından kısıtlayıcı bir şekilde düzenlemeye gidildiği görülmektedir. Bu kapsamda örneğin, her türlü istihdam ilişkisi değil “*önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisi*” esas alınmıştır⁹⁴⁰.

Menfaat çatışması yaratabilecek ilişkileri önlemeye yönelik ölçütlerde ne denli detaylı düzenlenme çabası ile hareket edilirse edilsin, bağımsızlığı sağladığı varsayılan bu niteliklerin nesnel bir kesinlikle tanımlanması ve ortaya konulması oldukça güçtür. Kapsayıcı bir yaklaşımla düzenleme çalışmasında bulunan AB'nin bu konudaki 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında, tek kademeli kurul yapısında, yeterli sayıda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesinin bağımsız olması gerekliliğinden hareket edilmiştir. Bağımsızlık, şirketle şirket kontrolünü elinde tutan ortak veya şirket yönetimi ile menfaat çatışması yaratacak bir bağ olmaması unsuruna dayandırılmıştır⁹⁴¹.

⁹³⁹ Bkz. Brudney, The Independent Director, s. 613.

⁹⁴⁰ Belirtmek gerekir ki, hem 4.3.6. (a) hem de 4.3.6 (b)'de yer alan “*önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda*” ifadesine yer verilmiş ancak yönetici pozisyonundaki hangi görevlerin önemlilik sınırını aştığına ilişkin bir ölçüye yer verilmemiştir. Benzer şekilde, 4.3.6. (a)'da “*önemli nitelikte ticari ilişki*”den bahsedilmektedir. Bu ifadelerdeki “*önemli*” kavramının sınırının ilkelerde belirgin olmaksızın geniş olarak bırakılması da farklı yorumların yapılması riskini taşımaktadır. Aynı yönde Bkz. Odman Boztosun, s. 66-67.

⁹⁴¹ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 1.3.1.

2005/162/EC sayılı tavsiye kararında farklı AB ülkelerindeki kurumsal yönetim sistemlerinde bağımsız üyelere atfedilen rollerin farklılığı da dikkate alınmıştır. Avrupa Komisyonu'nun bu konudaki yaklaşımı, bağımsızlığa ilişkin temel kuralların ülkelerdeki farklılıklara göre şekillenmesi olmuştur. Bu çerçevede, Avrupa Komisyonu tarafından tavsiye kararında yer verilen bağımsızlık ölçütlerinin ülkelere bire bir alınarak uygulanması öngörülmemiştir. Buna bağlı olarak bağımsızlık ölçütlerini belirleme yetkisi, tavsiye kararında ortaya konulan genel çerçeve kapsamında üye ülkelerin iç hukukuna bırakılmıştır. Bununla birlikte üye ülkelere, anılan ölçütlerin belirlenmesinde hazırlanmış olan rehber niteliğindeki bağımsızlık kurallarına tavsiye kararı ekinde yer verilmiştir. Tavsiye kararında, her koşulda bağımsızlığın ölçülmesi hususunun şekilsel olmaktan çok öze ilişkin bir konu olduğu vurgulanmış ve yol gösterici olmak üzere belirlenen ölçütlerin üye ülkelere değerlendirilmesi bu esasa dayandırılmıştır⁹⁴².

Türk hukukunda konu ile ilgili düzenlemenin sistematigi ele alındığında, AB'nin bu konudaki çerçeve düzenlemesine paralel hareket edildiği, spesifik ölçütlerin de tavsiye kararı ekinde referans verilen kurallarla paralellik gösterdiği görülmektedir. Bununla beraber SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri ile tavsiye kararı arasında belirli konularda yaklaşım farklılığı bulunmaktadır. Şöyle ki; AB'nin söz konusu tavsiye kararında referans verilen ilkelerin bağımsız üyenin görevinin her aşamasında bağımsızlığını koruyacak şekilde hareket etmesini temin edecek davranış kalıpları olduğu vurgulanmıştır. Buna göre, bağımsız yönetici, analizlerinde, kararlarında ve hareketlerinde bağımsızlığını her zaman korumak zorundadır⁹⁴³. II- 17.1 sayılı Tebliğ'de seçim aşamasında belirli bağımsızlık kriterlerinin yer aldığı (md. 4.3.6.), bağımsızlığın ortadan kalkması halinde izlenecek prosedürün düzenlendiği (md. 4.3.8) görülmektedir. Ancak ortaya konulan şekilsel ölçütlerin değerlendirilmesinin ötesinde, görevin yerine getirilmesi sırasında bağımsızlığın korunması yönünde açık bir düzenleme bulunmamaktadır⁹⁴⁴. İlgili AB tavsiye kararında yer aldığı üzere, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin devamı sırasında bağımsızlıklarını koruması gerekliliğinin ilkeler içinde yer alması, düzenlemenin ruhuna uygun bir yaklaşım oluşturmaktadır.

⁹⁴² 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, *Annex II*.md. 1.

⁹⁴³ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, *Annex II*, md. 2.

⁹⁴⁴ Her somut olayda öze ilişkin bir değerlendirme yapılması gerekliliğine ilişkin olarak Bkz. Manavgat, s. 48-50.

2. Şirket İşlerine Kendi Emegini ve Zamanını Hasretme

Bağımsız üyelerin ifa etmesi beklenen işlevlerin önemi ve karmaşıklığı bu kişilerin görevlerine yeterli ölçüde zamanı hasretmesini zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle bağımsız üyelerin görevlerini yerine getirmede yeterli zaman ayırmalarının sağlanması gerekliliği ilkesi geliştirilmiştir. Bu yöntemle, bağımsız üyenin belirli bir şirketin gözetim ve denetiminde daha etkin olması hedeflenmektedir. Bunun bir adım ötesine gidildiğinde izlenen yöntem ise, üyenin farklı şirketlerde veya şirket dışındaki başka işlerde üstlenebileceği görevlerin sınırlandırılması olmaktadır. Söz konusu sınırlamaların tespitinde söz konusu üyenin görev yaptığı şirketin kendine özgü yapısı, bir grup içinde yer alıp almadığı, bahsi geçen üyenin mevcut şirketteki görevinin yanında, başka şirketlerde icrada görevli olarak veya olmayarak başka görevler üstlenip üstlenmediği hususlarının değerlendirilmesi önem taşımaktadır. Bunun dışında genel bir standardın oluşturulması için düzenleme yapılan ülkenin şirket ve piyasa yapısı gibi hususların dikkate alınması da standardı oluşturulmasında bir başka önemli unsurdur⁹⁴⁵.

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde bu konu ile ilgili bir grup prensip kabul edilmiştir. Bağımsız üyelerin şirketteki görevini etkin olarak yerine getirebilmesini temin etmek üzere, şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması gerekliliği ilkesi getirilmiştir (md. 4.3.6 (f)). Ancak söz konusu ilkenin değerlendirilmesinin ne şekilde yapılacağına ilişkin bir ölçüt ilkede yer almamaktadır.

⁹⁴⁵ İcracı olmayan üyelerin şirket işlerine kendi emegini ve zamanını hasretmesini teminen bu kişilerin ifa edeceği görevleri sınırlayıcı bir düzenlemenin AB çapında yapılmasına gerek olup olmadığı konusu, Avrupa Komisyonu tarafından kurumsal yönetim alt yapısına ilişkin olarak hazırlanan “Green Paper” başlıklı raporda da tartışılmıştır. Bkz. Green Paper, The EU corporate governance framework, Brussels, 5.4.2011, COM(2011) 164 final, s. 8 [http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf (10.12.2015)]. Bu konuda, söz konusu rapora karşılık olarak AB’de şirketler hukuku alanında uzman bir grup akademisyenin hazırladığı bir raporda yer alan değerlendirmeler ilgi çekicidir. Son yıllarda kurumsal yönetimde yaşanan gelişmeler özellikle icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin görevlerine daha fazla emek ve zaman ayırması konusundaki beklentiyi artırmış olup, bu durum da kurumsal yönetim kodlarına yansımıştır. Bahsi geçen akademisyenler raporlarında bu konunun ülkelerce kararlaştırılmasının daha doğru bir yaklaşım olduğunu, bu konuda AB düzeyinde bir tavsiyede bulunmak için borsaya kote şirketlerde özellikle icracı olmayan yönetim kurulu üyelerine verilen görevlerin niceliği konusunda bir ampirik çalışmanın faydalı olacağını savunmuştur. Bkz. Response to the European Commission’s Green Paper “The EU Corporate Governance Framework” European Company Law Experts Paul Davies, Guido Ferrarini, Klaus Hopt, Alain Pietrancosta, Rolf Skog, Stanislaw Soltysinski, Jaap Winter, Eddy Wymeersch 22 July 2011, s. 8, 9 [http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework/individual-replies/ecle_en.pdf (11.04.2015)].

Bununla birlikte, bu ilkeyi somutlaştırabilecek nitelikte bazı başka ilkeler de öngörülmüştür. Buna göre, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmıyor olması gerekmektedir. Ancak üniversite öğretim üyeliği görevi tam kamuda zamanlı çalışmama kuralından istisna tutulmuştur(md. 4.3.6. (ç)).

Ayrıca bağımsız üyelerin en az yarısının⁹⁴⁶ Türkiye’de yerleşmiş sayılması gerekmektedir. İlkeler uyarınca yerleşik sayılma ölçütü 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu’na göre belirlenecektir(md. 4.3.6. (d)).

Anılan ilkelere paralel olarak getirilmiş olan bir diğer ölçüt ise, aynı kişinin, şirketin veya şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması gerekliliğidir (md. 4.3.6. (ğ)).

3. Meslekî Yetkinlik

Bağımsızlığın menfaat elde etme potansiyeli taşıyan ilişkiler esas alınarak değerlendirilmesi önemli bir hareket noktası olmakla birlikte, sadece bu ölçütlerle bağımsızlığın temini her zaman mümkün olamamaktadır. Bu nedenle, bağımsızlığın tespitinde getirilen önemli bir grup ölçüt meslekî yetkinliğin temini konusunu düzenlemektedir. Gerçekten, gözetim konusunu oluşturan hususlarda gerekli uzmanlık ve ehliyeteye sahip olmak, gözetim işlevinin etkin olarak ifa edilmesinde vazgeçilmez bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu hususta 4.3.6. no’lu ilke’de eğitim, tecrübe ve etik standartlara ilişkin bazı ölçütler öngörülmüştür. Bağımsız yönetim kurulu üyesine bu sıfatı sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek meslekî eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması şartı getirilmiştir (md. 4.3.6. (c)). Ayrıca, bağımsız üyelerin, şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar

⁹⁴⁶ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 5 (6).

verebilecek güçlü etik standartlara, meslekî itibara ve tecrübeye sahip olması şart koşulmuştur (md. 4.3.6. (e)). Burada bahsi geçen eğitim ve tecrübe şartının veya etik standartlara sahip olmanın hangi koşullarda sağlandığı konusunda ilkede açıklayıcı bir hüküm yer almamakta olup, bu husus şirketçe değerlendirilecektir.

Tek kademeli sistemde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin veya iki kademeli sistemde ise gözetim kurulu üyelerinin meslekî yetkinliği hakkında genel kurallar tüm şirketler hukuku düzenlemelerinde yer almaktadır. Ancak bu kurallar genellikle “kendi pozisyonundaki bir yöneticiden beklenecek yetkinlik ve yetenek” gibi daha soyut kavramlarla formüle edilmektedir. Meslekî yetkinliğin önceden tespiti oldukça zor bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Yetkinlik hususunun ölçüsü, yönetim kurulu üyesine şirket içinde kendisine verilmiş olan görevlere bağlı olmaktadır⁹⁴⁷.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md 4.3.7.’de aday gösterme komitesinin, bağımsız üyelik için aday teklifleri hakkında, adayın ilkelerde yer alan bağımsızlık ölçütlerini taşıyıp taşımadığı hususunu dikkate alarak bir değerlendirme yapması ve buna bağlı olarak hazırladığı raporu yönetim kurulunun onayına sunması öngörülmüştür. Meslekî yetkinliğin objektif olarak değerlendirilmesinde, bahsi geçen değerlendirme yetkisinin yanında, iki husus önem arz etmektedir. Bunlarda ilki, bu değerlendirme yetkisinin sadece adayın atanması konusunda verilmemesi, adayın görev süresince bu nitelikleri koruduğunun periyodik olarak değerlendirilmesidir. Yetkinliğin değerlendirilmesi açısından bir diğer önemli unsur ise, şirket yönetim kurulunun yapısı ve ihtiyaçlarına uygun olan kişilerin seçilmesi ve göreve devam etmesini sağlama ihtiyacıdır.

Aşağıda aday gösterme komitesi kapsamında inceleneceği üzere, AB’nin anılan hususlara ilişkin yaklaşımı, yönetim kurulu üyelerinin seçiminden sonraki aşamalarda aday gösterme komitesine çift yönlü görev verilmesi olmuştur. İlk olarak AB’nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında aday gösterme komitesi tarafından, her bir yönetim kurulu üyesinin bilgi, beceri ve tecrübe açısından gerekli nitelikleri taşımaya devam edip etmediğinin periyodik olarak değerlendirilerek, yönetim kuruluna bu hususta rapor sunması önerilmiştir⁹⁴⁸.

⁹⁴⁷ Report of the High Level Group, s. 63.

⁹⁴⁸ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 2.2. (1) para. 2, 3.

İkinci olarak ise, komiteye, şirketin yönetim kurulunun yapısı, büyüklüğü, kompozisyonundaki değişiklikleri de düzenli olarak takip etmek ve yönetim kurulu kompozisyonundaki olası değişikliklerle ilgili olarak yeni koşullara uygun önerilerde bulunmak yetki ve görevi verilmiştir⁹⁴⁹. Bu çerçevede, AB tavsiye kararında da benimsenen iki yönlü değerlendirme yetkisine SPK ilkelerinde de yer verilmesi, yetkinlik hususunun nesnel ve şirket yönetim kurulu yapısında zaman içinde gerçekleşen değişikliklere uyumlu olarak değerlendirilmesine olanak sağlayacaktır⁹⁵⁰.

Pay sahiplerinin icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine olan güveninin temin edilmesi için, yönetim kurulu kompozisyonu içinde bu kişilere atfedilen görevler kuşkusuz önemlidir. Ancak, bu görevleri yerine getirmede sahip oldukları özel yetkinlik unsurlarının kamuyu aydınlatma kuralları çerçevesinde açıklanması da büyük önem taşımaktadır. Bağımsız üyeler icrada görevli olmayan üyeler arasından seçilmekte olduğundan, bu husus onlar açısından da geçerli olacaktır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde seçim aşamasında kamuyu aydınlatma yükümlülüğü öngörülmüştür. Aşağıda aday gösterme komitesinin görevleri çerçevesinde incelendiği üzere, bağımsız üye aday listesi ile adaylığı kabul edilmeyen adayların genel kurul toplantı ilanı ile birlikte kamuya açıklanması gerekmektedir. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu atanmasına ilişkin genel kurul kararının, karşı oylar ve gerekçeleri ile birlikte şirketin kurumsal internet sitesinde yayınlanması zorunlu tutulmuştur. Böylece pay sahipleri, bağımsız üye olarak seçilen kişilerin nitelikleri sağladığının genel kurul kararıyla da onaylandığına, karşı oy bulunması halinde ise bunun gerekçelerine vakıf olacaktır⁹⁵¹.

Diğer taraftan, kamuyu aydınlatma, ilk seçilme aşamasında olduğu kadar görevin devamında da önemli bir gereklilik arz etmektedir. Bu amaçla borsaya kote şirketlerin yıllık kurumsal yönetim açıklamalarında, yönetim kurulunun yapısının ortaya konulması, bu yapı içinde icrada görevli olmayan üyelerin yönetim kurulunda kendilerine verilen görevleri mevcut nitelikleri çerçevesinde ifa etmeye ehil olduklarının, gerekçesiyle birlikte açıklanması önem taşımaktadır⁹⁵². Dolayısıyla seçilme aşamasında şeffaflığı sağlayıcı

⁹⁴⁹ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 2.2. (1) para. 2, 3.

⁹⁵⁰ Manavgat, meslekî yetenekler bilgi ve tecrübe açısından adayın yetkinliğinin şirketin yapısı ve ihtiyaçlarına uygun olacak şekilde değerlendirilmesi yetkisinin, aday gösterme komitesine tanınması halinde, yetkinlik unsurunun maddî ölçütlerle belirlenmesinde yaşanan belirsizliğin giderileceğini savunmuştur. Bkz. Manavgat, s. 57.

⁹⁵¹ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, md. 4.3.7.

⁹⁵² Bkz. Report of the High Level Group, s. 63.

mahiyette öngörölmüş olan kamuyu aydınlatma yükümlölüğünün, yıllık kurumsal yönetim açıklamaları ile desteklenmesi gerekliliğı hususuna ilkelerde yer verilmesi, bağımsız üyelerin meslekî yetkinlik unsurunun varlığı açısından pay sahiplerinin güvenliğini tesis etmede önemli bir araç olacaktır.

C. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketin Karar Alma Mekanizmasındaki İşlevleri

1. Genel Olarak

Çalışmanın başında incelendiğı üzere, “Vekâlet Problemi” dağınık ortaklık yapısının hâkim olduğı şirket yapısında, pay sahipliğı ve şirket kontrolünün ayrışmasına bağılı olarak ortaya çıkmaktadır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, pay sahipleri ile şirket yöneticileri arasındaki menfaat çatışmasına karşı koruyucu bir önlem olarak önerilmiştir. Temel ortaya çıkış nedeni bu olmakla birlikte, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, blok pay sahipliğinin egemen olduğı şirketlerde de etkin bir rol üstlenebilmektedir. Anılan şirketlerde belirli bir kişi veya grubun (çoğunlukla ailelerin) şirket hâkimiyetini elinde tutmaktadır.

Şirket hâkimiyetini elinde tutan ortaklar, şirket işleri hakkında detaylı bilgiye sahip olmakta ve icrada görevli olan yönetim kurulu üyelerini yakından gözetim altında tutabilmektedir. Böylece, dağınık ortaklık yapısında pay sahiplerinin yönetim kurulunun gözetimi için yeterli bilgi ve kaynağına sahip olmaması nedeniyle içinde bulundukları durum, blok pay sahipliğinde şirket kontrolünü elinde tutan ortak veya ortaklar karşısında, azınlık pay sahipleri için söz konusu olmaktadır. Bu şirketlerde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, azınlık pay sahipleri adına gözetim faaliyetini üstlenmektedir. Bu çerçevede, şirketin günlük işlerinde yer almayan bu kişilerin, icrada görevli olan üyeler üzerinde finansal performans ve şirket stratejisini etkileyecek önemli kararların alınması gibi konularda genel bir gözetim yükümlölüğü olmaktadır⁹⁵³.

⁹⁵³ Report of the High Level Group, s. 59- 60.

Türkiye’de halka açık şirketlerde, aileler tarafından kontrol edilen grupların blok pay sahibi olduğu, konsantre pay sahipliği yapısı yaygındır⁹⁵⁴. Dolayısıyla kanun koyucunun tercihi, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının, azınlık pay sahiplerinin şirketteki hâkim ortaklara karşı korunması amacına göre düzenlenmesi olmuştur. Bu çerçevede, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin genel gözetim yükümlülüğü kapsamında, SPKn. Md 17 (3)’te ve II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’inde, şirketin bazı önemli kararlarının alınması sırasında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayını gerektiren düzenlemeler⁹⁵⁵ kabul edilmiştir. Söz konusu düzenlemeler aşağıda değerlendirilmektedir.

2. İlişkili Taraflarla Gerçekleştirilen Münferit İşlemlerde

SPKn md 17 (3) uyarınca, şirketin ilişkili tarafları ile gerçekleştireceği, SPK tarafından belirlenecek nitelikteki işlemlerde, işlemlerin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alması zorunlu tutulmuştur. Anılan yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı gerekmektedir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması hâlinde, işlem, genel kurul onayına sunulmak zorundadır. Ayrıca bu durumun, işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde, kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulması öngörülmüştür. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayını içeren yönetim kurulu kararını gerekli kılan ilişkili taraf işlemleri, SPK tarafından II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’nde düzenlenmiştir. Tebliğ’in üçüncü bölümünde şirketin ve bağlı ortaklıklarının⁹⁵⁶ gerçekleştirdiği işlemler, ilişkili taraflarla

⁹⁵⁴ OECD Raporu’nda blok pay sahiplerinin sıklıkla yönetim kurulu üyelerinin seçiminde ve yönetim kuruluna aday göstermede kendilerinin tek başına karar vermesine olanak sağlayan imtiyazlı paylar aracılığıyla şirket kontrolünü elinde tuttuğu tespitine yer vermiştir. Bkz. OECD Raporu, s. 79-80.

⁹⁵⁵ II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği’nde (md 5.3.) [24/12/2013 Tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete], tebliğde tanımlanan önemli nitelikteki işlemlere ilişkin gerekçeli yönetim kurulu kararının, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oyu da belirtilerek kamuya açıklanması öngörülmüştür. Anılan tebliğde belirtilen önemli işlemlerle ilgili olarak karar alma sürecinde bağımsız yönetim kurulu üyelerine özel bir görev verilmemiş olup, anılan üyelerin kullandıkları oyların kamuya açıklanmasıyla yetinilmiştir. Bu kısımda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketin karar alma mekanizmasındaki işlevleri incelendiğinden, anılan hususa yer verilmemiştir.

⁹⁵⁶ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği özel karar alınmasını gerektiren işlemlere taraf olabilecek kişilerin kapsamını SPKn düzenlemesine oranla genişletmiş, şirket dışında, şirketin bağlı ortaklıklarının da ilişkili taraflarla yapacağı işlemleri düzenlemiştir. Düzenlemenin bağlı ortaklıkları da kapsamı, halka açık şirketin malvarlığının şirketin dahil olduğu geniş grubu dikkate alarak konsolide seviyede bir koruma sağlaması nedeniyle esasen amaca uygun bir düzenleme olmakla birlikte, ikincil mevzuatın kanun çerçevesinden daha geniş düzenlenmesi bakımından bu konu eleştiriye açıktır. Bkz. Manavgat, s. 64.

gerçekleştirilecek işlemler ve yaygın ve süreklilik arz eden işlemler olmak üzere iki başlık altında düzenlenmiştir.

II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca şirket ve bağlı ortaklıklarının ilişkili tarafla⁹⁵⁷ yapacağı varlık ve hizmet alım ve satımı işlem tutarının, son finansal tablolara göre varlık toplamına, hasılat tutarına veya şirket değerine oranının %5'ten fazla olarak gerçekleşeceğinin öngörülmesi durumunda, SPK tarafından belirlenmiş bir kuruluşa değerlendirme yaptırılması zorunlu tutulmuştur. Anılan oranın %10'u aşacağına öngörülmesi halinde ise değerlendirme yükümlülüğüne ek olarak izlenmesi gerekli bir prosedür öngörülmüştür. Söz konusu prosedür uyarınca bahsi geçen işleme ilişkin yönetim kurulu toplantısında, bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının olması, bağımsız üyelerin çoğunluğunun işlemi onaylamaması halinde ise, durumun KAP aracılığıyla kamuya açıklanarak genel kurulun onayına sunulması öngörülmektedir⁹⁵⁸. Bu düzenlemenin amacı, şirketin ilişkili taraf olarak tanımlanmış kişilerle gerçekleştirilen menfaat çatışması yaratabilecek işlemlerinde, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin karar alma sürecine dahil edilmesi suretiyle, şirket malvarlığının korunmasıdır⁹⁵⁹.

İlişki taraf işlemlerinde bağımsız yönetim kurulu üyelerine bu şekilde görev verilmesi, blok pay sahipliğinin baskın olduğu sistemlerin yapısına uygundur. Zira şirket ile şirket yönetimi, yönetim kurulu üyeleri, şirketi kontrol eden şirketler veya pay sahipleri arasındaki işlemler gibi ilişkili taraf işlemleri, şirkete ait bir değerle özellikle azınlık pay sahipleri aleyhine elde edilmesi fırsatını yaratmaktadır. Şirketçe planlanan işlemler öncesinde pay sahiplerinin yeterli bilgiye sahip olma şansı bulunmamakta ve istismar edici işlemlere karşı gelme konusunda da bir olanakları bulunmamaktadır. Dolayısıyla şirket varlıklarına oranla belirli öneme sahip ilişkili taraf işlemlerinde kamuyu aydınlatma, bağımsız bir uzman görüşüne başvurulması, daha büyük önemdeki işlemler için ise genel

⁹⁵⁷ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde ilişkili taraf tanımlanmamakta olup, md. 3 (g)'de yapılan atıfla TMS'de yer alan tanım esas alınmıştır. İlişkili taraf, TMS 24'te tanımlanmıştır. Buradaki tanım, bir kişi ve onun yakın aile üyelerini, raporlama yapan işletme üzerinde kontrol veya müşterek kontrol gücüne sahip olması, önemli etkiye sahip olması, raporlayan işletmenin veya raporlayan işletmenin bir ana ortaklığının kilit yönetici personelinin bir üyesi olması durumunda ilişkili taraf olarak nitelemiştir. Bahsi geçen tanım ayrıca, işletmeler açısından, ilişkili sayılma kabul edilecek durumları düzenlemiştir. Bkz. TMS 24, md. 9.

⁹⁵⁸ Bkz. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 9.

⁹⁵⁹ SPK md. 17. 3. Düzenlemesi, ilişkili tarafla gerçekleştirilen işlemleri düzenleme kapsamına almış, bu işlemlerle ilgili olarak belirli bir onay prosedürü öngörmüştür. Manavgat, ilişkili tarafla bir işlem söz konusu olmasa bile, ilişkili taraf lehine sonuç doğuracak işlemlerin de bu madde kapsamında değerlendirilmesi gerektiğini savunmuştur. Bkz. Manavgat, s. 69.

onayına başvurulması şeklinde işleyen prosedür AB'nin de kabul ettiği bir yaklaşım olmuştur⁹⁶⁰.

3. İlişkili Taraflarla Gerçekleştirilen Yaygın ve Süreklilik Arz Eden İşlemlerde

Bağımsız yönetim kurulu üyelerine karar alma mekanizmasında atfedilen bir diğer işlev, ilişkili taraflarla gerçekleştirilen yaygın ve süreklilik arz eden işlemler açısından olmuştur. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca yaygın ve süreklilik arz eden işlemler, şirketin faaliyetleri kapsamında yapılan aynı nitelikteki işlemleri ifade etmektedir. Bu işlemlerin sürekli veya yaygın olduğunun tespitinde aranan ölçüt, ticari nitelikte olup olmaması aranmaksızın bir hesap dönemi içinde en az iki kere yapılması veya yapılacak olmasıdır⁹⁶¹.

II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca ilişkili taraflar arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin kapsamı ve şartlarının yönetim kurulu kararına bağlanmasını öngörülmüştür. Söz konusu işlemlerin kapsamında ve şartlarında önemli bir değişiklik olması durumunda, konu hakkında yeniden yönetim kurulu kararı alınır. Bahsi geçen işlemlerin bir hesap dönemi içindeki tutarının aynı dönem içinde alış işlemlerinde satışların maliyeti, satış işlemlerinde ise hasılat tutarına olan oranının %10'dan fazla olacağının öngörülmesi durumunda, yönetim kurulu kararı alınmasına ek olarak yapılan işlemlerin piyasa koşulları ile karşılaştırılmasını içeren bir rapor hazırlanması ve sonucunun kamuya açıklanması gerekmektedir. Yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerde, münferit ilişkili taraf işlemlerinden farklı olarak, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işlemi onaylamaması halinde, genel kurul onayına başvurulması öngörülmemiş, bağımsız üyelerin muhalefet gerekçesinin kamuya aydınlatma kuralları çerçevesinde açıklanması yeterli görülmüştür⁹⁶².

⁹⁶⁰ Avrupa Birliği bu konuya ilişkin olarak 2007/36/EC sayılı Direktif'e eklenmek üzere hazırladığı madde önerisinde, bu husus, Türk düzenlemesine paralel şekilde düzenlenmiştir. Ancak SPK Kurumsal Yönetim Tebliği'nde % 1 ve %10 olarak tespit edilen oranlar, anılan direktif taslağında %1 ve %5 olmak üzere daha düşük tutulmuştur. Bkz. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM(2014)213 final, 2014/0121 (COD), Brussels, 09.04.2014, Taslak md. 9 (c), Explanatory memorandum, s. 5.

⁹⁶¹ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 3 (m).

⁹⁶² II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 10.

İlişkili taraf işlemlerinde bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının aranması, bu onayın alınmaması durumunda genel kurula başvurulması, menfaat çatışması yaratan işlemlerde ilişkili taraf lehine şirket malvarlığının azaltılması tehlikesine karşı alınan bir önlem oluşturmaktadır. İlişkili kişilerle yapılan sürekli işlemlerin, müdahaleyi gerektirdiği tespit edilmiş olan %10'luk oranı aşması durumu da münferit işlemlerle aynı sonucu doğuracağı, malvarlığını üçüncü kişiler lehine azaltma riski taşıyacağı açıktır. Dolayısıyla süreklilik arz eden ilişkili taraf işlemlerinde de, ilişkili taraflarla gerçekleştirilen münferit işlemlerde olduğu gibi, tespit edilmiş oranın aşılması durumunda genel kurulun onayına gidilmesi, düzenlemenin ruhuna uygun bir yaklaşım olacaktır⁹⁶³.

4. Teminat Verilmesi İşlemleri

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ilişkili taraflarla işlemler ile yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerdeki rolünün yanı sıra, karar alma mekanizması içinde üstlendikleri bir diğer işlev de şirketin üçüncü kişiler lehine verdiği teminat, rehin, ipotek ve kefalet verilmesi konusundadır. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde, uyarınca şirket ve bağlı ortaklıklarının ticari faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla, tebliğde sayılanlarla sınırlı olmak kaydıyla, üçüncü kişiler lehine teminat vermesine olanak sağlanmıştır⁹⁶⁴. Şirketin olağan ticari faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla teminat, rehin, ipotek ve kefalet verebilmesi, alınacak yönetim kurulu kararında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onay vermesi koşuluna bağlanmıştır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işlemi onaylamaması durumunda anılan teminat işlemi gerçekleştirilemeyecektir. Ancak bağımsız üyelerin muhalefet gerekçesinin kamuya açıklanması öngörülmüştür⁹⁶⁵.

Yukarıda incelendiği üzere münferit ilişkili taraf işlemlerinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işlemi onaylamaması halinde, durumun KAP aracılığıyla kamuya açıklanarak genel kurulun onayına sunulması öngörülmektedir. Yaygın ve

⁹⁶³ Nitekim Avrupa Birliği 2007/36/EC sayılı Direktif'e eklenmek üzere hazırladığı madde önerisinde, aynı ilişkili tarafla 12 ay içinde gerçekleştirilen işlemlerin tespit edilen belirli oranı aşması halinde, işlemlerin gerçekleştirilmesi için genel kurulun onayının alınmasını zorunlu kılmaktadır. Bkz. COM(2014)213 final, Taslak md. 9 (c).

⁹⁶⁴ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği md 12 (1), (2) uyarınca, şirket ile şirketin bağlı ortaklıkları a) Kendi tüzel kişilikleri lehine, b) Finansal tablolarında tam konsolidasyon kapsamına dahil ettikleri ortaklıklar lehine, c) Olağan ticari faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla diğer üçüncü kişiler lehine, teminat, rehin, ipotek ve kefalet verebilmektedir.

⁹⁶⁵ II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 12 (3).

süreklilik arz eden işlemlerde ise genel kurul kararı aranmamakta, bağımsız üyelerin olumsuz oyunun kamuyu açıklanması yeterli bulunmaktadır. Şirketin ve bağlı ortaklıklarının üçüncü kişiler lehine teminat vermesi şirket ve grup şirketlerinin malvarlığının üçüncü kişiler lehine azalması tehlikesi içermektedir⁹⁶⁶. Bu sebeple, bu tür işlemlerde, bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkili taraflarla gerçekleştirilen işlemlerinden farklı olarak, alınan kararlarda belirleyici olma yetkisi tanınmıştır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun işleme onay vermesi durumunda karar verme merci olarak genel kurula başvurulamamaktadır.

D. Şirket İçi Komiteler ve Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri

Yukarıda incelendiği üzere, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, şirket stratejisini etkileyecek önemli kararların alınması konusunda genel bir gözetim yükümlülüğü bulunmaktadır. Bunun yanı sıra, anılan üyelerin menfaat çatışması potansiyeli taşıdığı kabul edilen bazı hususlarda komiteler aracılığıyla ifa ettikleri görevleri de büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda, özellikle yönetim kuruluna aday gösterilmesi, yöneticilere sağlanan malî hakların kararlaştırılması ve şirketin muhasebe ve denetim sisteminin gözetimi konularında oluşturulan şirket içi komitelerde icrada görevli olmayan, bağımsız ve menfaat çatışması içinde olmayan, üyelerin varlığına özel ihtiyaç duyulmuştur⁹⁶⁷. Bu nedenle bu kısımda bağımsız üyelerin ifa ettiği işlevler de açıklanmak suretiyle komitelerin yapısı ve işleyişine yer verilmektedir.

1. Aday Gösterme Komitesi

a. Genel Olarak Yönetim Kurulu Üyelerinin ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilerin Aday Gösterilmesi

Aday gösterme komitesi, yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticiler ile bağımsız üyelerin seçiminde önemli bir görev ifa etmektedir. Anılan komitenin iki yönlü işlevi bulunmaktadır. İlk olarak bu komite, icrada görevli olan yönetim kurulu üyelerinin ve diğer yöneticilerin şirket adına etkin çalışacak kişiler arasından seçilmesini sağlamak amacına hizmet eder. Kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında menfaat

⁹⁶⁶ Bkz. Manavgat, s. 72.

⁹⁶⁷ Report of the High Level Group, s. 60.

çatışması potansiyeli taşıyan önemli alanlardan birisi, söz konusu kişilerin üyeliğe aday gösterilmesi hususuyla ilgilidir. Anılan yönetim kadrosunun göreve gelmesi ve görevlerinin sürekliliği bu komitenin kararlarından etkilenmektedir.⁹⁶⁸ Aday gösterme komitesinin ikinci önemli işlevi bağımsız üyelerin seçiminde ortaya çıkmakta olup, bu üyelerin seçimi ve atanması sürecinde de aday gösterme komitesine önemli görevler verilmiştir. Yukarıda açıklandığı üzere SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde bağımsız yönetim kurulu üyesi olabilmek için aranan bağımsızlık kriterleri ortaya konulmuştur. Ancak, bağımsızlık unsurunun korunmasında, bağımsızlık ölçütlerinin varlığı kadar, bağımsız üyelerin aday gösterilme ve seçim yöntemi de etkili olmaktadır⁹⁶⁹.

2005/162/EC sayılı tavsiye kararı ekinde, şirket içinde oluşturulacak komitelere ilişkin model olmak üzere bazı kurallar öngörmüştür. Aday gösterme komitesinin görevleri içinde öncelikle, yönetim kurulunun onayına sunulmak üzere yönetici adaylarının tespit ve tavsiye edilmesi sırasında bilgi, beceri ve tecrübe unsurlarının değerlendirilmesi yer almaktadır. Bunun yanı sıra komite, talip olunan görev için gerekli olan özel nitelikleri ve söz konusu görev için ayrılması beklenen zamanı belirlemek ve adayın bu ölçütlere uygunluğunu ölçmekle yükümlüdür.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde de AB düzenlemesine paralel bir düzenlemeye gidilmiştir. Buna göre aday gösterme komitesine atfedilen görevlerin başında yönetim kurulu ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilik görevleri için uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması gelmektedir. Bu amaçla politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak da komitenin görevleri arasındadır. Anılan komite ayrıca, yönetim kurulunun yapısı ve verimliliği hakkında düzenli değerlendirmeler yapmak ve bu konularda yapılabilecek değişikliklere ilişkin tavsiyelerini yönetim kuruluna sunmak ile sorumlu tutulmuştur (md. 4.5.11.)

Diğer taraftan, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nden farklı olarak 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında her bir yönetim kurulu üyesinin bilgi, beceri ve tecrübe açısından gerekli nitelikleri taşımaya devam edip etmediğinin komite tarafından periyodik olarak değerlendirilmesi ve yönetim kuruluna bu hususta rapor verilmesi zorunluluğu

⁹⁶⁸ Report of the High Level Group, s. 60.

⁹⁶⁹ Bkz. Odman Boztosun, s. 47; Manavgat, s. 51.

düzenlenmiştir⁹⁷⁰. Ayrıca, tavsiye kararı uyarınca aday gösterme komitesi, adayların göreve gelmesinden sonra da yönetim kurulunun yapısı, büyüklüğü, kompozisyonundaki değişiklikleri periyodik olarak takip etmek ve yeni koşullara uygun olarak atamalarla ilgili önerilerde bulunmakla sorumlu tutulmuştur⁹⁷¹. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde bu hususlar yer almamaktadır.

2005/162/EC sayılı tavsiye kararında öngörüldüğü üzere, seçilmiş olan kişilerin görevi ifa etmek konusundaki ehliyetinin atanmaları sonrasında da devam ettiğinin aday gösterme komitesi tarafından periyodik biçimde izlenerek raporlanması, zaman içinde değişen yönetim kurulu yapısı ve ihtiyaçlarına uygun olan bir yönetim kadrosunun düzenli olarak şirkette çalışmasını sağlayacaktır. Komiteye, yeni koşullara uygun olarak atamalarla ilgili önerilerde bulunmak yetkisi verilmesi de bu ilkeyi desteklemektedir. Anılan iki hüküm özellikle bağımsız yönetim kurulu üyeleri açısından önem taşımaktadır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde bağımsız yönetim kurulu üyeliği adayının bağımsızlık ölçütlerini karşılayıp karşılamadığının değerlendirilmesi görevi, adayın atanması sırasında öngörülmüştür. Ancak, komitenin görevleri bu aşama ile sınırlı tutulmuştur (md. 4.3.7.). Anılan üyelerin bağımsızlıklarını seçilmeleri sonrasında da korumasını temin etmek önemli bir gereklilik oluşturmaktadır.

b. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerin Aday Gösterilmesi

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca bağımsız yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme komitesi, şirket yönetim kurulu ve SPK'nun dahil edildiği bir prosedür öngörülmüştür. Bu prosedür içinde, aday gösterme komitesine atfedilen görev ve yetkiler değerlendirildiğinde, anılan komiteye bağımsızlık ölçütlerinin incelenmesi konusunda yönetim kuruluna yardımcı olmakla sınırlı bir işlev verildiği görülmektedir. Buna göre, aday gösterme komitesi, yönetimin ve yatırımcılara ait olanlara da dahil olmak üzere bağımsız üyelik için aday tekliflerini, adayın bağımsızlık ölçütlerini taşıyıp taşıyamaması hususunu dikkate alarak değerlendirir. Söz konusu değerlendirmesini bir rapora bağlayarak yönetim kurulu onayına sunar. Diğer taraftan, yönetim kuruluna da adayların belirlenmesi konusunda bir takdir yetkisi tanınmamıştır. Yönetim kurulu, komitenin

⁹⁷⁰ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 2.2. (1) para. 3.

⁹⁷¹ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 2.2. (1) para. 1, 2.

bağımsızlık ölçütleriyle ilgili olarak gerçekleştirdiği şekilsel inceleme sonrası hazırladığı rapor çerçevesinde, aday listesini kesinleştirmektedir.

Kanun koyucunun bağımsız üye atanması konusundaki yaklaşımı, bağımsız üyenin atanması prosedürüne objektif seçilme ölçütlerinin karşılandığının denetlenmesi amacıyla, sermaye piyasası otoritesinin dahil edilmesi yönünde olmuştur. Bu çerçevede, adaylarının belirlenmesi prosedürü içinde, genel kurul onayına sunulması öncesinde son olarak SPK'na adaylarla ilgili olarak detaylı bir inceleme ve onaylama yetkisi tanınmıştır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde izlenmesi zorunlu tutulan⁹⁷² prosedür uyarınca, yönetim kurulu, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde bağımsız üye aday listesini hazırlayarak genel kurul toplantısından en az 60 gün önce ilgili aday gösterme komitesinin raporu ve yönetim kurulu kararı ile birlikte SPK'na göndermek yükümlülüğündedir. SPK, 4.3.6. numaralı ilkede belirtilen bağımsızlık ölçütleri çerçevesinde yapacağı değerlendirme sonucunda, varsa liste hakkında olumsuz görüşünü 30 gün içerisinde şirkete bildirecektir. SPK'nun bu konuda alacağı karar şirket açısından bağlayıcı olmaktadır. Olumsuz görüş bildirmiş olduğu kişi genel kurula bağımsız üye adayı olarak sunulamaz⁹⁷³.

Belirtmek gerekir ki, SPKn ve alt düzenlemelerde açıklanan bağımsızlık hususunu değerlendirilerek, bağımsız üyelerinin seçilmesini sağlamak, şirketler ve SPK açısından, kolay uygulanabilir bir görev olmamaktadır. Bu durum öncelikle, bağımsız yönetim kurulu üyesi olabilecek nitelikteki kişiler grubunun sınırlı olmasından kaynaklanmaktadır. Bunun yanı sıra, kişisel bağlantıların önemli olduğu bir ortamda yönetim kurulu üyelerine ilişkin piyasa her zaman kusurlu olacaktır. Bağımsız üye atanma süreci açısından karşılaşılan

⁹⁷² Yukarıda izah edildiği üzere, II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca, tebliğ ekinde yer alan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nden zorunlu olarak uygulanacak olanların belirlenmesi ve gözetiminde, borsa şirketleri, sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç gruba ayrılmış olup, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri içinde, bağımsız üyenin aday gösterilmesinde ve bağımsızlığın ortadan kalkması halinde yeni aday gösterilmesinde SPK'nun olumlu görüşünü zorunlu kılan (Sırasıyla 4.3.7. nolu ilkenin üçüncü fıkrası ve 4.3.8. numaralı ilkenin ikinci fıkrası) hükümlerin yalnızca birinci grupta yer alan şirketler açısından uygulanması öngörülmüştür. Bkz. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, md. 5 (5).

⁹⁷³ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.3.7. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde, bağımsızlığı ortadan kaldıran bir durumun ortaya çıkması halinde de bağımsız üyenin aday gösterilmesinde izlenen yönteme paralel bir usul tespit edilmiştir. İlke 4.3.8. uyarınca bağımsızlığını yitiren üyenin durumu, gerekçesiyle birlikte kamuya açıklanmak üzere SPK'na bildirmesi ve istifa etmesi gerekmektedir. Aday gösterme komitesi, ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere boşalan üyelikler için değerlendirmesini yönetim kuruluna iletir. Yönetim kurulu bağımsız üyeliğin boşalmasından itibaren 30 gün içerisinde, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde belirlenen aday listesini SPK'na gönderir. SPK, liste hakkında varsa olumsuz görüşünü 20 gün içerisinde şirkete bildirir. SPK'nun olumsuz görüş bildirmiş olduğu kişi bağımsız üye olarak belirlenemez. Bu çerçevede yönetim kurulu tarafından seçilen üyeler ilk genel kurula kadar görev yapar.

önemli bir zorluk, hâkim ortak yapısının baskın olması nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Türkiye’de halka açık şirketlerin kontrolünün blok pay sahipliği yoluyla ailelerin elinde olduğu bir yapı yaygın olduğundan, şirket kontrolünü elinde tutan pay sahipleri, bağımsız üyeler de dahil olmak üzere tüm yönetim kurulunu şekillendirme olanağına sahip olmaktadır. Hâkim ortak yapısının egemen olduğu yapılarda, kurumsal yönetim kurallarının işlevi, azınlık pay sahiplerini hâkim ortağa karşı korumak ekseninde şekillenmektedir. Böyle bir yapıda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin genel kurulda herhangi bir oy kısıtlamasına tâbi olunmaksızın seçilmesi durumunda, şirkette hâkimiyeti elinde tutan pay sahibi veya sahiplerinin üye seçiminde belirleyici olması kaçınılmaz olmaktadır. Dolayısıyla, bağımsız yönetim kurulu üyeleri, şeklen bağımsızlık ölçütlerini taşısa bile, seçilmeleri konusunda belirleyici olan hâkim ortağa karşı tarafsız olamamaktadır⁹⁷⁴.

Sonuç olarak, şirketlerde bağımsız yönetim kurulu üyelerin atanmasının kanunen zorunlu olması, şirket kontrolünün belirli bir grup veya ailede olması durumunda⁹⁷⁵, pay

⁹⁷⁴ Bu konuda OECD Raporu’nda, Türkiye ile ilgili olarak, bahsi geçen argümanlar dikkate alınarak, bağımsızlık kriterlerine gerçekten uyan yönetim kurulu üyesi adaylarının seçilmesinin çok zor olduğu öne sürülmüştür. Bkz. OECD Raporu, s. 79-80.

⁹⁷⁵ Yukarıda açıklandığı üzere Türkiye’de halka açık şirketlerde, aileler tarafından kontrol edilen grupların blok pay sahibi olduğu, konsantre pay sahipliği yapısı yaygındır. Bkz. OECD Raporu, s. 79-80. Bununla birlikte şirket hâkimiyetin tek grupta toplanmadığı halka açık şirketler de bulunmaktadır. Şirket içi çatışmalar nedeniyle bağımsız yönetim kurulu üyelerinin atanamaması durumunda şirketin karar alamaz duruma gelmesi önemli bir sorun oluşturmaktadır. Bu kapsamda, SPKn. md. 128(1)(k) ile belirli durumlarda SPK’na re’sen bağımsız yönetim kurulu üyesi atama yetkisi tanınmış olması anılan sorunun çözümü açısından önem taşımaktadır. SPK’na verilen bu yetki yetki kapsamında, Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. olayı kayda değer bir örnek oluşturmıştır. Türkiye’nin en büyük telefon operatörlerinden birisi olan ve payları borsada işlem gören Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. (Turkcell) Nisan 2010’dan Haziran 2012’ye kadar genel kurulunu toplayamamış ve dolayısıyla pay sahiplerine kâr dağıtımında bulunamamıştır. Haziran 2012’de yapılması planlanan genel kurul toplantısı ise planlanan günden bir gün önce iptal edilmiştir. Genel kurulun iptaline yol açan uyuşmazlığın nedenini, şirketin büyük pay sahipleri arasında yaşanan (2012 sonu itibarıyla şirketin %14’lük payına Türkiye’nin en büyük sanayicilerinden biri olan Çukurova Grubu, %37’lik payına İsveç sermayeli Telia Sonera ve %13’üne Rus sermayeli Alfa Telekom Turkey sahiptir) yönetim kurulunun kompozisyonu konusundaki anlaşmazlık oluşturmıştır. Söz konusu uyuşmazlık nedeniyle ayrıca, 7 üyeli Turkcell yönetim kurulu bağımsız yönetim kurulu üyeliği için bir aday listesi üzerinde uzlaşamamıştır. Turkcell tarafından SPK’na iletilen bağımsız üye aday listesi hakkında, bu konuda alınmış bir yönetim kurulu kararı bulunmaması nedeniyle, tek tek adaylar üzerinde nitelik incelemesine girilmeksizin, SPK tarafından olumsuz görüş bildirilmiştir. Bkz. OECD Raporu, s. 80-81; Turkish Corporate Governance: The Battle for Turkcell, The Economist, 21.04.2012[<http://www.economist.com/node/21553054> (03.03.2016)]. Bu karar sonrasında Turkcell, SPK tarafından verilen süreye, gerekli bilgilendirme ve uyarılara rağmen SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uyum amacıyla mevzuat ile zorunlu tutulan bağımsız yönetim kurulu üye atamasını yapmamıştır. Bu nedenle SPK, SPKn’nun 17. maddesinin ikinci fıkrasında yer alan “...kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmaya, buna ilişkin usul ve esasları belirlemeye, verilen süre içinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya...” ilişkin yetkisi uyarınca, 11.03.2013 tarihli kararı ile yeni bağımsız üyeler seçilip göreve başlayana ya da SPK bu konuda yeni bir karar alıncaya kadar görev yapmak üzere 3 bağımsız yönetim kurulu üyesi atamıştır. Bkz. SPK’nun 11.03.2013 tarihli Basın Duyurusu

sahipleri arasındaki menfaat çatışmaları sebebiyle farklı sıkıntılar yaratabilmektedir. Bu zorluğun giderilebilmesi açısından atama sürecinde hâkim ortağın bağımsız üyelerin seçimi üzerindeki etkisini azaltıcı olmak üzere şirket içinde uygulanacak bazı öneriler getirilmiştir. Karacan, bağımsız üyelik kavramının, dağınık ortaklık yapısına sahip şirketlerde, pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki çıkar çatışmasına bağlı olarak Anglo-Amerikan sisteminde ortaya çıktığından hareketle, ağırlıklı olarak yönetim kontrolüne sahip blok pay sahipliğinin egemen olduğu, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu Kıta Avrupası sistemlerinde faydalı olamayacağını savunmuştur. Bununla birlikte, Türk sistemi için bazı önerilerde bulunmuştur. Yazar, blok pay sahipliği sistemlerinde menfaat çatışması, hâkim ortak ve azınlık pay sahipleri arasında olduğunu belirtmiş, yönetim kontrolüne sahip pay sahiplerine bağımsız üye seçiminde oy hakkı verilmemesini bir yöntem olarak öne sürmüştür. Bunun yanı sıra, aday gösterme komitesine ilişkin olarak, aday sayısının seçilecek üye sayısının en az iki katı olması ve adayların yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin etki alanındaki bir komite tarafından belirlenmesi yerine, Merkezî Kayıt Kuruluşu veya şirketin dış denetimini yapan bir şirket gibi dışarıdan bir kuruluş tarafından belirlenmesi önerilerinde bulunmuştur⁹⁷⁶.

Bahsi geçen önerilere paralel olarak getirilen bir diğer öneri ise, bağımsız üye adaylarının belirlenmesinde pay sahipleri arasındaki dengeyi temin etmek üzere imtiyazları

[<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130311&subid=0&ct=c> (03.05.2016)]. Diğer taraftan, SPK kararı ile atanmış 3 bağımsız yönetim kurulu üyesi dışında kalan 4 yönetim kurulu üyesinin görev süreleri, seçildikleri 29.04.2010 tarihli genel kurul toplantısında belirlenen 3 yıllık görev süresini tamamlamaları sebebiyle dolmuştur. Genel kurulları yapılamayan şirkete, genel kurulunu 30 gün içerisinde yapması için son olarak 24.05.2013 tarihinde süre verilmiş (Bkz. 2013/17 sayılı SPK Haftalık Bülteni, 24.05.2013), bu tarihten sonra genel kurulun toplanması için yapılan girişimler de sonuçsuz kalmış, Turkcell, yönetim kurulu üyelerini seçememiştir. Diğer taraftan, süreç devam ederken, SPK'nın 128. maddesinin birinci fıkrasına 12.07.2013 tarih ve 6495 sayılı Kanunun 57 inci maddesi ile (k) bendi eklenmiştir. Söz konusu hüküm ile, halka açık şirketlerin yönetim kurullarında, yönetim kurulu üyelerinin tamamının veya bir kısmının görev süresinin dolması veya üyeliklerinin boşalması sebebiyle yönetim kurulu toplantı yeter sayısının sağlanamaması ve görev süresi dolan veya üyeliği boşalan yönetim kurulu üyelerinin yerlerine görev sürelerinin bitimini veya üyeliğin boşalmasını takip eden 30 gün içinde yeni yönetim kurulu üyelerini seçmek üzere genel kurulun toplanamaması durumunda, halka açık anonim şirketlerin yönetim kurulu üyeliklerine, SPK'nca re'sen atama yapılması yetkisi verilmiş, yönetim kurulu üyeleri kısmen veya tamamen SPK'nca re'sen atanan halka açık şirketlerin genel kurullarının yetkilerinin kullanımına ilişkin esaslar belirlenmiştir. Bu çerçevede, genel kurulunu toplayamayan ve görev süresi bitmiş üyelerin yerine yeni yönetim kurulu üye seçimini yapamayan Turkcell'in kanun hükmü karşısındaki durumu SPK'nun 15.08.2013 tarihli toplantısında değerlendirilmiş ve şirket genel kurulunca mevzuata uygun üyeler seçilinceye veya SPK'nca başka üyeler atanıncaya kadar görev yapmak üzere 2 yönetim kurulu üyesi daha atanmıştır. Bkz. SPK'nun 15.08.2013 tarihli Basın Duyurusu [<http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130815&subid=2&ct=c> (03.05.2016)].

⁹⁷⁶ Karacan, A. İ.: Bağımsız yönetim kurulu üyeleri nasıl seçilmeliler?, TheLira, 14.03.2013 [<http://www.thelira.com/yazar/26/ali-ihsan-karacan/2274/bagimsiz-yonetim-kurulu-uyeleri-nasil-secilmeliler> (02.12.2015)].

devre dışı bırakan bir sistemin tercih edilmesi olmuştur⁹⁷⁷. Diğer taraftan, hâkim ortağı devre dışı bırakacak önerilerin keskin biçimde uygulanmasının, şirketlerin halka açılma konusunda isteksizlik riskini beraberinde getireceği açıktır. Dolayısıyla getirilen çözümün ülkede hâkim olan paysahipliği yapısını dikkate alınarak uygulamaya konulması gereklidir⁹⁷⁸.

2. Denetim Komitesi

TTK'nun komite ve komisyonlarla ilgili genel yaklaşımı, bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin düzenlenmesinde olduğu gibi, bu komisyon ve komitelerin düzenlenmesini ihtiyaç halinde SPK'na bırakmak olmuştur⁹⁷⁹. Bununla birlikte, tüm anonim şirketler için, iç gözetim mekanizmasıyla ilgili getirilen kurallar çerçevesinde öngörülmüş bulunan finans denetimi gerekliliği (TTK md 375 (c)) ile birlikte bir denetim komitesinin oluşturulmasına ilişkin hukukî alt yapı öncelikle TTK ile belirlenmiştir. Komiteler ve komisyonlarla ilgili TTK md. 366/2'de yer alan düzenlemenin⁹⁸⁰ eski düzenlemeden farkı, oluşturulmasındaki amaçlar arasına iç denetim hususunun da eklenmiş olmasıdır. Kurumsal yönetim ilkeleri paralelinde getirilen bu hüküm şirketlerde, Bankacılık Kanunu'nda olduğu gibi, bir iç kontrol ve denetim sistemi kapsamında komiteler oluşturulmasına olanak vermektedir⁹⁸¹.

⁹⁷⁷ Odman Boztözün, s. 50.

⁹⁷⁸ Manavgat, s. 54.

⁹⁷⁹ Madde gerekçesinde "...kurumsal yönetim kuralları uyarınca kurulması gereken "atamalar komitesi" ile "ücretler-finanşal haklar-menfaatler komitesi"ne (remuneration committee) Kanun yer vermemiştir. Bunun sebebi, tarafsız üye uygulamasında olduğu gibi bu iki komitenin de (ihtiyaç halinde) SPK tarafından kurulması gerektiğidir. Çünkü, her iki komite de pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için önerilmiştir ve uygulaması da bu şirketlerde yapılmaktadır. Komiteleri bütün anonim şirketlere teşmil eden bir uygulama henüz dünyada mevcut değildir." denilmektedir. Bkz. TTK Gerekçesi, md. 378/1, s. 498.

⁹⁸⁰ TTK, şirketin yönetim ve temsil konularında çalışmak üzere komite veya komisyonlar kurulmasına olanak sağlamıştır. Md. 366/2 uyarınca, şirket yönetim kurulu, işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak, kararlarını uygulamak veya iç denetim amacıyla içlerinde yönetim kurulu üyelerinin de bulunabileceği komiteler ve komisyonlar kurabilecektir. Yönetim kurulunun çalışmalarında bir nevi hazırlık ve danışmanlık işlevi içeren ve şirketin ihtiyacına göre oluşturulabilecek bu komite ve komisyonlara iki çeşit görev verilmesi mümkündür. İlk olarak bu komite komisyonlar, karar alma yetkisi verilmeksizin şirketin iç idaresiyle ilgili konularda görevlendirilebilir. Bu durumda komisyonlar belirli bir iş için veya sürekli olarak herhangi bir prosedüre bağlı olmaksızın kurulabilir. Diğer taraftan, bu komite ve komisyonlara TTK md. 367 uyarınca karar alma yetkisi içeren bir yönetim devri yapılması da mümkündür. Ancak bu durumda esas sözleşmede hüküm bulunması, bu hususun iç yönetmelikte yer alması gerekmektedir. Bkz. Akdağ Güney, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket, s. 97-98.

⁹⁸¹ Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-32, 12-42,43,44, s. 239-240, 244-245; Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No: 37, 362-372, 375-376, s. 952-953, 1049-1051, 1052; Bankacılık Kanunu, Üçüncü Kısım, İkinci Bölüm, Md. 30, 32.

İç gözetim mekanizmasıyla ilgili olarak öncelikle, yönetim kurulunun devredilemeyen görevleri arasında şirketin muhasebe, finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması hususu yer almaktadır (Md.375/1(c)). Muhasebenin bölüm olarak belirlenmesi ile kastedilen, kanuna ve genel kabul gören muhasebe ilkelerine göre muhasebe örgütünün (bölümünün) örgütlenmesidir. Yönetim kurulunun devredilemez olan görevi, muhasebe düzenin kurulması konusundadır. Yoksa muhasebenin tutulması devredilebilir ve yönetimin devri hallerinde bu husus açıkça ifade edilir. Diğer taraftan yönetim kurulunun bir diğer görevi, finansal denetim düzeninin kurulması olup, bu husus şirketin iş ve işlemlerinin denetlenmesine ilişkin bir "iç-denetim" sisteminin ve bunu yapacak örgütün (bölümün) gösterilmesidir⁹⁸².

Bunun yanı sıra, TTK uyarınca şirkette bir iç denetim mekanizması oluşturulması amacıyla, yönetim kuruluna devredilemeyen yetkiler kapsamında yönetimle görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergeler ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket edip etmediklerinin üst gözetimi görev ve yetkisi verilmiştir.(md. 375 1(e)). Gerekçede yönetim kurulunun bir kontrol ve denetim organı olmadığı ve üst gözetimin normatif niteliğinin hükmün bizzat kendisinden anlaşıldığı vurgulanarak, üst gözetim ile kastedilen hususun hem kuramsal açıdan hem de işletme iktisadı yönünden gerekli olan işlerin akışının gözetimi olduğuna işaret edilmektedir⁹⁸³. Her ne kadar kanundaki ifadede gözetimin sadece kanuna uygunluk, yani şekli yönü vurgulansa da; gözetim, şirket yönetiminin tüm faaliyetlerini kapsamakta, burada bahsi geçen en geniş anlamda hukukilik incelemesi olarak normatif bir göreve işaret etmektedir. Yönetim kurulu kendi içinde gerçekleştirdiği oto gözetim görevini bir iç gözetim komitesi aracılığıyla gerçekleştirebilmektedir⁹⁸⁴.

⁹⁸² Madde gerekçesinde de belirtildiği üzere, hangi büyüklükte olursa olsun, tüm şirketlerde, muhasebeden tamamen bağımsız, uzmanlardan oluşan, etkin bir iç-denetim örgütüne gereksinim vardır. Bir anonim şirketin denetimi sadece bir bağımsız dış denetim kuruluşuna bırakılamaz. Burada bahsi geçen finansal denetim, bir anlamda "teftiş kurulu"nın yaptığı denetimdir. Finansal denetimi destekleyici bir diğer unsur da, şirketin finansal kaynaklarının ve bunların kullanım şeklinin planlanması, bütçeleme ile yeterli likiditenin sağlanmasının güvence altına alınmasıdır. Kurumsal yönetim kurallarının ve çağdaş yönetim usullerinin gereği olan bu örgüt özellikle büyük anonim şirketler için bir zorunluluk oluşturmaktadır. Bkz. TTK Gerekçesi, md. 375/1(c), s. 491-492.

⁹⁸³ TTK Gerekçesi, md. 375/1(c), s. 492.

⁹⁸⁴ Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No: 375-376, s.1052; Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-46, s. 246.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde (md. 4.5.9.), TTK'nun finans denetimi ve denetim komitesi düzenlemesine paralel olarak, denetim komitesinin şirketin muhasebe sistemi, finansal bilgilerinin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve şirketin iç kontrol ve iç denetim sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapmak üzere kurulması öngörülmüştür. Denetim komitesine üç temel görev atfedilmiştir. Anılan komite öncelikle şirketin hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşunun belirlenmesi ve bu kuruluştan alınacak hizmetlerin tespitinden sorumludur.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca (md. 4.5.9.), komitenin bir diğer görevi şirketin iç denetim sisteminin gözetimi ve iç denetim biriminin raporlarının incelenmesi ve değerlendirilmesi konusudur. Bu kapsamda, şirketin muhasebe ve iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimiyle ilgili olarak şirkete ulaşan şikayetlerin incelenmesi, sonuca bağlanması, şirket çalışanlarının, şirketin muhasebe ve bağımsız denetim konularındaki bildirimlerinin gizlilik ilkesi çerçevesinde değerlendirilmesi konularında uygulanacak yöntem ve ölçütler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenecektir.

Komite son olarak, kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların şirketin muhasebe ilkeleri muhasebe ilkeleri ile gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin değerlendirmekle görevlidir. Komite bu değerlendirmeleri şirketin sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir. Denetimden sorumlu komite, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili tespitlerini ve konuya ilişkin değerlendirmelerini ve önerilerini derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir. Dolayısıyla denetim komitesi bağımsız bir komite olmayıp, yönetim kuruluna yardımcı olarak görev yapmaktadır⁹⁸⁵.

Denetim komitesi fiilî olarak yönetim yapan bir organ değildir. Dolayısıyla denetim faaliyetleriyle doğrudan sorumluluğu bulunmamaktadır. Anılan komite iç ve dış denetim sürecinin etkin olarak uygulanması, şirkete katma değer sağlaması, muhasebe, malî raporlama ve iç kontrol ile ilgili şirket içi sistemin işleyişi ve yeterliliğini yönetim kurulu adına gözetmekle sorumludur⁹⁸⁶. Komitenin anılan gözetim işlevi pay ve menfaat sahiplerinin çıkarını yakından ilgilendirmektedir. Denetim komitesinin anılan işlevleri

⁹⁸⁵ Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.5.9. Denetim komitesinin görevleri hakkında ayrıca Bkz., Doğan, s. 89-92; Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No: 41-43, s. 953-954.

⁹⁸⁶ Uzun, A.K.: Kurumsal Yönetim ve İtibarın Sigortası: "Denetim Komitesi", s. 1-2 [www.denetimnet.net (10.06.2016)].

yerine getirebilmesi anılan komitenin görevini yönetim kurulunun etkisinde kalmadan ve şirketle herhangi bir çıkar çatışmasına girmeden ifa etmesi, diğer bir deyişle bağımsızlığı büyük önem taşımaktadır⁹⁸⁷. SPK Kurumsal Yönetim ilkelerinde denetim komitesinin ifa ettiği gözetim ve denetim işlevi dikkate alınarak, denetimden sorumlu komitenin tüm üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi niteliğini taşıması zorunlu tutulmuştur (md. 4.5.3.). Söz konusu düzenleme denetim komitesi üyelerinin tamamının icrada görevli olmayan üyelerden oluşması, bu üyelerin ise en azından çoğunluğunun bağımsız üyelerden oluşturulması yönündeki AB düzenmesiyle uyumludur⁹⁸⁸.

3. Ücret Komitesi

TTK md. 394 uyarınca malî hakların esas sözleşme veya genel kurul kararı ile tespit edilmesi zorunlu tutulmuştur. TTK bu hususta yönetim kuruluna bir inisiyatif tanımadığından, yönetim kurulu esas sözleşmede öngörülmemiş veya genel kurul onayından geçmemiş malî hakları yönetim kurulu üyelerine sağlayamayacaktır. Diğer taraftan TTK'da yönetim kurulu üyelerine sağlanacak malî haklara başka bir şekilde karar verilebileceğine ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. Tam tersine TTK md. 408/2(b)'de bu yetki genel kurulun devredilemez yetkileri arasında sayılmıştır⁹⁸⁹. Dolayısıyla malî haklara ilişkin özel sözleşmeler aracılığıyla, esas sözleşme ve genel kurul kararı aracılığıyla tespit edilen malî haklara ilişkin politikanın dışına çıkılması mümkün değildir. TTK md. 394 ve 408/2 (b) hükümleri karşısında genel kurul malî haklara ilişkin olarak nihai karar verecek tek yetkili organdır⁹⁹⁰.

⁹⁸⁷ Doğan, s. 93-94; Pulaşlı, Corporate Governance, s. 103-104.

⁹⁸⁸ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 4.1.

⁹⁸⁹ Eski TTK'na göre kanunda açıkça yasaklanmayan her konu, kural olarak sözleşme ile düzenlenebilirken, TTK'nun 340. maddesi ile anonim şirketlerde geçerli olan sözleşme özgürlüğüne önemli bir sınır getirilmiştir. Buna göre esas sözleşme, anonim şirketlere ilişkin hükümlerden ancak kanunda açıkça izin verilmesi hâlinde sapabilmektedir. Dolayısıyla anonim şirketlere ilişkin hükümler kural olarak emredici nitelikte kabul edilmektedir. Karasu, R.: "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi", Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Cilt 18, Sayı 2 (2012): (Özel Sayı), s.312.

⁹⁹⁰ Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), No: 666, s. 476; Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 29, No:17, s. 714; Arslanlı, s. 49; Moroğlu, E.: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 6. Baskı, İstanbul 2012, s. 142. Yönetim kurulu üyelerine sağlanan malî hakların kararlaştırılması, TTK md. 409/1 çerçevesinde genel kurulda müzakere edilecek hususlar arasında sayılmamıştır. Dolayısıyla söz konusu hususun genel kurulda görüşülebilmesi için gündeme madde eklenmesi gerekecektir. Bu husus konuyla ilgili Gümrük ve Ticaret Bakanlığı yönetmeliğinde olağan genel kurul toplantısının gündeminde yer alması gerekli konular arasında sayılmıştır. Bkz. Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik, md. 13/f [28.11.2012 tarih ve 28481 sayılı Resmî Gazete].

Uygulamada, halka açık şirketler açısından esas sözleşme ile şirketin malî haklara ilişkin genel politikası tespit edilmekte, tespit edilen bu politika çerçevesinde malî hakların miktarı ve türüne ilişkin detaylı teklif yönetim kurulunca hazırlanmakta ve genel kurulun onayına sunulmaktadır⁹⁹¹. Yönetim kurulu, pay sahiplerinin onayından geçmemiş olan malî haklara ilişkin bir teklifi uygulamayamacağı gibi kendi tekliflerini hazırlarken genel kurulun bu konudaki eğilimlerini dikkate almak zorundadır. Diğer taraftan, nihai karar makamı genel kurul olmakla birlikte, malî haklara ilişkin detaylar yönetim kurulunca şekillendirildiğinden, yönetim kurulu nezdinde oluşturulan ücretlendirme komitelerinin bu hususta aktif görev alması, yöneticilere yapılan ödemelerin kontrol altında tutulması hususunda temel yöntemlerden birisi olarak karşımıza çıkmaktadır⁹⁹². Ücretlendirme komitesinin verimli kararlar alabilmesi ve etkin çalışabilmesi için temel gerekliliklerden biri ise bu komitede bağımsız üyelere yer verilmesidir.

Esas sözleşmede malî haklarla ilgili ayrıntılı düzenlemeler öngörülmüş ise, yönetim kurulu bu çerçevede malî hakların tespitini yapacaktır. Ancak, şirketlerin hızlı karar alma ihtiyacına binaen, esas sözleşmede bu hususta detaylı hükümlere yer verilmesinden imtina edilmekte bu husus genel kurul kararına bırakılmaktadır. Dolayısıyla esas sözleşmeler münferit olarak yöneticilere sağlanan malî hakları düzenleyen birer metin olmaktan çok, şirketin genel ücretlendirme politikasının ortaya konulduğu bir araç olmaktadır. Bu çerçevede, genel kurulca oylanarak karara bağlanacak olan malî malî haklara ilişkin teklifin hazırlanmasında esas şekillendirici işlev yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmektedir. Pratikte bu teklifin hazırlanmasında yönetim kurulunca oluşturulan ücret komitesinden yardım alınması söz konusudur. Bu aşamada TTK md 367 ve md. 370 anlamında yönetim ve temsil yetkilerinin devri söz konusu olmayıp, ücret komitesi

⁹⁹¹ Bkz. Özer, s. 214-217.

⁹⁹² Bu husustaki diğer araç ise periyodik olarak şirketin malî durumu hakkında bilgi verilmesi ve özel durumlarda yapılacak sürekli açıklamalar kapsamında değişik formlarda kamuyu aydınlatmadır. Kamuyu aydınlatma, halka açık şirketler açısından pek çok yönü ile büyük önem taşıyan bir konu olup, kamuya açıklanması gerekli bilgiler, nitelik ve nicelik bakımından SPKn ve ikincil mevzuatında münferit olarak düzenlenmiştir. Türk hukukunda kamuyu aydınlatma kavramı için Bkz. Yanlı, V.: Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler Ve Kamunun Aydınlatılması, 1. Bası, İstanbul 2005, s. 95 vd; Turanboy, A.: Insider Muameleleri, Ankara 1990, s. 187 vd; Kaya, s. 15-21; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu) No: 471, s. 288. SPK kamuyu aydınlatma düzenlemeleri için genel olarak Bkz. Yanlı, V.: “Kamuyu Aydınlatma Açısından Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinin Değerlendirilmesi”, Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan, İkinci Cilt, İstanbul 2007, s.1581 vd; Paslı s. 251-255; Kaya, A.: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001 s. 32-35.

ücretlendirme planlarının hazırlanmasında yönetim kuruluna yardımcı olmak üzere çalışmaktadır⁹⁹³.

Ücret komitesinin, yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere sağlanan malî hakların tür ve miktarının objektif unsurlar esas alınarak tespit edilmesi ve bu hususun denetiminin sağlaması hususunda görev ifa etmesi, böylece şirket yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticilerin etkinliğinin artırılmasında rol alması hedeflenmiştir. Bu çerçevede, ücret komitesi yönetim kuruluna yardımcı olmak üzere faaliyet gösteren bir şirket içi birim olarak oluşturulmaktadır⁹⁹⁴. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca oluşturulması zorunlu olan ücret komitesi, ilkelerde düzenlenen diğer komitelerde olduğu gibi, icra organı olan yönetim kurulunun uzmanlaşma alanını aşan veya incelenecek kapsamı nedeniyle yönetim kurulunun irdeleyemeyeceği meselelerin incelenmesi konusunda görev ifa etmek suretiyle, incelenen konu hakkında daha derin ve daha bütünsel bir tabloya erişilmesi amacına hizmet etmektedir⁹⁹⁵.

Diğer taraftan, özel uzmanlık alanı gerektiren bazı hususlar komite üyelerinin de bilgi ve tecrübesini aşabilir. Böyle durumlarda ücret komitesinin de ücretlendirme sistemlerine ilişkin piyasa standartları hakkında bilgi almak üzere danışmanlardan faydalanması ihtisaslaşma unsurundan etkin faydalanmanın bir gereğidir. Söz konusu danışmanların ücretlerinin şirket tarafından karşılanması ancak ücret komitesinin hizmet alacağı bu danışmanların seçim ölçütlerini tespit etmek ve seçim ve atanmalarından sorumlu olması gerekliliği AB'nin de kabul ettiği yaklaşım olmuştur⁹⁹⁶. Bu yaklaşıma paralel olarak, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri no 4.5.7.'te komitelerin, faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördükleri konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanacağı, komitelerin bu kapsamda ihtiyaç duydukları danışmanlık hizmetlerinin bedelinin şirket tarafından

⁹⁹³ Pulaşlı, İsviçre hukukuna atıfla yönetim kurulu içinde oluşturulan komitelerin hiçbir zaman organ niteliğini haiz olmadığını belirtmektedir. Bkz. Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt I, § 30, No:36, s. 952. Yönetim kurulunun ücret komitesine yetki devrinde bulunmasının bir sonucu olarak yönetim kurulunun görevinden doğan sorumluluk ücret komitesine devredilmemektedir. Buna bağlı olarak ücret komitesinin görevini yerine getirirken sebep olduğu zararlardan da yönetim kurulu sorumlu olacaktır. Yönetim kurulunun tazmin etmek zorunda kaldığı zararı ücret komitesi üyelerine rücu edebileceğine ilişkin olarak. Bkz. Özer, s. 335-336. Karşı görüş için Bkz. Pulaşlı, Corporate Governance, s. 131. Komite ve komisyon üyelerinin sorumluluğu hakkında ayrıca Bkz. Arslan, s. 62.

⁹⁹⁴ Bkz. TTK 408/2(b)

⁹⁹⁵ Komitelerin bu işlevi organ içinde ihtisaslaşma olarak nitelendirilmiştir. Bkz. Hergüner, Ü./ Yaveroğlu, L.: Anonim Ortaklıklarda Yönetim Organının Yapılanması ve İşlevleri, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Ortak Yayını, 2007. s. 5 [http://www.muratkoseoglu.com.tr/doc/forum/anonim_ortakliklarda_yonetim_organinin_yapilanmasi.pdf (12.01.2016)].

⁹⁹⁶ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 3.1.2, md. 4.1.

karşılanacağı düzenlenmiştir. Ancak bu durumda hizmet alınan kişi veya kuruluş hakkında bilgi ile bu kişi veya kuruluşun şirket ile herhangi bir ilişkisinin olup olmadığı hususundaki bilgiye faaliyet raporunda yer verilecektir.

Ücret komitesinin görev alanı, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı, yönetim kuruluna yardımcı olmak üzere kurulan diğer komitelerde olduğu gibi, yönetim kurulu tarafından belirlenir ve kamuya açıklanır⁹⁹⁷. Bu kapsamda, ücret komitesi öncelikle yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirilmesinde kullanılacak ilke, ölçüt ve uygulamaları şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirlemek ve bunların gözetimini yapmakla görevlendirilmiştir. Bunun yanı sıra, komite, ücretlendirmede kullanılan ölçütlere ulaşma derecesi dikkate alınarak, yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilecek ücretlere ilişkin önerilerini yönetim kuruluna sunar⁹⁹⁸.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde, ücret komitesinin kendi yetki alanları içinde çalışarak elde edeceği sonuçları yönetim kuruluna aktarması öngörülmüş olup, komitenin önerisinin uygulanıp uygulanmayacağı konusunda nihai karar yönetim kuruluna olmaktadır. Bu kapsamda komite çalışmalarının tümünün yazılı hale getirilmesi ve kaydının tutulması esastır⁹⁹⁹. Söz konusu yapı içinde, malî hakların tespiti genel kurula hasredilmiş olmakla birlikte, bu hususta uzmanlaşma ve hızlı karar alma ihtiyacına binaen yönetim kurulu içinde oluşturulan komite aracılığıyla malî haklara ilişkin önerinin hazırlanması söz konusu olmaktadır. Bu durum, ücret komitesi açısından, yönetim kuruluna yönelik menfaat çatışması içerme potansiyeli yüksek bir hususta çalışma gerektirmektedir. Bu nedenle, ücretlendirme komitesinin çalışmalarının kaydının tutulması yönetim kurulunun bu hususta alacağı kararların denetlenmesinde ve üyelerin sorumluluğuna başvurulmasında önemli bir araç oluşturacaktır¹⁰⁰⁰.

⁹⁹⁷ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 4.5.2.

⁹⁹⁸ SPK Yönetim ilkeleri, 4.5.13. Ücret komitesi tarafından üst düzey yöneticilerle yapılmak üzere hazırlanacak sözleşmelerinin piyasa koşullarına uygun olması, bu kapsamda şirket çıkarlarını korumaya yönelik feshe ilişkin hükümler içermesi gerektiği savunulmaktadır. Bu çerçevede, üst düzey yöneticilerin zamanından önce görevlerinden ayrılmalari durumunda akdi taahhütler ve şirket çıkarlarına uygun bir tutarda kıdem tazminatı öngörülmesi söz konusu olacaktır. Bkz. Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, , Cilt I, § 30, No: 45, s. 954-955.

⁹⁹⁹ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 4.5.2.

¹⁰⁰⁰ Hergüner/ Yaveroğlu, s. 6; Doğan, s. 86-87.

Diğer taraftan, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 2.2.2. (b)'de yıllık faaliyet raporlarında yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin üyeleri, toplanma sıklığı, yürütülen faaliyetleri de içerecek şekilde çalışma esaslarına ve komitelerin etkinliğine ilişkin yönetim kurulunun değerlendirmesine yer verilmesi öngörülmüştür. Yönetim kurulu faaliyet raporu aracılığıyla bu hususu kamuyu açıklamak zorunluluğundadır. Bu nedenle söz konusu ilke yönetim kurulunun ücret komitesinin raporlarını değerlendirirken daha özenli çalışmaya yönlendirmektedir. Ücret komitesi her ne kadar yönetim kuruluna bağlı çalışsa da, bahsi geçen kamuyu aydınlatma yükümlüğü sayesinde, yönetim kurulunun, komite tarafından üretilen raporlarda yer alan değerlendirmeleri yok sayması veya haklı bir gerekçe olmadan farklı kararlar vermesi güçleşmektedir.

4. Riskin Erken Saptanması Komitesi

TTK sisteminde tüm anonim şirketler için öngörülmüş bulunan finans denetimi (TTK md 375 (c)) ve denetim komitesi (auditing committee) yanında, şirkette bir iç denetim mekanizması oluşturulması kapsamında öngörülen önemli bir gereklilik, payları borsada işlem gören anonim şirketler için oluşturulması zorunlu tutulan “Riskin Erken Saptanması ve Yönetimi” komitesidir. Belirtmek gerekir ki; TTK’da 366 (2) aracılığıyla farklı komite veya komisyonların kurulmasına olanak sağlanmakla birlikte, “Riskin Erken Saptanması ve Yönetimi” komitesi dışında, TTK’da herhangi bir komite özel olarak düzenlenmemiş ve kurulması zorunlu tutulmamıştır. TTK’nın komite ve komisyonlarla ilgili genel yaklaşımı, bağımsız üye uygulamasında olduğu gibi, bu komisyon ve komitelerin düzenlenmesini, ihtiyaç halinde SPK’na bırakmak olmuştur¹⁰⁰¹.

TTK’nın genel yaklaşımına istisna teşkil eden bu komitenin oluşturulmasında Türkiye’de birçok şirketin, faizlerdeki sık dalgalanmalar, devlet bonoları ve tahvilleriyle yapılan işlemler, yatırımların kredilerle finanse edilip, özvarlık/yabancı para rasyosuna dikkat edilmemesi, döviz üzerine spekülasyon yapılması ve özellikle dövizde açık pozisyon ve benzeri sebeplerle doğrudan ve ciddi risk altında olması gibi şirketin kendi işleyişi içindeki risklerden ziyade, ekonomideki dalgalanmalardan kaynaklı risklere karşı

¹⁰⁰¹ Madde gerekçesinde “kurumsal yönetim kuralları uyarınca kurulması gereken "atamalar komitesi" ile "ücretler-finance hakları-menfaatler komitesi"ne (remuneration committee) Kanun yer vermemiştir. Bunun sebebi, tarafsız üye uygulamasında olduğu gibi bu iki komitenin de (ihtiyaç halinde) SPK tarafından kurulması gerektiğidir. Çünkü, her iki komite de pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için önerilmiştir ve uygulaması da bu şirketlerde yapılmaktadır. Komiteleri bütün anonim şirketlere teşmil eden bir uygulama henüz dünyada mevcut değildir.” denilmektedir. Bkz. TTK Gereğesi, md. 378/1, s. 498.

şirket içi bir koruyucu mekanizmaya ihtiyacı duyulması olmuştur¹⁰⁰². Risk yönetimi, bir yönüyle şirketin varlığına yönelmiş olan mevcut tehlikelere karşı alınması gerekli önlemleri ifade etmektedir. Bu tehlikeler şirketin kendine özgü şartlarından veya piyasadaki bir krizden kaynaklanmış olabilir. Diğer bir yönüyle ise risk yönetimi şirkete yakın güncel bir tehlike bulunmasa dahi, ülke, piyasa veya ekonomideki önemli hareketlenmeler nedeniyle oluşabilecek tehlikelere karşı alınacak önlemler ve oluşturulacak politikaları içermektedir. Bu anlamda risk yönetimi kurumsal yönetimin bir parçasını oluşturduğundan TTK risk yönetimini bu ikinci anlamıyla borsa şirketleri açısından zorunlu tutmuştur¹⁰⁰³.

TTK md 378 (1) uyarınca pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, yönetim kurulu, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmekle yükümlüdür. Hisse senetleri borsada işlem görmeyen şirketlerde ise bu komitenin denetçinin gerekli görüp bunu yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi hâlinde kurulması öngörülmüştür. Bu komitenin denetim komitesinden farkı denetim komitesinin yönetimi gözetim altında tutmasına karşılık bu komitenin sadece risklere odaklanmasıdır. Ayrıca denetim geçmişe yönelik bir inceleme olduğu halde, risk teşhisi gelecek ve geleceğin yorumuyla ilgilidir. Bu komite yönetimi, yönetim kurulunu ve genel kurulu devamlı uyanıklık (teyakkuz) altında tutmak, gereğinde organlarca derhal etkili önlemlerin alınmasını sağlamak üzere kurulduğundan sorumluluk sisteminin merkezinde tutulmuştur. Komitenin iki ayda bir yönetim kuruluna hükmün amacına ve ruhuna uygun rapor vermesi gerekir. Komite, bazı yönetim kurulu üyelerinin görevlendirilmeleri suretiyle kurulabileceği gibi, tamamen üçüncü kişilerden de oluşabilir. Komitenin yönetim kurulu üyelerinden meydana gelmesi veya bu üyelerinden bir kaçının da komitede bulunması halinde icrada görevli olan/ olmayan yönetim kurulu üyesi ayrımına benzer bir durum ortaya çıkabilir¹⁰⁰⁴.

Yukarıda açıklandığı üzere, uluslararası alanda olası menfaat çatışması alanları olarak kabul edildiğinden, yaygın olarak aday gösterme, denetim ve ücretlendirme olmak üzere üç komite düzenleme konusu olmaktadır. Nitekim ilgili AB tavsiye kararında da bu üç

¹⁰⁰² Bkz. TTK Gerekçesi, Genel Gerekçe No: 127. s. 54.

¹⁰⁰³ Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, No: 12-33, s. 240-241.

¹⁰⁰⁴ TTK Gerekçesi, md. 378/1, s. 498.

komitenin oluşturulması öngörülmüştür. Bununla birlikte, birlikte şirketler açısından risk yönetiminin oluşturulması kurumsal yönetimin önemli bir gerekliliği olarak kabul edilmekte ve yönetim kurulunun şirketin etkin çalışmasına katkıda bulunması için önem arz etmektedir¹⁰⁰⁵.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde yönetim kurulunun işlevi, alacağı stratejik kararlarla, şirketin risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla şirketin öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek şirketi idare ve temsil etmek olarak tespit edilmiştir (md. 4.1.1.). Bu çerçevede, yönetim kurulu, şirketin stratejik hedeflerini tanımlayacak, şirketin ihtiyaç duyacağı işgücü ile finansal kaynaklarını belirler, yönetimin performansını denetler (md. 4.1.2.).

Bunun yanı sıra, yönetim kurulunun faaliyet esasları kapsamında etkin bir risk yönetim sisteminin risk yönetim sisteminin oluşturulması öngörülmüştür. Buna göre yönetim kurulu; ilgili yönetim kurulu, komitelerinin görüşünü de dikkate alarak, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini oluşturmakla yükümlüdür (md. 4.2.3.). Yönetim kurulu, ayrıca yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirecek, iç denetim sisteminin işleyişi ve etkinliği hakkında faaliyet raporunda bilgi verecektir (md. 4.2.4.).

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri içinde, yönetim kuruluna atfedilen bu görevlerin etkin şekilde göetimini temin etmek üzere, TTK uyarınca borsa şirketleri açısından zorunlu tutulan “riskin erken saptanması komitesi”nin oluşturulması öngörülmüş, komitenin görevleri genel TTK düzenlemesine paralel olarak düzenlenmiştir. Oluşturulması zorunlu olan bu komite, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmakla sorumlu olup, risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirir (md. 4.5.12.).

¹⁰⁰⁵ AB’nin “Green Paper” başlıklı raporunda, faaliyet alanları ne olursa olsun tüm şirketlerin, çok geniş bir iç ve dış risk yelpazesiyle karşı karşıya olduğu, karşılaşılabilecek risklerin niteliğindeki farklılıkların tüm şirketler için tek tip bir risk yönetim modeli önerilmesini imkansız kıldığı, bununla birlikte yönetim kurulunun risk yönetim sürecinin gözetimini sağlamasının mutlak bir gereklilik olduğu vurgulanmıştır. Risk yönetiminin etkin ve unsurlarının birbiriyle uyumlu olması için, şirketin bütünü adına yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmesi gereklidir. Bir şirketin risk profilinin tanımlanması, bu hususta takip edilecek strateji ve bunun etkin şekilde işlemesi için gözetimi konularında temel sorumluluğun genel olarak yönetim kurulunda olduğu kabul edilmektedir. Bkz. Green Paper, Corporate Governance Framework, s. 10.

Bahsi geçen komite, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde oluşturulması öngörülen komitelere ilişkin genel kurallara (md. 4.5.3.) tâbi olup, komite üyelerinin TTK düzenlemesinde yer almayan bazı niteliklere sahip olması öngörülmüştür. Şöyle ki, komitenin en az iki üyeden oluşması gerekir. İki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğunun, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşması zorunludur. Komitenin başkanı bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir¹⁰⁰⁶. Diğer taraftan konusunda uzman kişiler, yönetim kurulu üyesi olmasa da bu komitede yer alabilecektir.

5. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Komiteler İçindeki Yeri

Kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin farklı ülkelerdeki ve uluslararası düzenlemelere bakıldığında, oluşturulabilecek komiteler açısından bir kısıtlama getirilmemiştir. Bununla birlikte temelde, aday gösterme, denetim ve ücretlendirme olmak üzere üç komitenin düzenleme konusu olduğu görülmektedir. Bu üç hususta icrada görevli olan üyelerin menfaat çatışması içinde olacakları varsayılmaktadır. Aday gösterme, bu kişilerin kendilerinin ve beraber çalıştıkları ve çalışacakları kişilerin görevlerine devam edip etmeyeceği hususuna ilişkin iken, sağlanacak malî haklar gösterdikleri performans karşılığı bir ödül olmaktadır. Denetim faaliyeti ise şirketin performansından sorumlu olan icrada görevli olan üyelerin şirket performansının muhasebe aracılığıyla dürüst biçimde yansıtılıp yansıtılmadığını ölçmeye yönelik yapılmaktadır. Bu alanlarda icrada görevli olmayan, bağımsız ve menfaat çatışması içinde olmayan üyelerden oluşan komitelerin oluşması bu çerçevede gündeme gelmiştir¹⁰⁰⁷.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca yönetim kurulunun daha etkin çalışmasını temin etmek üzere aday gösterme komitesi, ücret komitesi, kurumsal yönetim komitesi,

¹⁰⁰⁶ TTK tarafından, tehlikelerin erken teşhisi komitesine, aynı zamanda bir iç denetim komitesinin görevleri de yüklenmiştir. Bu sebeple madde gerekçesinde halka açık şirketlerde bu komitenin bir tarafsız yönetim kurulunun başkanlığında çalışmasının uygun olacağına işaret edilmiştir. Bkz. TTK Gerekçesi, md. 378/1, s. 498.

¹⁰⁰⁷ Report of the High Level Group, s. 60. Nitekim bu konudaki tavsiye kararında menfaat çatışması potansiyelinin özellikle yüksek olduğu alanlarda yönetim kurulunun yeterli sayıda icracı olmayan bağımsız üye içeren komitelerden oluşması gerektiği belirtilerek, aday gösterme, denetim ve ücretlendirme alanlarında komitelerin oluşturulması gerektiği ifade edilmiştir. Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 5.

denetimden sorumlu komite ve riskin erken saptanması komitesinin¹⁰⁰⁸ kurulması zorunlu tutulmuştur¹⁰⁰⁹. Komitelerin en az iki üyeden oluşması gerekmekte olup, iki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyeli olması durumunda üyelerin çoğunluğunun icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşması öngörülmüştür. İlkeler uyarınca, oluşturulacak komitelerin başkanlarının bağımsız üyelere seçilmesi gerekmektedir. Ayrıca, denetimden sorumlu komitelerin tüm üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi niteliğinde olması gerekir. Ancak, yönetim kurulu üyesi olmayan, konusunda uzman kişiler, denetimden sorumlu komite dışındaki diğer komitelerde üye olabilir¹⁰¹⁰. Bu durumda denetim komitesinin üye sayısının artırılması durumunda yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının buna göre artırılması gerekecektir.

Komitelerin yapılandırılmasına ilişkin bir önemli husus asgari olarak hangi komitelerin oluşturulacağına ilişkindir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin önceki halinde¹⁰¹¹, sadece denetim komitesi ve kurumsal yönetim komitesi düzenlenmiştir. Kurumsal yönetim komitesi ise, aday gösterme, ücretlendirme ve kurumsal yönetim ilkelerine uyumun takibi hususlarının tamamından sorumlu tutulmuştur. Aday gösterme, denetim ve ücretlendirme konularında ayrı komiteler öngörülmesi gerekliliği, bu komitelerin muhtemel görülen menfaat çatışmasını önlemedeki işlevlerine dayanmaktadır. Dolayısıyla, bu işlevler yerine getirildiği sürece daha az komite çatısı altında çalışılması mümkündür¹⁰¹². Bununla birlikte, bu üç husustaki menfaat çatışmasını yok etmede komitelere yüklenecek işlevlerin tam olarak yerine getirildiğinin takibi büyük önem taşımaktadır. Nitekim, AB'nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında bahsi geçen üç konuda ayrı komitenin oluşturulmasını gerekli görüldükten sonra her üç komitenin işlevlerinin yerine getirilmesi kaydıyla komite sayısının azaltılabileceğini düzenlemiştir. Ancak bu durumda, şirketin daha az komite çatısı altında toplanmayı neden tercih ettiğini

¹⁰⁰⁸ TTK uyarınca genel olarak komite ve komisyonların kurulmasına olanak sağlanmakla birlikte bu komitelerin düzenlenmesini sermaye piyasası mevzuatına bırakılmıştır. Yukarıda açıklandığı üzere, TTK'nın yeni yaklaşımı, iç kontrol mekanizmasının oluşturulmasına yönelik düzenlemesi denetim komitelerinin oluşturulmasına zemin hazırlamaktadır. Diğer taraftan TTK tarafından doğrudan düzenlemeye tâbi tutulan tek komite ise Riskin Erken Saptanması ve Yönetimi komitesi olmuştur. Bu kısımda TTK'da bahsi geçen iki komite hakkındaki TTK düzenlemeleri ve SPK düzenlemeleri birlikte incelenmiştir.

¹⁰⁰⁹ Belirtmek gerekir ki SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri içinde, komitelerin genel olarak düzenlendiği maddelerin büyük kısmı (Bkz. md. 4.5.1.-4.5.4) ve komitelerin münferit olarak düzenlendiği ilkelerin hepsi (Bkz. md. 4.5.9.-4.5.13) uyulması zorunlu kabul edilen ilkeler kapsamında yer almaktadır.

¹⁰¹⁰ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.5.3.

¹⁰¹¹ Bkz. Seri: IV No: 54 Tebliği Ekinde yer alan Kurumsal Yönetim İlkeleri.

¹⁰¹² Özkorkut, önemli olan hususun, komitelerin hangi işlevleri yerine getireceği ve bağımsız üyelere sahip olması olduğu, nitelikleri karşıladığı sürece karma bir komite oluşturulmasında veya farklı ad ve işlevlerle yeni komiteler oluşturulmasında kurumsal yönetim ilkeleri açısından bir sakınca olmadığını ifade etmektedir. Bkz. Özkorkut, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri, s. 150-151.

ve tercih edilen yapıda üç ayrı komite için öngörülen amacın nasıl gerçekleştirileceğini net şekilde açıklaması istenmiştir¹⁰¹³.

II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde uluslararası uygulamalara paralel şekilde aday gösterme ve ücretlendirme hususları için ayrı komiteler öngörülmüştür. Mevcut durumda kurumsal yönetim komitesi, şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit eder. Anılan komite yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunur ve yatırımcı ilişkileri bölümünün çalışmalarını gözetir. Diğer taraftan, yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir aday gösterme komitesi ve ücret komitesi oluşturulamaması durumunda, kurumsal yönetim komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getireceği düzenlenmiştir¹⁰¹⁴. Kanaatimizce, düzenlemenin ruhundan uzaklaşmamak açısından, bu üç komitenin ayrı olarak oluşturulamaması durumunda, AB tavsiye kararında olduğu gibi, kurumsal yönetim komitesi çatısı altında bu üç fonksiyonun ne şekilde yerine getirileceğine ilişkin olarak şirketlerden gerekçeli bir açıklama istenmesi faydalı olacaktır.

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinden beklenen sonucun elde edilmesi için, bu kişilerin yetkinliğinin temin edilmesi büyük önem taşımaktadır. Aday gösterme komitesinin oluşturulmuş olması bağımsızlık unsurunun etkin değerlendirilmesi açısından önemli bir araç oluşturmaktadır. Ancak, Türk hukukunda bağımsız üye atama sürecinde karşılaşılan önemli bir güçlük, bağımsızlığın değerlendirilmesi hususunun mevzuatta düzenleniş biçiminden kaynaklanmaktadır. Aday gösterme komitesinin inceleme görevi bağımsızlık ölçütlerine özgülenmiş olup, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yetkinliğin korunması konusunda anılan komiteye değerlendirme yetkisi verilmemiştir. Ayrıca komitenin görev ve yetkileri bağımsızlık ölçütlerinin değerlendirilmesi konusunda dahi yönetim kuruluna yardım etmekle sınırlıdır. Bu durum komitenin bu konudaki etkinliğini sınırlamaktadır¹⁰¹⁵.

¹⁰¹³ 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 5, 7.1.

¹⁰¹⁴ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.5.10. Mevcut durumda aday gösterme, ücretlendirme hususları için ayrı komiteler oluşturulmuş olduğundan, kurumsal yönetim komitesinin işlevleri kurumsal yönetim ilkelerine uyum durumunun takibi ile sınırlı kalmıştır. Komitenin anılan işlevine burada değinildiğinden söz konusu komiteye ilişkin ayrı bir başlık açılmamıştır.

¹⁰¹⁵ Bkz. Manavgat, s. 54-55.

Dolayısıyla, aday gösterme komitesinin, mevzuat uyarınca ortaya konulmuş bağımsızlık ölçütlerinin şekilsel kontrol dışına çıkmasına elverişli olmayan bu yapı, haklı olarak eleştiri konusu olmaktadır¹⁰¹⁶. Bu çerçevede, yukarıda açıklandığı üzere, aday gösterme komitesinin görev ve yetkileri atamalarla sınırlı kalmayıp, seçilme sonrasında da, anılan komiteye, şirket yönetim kurulu yapısındaki değişiklikler ile mevcut yönetim kurulu üyelerinin niteliklerinin şirket ihtiyaçlarını karşılamaya devam edip etmediğinin değerlendirilmesi ve bu konularda yönetim kuruluna tavsiye veya öneride bulunma yetkilerinin verilmesi, komitenin etkin çalışmasına katkı sağlayacaktır¹⁰¹⁷. Bu şekilde SPK'nun bağımsızlığın denetimi kapsamında sürece müdahale gerekliliği de azalacaktır.

Komitelerin etkin çalışması açısından önemli bir husus komite üyeleri arasında bağımsız üyelerin bulunması yükümlülüğüne ilişkindir. Komitelerde bağımsız üyelerin varlığı, komite üyelerinin yönetim kurulunun etkisinde kalmaksızın karar almasını temin etmek açısından önem taşımaktadır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde, sadece denetimden sorumlu komitenin tüm üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi niteliğinde olması zorunlu tutulmuştur. Denetim komitesi dışındaki tüm komitelerde ise sadece başkanlık görevinin bağımsız üyelerden biri tarafından yerine getirilmesi zorunlu tutulmakla yetinilmiştir¹⁰¹⁸. Bu durum özellikle menfaat çatışması potansiyelinin yüksek olduğu, aday gösterme, denetim ve ücretlendirme komiteleri içinde yeterli sayıda icracı olmayan bağımsız üyenin etkin bir role sahip olmasını asgari bir öncelik olarak ortaya koyan AB yaklaşımı¹⁰¹⁹ ile uyuşmamakta anılan komiteler açısından bağımsız üyelerin varlığından beklenecek faydanın sağlanması konusunda bir risk oluşturmaktadır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde icra başkanı/genel müdürün komitelerde yer alamayacağının düzenlenmesi¹⁰²⁰ komitelerin yönetimden bağımsızlığını sağlamaya

¹⁰¹⁶ Kurumsal yönetim ilkelerinde bağımsız yönetim kurulu üyeleri için öngörülen mevcut aday gösterme mekanizmanın fayda maliyet analizi yapıldığında şirkete zaman maliyetinin yüksek olduğuna ilişkin tespitler için Bkz. Manavgat, s.51- 54.

¹⁰¹⁷ Bkz. Beşinci Bölüm, IV.B.3; 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 2.2. (1) para. 2, 3. OECD Raporu'nda, Türkiye'deki mevcut bağımsız yönetim kurulu üyelerinin atanması prosedürü, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin niteliklerini güvence altına almak için, yönetim kurulunun genel kurulda çoğunluk kararıyla atanması prensibinin önüne geçilmesi yönünde bir yaklaşım olarak nitelenmiştir. Bkz. OECD Raporu, s. 79-80.

¹⁰¹⁸ Bkz. md. 4.5.3. Bu durum özellikle menfaat çatışması potansiyelinin yüksek olduğu, aday gösterme, denetim ve ücretlendirme komiteleri içinde yeterli sayıda icracı olmayan bağımsız üyenin etkin bir role sahip olmasını asgari bir öncelik olarak ortaya koyan AB yaklaşımı ile uyuşmamaktadır. Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 5.

¹⁰¹⁹ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, md. 5.

¹⁰²⁰ Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri md. 4.5.4.

yönelik bir adım olarak değerlendirilebilir. Bununla birlikte temel kabul edilen komitelerin hepsinde en azından çoğunluk üyenin bağımsız olması, bağımsız üyelerden beklenen faydanın sağlanması için önemli bir gerekliliktir. İstismar potansiyeli ve menfaat çatışması icrada görevli olan yönetim kurulu üyelerine sağlanan malî haklarda yüksektir. Bunun yanı sıra aday gösterme komitesinin yapısı da etkin bir gözetim ve değerlendirme sistemi oluşturulabilmesi için büyük önem taşımaktadır. Zira anılan komite bağımsız yönetim üyelerin kurulu üyelerinin seçiminde önemli bir görev ifa etmektedir. Bağımsızlık unsurunun korunmasında, bağımsızlık ölçütlerinin varlığı kadar, bağımsız üyelerin aday gösterilme ve seçim yöntemi de etkili olmaktadır. Bu nedenle, kurumsal yönetim kodlarının temelde bu alanlara yöneldiği bilinmektedir¹⁰²¹. Dolayısıyla özellikle aday gösterme komitesi ve ücretlendirme komitesi açısından bu husus denetim komitesi için olduğu gibi büyük önem taşımaktadır¹⁰²².

¹⁰²¹ Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Dibace 13.

¹⁰²² Nitekim AB'nin komiteler konusundaki yaklaşımı, ücretlendirme ve denetim komiteleri açısından komite üyelerinin tamamının icrada görevli olmayan üyelerden oluşması, bu üyelerin ise en azından çoğunluğunun bağımsız üyelerden oluşturulması yönünde olmuştur. Aday gösterme komitesi açısından ise komitenin çoğunluğunun icrada görevli olmayan bağımsız üyelerden oluşması esas kabul edilmiştir. Bkz. 2005/162/EC sayılı tavsiye kararı, Ek/1, md. 3.1.2, md. 4.1, md. 2.1.2.

SONUÇ

Çok ortaklı anonim şirketlerde yönetim kurulunun pay sahipleriyle olan menfaat çatışması sorununa yönelik olarak geliştirilen kurumsal yönetime özgü temel yöntemlerden biri, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerin sayısının ve etkinliğinin artırılmasını esas almıştır. Bu yöntemin esası, yönetim kurulu yapısının takım ruhu ve karşılıklı hesap verilebilirlik temeline dayalı olarak oluşturulmasına dayanmaktadır. Bu anlamda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin yerine getirdiği işlevler, özel amaca hizmet eden komiteler ve *CEO*'nun yetkisini sınırlandıran yöntemler ile birlikte desteklenmektedir.

Çalışmamızda, yönetim kurulunun etkin çalışmasının sağlanmasına yönelik kurumsal yönetime özgü yöntemlerden, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesinin düzenlenmesi ve uygulanması inceleme konusu olarak belirlenmiştir. Bu kapsamda, “menfaat sahibi olmayan”, “bağımsız”, “şirket dışından”, “icracı olmayan”, “şirket çalışanı olmayan” ve “tarafsız” gibi kavramlarla ifade edilen icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının bu değişik görünüm şekilleri ele alınarak incelenmiştir.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının ilk olarak ortaya konulduğu Amerikan hukukunda, federal düzenlemeler aracılığıyla “bağımsız” üyelik, eyalet düzenlemeleri aracılığıyla ise “tarafsız” üyelik kavramları geliştirilmiştir.

Bağımsız üyeliğe ilişkin federal düzeyde temel düzenleme olan *Sarbanes-Oxley* Kanunu’nda denetim komitesi üyelerinin tümünün bağımsız olması gerektiği düzenlenmiş ve bağımsızlık ölçütleri şirketle menfaat çatışması yaratabilecek bağlar esas alınarak ortaya konulmuştur. Bu kapsamda bağımsız üyenin, şirketten yönetim kurulu veya komite üyeliği dışında, danışmanlık veya diğer bir hizmet karşılığı ücret kabul etmemesi ve şirket veya onun bağlı ortaklığı ile yakın ilişki içinde bulunan bir kişi (*affiliated person*) olmaması öngörülmüştür. Buna bağlı olarak *Sarbanes-Oxley* Kanunu aracılığıyla ulusal menkul kıymetler borsalarının denetim komitesi üyelerine ilişkin bağımsızlık standartlarını düzenlemek üzere yetkilendirilen *SEC* tarafından, yakın ilişki kavramı, “şirketle yakın ilişki içinde bulunan kişi”nin (*affiliated person*) bağımsız olamayacağından hareket edilerek düzenlenmiştir. Bunun yanında *Sarbanes-Oxley* Kanunu uyarınca, denetim

komitesinin, şirkete dışarıdan atanan denetçilerin işe alınması, gözetimi, ücretlendirilmesi ve görevden alınması konularında oldukça önemli yetkilere sahip olması öngörülmüştür.

Bir diğer federal düzenleme olan *Dodd-Frank* Kanunu'nda ücretlendirme komiteleriyle ilgili kabul edilen hüküm, bağımsızlık konusuna yeni bir boyut kazandırmıştır. Her bir borsanın yaptığı bağımsızlık tanımları yanında *Dodd-Frank* Kanunu aracılığıyla, borsalara ücretlendirme komiteleriyle ilgili olarak yeni ölçütler tespit edebilme olanağı sağlanmıştır.

Amerikan hukukunda federal düzenlemelerin yanı sıra, eyalet düzeyinde yapılan düzenlemeler de önem taşımaktadır. Amerikan eyalet kanunları kapsamında özellikle ekonomik etkileri nedeniyle önemli bir yere sahip olan Delaware eyaletinde yapılan düzenlemelerde bağımsız üyelik kavramına yer verilmediği veya bu kavramın tanımlanmadığı görülmektedir. Bağımsız üyelik kavramı yerine kabul edilen tarafsız üyelik kavramı çerçevesinde, bir yönetim kurulu üyesi veya şirket yöneticisinin şirketle gerçekleştirdiği ve şirket ile kendisi arasında menfaat çatışması içeren işlemlerin, belirli bazı koşulların gerçekleşmesinin yanı sıra, tarafsız üyelerin çoğunluğunun bu işlemi onaylaması şartıyla geçerli olacağı kabul edilmektedir. Delaware eyaleti düzenlemelerinde tarafsız üyeliğe önemli bir fonksiyon yüklenmekle birlikte, tarafsız üyelik kavramından ne anlaşılması gerektiğine ilişkin bir hükme rastlanmamaktadır. Bu sebeple, menfaat çatışmasının bulunduğu iddia edilen bir işleme ilişkin olarak değerlendirme yapma ve karar vermek durumunda olan üyelerin tarafsız olup olmadığının tespiti uyuşmazlık halinde mahkemelere bırakılmaktadır.

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleriyle ilgili düzenlemelerin, Anglo-Amerikan sistemine dahil bir diğer hukuk çevresi olan İngiltere'de daha esnek hükümlere tâbi kılındığı ve bu tür üyeliğe ilişkin emredici bir düzenlemenin bulunmadığı görülmektedir. Bunun yerine, Londra Borsası'na kayıtlı şirketlerin, borsanın kotasyon kuralları aracılığıyla yıllık malî tablo ve raporlarında İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda öngörülen kurallara uyulup uyulmadığını açıklama yükümlülükleri bulunmaktadır. Söz konusu kurallara uymayan şirketlerin İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda yer alan kurallara hangi gerekçe ile uyulmadığını açıklamaları gerekmektedir.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda, yönetim kurulu başkanı hariç olmak üzere, yönetim kurulunun en az yarısının icracı olmayan üyelere oluşması gerektiği öngörülmektedir. Amerikan *Sarbanes-Oxley* Kanunu sadece denetim komitesi üyelerinin bağımsızlığına ilişkin hükümler içerirken, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda icracı olmayan bağımsız üyelere ücretlendirme komitelerinde de yer verilmekte ve hem denetim komitesi hem de ücretlendirme komitesinin tüm üyelerinin bağımsız olması öngörülmektedir. Bu komiteler yönetim kuruluna tavsiyede bulunmakla görevli ise de, yönetim kurulu açısından bu tavsiyelere uyma zorunluluğu bulunmamaktadır.

İngiliz hukukunda icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği uygulamasının temel sonucu, icracı olan ve icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri olmak üzere ikili bir ayrımın benimsenmesi ve bu ayrıma özel sonuçlar bağlanması olmuştur. İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin, hem yönetim kurulunun şirketin iş hayatına ilişkin kararlarının uygulanması ve denetimi hem de icracı yönetim kurulu üyelerinin ve yönetim kurulu dışındaki yöneticilerin çalışmalarının gözetimi gibi yükümlülükleri bulunmaktadır. İcracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin birlikte çalıştıkları kişileri denetleme yükümlülüğü altında bulunmaları, onlar bakımından önemli bir zorluk oluşturmaktadır. Ancak İngiltere'de iki kademeli kurul yapısı genel olarak benimsenmediği için, yönetim ve gözetim fonksiyonlarının tek bir organ tarafından üstlenilmesi kabul edilmiştir. Bununla birlikte İngiliz şirketler hukukunda iki kademeli kurul yapısının oluşturulmasına bir engel bulunmadığını da belirtmek gerekir. Diğer taraftan, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca, bağımsızlık unsuru yönetim kurulunun kendi içinde değerlendirilmekte ve bağımsız üye olarak belirlenen kişilerin isimlerinin kamuya açıklanması gerekmektedir.

İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'nda, şirkette tam zamanlı üst düzey yönetici pozisyonunda çalışan *CEO*'yu dengelemek üzere, yönetim kurulu başkanının rolü üzerinde daha fazla durulduğu görülmektedir. Yönetim kurulu başkanlığı ve *CEO*'luk görevinin ayrıştırılması, Anglo-Amerikan düzenlemelerinde İngiliz kurumsal yönetimi kurallarının Amerikan yaklaşımından önemli bir farkını oluşturmaktadır. Bu anlamda, İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu uyarınca bu iki görevin aynı kişi tarafından ifa edilmesine izin verilmemekte ve kodda öngörülen bağımsızlık ölçütü gereğince, kural olarak emekli olmuş bir *CEO*'nun şirketin yönetim kurulu başkanlığı yapması kabul edilmemektedir. Diğer taraftan, kod uyarınca yönetim kurulu başkanı ve *CEO*'nun görev dağılımının yönetim kurulunca yazılı olarak karara bağlanması gerekli kılınmış ve yönetim kurulu başkanı,

yönetim kurulunun başı olarak kurulun etkin işleyişinden sorumlu tutulmuştur. İngiliz Kurumsal Yönetim Kodu'na *Higgs* Komitesi raporu ile getirilen önemli bir ekleme ise “icracı olmayan kıdemli yönetim kurulu üyesi” kavramı olmuştur. Kriz yönetiminden sorumlu olan bu üye, yönetim kurulu başkanı ile kendisi dışındaki icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleriyle yönetim kurulu başkanı veya *CEO* arasında doğrudan ve olağan iletişim yolları tıkanıp zaman bir köprü oluşturmakla görevlendirilmiştir.

Alman kurumsal yönetim modelinde, pay sahiplerini esas alan Anglo-Amerikan uygulamasından farklı olarak, menfaat sahipleri arasında işbirliği ve uzun vadeli ilişkilerin kurulması benimsenmiştir. Halka açık şirketler için iki kademeli (*dualist*) kurul yapısının kabul edildiği Alman sisteminde, yönetim kurulu şirket yöneticilerinden oluştuğundan, Alman şirketlerinde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği ancak gözetim kurulunda söz konusu olmaktadır. Anglo-Amerikan hukukunda benimsenen tek kademeli (*monist*) kurul yapısında, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, yöneticiler ile pay sahiplerinin menfaat çatışmasını azaltabilmek için, yönetim kurulu içinde bir gözetim unsuru olarak düzenlenmiştir. Yönetim kurulu ve pay sahipleri arasındaki menfaat çatışmasından kaynaklanan “Vekâlet Problemi”ne, yönetim kurulu ve gözetim kurulu şeklinde ortaya çıkan iki kademeli yapıda kaçınılmaz olarak gözetim kurulu da dahil olmaktadır. Bu anlamda, gözetim kurulunun oluşturulmasının zorunlu olduğu Alman anonim şirketlerinde, gözetim kurulu üyelerinin de pay sahiplerinin aleyhine ve kendi menfaatleri doğrultusunda hareket etmesi riski ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla iki kademeli kurul yapısında gözetim kurulunu merkeze alan üç taraflı bir menfaat çatışması sorunu gündeme gelmektedir.

Alman şirketler hukukunda gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını temin etmek üzere bazı önlemler alınmıştır. Ancak bu durum, gözetim kurulunun dışarıdan gelen etkilere tümüyle kapalı olması veya kendi değerlendirmesini yaparken dış dünyadan tümüyle bağımsız hareket etmesi anlamına gelmemektedir. Tam tersine, şirket çalışanlarının yönetime katılması prensibine dayanan Alman kodeterminasyon sistemi uyarınca, gözetim kurulunun belirli üyeleri şirket çalışanlarının temsilcisi olarak görev yapmakta ve şirket çalışanlarının menfaatlerini gözetmektedir. Gözetim kurulunda görev yapmak üzere farklı menfaat gruplarını temsilen seçilen üyeler, özellikle bağımsız olmadıkları için seçilmiş bulunmaktadır. Alman kurumsal yönetim sistemi, icrada görevli

olmayan yönetim kurulu üyelerinin varlığının her zaman pay sahiplerini korumak amacıyla gerçekleşmeyeceğini göstermesi açısından önem taşımaktadır.

Alman kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde bağımsızlık ölçütleri ortaya konulurken, aynı hususa ilişkin AB tavsiye kararıyla kıyaslandığında da daha esnek bir yaklaşımın benimsendiği görülmektedir. Söz konusu tavsiye kararında tek kademeli bir sistem esas alınarak, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını güvence altına almak üzere ihdas edilen ayrıntılı kurallar, yönetim ve gözetim kurulları arasında yapılan ayrıma dayanan iki kademeli sistemin kabul edildiği Alman hukuku bakımından geçerli olmamaktadır. Alman hukukunda gözetim kurulu üyelerinin şirket ile menfaat çatışması oluşturacak nitelikteki işlemleri liberal bir yaklaşımla düzenlenmiştir. Buna göre gözetim kurulu üyelerinin şirket ile menfaat çatışması oluşturacak nitelikteki işlemleri genel olarak düzenlenmiş ve gözetim kurulu üyelerinin görevlerini yerine getirirken işletmenin menfaatini dikkate almak zorunda oldukları hükme bağlanmıştır.

Alman hukukunda şirket içi komitelerin (aday gösterme, denetim ve ücret komiteleri) oluşturulması zorunluluğu, çok üyeli ve kodeterminasyon uygulamasının benimsendiği gözetim kurullarında ortaya çıkması muhtemel birçok problemin çözümü açısından önem arz etmektedir. Çok sayıda üyeden oluşan gözetim kurulunun aksine, şirket içi komiteler, sık ve kolaylıkla toplanarak hızlı karar alabilme imkanına sahip olmaktadır. Gözetim kurulunun üye sayısının düşürülmesine ilişkin hukukî girişimler Alman kodeterminasyon uygulamasını sürdürme yönünde baskı oluşturan işçi menfaat grupları tarafından engellendiği için, şirket içi komitelerin, çok sayıda üyeden oluşan gözetim kuruluna bir alternatif oluşturması düşünülmüştür.

Son yıllarda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliğine ilişkin olarak tek ve iki kademeli kurul sistemlerinin, hem yapısal hem de fonksiyonel açıdan yakınlaştırılması gerektiği akademik olarak ifade edilmekle birlikte, sözü edilen sistemlerin yakınlaştırılmasını sağlayacak ortak bir model ortaya konulamamaktadır. Bu alandaki çalışmalar, her iki sistemin de kendi yapılarından kaynaklanan güçlü ve zayıf yönleri olduğunu ve belirli koşullar altında her iki sistemin de iyi işleyebileceğini göstermektedir. Bu çerçevede, sözü edilen sistemlerin yakınlaşması söz konusu olmakla birlikte, her bir sistemin tarihi sosyal ve kültürel yapısının farklı olduğu dikkate alındığında, yönetim kurulunun yapısına ilişkin olarak iki sistem arasında seçim yapılmasına imkan tanıyan bir

sistemin önerildiği görülmektedir. Bu anlamda, AB’de kabul edilen “Avrupa Şirketi” (*European Company*) düzenlemeleri çerçevesinde kurulan bir Avrupa Şirketi’ne, esas sözleşmesi aracılığıyla tek veya iki kademeli kurul yapısından birini tercih etme olanağı verilmiştir. AB nezdinde var olan bu hukukî yakınlaşma çabası kayda değer bir adım olarak değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, Avrupa Komisyonu’nda borsaya kote şirketlere, tek ve iki kademeli sistemler arasında seçim yapma hakkı tanınması yönünde öneriler bulunmakla birlikte, bu yönde bir seçim yapma hakkı, AB hukukunda “Avrupa Şirketi” düzenlemesi dışında maddî hukuk düzenlemesine konu olmamıştır.

Pay sahipleri ve şirket yöneticilerinin menfaatlerinin dengelenmesi Anglo-Amerikan hukukunda kurumsal yönetim teorisi aracılığıyla sağlanırken, bu konuya ilişkin olarak Avrupa Komisyonu tarafından hukukî düzenlemeler yapıldığı görülmektedir. Ancak Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilen düzenlemelerin Anglo-Amerikan kökenli “Vekâlet Teorisi”ni esas alması, çeşitli eleştirilerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu anlamda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, dağınık pay sahipliğinin egemen olduğu ve tek kademeli kurul sisteminin uygulandığı şirketler esas alınarak geliştirilmiştir. Oysa, blok pay sahipliğinin söz konusu olduğu şirketlerde, pay sahiplerinin yöneticilerin gözetimi konusunda yeterli imkanlara sahip oldukları dikkate alındığında, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine ihtiyaç olup olmadığı hususu tartışmalara sebep olmaktadır. Bunun yanı sıra, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, yönetim kurulu üyeleri ile şirket çalışanlarının temsilcilerinin ayrıldığı iki kademeli kurul yapısının benimsendiği Almanya gibi ülkelerde uyum sorunları yaratabilmektedir.

Diğer taraftan, blok pay sahipliği yapısında, şirket yönetimi ve blok pay sahipleri ile azınlıktaki pay sahiplerinin menfaatleri arasında önemli çatışmalar söz konusu olabilmektedir. Bir diğer ifadeyle, blok pay sahipleri ile yöneticilerin işbirliği içinde olması durumunda esasen dağınık ortaklık yapısında ortaya çıkan “Vekâlet Problemi” bir başka açıdan blok pay sahipliğinin egemen olduğu şirketlerde de ortaya çıkabilmektedir. Çok ortaklı şirketlere ilişkin olarak AB ülkelerinin bazılarında dağınık pay sahipliği, bazılarında ise blok pay sahipliği baskın yapıyı oluşturduğu için, Avrupa Komisyonu tarafından, şirket içi menfaatlerin dengelenmesi ihtiyacı her iki ortaklık yapısı açısından da dikkate alınmıştır. Buna bağlı olarak, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin her iki ortaklık yapısı sisteminde de büyük önem taşıdığı ve Anglo-Amerikan kurumsal yönetim

araçlarının farklı yapılara adapte edilmek suretiyle blok pay sahipliği yapısında da etkin olarak kullanılabileceği AB hukukunda kabul edilmiştir. Ancak şirketler hukukunun temeli üye ülkelerde farklı esaslara dayandığı için, AB düzeyinde tek bir model üzerinde uzlaşılabilmesi mümkün görülmemektedir.

Genel düzenlemeler yapmaktan kaçınan, esneklik içeren ve bağlayıcı olmayan araçlara önem atfeden bir kurumsal yönetim yaklaşımının benimsendiği AB’de Avrupa Komisyonu’nun icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri veya gözetim kurulu üyeleriyle ilgili yaklaşımı, Direktifler yoluyla emredici kurallar öngörmek yerine tavsiye kararı almak yönünde olmuştur. Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilen bağımsızlık kavramı gereğince, bağımsız üye ile şirket veya şirket kontrolünü elinde tutan ortak ya da şirket yönetimi arasında menfaat çatışması yaratacak bir ilişkinin olmaması gerekmektedir. Ancak bu hususa ilişkin bağımsızlık ölçütlerinin belirlenmesinin üye ülkelere bırakıldığı görülmektedir.

Bağımsızlık konusunda esas alınan bir diğer temel unsur ise, tek kademeli kurul yapısında yeterli sayıda icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin, iki kademeli kurul yapısında ise yeterli sayıda gözetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının sağlanmasıdır. Bütün bunların yanında, Avrupa Komisyonu tarafından kabul edilen 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında bazı genel ölçütlere en iyi uygulama kuralları olarak referans verilmekle birlikte, bu ölçütlerin nihai olarak tespiti üye ülkelerin iç hukukuna bırakılmıştır. Durum böyle olmakla birlikte, anılan tavsiye kararı ekinde üye ülkelerin bağımsızlık ölçütünü belirlerken dikkate almaları için hazırlanmış bir rehberin bulunduğunu ifade etmek gerekir. Bu kapsamda bağımsızlığın belirlenmesi hususunun şekilsel olmaktan çok esasa ilişkin bir konu olduğu vurgulanmış ve bağımsızlığın belirlenmesinde dikkate alınması tavsiye edilen bazı ölçütlere yer verilmiştir.

Diğer taraftan, Avrupa Komisyonu’nun 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında, komitelerin önemi vurgulanarak şirketlerin yönetim kurulu içinde aday gösterme, ücretlendirme ve denetim komiteleri oluşturulması önerilmektedir. Bu komitelerin icracı olmayan ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşturulması kabul edilmiştir. Bu anlamda aday gösterme komitesinin çoğunluğunun bağımsız ve icracı olmayan üyelerden, ücretlendirme ve denetim komitelerinin ise tümüyle icracı olmayan üyelerden oluşması ve bunların çoğunluğunun bağımsız olması öngörülmüştür.

Kurumsal yönetim prensipleri çerçevesinde yönetim kurulunun etkinliğini artırıcı bir yöntem olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, Türk hukukunda da benimsenmiştir. TTK sistematigi içinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı kabul edilmiş ancak, halka açık şirketler açısından özel bir öneme sahip olan bu kavramın düzenlenmesi sermaye piyasası mevzuatına bırakılmıştır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği, sermaye piyasası mevzuatında bağımsız yönetim kurulu üyeliği adı altında düzenlenmiştir.

Bağımsız yönetim kurulu üyeleriyle ilgili düzenlemeler açısından değerlendirildiğinde, Türk hukukunda kabul edilen iki temel unsurun, kamu otoritelerinin bağımsız üyelerin atanma sürecinde yer alması ve bağımsız üyelere ilişkin kurumsal yönetim ilkelerinin bağlayıcı kurallarla uygulanması olduğu görülmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu ve ikincil düzenlemeler vasıtasıyla kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında uygulanması zorunlu olan ve olmayan ilkeler ayrımı yapılmıştır. Bunlar içerisinde bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin olan ilkelerin, uygulanması zorunlu ilkeler olarak kabul edildiği görülmektedir.

Kurumsal yönetim ilkeleri ve yönetim kurulunun işleyişine yönelik hukukî düzenlemeler bakımından Türk Hukuku üzerinde Anglo-Amerikan hukukunun etkilerinin olduğu görülmektedir. Ancak AB'nin tavsiye kararı niteliği taşıyan düzenlemelerinin “en iyi uygulama kuralları seti” olarak önemli bir örnek oluşturduğunu ifade etmek gerekir. Türk hukukunda bağımsız yönetim kurulu üyeleriyle ilgili düzenlemeler ele alındığında, AB'nin bu konudaki çerçeve düzenlemesi olan 2005/162/EC sayılı tavsiye kararına uygun hareket edildiği, tavsiye kararının ekinde yer alan kuralların esas alındığı anlaşılmaktadır. Bununla birlikte Türk hukukunda kabul edilen düzenlemeler ile AB düzenlemeleri arasında belirli konular itibarıyla yaklaşım farklılığı bulunmaktadır.

Öncelikle, AB'nin söz konusu tavsiye kararında belirtilen ilkelerin, bağımsız üyenin görevinin her aşamasında bağımsızlığını koruyacak şekilde hareket etmesini temin edecek davranış kalıpları olduğu vurgulanmıştır. Buna göre, bağımsız yönetici, analizlerinde, kararlarında ve hareketlerinde bağımsızlığını her zaman korumak zorundadır. Bu kapsamda, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde bağımsızlığın tespiti için öncelikle “icracı olarak görevli olmama” kavramına dayanılmış ve “görevlerini yerine getirirken herhangi

bir etki altında hareket etmemek” hususu temel ölçüt olarak benimsenmiştir. Bunun yanında bazı destekleyici ölçütler ortaya konularak bağımsızlık ölçütleri önemli oranda somutlaştırılmıştır. Bağımsızlık ölçütlerinin düzenlendiği 4.3.6. no’lu ilkede, bağımsızlık kavramı menfaat çatışması yaratabilecek ilişkilerin mevcut olmaması esas alınarak tanımlanmıştır. Ancak, sadece bu ölçütlerle bağımsızlığın sağlanması her zaman mümkün olmayacağı için, meslekî yetkinliğin mevcut olması da bağımsızlığın tespit edilmesinde önemli bir ölçüt olarak kabul edilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin seçimi aşamasında belirli bağımsızlık ölçütlerinin (md. 4.3.6.) ve bağımsızlığın ortadan kalkması halinde izlenecek prosedürün (md. 4.3.8) düzenlendiği SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri incelendiğinde, 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında benimsenen yaklaşımdan farklı olarak, konuya ilişkin sadece şekli ölçütlerin dikkate alındığı, buna karşılık, görevin yerine getirilmesi sırasında bağımsızlığın korunması bakımından, her somut olayın özelliklerine ilişkin bir değerlendirme yapılması gerekliliğine ilişkin açık bir düzenlemeye yer verilmediği görülmektedir. İlgili AB tavsiye kararında yer aldığı üzere, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin devamı sırasında bağımsızlıklarını korumaları gerekliliğinin ilkeler içinde yer alması, düzenlemenin ruhuna uygun bir yaklaşımdır. Ayrıca, bağımsızlık ölçütlerinin karşılanıp karşılanmadığının belirlenmesi konusunda yönetim kuruluna değerlendirme yetkisi verilmesinin büyük önem taşıdığını da ifade etmek gerekir.

Diğer taraftan, pay sahiplerinin bağımsız üyelere olan güveninin sağlanabilmesi için yönetim kurulunun yapısı içinde bu kişilere hangi görevlerin verildiği ve bunların sahip oldukları meslekî yeterlilik bilgilerinin kamuyu aydınlatma kuralları çerçevesinde açıklanması da önem taşımaktadır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde sadece seçim aşamasında kamuyu aydınlatma yükümlülüğü öngörülmüş olmakla birlikte bu yükümlülüğün, görevin devam ettiği süre boyunca da öngörülmesi gerekmektedir.

Halka açık anonim şirketlerde hâkim ortak yapısının mevcut olması halinde, hâkimiyeti elinde bulunduran pay sahibi veya sahiplerinin bağımsız üyelerin seçiminde belirleyici olması kaçınılmazdır. Bu sorunun giderilebilmesi açısından SPK’na aday gösterme prosedüründe bağımsızlığın denetimi bakımından bağlayıcı görüş verme ve belirli durumlarda re’sen bağımsız yönetim kurulu üyesi atama yetkileri tanınmıştır.

Ayrıca, aday gösterme komitesinin oluşturulmuş olması bağımsızlık unsurunun etkin değerlendirilmesi açısından önemli bir araç oluşturmaktadır. Türk hukukunda bağımsız üye atama sürecinde karşılaşılan önemli bir güçlük, bu hususun mevzuatta düzenleniş biçiminden kaynaklanmaktadır. Aday gösterme komitesinin inceleme görevinin sadece seçim aşamasında öngörülmesi ve bağımsızlık ölçütlerinin değerlendirilmesi konusundaki görev ve yetkilerinin sınırlı olması, komitenin bu konudaki etkinliğini sınırlamaktadır.

AB'nin anılan hususa ilişkin yaklaşımı, yönetim kurulu üyelerinin seçiminden sonraki aşamalarda aday gösterme komitesine çift yönlü görev verilmesi olmuştur. İlk olarak, AB'nin 2005/162/EC sayılı tavsiye kararında aday gösterme komitesi tarafından, her bir yönetim kurulu üyesinin bilgi, beceri ve tecrübe açısından gerekli nitelikleri taşımaya devam edip etmediğinin periyodik olarak değerlendirilerek, yönetim kuruluna bu hususta rapor sunulması öngörülmüştür. İkinci olarak ise, aday gösterme komitesine, şirketin yönetim kurulunun yapısı, büyüklüğü, yapısındaki değişiklikleri de düzenli olarak takip etmek ve yönetim kurulu kompozisyonundaki olası değişikliklerle ilgili olarak yeni koşullara uygun önerilerde bulunmak yetki ve görevi verilmiştir. Bu çerçevede, AB tavsiye kararında da benimsenen iki yönlü değerlendirme yetkisine SPK ilkelerinde de yer verildiği takdirde; yetkinlik hususunun nesnel ve şirket yönetim kurulu yapısında zaman içinde gerçekleşen değişikliklere uyumlu olarak değerlendirilmesi olanağı sağlanacaktır. Bu şekilde SPK'nun bağımsızlığın denetimi kapsamında sürece müdahale gerekliliği de azalacaktır.

Türkiye'de halka açık şirketlerde, aileler tarafından kontrol edilen grupların blok pay sahibi olduğu konsantre pay sahipliği yapısı yaygındır. Dolayısıyla kanun koyucunun tercihi, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının, azınlık pay sahiplerinin şirketteki hâkim ortaklara karşı korunması amacına göre düzenlenmesi olmuştur. Bu çerçevede, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin genel gözetim yükümlülüğü kapsamında, SPK mevzuatında, şirkete ilişkin bazı önemli kararlarının alınması bakımından bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayını gerektiren düzenlemeler kabul edilmiştir.

Bunun yanı sıra, menfaat çatışması ortaya çıkma ihtimalinin yüksek olduğu bazı hususlarda bağımsız üyelerin komiteler aracılığıyla ifa ettikleri görevleri de önem taşımaktadır. Bu kapsamda, yönetim kuruluna aday gösterilmesi, yöneticilere sağlanan

malî hakların (ücretlerin) kararlaştırılması ve şirketin muhasebe ve denetim sisteminin gözetimi konularında oluşturulan şirket içi komitelerde icrada görevli olmayan, menfaat çatışması içinde bulunmayan ve bağımsız üyelerin varlığına ihtiyaç duyulmaktadır. II- 17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde uluslararası uygulamalara paralel şekilde yönetim kuruluna aday gösterilmesi, yöneticilere sağlanan mali hakların kararlaştırılması ve şirketin muhasebe ve denetim sisteminin gözetimi konularında ayrı komiteler oluşturulması öngörülmüştür.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca, tüm bu komitelerin başkanlarının bağımsız olması gerekmektedir birlikte, sadece denetimden sorumlu komite üyelerinin tamamının bağımsız üyelerden oluşmasının zorunlu tutulması, buna karşılık aday gösterme ve ücret komiteleri bakımından bu zorunluluğa yer verilmemesinin sakıncalı sonuçlar doğurabileceğini ifade etmek gerekir. Bu sebeple, icra başkanı/genel müdürün komitelerde yer alamayacağına ilişkin olarak kabul edilen kural yanında, AB düzenlemelerinde kabul edildiği üzere, bu komitelerin tümünde yer alan üyelerin çoğunluğunun bağımsız üyelerden oluşması yönünde kurallar getirilmesinin önem taşıdığı sonucuna ulaşılmaktadır.

ÖZET

Pay sahipliği ile şirket yönetim ve kontrolünün ayrıştırıldığı “Merkezîleşmiş Yönetim”in egemen olduğu çok ortaklı anonim şirketlerde, dağınık ortaklık yapısına bağlı olarak, şirketteki pay oranlarının düşüklüğü, şirket işlerinin yönetimine katılmak konusunda pay sahiplerini olumsuz etkilerken, şirketi yönetenler kişisel menfaatlerini ön planda tutma yönünde daha fazla olanağa sahip olmaktadır. Halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasına olanak veren ve ekonomi literatüründe “Vekâlet Problemi” (*Principal-Agent Problem*) olarak adlandırılan bu durum, modern şirketler hukuku çalışmalarında önemli etkiler yaratmıştır. Şirketler hukukunda yöneticilerin gözetiminin pay sahipleri açısından maliyetini azaltacak hukukî yöntemler geliştirilmiştir.

Bahsi geçen menfaat çatışması sorununa yönelik olarak geliştirilen kurumsal yönetime özgü temel yöntemlerden biri, yönetim faaliyetinde yer almayan üyelerin sayısının ve etkinliğinin artırılmasını esas almıştır. Bu yöntemin esası, yönetim kurulu yapısının takım ruhu ve karşılıklı hesap verilebilirlik temeline dayalı olarak oluşturulmasına dayanmaktadır. Bu kapsamda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri şirkette yönetsel yetkilere sahip olmaksızın yönetim kurulu üyeliği görevini sürdürmektedir. Bunun yanı sıra şirkette yarı zamanlı olarak görev yaptıklarından şirkete tümüyle bağımlı olmamakta ve prensip olarak sembolik ücretler almaktadırlar. Bahsi geçen yönetim kurulu üyelerinin icracı üyeleri gözetim altında tutmasını sağlayacak unsurun bu tür görevlerin kendilerine toplumda saygınlık ve yüksek itibar sağlaması olduğu kabul edilmektedir. Çalışmamızda halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorununun çözümünde kurumsal yönetime özgü, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramı inceleme konumuzu oluşturmaktadır. Bu kapsamda, şirketler hukukunda norm koymak ve kısıtlayıcı kurallar öngörerek düzenleme yapmak anlayışına alternatif olarak ortaya çıkan kurumsal yönetim prensiplerinin bir unsuru olan, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının farklı görünüşleri incelenmiştir.

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının ortaya çıkışına kaynaklık eden kurumsal yönetim kavramı ve halka açık anonim şirketlerin yönetiminde pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki menfaat çatışması sorunu ortaya konulmuştur. Bu çerçevede “Merkezî Yönetim” kavramı ve “Vekâlet Problemi” ele alınmıştır. Ekonomistlerce ortaya konulan “Vekâlet Problemi”nin hukuka

yansıması ve bu kapsamda yönetim kurulunun etkin çalışmasını sağlayıcı yöntemler olarak ortaya konulmuş olan hukukî tedbirlerin sınıflandırılmasına yer verilmiş, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesinin anılan hukukî yöntemler içindeki yeri açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde yönetim faaliyetinde yer almayan yönetim kurulu üyeliği sisteminin ortaya çıkışı, yöneticilerin bağımsızlığını artırıcı mekanizmaların gelişimine yer verilmiş, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin farklı şekilde düzenleniş şekilleri, tek kademeli (*monist*) kurul yapısı içinde ele alınmıştır. Bu kapsamda ikinci bölümde Amerikan hukukunda geliştirilen bağımsız ve tarafsız üye kavramları ile İngiliz hukukunda yer alan icracı olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramlarının düzenleniş biçimleri incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının iki kademeli (*dualist*) kurul yapısında karşılığı olan gözetim kurulu üyeliğine yer verilmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği müessesesinin uygulanmasında iki kademeli (*dualist*) ve tek kademeli (*monist*) kurul yapılarının karşılaştırılmasına yer verilmiştir. Bu kapsamda, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin gözetim ve strateji tespiti ile ilişkiler ağı kurma işlevleri bakımından sistemler arasında bir yaklaşma olup olmadığı hususu ele alınmış ve *monist* ve *dualist* sistemde bu üyelerin etkinliği ile kurumsal yatırımcıların rolü incelenmiştir. Bu bölümde son olarak, farklı hukuk sistemlerinin son yıllarda birbirine yaklaşması eğilimine bağlı olarak icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin yeknesak kurallar oluşturulması çabası içinde olan AB düzenlemeleri de ele alınarak değerlendirilmiştir.

Beşinci bölümde icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeliği kavramının Türk hukukundaki görünümü olan bağımsız yönetim kurulu üyeliği ele alınmıştır. Bu kapsamda, ilk olarak yönetim organı üzerinde Anglo-Amerikan yaklaşımı etkisini açıklamak amacıyla, inceleme konumuzu oluşturan halka açık anonim şirketlerin de tâbi olduğu genel kanun olan TTK'da yer alan ve kurumsal yönetim ilkelerine dayanan yönetim kurulunun yapısı ve işleyişine ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir. Daha sonra Türkiye'de kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenişinde “Uygula-Uygulamıyorsan Açıkla Prensibi”ne dayalı ilkelerden zorunlu ilkelerin kabulüne geçiş ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin zorunlu ilkeler kapsamına alınması hususları incelenmiştir. Sonrasında halka açık anonim şirketler açısından sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiş olan bağımsız yönetim kurulu üyeliğine ilişkin

bağımsızlık ölçütleri ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketin karar alma mekanizmasındaki işlevleri değerlendirilmiştir. Son olarak, bağımsız üyelerin ifa ettiği işlevler de açıklanmak suretiyle yönetim kurulu komitelerinin yapısı ve işleyişi ele alınmıştır.



ABSTRACT

In publicly held companies where the shareholdership is differentiated from the control and the management of the company, the dispersed shareholding structure prevents the active involvement of the shareholders in the company management while the directors have the opportunity to act in their personal interests. The aforementioned conflict of interest between the shareholders and the directors in the management of the publicly held companies which has been identified as “Principle-Agent Problem” in economic literature has had substantial effect in modern company law. Accordingly, considerable work in the company law has been dedicated to the legal strategies developed to decrease the cost of monitoring directors for shareholders.

One of the main corporate governance strategies that is developed to deal with the “Principle-Agent Problem” focuses on increasing the number and the effectiveness of the directors who are not involved in the managing activities of the company. The main principle of this legal strategy is the designing the structure of the board of directors on the basis of team spirit and mutual accountability. In that sense, non-management directors conduct their duties as directors without having management tasks in the company. As these directors work on a part time basis they are not fully depended to the company and in principle they receive symbolic amounts of remuneration. Under this incentive strategy it is accepted that the esteem and reputation that the non-management directors preserve in eye of the public are the main incentives that motivate them to monitor the managing directors. The corporate governance principles are designed as alternative to the rule based regulation approach in company law. The non-management directorship which is introduced as a corporate governance concept for solving the problem of conflict of interest between the shareholders and the directors is the focus area of this thesis.

The thesis consists of five parts. In the first part of this study, the concept of corporate governance which is the source of non-management director concept and the conflict of interest problem between the shareholders and the directors regarding the management of the publicly held companies have been introduced. In this regard, “Centralised Management” and “Principle-Agent Problem” are explained. Finally, based on the “Principle-Agent Problem” the legal theories that are developed to increase the effectiveness of the board of

directors, the categorisation of those strategies that has been introduced and place of the non-management directors among those strategies are clarified.

In the second part the emergence of the concept of non-management directorship system and the development of the mechanisms for increasing director independence are described and different forms of non-management directors in one-tier board structures are analysed. On this subject the legal designing of the concepts of independent and disinterested directorship which is developed in American law and non-executive directorship which is introduced in the British Law is analysed. In the third part, the concept of the supervisory directorship which corresponds to the non-management directorship in two-tier board system is examined.

Forth part of the thesis focuses on the comparison of one-tier and two-tier board structures in application of the non-management directorship concept. Within this scope, it has been analysed whether there is a convergence in the functions of non-management directors in terms of supervision, strategy development and networking in the two types of board systems. Related to this analysis, the effectiveness of the non-management directors in one-tier and two-tier board systems and the role of the institutional investor regarding this effectiveness is evaluated. In recent years, depending on the inclination of convergence in different law systems, there has been an alignment effort in the European Union to have a single set of rules regarding the non-management directors. In this respect as a final focus point, in this part, the regulations of the European Union regarding the non-management directors are examined.

The fifth part is dedicated to legal design of the independent directorship which is regulated under the non-management directorship concept in the Turkish law. Turkish Commercial Code is the general code that regulates all joint stock corporations including the publicly held ones. Therefore in order to explain the effects of Anglo-American approach on the administrative organ, the approach of the Turkish Commercial Code regarding the structure and functioning of the board of directors which are based on corporate governance principles are explained. Following that general introduction, the system change regarding the corporate governance principles in Turkey which consists of application of mandatory rules rather than “Comply or Explain” approach that is applicable to independent directors is explained. After that the independence criteria which are set for the independent directors under the capital market regulations for publicly held joint stock corporations and the role of

independent directors in decision making mechanism are analysed. Finally, the structure and functioning of the board committees are evaluated by examining the functions of the independent board members.

