

KURUMSAL YÖNETİM, VEKÂLET SORUNU VE REKABET AÇISINDAN TTK TASARISI MADDE 369 ÜZERİNE BİR İNCELEME

Anonim şirketlerde yönetim faaliyeti çoğunlukla profesyonel yöneticiler tarafından yerine getirilir. TTK, anonim şirket yönetim kurulu üyesi olarak görev yapabilmek için pay sahibi olma koşulunu getirmiş olmakla beraber, uygulamada sembolik pay sahipliğinin yeterli olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla yönetim kurulunun kurul olarak ve üyelerin bireysel olarak profesyonel yönetici niteliği, gerek sembolik pay sahipliği gerekse etkili pay sahipliği durumunda devam etmektedir. Anonim şirketlerde yönetim faaliyetleri yerine getirilirken, pay sahipleriyle yöneticiler arasında çeşitli çıkar çatışmalarının meydana gelmesi olasıdır. Bunlara "dikey çıkar çatışmaları" denmektedir. Bu çatışmanın temelinde, temsil ilişkisine dayanan yetki devrinin, çatışan çıkarlar doğrultusunda kötüye kullanılma olasılığı vardır. Buna vekâlet sorunu (agency problem)¹ denmektedir².

Anonim şirket yönetimi ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını azaltmanın yollarından birisi vekâlet sorununa ilişkin yaklaşımlar, diğeri son yıllarda özellikle halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkelerinin yerleştirilmesi ve buna bağlı dış denetim mekanizmalarının oluşturulması, bir diğeri ise rekabetçi piyasa ve rekabet hukuku kurallarının zorlamasıdır.

Kurumsal yönetim, hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için öngörülmuş, uyulması isteğe bağlı, iyi yönetim, gözetim ve denetim kurallarından ibarettir³. Kurumsal yönetim pay sahiplerine, şirket yöneticilerinin işletmenin çıkarları yerine kendi kişisel çıkarlarını takip etme eğilimini, etkin bir şekilde kontrol etme ve önleme olanağı vermektedir⁴.

Kurumsal yönetim sistemi özellikle anonim şirketlere yönelik bir yapılanmadır. Bunun nedeni ise, anonim şirketlerin insanların günlük hayatlarını dahi etkileyebilecek birçok iktisadi, sosyal, politik ve hukuksal fonksiyonlara sahip olmalarıdır. Bu fonksiyonları nedeniyle toplumun bütününe çok yakından ilgilendiren bir örgütlenmeye sahiptirler⁵. Dolayısıyla bu kadar önemli işlevleri üstlenen bir organizasyonun sadece geleneksel ortaklık hukuku düzenlemeleriyle

baş başa bırakılması düşünülemez..

Bu çalışma kapsamında yönetim kurulu üyeleri ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını önlemenin temel yöntemlerinden birinci grubu, anonim şirketlere ilişkin uyulması zorunlu yasal düzenlemeler -özellikle yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğü- oluşturmaktadır. İkinci grubu ise uyulması zorunlu olmayan kurumsal yönetim düzenlemeleri, vekâlet sorununu çözmeye ilişkin yaklaşımlar ve piyasa kavramı etrafında şekillenen rekabet ve rekabet düzenlemeleri oluşturmaktadır. Kısaca bu kavramların rolüne değindikten sonra, TTK'nın 320. maddesindeki yönetim kurulu üyelerinin "dikkat ve basiret" yükümlülüğüne ilişkin mevcut düzenlemesi ve TTK tasarısında anılan maddeye karşılık gelen 369. maddedeki düzenleme karşılaştırılacaktır.

Rekabetin Şirket Yönetimlerine Etkisi ve Vekalet Sorunu

Rekabet hukuku ve politikası kuralları anonim şirketlerin kurumsal yapısına etki etmekle beraber bu etki hak ettiği kadar az ilgi görmüş bir konudur. Rekabet hukuku politikasının⁶ temel yararlarından biri, şirket yönetiminin daha iyi ve etkin olmasını desteklemektir. Bu alanda AB ile ABD'deki rekabet politikaları karşılaştırıldığında görece maliyetleri ve faydalarının hesaplanmasında önemli farklılıklar görülebilir⁷. Ancak bu farkın içeriği tam olarak belli değildir. Bu belirsizlik, hem ürün piyasasındaki rekabet ile şirket yönetimi arasındaki kesin ilişki hakkındaki belirsizlikten, hem de şirket yönetimiyle ilgili durumlarda, farklı rekabet hukuku düzenlemelerinin ürün piyasasındaki rekabete etkileri hakkındaki bilinemezlikten kaynaklanır.⁸

Gerek yerel gerekse uluslararası şirketler, bazı ciddi vekalet sorunlarıyla (agency problem) karşılaşabilirler. Bu şirketlerin alt ve üst düzey yöneticilerine en önemli ortak kararları alma konusunda birçok yetki verilmiştir. İlgili ülke yasaları tarafından verilen bu geniş yetkilendirme, yöneticilerin yetkilerini pay sahiplerinden ziyade kendi çıkarları için kullanma eğilimi doğurabilir. Şirket yönetim sistemi, bu gibi vekalet sorunlarını

kontrol altına almak için bir çok değişik metotlar geliştirmiştir. Biri, dostça olmayan bir şekilde yönetimi ele geçirme ve gözdağıdır. Yöneticileri kontrol etmek için ikinci yol, adaleti sağlayacak tazminattır. Üçüncü önemli bir metot, yönetici işgücü piyasalarının⁹ oluşmasıdır.¹⁰

Şirketler değişik nedenlerle kâr maksimizasyonunun gereklerinden sapabilirler. Bu sapmanın bir nedeni vekâlet (agency problem) sorunudur. Başka bir anlatımla, ekonomik olarak bir kaynağın etkin kullanılıp kullanılmadığının birkaç göstergesi vardır. Bir tanesi X-etkinliğidir. X-etkinliği, kullanılan üretim faktörleri açısından bir malım üretiminin mümkün olan en düşük maliyetle sağlanmasıdır. Şayet kaynaklar israf edilirse veya malın üretiminde umursamaz biçimde israfçı davranılırsa X-etkinsizliği meydana gelir¹¹. X-etkinliği genel olarak bir vekâlet sorununun bulunduğu ortamlarda önem kazanır veya bir vekâlet sorununun varlığının ifadesidir.

Vekâlet sorununa verilebilecek en yaygın örneklerden biri, profesyonel yöneticiliğin geliştiği firmalarda, firma sahipleri ile yöneticiler arasındaki ilişkidir. Bu ilişkide vekâlet sorununun ortaya çıkmasının nedeni, firma sahipleri ile yöneticilerin hedeflerinin aynı olmamasıdır (örneğin firma sahiplerinin hedefi en fazla kârı elde etmek iken, yöneticilerin hedefi kendi nüfuzlarını pekiştirmek, atalet içinde rahat bir iş ortamı yaratmak veya saygınlık olabilir). Firma sahiplerinin yöneticiyi tam denetleyememeleri, bunun için gerekli olan ayrıntılı bilgiye sahip olmamaları buna karşın yöneticilerin bilgi avantajı içinde olmaları nedeniyle, firmalar, kâr maksimizasyonunun gerekleri yerine yöneticinin hedeflerine göre yönetilebilir. Örneğin pay sahipleri belki firmanın kârını gözlemleyebilirler, ama bu kârın (veya zararın) ardında şansın mı yoksa yöneticinin kararlarının veya performansının mı yattığını bilemezler. Bu durumda yöneticiler üstün performans içinde olmak yerine ataleti tercih edebilir, bu da etkinlik kaybına yol açabilir.¹²

Yönetimsel davranışı kontrol etmenin bağımsız bir diğer aracı, ürün piyasası rekabetidir. Eğer yöneticiler işi kötü yönetiyorlarsa ve bu durum, yüksek maliyetlere ve yüksek fiyatlara veya düşük kalite ürünlere neden oluyorsa, rekabete dayalı bir piyasada, onlar kısa bir zamanda piyasa paylarını kaybedeceklerdir. Piyasa payında dramatik bir düşüş, iflasa ve yöneticilerin işlerini kaybetmelerine neden olur. Buna karşılık, ürün piyasasında daha az rakibi bulunan bir şirket, yüksek fiyata düşük kalite ürünler veya servisler sunsa bile, uzun zaman için karlı olarak kalabilecektir. Şirketler arasındaki rekabet, hem hangisinin iyi iş yaptığı hakkında bilgi hem de yöneticilere işlerini daha iyi yapmak için teşvik sağlar. Bazan, ekonomistler ürün piyasası rekabetçiliğiyle, teknik etkinlik veya şirket içindeki gevşekliğin derecesi arasındaki ilişkiden söz ederler. Harvey Leibenstein, bu ilişkiyi X-etkinliği hakkındaki çalışmasında ortaya atmıştır. Leibenstein, rekabetin X-etkinliğine etkisinin, rekabet ile dağıtım etkinliği (allocative efficiency)

arasındaki geleneksel ilişkiden daha güçlü ve daha önemli olduğunu ileri sürmüştür. Şirket yönetiminde rekabetin etkisini ciddi bir şekilde analiz etme yönünde birkaç girişim olmuştur. Birkaç çalışmada da o etkiyi deneysel olarak ölçme çabası olmuştur. Ne teorik çalışmalar ne de deneysel çalışmalar belirsizliği giderme konusunda yeterlidir. Fakat genel olarak rekabetin, şirketleri, üretimlerini etkin şekilde organize etmek konusunda teşvik ettiği ileri sürülebilir.¹⁴

Ürün piyasası rekabetinin yöneticileri disiplin altına alma yöntemlerinden en etkili olduğu söylenebilir. Yönetici yavaş çalışabilir ve makul derecede bir gevşeklik alanı bırakabilir. Ancak yöneticilere, işlerini iyi yapmak hususunda, kesinlikle çok kuvvetli teşvik sağlar. Yukarıda bahsedilen mekanizmaların hepsi, ürün piyasası rekabeti kadar önemli bazı kısıtlamalara sahiptir. Bu kısıtlamalar, şirketin devralınmasına karşı geliştirilen savunmaları, dostça olmayan şekilde şirket ele geçirmeleri, 1980'lerde oldukları duruma göre çok etkisiz hale getirmiştir. Piyasa gözlemcileri yüksek miktarlardaki eşitlik amaçlı tazminatların, o aktörleri kontrol etme yolu olmaktan ziyade, kontrol edilememiş aktörlerin bir kötülük yapabileceklerinin işareti olarak görmektedir. İş gücü piyasaları, yöneticilerin bireysel etkinlikleri hakkında oldukça kusurlu bilgilere sahiptir ve kötü yönetim ancak uzun bir gecikmeden sonra ortaya çıkabilir.¹⁵

Ürün piyasası rekabeti yalnız disiplin altına alıcı mekanizma olduğu için değil, yukarıda bahsedilen metotları tamamladığı için de önemlidir. Ürün piyasasında güçlü bir rekabetle karşılaşan şirkette, kötü yönetim performansı çok çabuk belli olur. Monopoller kârlı bir şekilde üretimlerine devam edebilirler ve bu yüzden, bu şirketler oldukça kötü yönetilseler bile dışarıdan başarılı görünebilirler. Rekabete maruz olan şirketlerde, eğer dışarıdakiler kötü yönetimi ortaya çıkarırsa, kötü yönetimin bedeli kısa sürede daha düşük hisse senedi fiyatlarıyla ortaya çıkacaktır. Sonuçta, bu durum hem şirketi dostça olmayan şekilde devralmaya daha kolay hedef yapacak, hem de tazminatları şirketin hisse senetlerinin değeriyle ilişkili olan yöneticileri de zarara sokacaktır. Rekabetçi şirketlerin kötü yönetimlerinin daha çabuk görünür olması, iş gücü piyasasının ne kadar etkin şekilde yöneticilerin performansını değerlendirdiğini de göstermektedir. Bu yüzden, ürün piyasası rekabeti, hem direkt olarak hem de dolaylı olarak şirket yönetiminin hayati bir parçasıdır.¹⁶

Örneğin şirket yönetiminde ürün piyasası rekabetinin rolü hakkındaki bu ilişkiler, daha güçlü şekilde ABD'ye uymaktadır. Kıta Avrupasının şirket yönetimi sistemi (İngiltere hariç), Amerikan sisteminden oldukça farklıdır. Avrupadaki halka açık en büyük anonim şirketler bile, şirketi etkin şekilde kontrol eden büyük hissedarlara (kişi, aile veya kurum, çoğunlukla bir banka) sahiptir. Amerikalı dağıtım hissedarlara oranla büyük hissedarlar, şirket yönetiminin performansını denetlemek ve izlemek için daha çok istek sahibi ve daha şanslıdır.¹⁷

ABD'nin aksine, bu yüzden, denetim ve kaydı arttırdılar. Diğer yandan Avrupa'da yukarıda bahsedilen diğer mekanizmalar daha az güçlüdür. Bu durum, Avrupa şirket yönetimini zayıflatma eğilimindedir. İki şirket yönetimi sisteminden hangisinin daha iyi iş yaptığı tartışılmaktadır¹⁸.

Bu farkların sonucu olarak, ABD veya kıta Avrupa'sında ürün piyasası rekabetinin, vekalet maliyetlerinde ne derece kısıtlayıcı olduğu belirsizdir. Bir tarafta, Amerikan piyasa merkezli mekanizmalara oranla, yoğunlaşmış hissedarlık Avrupa'daki yönetimle ilgili temsilcilik problemlerini çözmede daha başarılıdır. ABD'ye oranla, Avrupada bir kısıtlayıcı olarak ürün piyasası rekabeti, yöneticiler üzerinde daha az etkiye sahiptir. Diğer tarafta, Avrupaya göre, ABD'de yönetim kurulu disiplin altına alıcı diğer mekanizmalar yöneticileri daha iyi sınırlandırabiliyorsa, Avrupa'daki ürün piyasası rekabeti, vekalet maliyetlerinde bir kısıtlama olarak önemli hale gelebilir. Eğer, Amerika'ya oranla, Avrupa'daki vekalet sorunu ciddi şekilde devam ederse, ürün piyasası rekabetinin tamamladığı diğer mekanizmalar (şirketi devralma, eşit tazminat ve iş gücü piyasası) üzerine yapılan zayıf vurgu, bu tür bir rekabeti Avrupadaki şirket yönetimleri için önemsiz hale getirebilir. Genel olarak, belirsizliğini korumakla birlikte, Avrupa sistemine oranla, ürün piyasasındaki şiddetli rekabetin Amerikan sisteminde daha merkezi konuma sahip olduğu ortaya çıkar. Bu görüş, ürün piyasası rekabetinin AB'de hiçbir öneme sahip olmadığı anlamına gelmemekte, sadece, daha az önemli olduğunu ifade etmektedir²⁰.

Rekabet politikasının amaçlarının belirlenmesinde, ürün piyasası rekabetinin şirket yönetimi konusunda ortaya çıkacağı sonuçları irdelemek gerekir. Burada diğer bir belirsizlik kaynağı daha vardır. Gifford ve Kudrle tarafından şirket yönetimiyle ilgili olarak rekabeti teşvik etmek için tanımlanan dört politika hedefinin (rekabet, üreticinin korunması, tüketici rantının korunması ve refah maksimizasyonu) göreceli değerleri tam açık değildir²¹. Bunun rekabetle ilgili yönü şudur: Verimsizleşen şirketler, rakip firmaya geçen müşteriler tarafından hemen cezalandırılabilir, rekabet güçlüdür. Dolayısıyla rekabet politikasının bu çeşidi rekabeti en iyi şekilde teşvik eder. Üreticinin korunması amacı, bu açıdan açık şekilde en kötü politika hedefi olarak görünebilir. Üreticinin korunması, az etkin şirketlerin çok etkin rakipleriyle girdiği rekabetten az etkilenmelerini sağlar. Öyle bir politikanın şirket yönetimine etkisi potansiyel olarak büyüktür. Çünkü şirketler rakipleri kadar çalışmazlarsa, ürün piyasası rekabeti, şirketlerin ve yöneticilerin zenginliğini tehdit ederek, şirket yönetiminin iyileşmesine katkıda bulunabilir. Etkin rakiplerden şirketleri korumak, bu nedenle şirket yöneticilerini kontrol etme sistemini yaralar. Rekabet politikasının şirket yönetimine bu etkisi, rekabet kanunlarının analizinde vurgulanan dağıtım etkinliği sonucuyla en azından aynı öneme sahiptir.

Rekabetin amacı zaman zaman bir bilmeceye dönüşebilmek-

tedir. Bazı yorumlarda rekabet, şirketlerde ve onların yöneticilerinde rekabetçi baskıyı artırıcı bir işlev olarak görülmektedir. Bu nedenle, teknik etkinliği arttırmanın bir yolu olarak, "yarışma"ya geri dönülmesini savunmaktadırlar. Gifford ve Kudrle ise rekabet ve üreticinin korunmasını benzer fenomenler olarak görme eğilimindedirler. Ancak onlar, bazılarının rekabeti üretkenliğin bir uyarıcısı olarak yeniden canlandırmaya çalıştıklarına işaret etmişlerdir. Rekabet savunucularından bir kısmı, rekabete verilen zarar ile rakiplere verilen zararı birbirinden ayırır. Sadece, ikincisi üreticinin korunmasına eşittir. Fakat bu farkı mahkemelerin pratikte devam ettirebilmeleri zordur. Rekabet politikasının şirket yönetimine etkileri hakkında söylenenlere kulak verilirse, yarışı hızlandırmanın üreticinin korunmasını dejenere etmeyi mi yoksa etmemeyi mi gerektirdiği hususu, önemli bir sorun olmaktadır.

Özetlenecek olursa, ürün piyasası rekabeti, şirket yönetimi üzerinde güçlü bir etkiye sahiptir ve bu yüzden, şirketlerin ne kadar etkin çalıştıkları üzerinde belirleyici olabilir. Bu etki, farklı şirket yönetimi sistemlerinden dolayı Avrupa Birliği'nde bir hayli farklıdır. Büyük olasılıkla, Avrupa Birliği'ndeki ürün piyasası rekabeti, yönetimle ilgili yanlış davranışlar üzerinde daha az önemli bir kısıtlayıcıdır²³.

Bunlara ek olarak şu iki nokta üzerine durulabilir: Birincisi, bu bölümde tartışılan etkiler dikkate değerdir ve rekabet hukuku analizcilerinin üzerinde yoğunlaştıkları direkt dağıtım etkinliği sonuçlarıyla aynı öneme sahiptir. İkincisi, rekabet politikalarının şirket yönetimine etkileri ABD'de ve Avrupada birbirinden farklıdır ve bu fark oldukça önemlidir. Bu yüzden, ABD ve Avrupada rekabet politikalarındaki farklı tercihlerin faydalarının ve maliyetlerinin ayrıntılı bir şekilde hesaplanmasında, şirket yönetimine etkileri açısından yapılan tahminler de farklı olacaktır. Bütün yönleri hesaba katılmış bir politikanın (örneğin, refah maksimizasyonu amacı) ABD için en iyi olacağını ve diğer bir politikanın (örneğin, üreticinin korunması amacı) da Avrupa için en iyi olacağını söylemek doğru olmayabilir²⁴.

Türk Hukukunda Durum

Anonim şirket yönetimi ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını azaltmanın yollarından birisi de direkt şirketler hukukuna ilişkin yasal düzenlemeler ve hukuk uygulamasıdır. Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili maddelerinde yönetim kurulu üyelerinin yönetim ve gözetim yükümü, şirketle işlem yapma yasağı, şirketle rekabet etme yasağı, özen borcu, sadakat borcu gibi önlemler düzenlenmiştir. Ancak bu düzenlemelerin gerçek anlamda çıkar çatışmalarını önleme yeteneği tartışmalı olduğu gibi, önlediğine ilişkin somut ekonomik sonuçlara ulaşmak da zor gözükmektedir. Ayrıca yukarıda tartışılan konular paralelinde, çıkar çatışmalarında pay sahiplerini koruma ve toplumsal refahı artırma hedefine yönelmek üzere yönetim kurulu üyelerinin özen borcunun daha somut şekilde

dönüştürülmesi gerekir.

6762 sayılı Türk Ticaret Kanununun (TTK) 320 nci maddesi, "İdare meclisi azalarının şirket işlerinde gösterecekleri dikkat ve basiret hakkında Borçlar Kanununun 528 inci maddesinin ikinci fıkrası hükmü tatbik olunur" prensibine yer vermektedir. Doktrinde dikkat ve basiretin somut anlamı belirgin değildir. Borçlar Kanununun 528 nci maddesinin ikinci fıkrası ise "şirket işlerini ücretle idare eden şerik tıpkı bir vekil gibi mesul olur" diyerek vekâlet sözleşmesinde vekilin özen yükümlülüğüne atıf yapmaktadır²⁵. Buna göre, yönetim kurulu üyeleri görevlerini yaparken, ortaklığın ve pay sahiplerinin menfaatine göre hareket etmek ve bu konuda gerekli dikkat ve özeni göstermek zorundadır²⁶. Bu özenin ölçüsünün objektif olarak takdiri tartışmalıdır. Yargıtay bir kararında yönetim kurulu üyelerinin "tedbirli bir şirket idarecisi gibi hareket etmelerini" belirtmiş²⁷, ancak yasadaki hükmün başka bir şekilde tekrarından kaçınmamıştır.

Türk Ticaret Kanunu Tasarısında, mevcut Kanunun 320 nci maddesine denk gelen 369 ncu madde düzenlemesi "özen ve bağlılık yükümlülüğü" başlığı ile yer bulmuştur. Anılan madde; "(1) Yönetim kurulu üyeleri ve yönetimle görevli üçüncü kişiler, görevlerini tedbirli bir yöneticinin özeniyle yerine getirmek ve şirketin menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü altındadırlar", "(3) Üyelerin ve yöneticilerin, görevlerini yerine getirirken, bu madde anlamında özenle hareket ettikleri karinedir" hükmüyle yukarıda zikredilen Yargıtay kararına paralellik arz etmiştir. Tasarının 369 'ucu maddesinin birinci fıkrasına ilişkin gerekçe ise aynen şöyledir:

"Göndermelerden oluşan, bu sebeple "görsel" olmaması bir yana karmaşaya da yol açan ve öğretilde şiddetle eleştirilen 6762 sayılı Kanunun 320 nci maddesinden tamamen ayrılan 369 uncu madde, özeni, tedbirli bir yönetici ölçüsü ile tanımlamış ve aynı zamanda şirketin menfaatlerinin gözetilmesine vurgu yapmıştır. Hükmün bu ölçütü olarak dürüstlük kuralını kabul etmiş, ancak şirketler topluluğu ile ilgili 203 ve 205 inci maddelerin istisnaî durumlarını dikkate almıştır. Hükmün bir yeniliği de, çağdaş düzenlemelere uygun olarak, üyelerin ve yöneticilerin görevlerini yerine getirirken özenle hareket ettikleri karinesinin açıkça belirtilmiş olmasıdır. Böylece, ispat yükü aksini iddia edenlere aittir.

Özen yükümü yönetim kurulu üyeleriyle yöneticileri kapsayacak şekilde kaleme alınmıştır. Yöneticilerin ayrıca zikredilmeleri, yönetim hakkının 367 nci maddeye göre devri halinde özellikle önem taşımaktadır.

6762 sayılı Kanunun 320 nci maddesinde göndermeler sonunda varılan nesnel (objektif) ve öznel (sübjektif) özen ölçüleri açık değildir. 6762 sayılı Kanun sistemi çeşitli yorumlara ve tartışmalara yol açtığı için terk edilmiştir. Anılan ölçünün terk edilmesinin bir diğer sebebi de 6762 sayılı Kanunun kabul ettiği ölçünün işletme konusuna sıkı sıkıya bağlanmış olmasıdır. Ücret

alan yönetim kurulu üyesinde "iş" in gerektirdiği özen bunun kanıtıdır. Böyle bir ölçü, bir çelik üretim şirketinde yönetim kurulu üyelerinin yüksek teknik bilgiyi haiz olmalarının şart olduğu yorumlamasına hak kazandırabilir. İşletme konusuna bağlanan özen, sermayenin ve malvarlığının korunmasında, iştiraklerle ilişkilerde, sır saklamada, temettü ve finans politikasında özeni ya tamamen tartışma dışı bırakır ya da dolayısıyla ve güçlükle kapsar. Ücret almayan üyenin özen borcu ise içerikten ve sınırdan yoksundur. Oysa "tedbirli yönetici" ölçüsü bütün yukarıda anılanları ve yönetici sıfatıyla işin gerektirdiği özeni de içerir. Bu sebeple, hükümdeki özen 6762 sayılı Kanunun 320 nci maddesinde öngörülenden daha da geniş ve amaca daha uygundur. İşin gerektirdiği özen de nesnel olarak belirlenir; yoksa o konuya ilişkin uzman bilgisi aranmaz. "Nesnellik" ile, görevi yerine getirebilmek için yetkin olma, ilgili bilgileri değerlendirebilme, uygulamayı ve gelişmeleri izleyebilme ve denetleyebilme için gereken yetenek ve öğrenime sahip olma anlaşılır. "Tedbirli yönetici" terimi bir taraftan kusurda ölçü rolü oynar; diğer taraftan da karar ve eylemlerde nesnel davranışı ifade eder; ancak bir yöneticinin nesnel olarak kontrolü dışında kalan ve nesnel beklentilerin ötesindeki tedbiri kapsamaz. Nitekim, 553 üncü maddenin üçüncü fıkrası hükmü söz konusu sınırı çizmekte, 557 nci madde de özenin kişi temelinde değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır.

Nesnellikte, *diligentia quam in suis* yeterli olamaz, bunun yerine benzer işletmelerde yönetim kurulu üyelerinden beklenebilen işin gerektirdiği özen esas alınır. Tasarı hükmünde 6762 sayılı Kanunun 320 nci maddesinde öngörülmüş bulunan basiret ölçüsüne yer verilmemiştir. Hatta basiretli işadamı ölçüsünden uzak durulmuştur. Çünkü, Yargıtay kararları basiretli işadamı ölçüsünü sert, hatta aşırı denilebilecek beklentilerle tanımlamıştır. Aynı ölçüyü yönetim kurulu üyelerine uygulamak adaletsiz sonuçlar doğurabilirdi.

Tedbirli yönetici ölçüsü basiretli işadamı kavramından farklı olup, bu ölçüye, Alm. POK 93 üncü paragrafının kaynaklık ettiği de düşünülmemelidir. Klasik Alman öğretisinde savunulduğunun aksine, şirketin lehine olanı muhakkak yapmak ve zararına olandan muhakkak kaçınmak, özen borcunun ölçüsü olarak kabul edilemez. Çünkü, ekonomideki bütün krizlerden, pazar şartlarındaki değişikliklerden ve belirsizliklerden doğan riskleri yönetim kurulu üyesinin önceden teşhis etmesi ve gerekli önlemleri alması, aksi halde sorumlu tutulması gerekir. Hükmün esin veren yeni öğretisi daha gerçekçidir.

Tedbirli yönetici ölçüsü, yönetim kurulu üyesinin kurumsal yönetim ilkelerine uygun olarak "işadamı kararı" (*business judgement rule*) verilebileceğini kabul eder ve riskin bundan doğduğu hallerde üyenin sorumlu tutulmaması esasına dayanır. Genel kabul gören kural uyarınca, duruma uygun araştırmalar yapıp, ilgililerden bilgiler alınıp yönetim kurulunda karar verilmişse, gelişmeler tamamen aksi yönde olup şirket zarar etmiş olsa bile özensizlikten söz edilemez. Bu kurallar 553 üncü mad-

denin üçüncü fıkrasında yer alan hukuk kuralı ile somuta bağlanmıştır. Özen borcunun sözleşme ile ağırlaştırılabileceği şüphesizdir.

Birinci fıkrada yer alan, şirket menfaatinin dürüstlük kuralına göre gözetilmesi gereğine ilişkin temel özen kuralı 6762 sayılı Kanunda açık olarak öngörülmemiştir. Bu yüküm ile yönetim kurulu üyesinin kişisel menfaatini, hâkim pay sahibinin veya pay sahiplerinin ve onların yakını olan gerçek ve tüzel kişiler ile üçüncü kişilerin menfaatini, şirketin menfaatinin önüne geçirmemesi kastedilmiştir. Hüküm, menfaatler çatışması bulunan hallerde yönetim kurulunun gerekli önlemleri almasını ve arm's length temelinde yani, hâkim ortağı ve onun yakınlarını kayırmadan şirket için, şirketin menfaati için rekabet şartlarına uygun olarak pazarlık yapmasını ifade eder. Hüküm yönetim kurulu üyesini ayrıca rekabet yasağına uymak dışında şirkete karşı kapsamlı bağlılık yükümü altına sokar; içerden öğrenenlerin ticareti yasağına ve kendi kendisiyle iş (sözleşme) yapmak kurallarına uymasını zorunlu tutar".

Moroğlu, haklı olarak Tasarının ilgili maddesinde geçen "... tedbirli bir yöneticinin..." ifadesinin yeterli olmadığını, bunun yerine "... tedbirli ve işbilir bir yöneticinin..." denilmesinin daha uygun olacağını vurgulamaktadır²⁸. Zira anonim şirketlerin ülke ekonomisi açısından yerine getirdikleri fonksiyon düşünüldüğünde, hiç risk almayan bir tedbirlilik yerine, işbilir ve dolayısıyla belli bir ölçüde risk alabilen bir tedbirlilik²⁹ aramak daha doğru bir yaklaşım olacaktır.

■ DİPNOTLAR

- 1-Agency problem, Anglo-Sakson literatürde sıkça kullanılmakta ve Türkçe'ye "vekâlet sorunu" veya "temsil sorunu" olarak çevrilmektedir. Bu çalışmanın genel kontekstine daha uygun olması ve hukuksal nitelemeye elverişliliği nedeniyle "vekâlet sorunu" ibaresi tercih edilmektedir. Zira, Türk Ticaret Kanunu m.320'nin gönderme yaptığı Türk Borçlar Kanunu 528/II, "Şirket işlerini ücretle idare eden şerik tıpkı bir vekil gibi mesul olur" hükmünü getirmekle, pay sahipleri ile yöneticiler arasında -aksi kararlaştırılmadığı sürece- vekalet ilişkisinin varlığını ifade etmektedir.
- 2- F.H. ŞEHİRALİ ÇELİK, Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, Ankara, 2008, s. 38.
- 3- H.PULAŞLI, Şirketler Hukuku-Temel Esaslar, 5. Baskı, Karahan Kitabevi, Adana, 2007, s. 278.
- 4- PULAŞLI, a.g.e., s. 278.
- 5- A. PASLI, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, 2. Bası, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005, s. 41.
- 6- Avrupa Birliği ve Türkiye'de rekabet hukuku veya rekabet politikası yerleşmiş kavramlardır. Buna karşın ABD'de rekabet politikası için antitröst politika, rekabet hukuku için antitröst hukuku terimleri kullanılmaktadır.
- 7- B.H. McDONNELL ve D.A. FARBER, "Are Efficient Antitrust Rules Always Optimal?", The Antitrust Bulletin, Fall-2003, s. 815.
- 8- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 816.
- 9- Yönetici işgücü piyasası, kötü bir yöneticiye düşük ücret vererek onun bir nevi cezalandırılması, iyi yöneticinin de gösterdiği performans için özel bir ikramiyeye sağlanarak ödüllendirilmesi ile oluşan piyasadır (ŞEHİRALİ ÇELİK, a.g.e., s.42).
- 10- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 816.
- 11- M.U.TOSUN, "Türkiye'de Kamu Sektöründe Yeni Yönetim Felsefesi: Kaynak Kullanımında Etkinlik Açısından Bir Değerlendirme", Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 19, Aralık-2007, s. 84.
- 12- İ. ATİYAS, "Rekabet Politikasının İktisadi Temelleri Üzerine Düşünceler", Rekabet Dergisi, C.:1, No:1, 2000., s. 32.
- 13- Dağıtım (tahsis) etkinliği, kaynaklarla ilgili yeni bir düzenleme yapmaksızın, bir bireyin fayda veya tatmin düzeyini düşürmeden diğerinin fayda veya refahını yükseltmeye imkan olmaması durumunu ifade eder (R.H. FFRANK, Microeconomics and Behavior, Third Edition, Irvin/McGraw-Hill, Boston, 1997, s. 350).
- 14- H. LIEBENSTEIN, "Allocative Efficiency vs. X-Efficiency", American Economic Review, No. 56, 1966, s. 392.
- 15- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 816-817.
- 16- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 818-820.
- 17- A. SHLEIFER ve R. VISHNY, "Large Shareholders and Corporate Control", Journal of Political Economy, Vol.: 94, 1986, s. 461.
- 18- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 821.
- 19- SHLEIFER ve VISHNY, a.g.m., s. 462.
- 20- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 820.
- 21- D.J. GIFFORD, ve R.T. KUDRLE, "EU Competition Law and Policy: How Much Latitude for Convergence With the U.S.?", The Antitrust Bulletin, Fall-2003, s. 18.
- 22- GIFFORD ve KUDRLE, a.g.m., s. 19.
- 23- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 822.
- 24- McDONNELL ve FARBER, a.g.m., s. 823.
- 25- Doktrinde bu atıflar dolayısıyla yönetim kurulu üyelerinin (ücret alan ve almayan ayrımı da yapılarak) özen borcunun işçinin özen borcu veya vekilin özen borcu ile benzeştirildiği çeşitli tartışmalar görülmektedir (ÇAMOĞLU (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, Yedinci Bası, Beta, İstanbul, 1997, s. 309-310;M.HELVACI, Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, Beta, İstanbul, 1995, s. 34). Ancak çağdaş anonim şirketler hukukunda yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğünün, işçinin ve vekilin özen yükümlülüğünden çok öte bir şey ifade ettiği kanısındayız. Bunu anonim şirketlerin ekonomik fonksiyonlarını göz önünde bulundurarak objektif kriterlere bağlanma gereği vardır.
- 26- PULAŞLI, a.g.e., s. 323.
- 27- Yargıtay Ticaret Dairesi, 16.12.1962, E.4545/K.4384
- 28- E. MOROĞLU, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı-Değerlendirme ve Öneriler, 4. Bası, Türkiye Barolar Birliği, Ankara, 2006, s. 168.
- 29- MOROĞLU, a.g.e., s. 168.

■ KAYNAKÇA

- ATİYAS, İ., "Rekabet Politikasının İktisadi Temelleri Üzerine Düşünceler", Rekabet Dergisi, C.:1, No:1, 2000.
- FRANK, R.H., Microeconomics and Behavior, Third Edition, Irvin/McGraw-Hill, Boston, 1997.
- GIFFORD, D.J. ve R.T. KUDRLE, "EU Competition Law and Policy: How Much Latitude for Convergence With the U.S.?", The Antitrust Bulletin, Fall-2003.
- HELVACI, M., Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu, Beta, İstanbul, 1995.
- LIEBENSTEIN, H., "Allocative Efficiency vs. X-Efficiency", American Economic Review, No. 56, 1966.
- McDONNELL, B.H ve D.A. FARBER, "Are Efficient Antitrust Rules Always Optimal?", The Antitrust Bulletin, Fall-2003.
- MOROĞLU, E., Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı-Değerlendirme ve Öneriler, 4. Bası, Türkiye Barolar Birliği, Ankara, 2006, s. 168.
- PASLI, A., Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, 2. Baskı, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005.
- POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Yedinci Bası, Beta, İstanbul, 1997.
- PULAŞLI, H., Şirketler Hukuku-Temel Esaslar, 5. Baskı, Karahan Kitabevi, Adana, 2007.
- SHLEIFER, A., ve R. VISHNY, "Large Shareholders and Corporate Control", Journal of Political Economy, Vol.: 94, 1986.
- ŞEHİRALİ ÇELİK, F.H., Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, Ankara, 2008.
- TOSUN, M.U., "Türkiye'de Kamu Sektöründe Yeni Yönetim Felsefesi: Kaynak Kullanımında Etkinlik Açısından Bir Değerlendirme", Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 19, Aralık-2007.

AN ANALYSIS OVER ARTICLE 339 OF TURKISH COMMERCIAL CODE IN TERMS OF CORPORATE GOVERNANCE, AGENCY PROBLEM AND RIVAL BUSINESS

In incorporated business governance is generally carried out by professional governors. T.C.C (Turkish Commercial Code) made it compulsory to possess share in incorporated business to take part in governance, however in application, having a symbolic share is enough to perform this. As a result, governor attributes of business governance and professional governors as individuals go on both on the occasion of real share ownership and symbolic share ownership. It is possible that there would be some arguments between shareholders and governors in incorporated business. These are called "vertical advantage conflicts." Main reason of this conflicts is the possibility of misusing the authority related to representing. This is called agency problem.

One of the ways of reducing advantage conflicts between incorporated business and shareholders is the approach to the problem of agency, other one is placing principles of governance in especially publicly-held incorporated business recently and forming new systems related to this, another one is obligation of rival market and rival laws.

Corporate governance consists of rules of supervision, observation and good government which are foreseen for incorporated businesses whose share certificates are in market. Corporate governance gives share holders possibility to control their own advantages and benefits rather than advantages of corporation governors.

Corporate governance is a structure especially developed for incorporated business. The reason for this is that incorporated business possesses many economic, social, political and law functions which can also affect daily life of the people. Owing to this function, they have a system which is closely related to the whole society. For this reason, an organisation which bears such vital processes can not be thought just with traditional partnership law regulations.

On this point, basic method to prevent advantage conflicts between board of directors and shareholders is composed of

law regulations related to the incorporated business -especially the responsibility of board of directors. Secondary group is composed of corporate governance regulations which are not compulsory to obey, some approaches to resolve agency problem and rival business regulations which are formed in market term. After mentioning these terms shortly, regulation related to T.C.C article 320 "care and foresight" will be contrasted with T.C.C article 369 related the current regulations.

The Affect of Rival Business to Corporation Governance and Problem of Agency

Competitive law and policy affects the institutional structure of incorporated business however this affect has never got the attention it deserved. One of the basic advantages of policy of competitive law is that it supports corporation governance to be better and more effective. When EU and USA competitive policies are contrasted it is seen that there are remarkable differences between calculation of relative costs and advantages. However, the content of this difference is not certain. This uncertainty is the result of ambiguity related to the effects of the different competitive law regulations in product market and both is the result of uncertainty between competition in product market and corporation governance and issues related to the corporation governance.

Both local and international corporations may face with the problem of agency. Many authorizations have been given to the sub and upper governors to take mutual decisions. This wide range of authorizations which are permitted by related government laws may lead corporation directors to make use of their authority for their own advantage rather than advantages of shareholders. Corporation governance system has developed many various methods to control such problems of agency. One of them is to take the control of governance in an unfriendly manner and intimidation. Second way to control directors is indemnity to support justice. Thirdly another important method is forming director labor force market.

Corporations may diversify from the requirements of profit maximization due to several reasons. The reason for this diversion is the problem of agency. In other words, there are several indicators which show whether an economical source is used effectively or not. One of them is X efficiency. X efficiency is producing a product with the lowest cost possible in terms of production factors. If sources are misused and mis-spent during the production, X inefficiency occurs. X efficiency generally gains importance where a problem of agency exists and this indicates that there is a problem of agency.

The most common example that can be given for the problem of agency is the relation between corporation owners and directors in corporations where professional directorship is developed. The reason for the existence of the problem of agency is that the aims of corporation owners and the aims of the corporation directors are not same. (for example while corporation owners may want to gain maximum profit, directors may want to strengthen their individual power, create comfortable working conditions or respect.). As corporation owners are not able to control directors efficiently and they don't have required information to do this, and directors have these information, corporations may be governed according to the aims of directors instead of profit maximization. For example shareholders may observe the profit of corporation however they can not know whether this profit (loss) is the result of luck or decisions of directors. Under these circumstances, directors may prefer to work in an inactioned way instead of high performance, and this causes loss of efficiency.

Another tool to control governance manner is the competition of product market. If directors are directing their profession badly and if this condition is leading the production of low quality products with high costs, this company is prone to lose its share in competitive market. Dramatic decline in market share causes bankruptcy and directors to lose their job. However a corporation with less rival in business, may last longer though it produces products with low quality and high cost. Competition between corporations both gives information about which one is doing its work better and encourages them to their work better. Sometimes economists mention about the technique efficiency and inaction in corporations related to competition in production market. Harvey Leibenstein brought forward this relation with this study on X efficiency. Leibenstein claimed that the effect of competition of X efficiency is far more powerful and important than the traditional relation between competition and allocative efficiency. There have been several serious attempts to analyze the effect of competition of corporation governance. In other several studies, there is an attempt to measure that effect in experimental ways. Neither theoretic nor experimental studies are enough to overcome this uncertainty. But, it can be regarded that, competition encourages corporations to organize their production styles.

It can be regarded that the most effective way to discipline

directors is competition in product market. Director may work slowly and allow a reasonable inactivity. But director strongly encourages other directors to perform their tasks correctly. All mechanisms mentioned above have some restrictions as important as the competition in product market. These restrictions paralysed certain defensive tactics to prevent corporation takeovers and unfriendly takeovers according to the conditions in 1980's. Market observers regard high ratio indemnities, aimed for equality, as a sign of possibility of uncontrolled actors to perform bad things rather than a way to control those actors. Labor force market have very wrong information on individual efficiency of director and bad directing can only be revealed after a long process.

Competition of product market is not only important for disciplining but also important because it fulfills the methods mentioned above. When a corporation faces a powerful rival in product market, bad governance soon becomes clear. Monopolies can go on producing in a profitable way and no matter how badly directed they are, they may seem successful. If bad governance in a corporation which is exposed to competition is revealed, cost of bad governance is soon seen in low priced share certificates. As a result, this condition will lead corporation worse and worse and unfriendly takeovers and directors related to the low priced share certificates will also be effected from this condition. Bad governance is easier to be detected in competitive corporations and this also shows that how labor force market performance is efficient. For this reason, competition in product market effects both directly and indirectly the corporation governance vitally.

For example, these relations of competition in product market is strongly convenient to the one in USA. Corporation governance system in Europe is quite different from the one in USA (except from England). Even the greatest incorporated business in Europe have giant shareholders (person, family, foundation or generally banks) which control corporations. Big shareholders are more eager and lucky in contrast to sparse shareholders in USA. In contrast to USA, they increase record and control. On the other hand, the mechanisms mentioned above are far more powerful in Europe. This situation undermines the corporation governance in Europe. Which governance system is better is still argued.

As a result of these differences, it is uncertain that how competition in product market is limiting in agency cost. On the other hand, concentrated shareholding related to solving re-setting governance in Europe is far more successful in contrast to mechanism in USA market. In contrast to USA, competition in product market in Europe has less impact on the directors. On the other hand, compared to USA, limiting product market competition in Europe may become more important if it is able to limit and discipline mechanisms and directors. If, compared to USA, agency problem continues seriously in Europe, the weak emphasis made on the competition of the

product market (corporation takeover, equal indemnity and labor force market) may make this kind of competition less important for corporation governance in Europe. Being unclear, compared to Europe system, fierce competition in product market in USA is more central. However this does not mean that competition in product market in EU mean nothing, but it shows it is less important.

When defining the aims of competition policy, possible results of competition of product market of corporation governance must be investigated. Here, there is another source of ambiguity. Relative values of the aims of four policy identified by Gifford and Kudrle are obscure. What it has to do with competition is this ; Competition is fierce, if an unproductive corporation is directly punished by customers go to rival corporation. For this reason, this type of competition is the one which encourages competition best. The aim of protecting the producers may seem the worst policy target in this perspective. Protection of the producers provides small corporations to get less effected at the competitions with rival corporations. Such a policy have great effect on corporation governance potentially. This is because if corporations do not work harder than their rivals, competition of the product market may contribute to the improvement of corporation governance. For this reason, protecting corporation from active rivals damages the system of controlling corporation directors. Effect of competition policy to corporation governance is as much important as sparse efficiency in competition law analyses.

Aim of competition is turning into a puzzle. In some comments, competition is a process which increases the competitive pressure on corporation directors. For this reason, going back to competition is regarded as a way to increase technique efficiency. However Gifford and Kudrle see the competition and protection of the producers as the same phenomena. But they pointed out that competition is a tool for reviving productivity. Some of the competition defenders separates the damage given to competition and the damage given to rivals. Only the second one provides the protection of the producers. However continuity of these different courts are difficult in practice. When the effect of competition policy is considered, it becomes an important problem that whether fastening the competition aims degenerating the protection of producer or aims defeating the producer.

To summarize, the competition in product market has a powerful impact of corporation governance and so, it can be indicator for how efficient the corporations work. This impact is far more different than the one in Europe Union due to the different corporation governance systems. Probably, competition of the product market in Europe Union is less limiting on wrong actions about governance.

In addition to these, these two points can be mentioned ; First, impacts mentioned in this section worth attention and have the same importance with the result of direct sparse effi-

ciency in competitive law. Second one is that competition policies in USA and Europe are very different from each other, so this is very important. For this reason calculation and selection of different advantages and costs will be different from each other in USA and Europe. A policy which is reckoned and evaluated well can be said that it will be the best for USA or it will be best for Europe.

Current Situation in Turkish Law

Another way to reduce the conflict between corporation governance and shareholders is legal regulations and law application related to corporate law. Turkish Commercial Code regulated some arrangements such as competition ban, governance and observation responsibility, duty of care and duty of loyalty. However, these regulations are doubtful that they will prevent advantage conflicts and even if it does, it seems difficult to reach valid economical results. Apart from this, parallel to arguments above, in advantage conflicts, duty of care must be realized to protect the shareholders and prosperity of society.

In the article 320 of Turkish Commercial Code (TCC) "About the care and foresight of governance members in corporations, the article number 528 of Code of Obligations is applied to the point 2." Real meaning of care and foresight is obscure in doctrine. Point 2 of the article 528 of Code of Obligations is ; the one who directs the corporation's financial issues is responsible like an administrator." According to this, members of the board of directors should pay necessary attention and care while doing their works to protect the rights of partnership and advantages of the shareholders. The measure of this care is quite subjective and open to argument. Supreme Court of Appeals stated in one of its decisions that " members of board of directors should behave as careful corporation administrator" however it failed refrained repeating the decision in law.

In Project of Turkish Commercial Code, rearrangement of article 369, currently 320, is titled as "care and loyalty". Mentioned article ; "(1) Those who are under the responsibility of behaving honestly while also doing their work with care and while protecting the advantage of corporation." ,(3) It is presumed that members and directors do their work with care mentioned in this article." In article 369 of project , first point is this;

"Article 369 which is separated from article 320 of law 6762 because it is not visual and complex, is identified with care and protection of corporations' advantages is underlined. Law considered honesty as a measure however for corporation unions some exceptional situations are considered in article 203 and 205. Another innovation of decision is that , according to contemporary regulations, members and directors are presumed to act with care while doing their work. So, confirmation burden is owned by deniers.

Care obligation is designed to cover members of board of directors and directors. Mentioning the directors also bears a special

importance in case of takeovers in article 367. Objective and subjective care measurements are not clear in article 320 of law number 6762. Law system has been abandoned because it led various comments and arguments. Another reason for abandoning the measurements is that it is firmly bounded to accepted measurement in law number 6762. Required care of a member of the board of directors who receives payments is the proof of this. Such a measurement may make it possible to comment as members of the board of directors should have high technical information. Care related to business enterprise completely disables the care in protecting the private property and wealth, keeping secrets or financial policy or strongly includes it. Duty of care of a member who is not paid is deprived of content and limitation. However careful director image includes all features mentioned above as well as required care at work. For this reason, care is wider and more suitable to the aims than proposed in the article 320 of the law number 6762. Required care is also determined subjectively, there is no need for an expert in this field. Authority to perform tasks, evaluating related information, observing application and improvements and control is understood with objectivity. The term "Careful director" plays a role of measurement in defects, on the other hand symbolises objective action in decisions and actions, however it does not cover the objective expectations that does not meet objective control of a director. Hence, third point of the article 553 limits mentioned law and article 557 makes it necessary that care should be evaluated individually.

Diligentia quam in suis is not sufficient in objectivity, and instead of this required care is regarded as basic theme for expected performance of the members of the board of directors. In project, foresight mentioned in article 320 of the law 6762 is not mentioned. Even prudential businessman measurement is refrained. This is because Supreme Court of Appeals stated prudential businessman as though or even exaggerated. It would be unfair to apply the same measurements on members of board of directors.

Careful director measurement is different from prudential businessman term and paragraph 93 of German POK should not be considered to be source of this. Contrary to classical German discipline, doing what is useful for corporation and refraining from what is harmful to corporation is not exact measurement for the duty of care. This is because, a member of board of directors should estimate and prevent the possible danger that may come true due to economic crisis, changes and ambiguity in market conditions, if not he will be responsible for this. New discipline which inspired the law is more realistic.

Measurement for a careful director is based on the responsibility of the member of board of directors according to corporational governance disciplines on the possible risk that may come true in accordance with business judgement rule. Carelessness can not be mentioned if all accepted rules are obeyed, required investigations are done, and necessary members of the board of

directors are warned about possible danger; even though corporation experiences a loss from this situation. These rules are determined with law in the third point of the article 533. It is out of doubt that duty of care will be tougher with a contract.

Basic duty of care rule related to the governance of a corporation according to the discipline of honesty and to the advantage of corporation, had not been mentioned in law number 6762. With this decision, it is meant that individual advantage of a member of the board of directors can not be prior than the advantages of corporation, real and corporate people or from the advantages of shareholders or their close relatives. Law states that in case of advantage conflicts, members of the board of directors should take possible precautions and arm's length and judge shouldn't decide in favor of their relatives and they should behave in favor of corporations advantage. Law also makes it compulsory for a member of the board of directors to be loyal to corporation and obey competition rules and makes them obey to the ban of commerce and makes them obey their own contract rules.

Moroglu stated that it will be more appropriate to use "careful and intellectual director" instead of "careful director". Looking for careful directors who can bear risks instead of the one who can not take risks will sound much more appropriate when its benefits to the whole country are considered.

■ BIBLIOGRAPHY

- ATİYAS, İ., "Ideas on economical bases of competition policy.", *Rekabet Magazine*, C.:1, No:1, 2000.
- FRANK, R.H., *Microeconomics and Behavior*, Third Edition, Irvin/McGraw-Hill, Boston, 1997.
- GIFFORD, D.J. ve R.T. KUDRLE, "EU Competition Law and Policy: How Much Latitude for Convergence With the U.S.?", *The Antitrust Bulletin*, Fall-2003.
- HELVACI, M., *Law Responsibility of a Member of Board of Directors in an Incorporated Partnership* Beta, İstanbul, 1995.
- LIEBENSTEIN, H., "Allocative Efficiency vs. X-Efficiency", *American Economic Review*, No. 56, 1966.
- McDONNELL, B.H ve D.A. FARBER, "Are Efficient Antitrust Rules Always Optimal?", *The Antitrust Bulletin*, Fall-2003.
- MOROĞLU, E., *Turkish Commercial Code with Operative Effect and Application Law- Evaluation and Suggestions*. 4th Press. Turkey Bar Association Ankara, 2006, s. 168.
- PASLI, A., *Governance of Incorporated Partnership* 2nd Press. Çağa Hukuk Vakfı Press, İstanbul, 2005.
- POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Law of Partnerships and Cooperative*, Yedinci Bası, Beta, İstanbul, 1997.
- PULAŞLI, H., *Law of Corporations -Fundamental Facts*, 5th Press, Karahan Bookstore, Adana, 2007.
- SHLEIFER, A., ve R. VISHNY, "Large Shareholders and Corporate Control", *Journal of Political Economy*, Vol.: 94, 1986.
- ŞEHİRALİ ÇELİK, F.H., *Precautions for Corporation takeovers in case of advantage conflicts in Incorporated Business, Bank and Commercial Law Investigation Institute Press*. Ankara, 2008.
- TOSUN, M.U., "New Governance Philosophy in Public Sector in Turkey; An evaluation of usage of sources.", *Dumlupınar University Social Sciences Magazine Issue* :19 Aralık-2007.

ABHANDLUNG ÜBER DEN TÜRKISCHEN HANDELSRECHT-ENTWURF, ARTIKEL 369, IN BEZUG AUF KORPORATIVE FÜHRUNG, AGENTURPROBLEME UND KONKURRENZ

In Aktien-Gesellschaften wird das Verwaltungswesen meist von professionellen Verwaltern ausgeführt. Um in der TTK-(Türk Ticaret Kuruluşu, Türkische Handelskammer) Aktien-Gesellschaft als Mitglied im Vorstand eine Arbeit übernehmen zu können, ist bekannt, daß es, obwohl die Bedingung besteht, Aktionär zu sein, in der Praxis ausreicht, ein symbolischer Aktienbesitzer zu sein. Deshalb setzt sich der Vorstand, sowohl als Ausschuß als auch in Form von Mitglied in Einzelperson, mit der Eigenschaft als professioneller Verwalter, sowohl im Falle des symbolischen als auch effektiven Aktienbesitzes fort. Ganz wahrscheinlich ist es, daß bei dem Effektuieren des Verwaltungswesens zwischen den Aktionären und den Verwaltern verschiedene Interessenkonflikte vorkommen. Diese werden als "vertikale Interessenkonflikte" bezeichnet. Auf der Basis dieser Konflikte ruht die Möglichkeit, die Beziehungen auf der Grundlage der Darstellung der Dezentralisierung in Richtung auf die widerstrittenen Interessen zu mißbrauchen. Dies wird als Agenturproblem (agency problem)¹ definiert².

Zur Verringerung der Interessenkonflikte zwischen der Verwaltung einer Aktiengesellschaft und der Aktionäre, ist einer der Wege die Ansätze für das Agenturproblem, ein anderer ist, besonders bei "dem Volk offenen" Aktiengesellschaften, die Festlegung von Gesetzen der Korporativ-Verwaltung und dementsprechende externe Audit-Mechanismen³. Ein noch anderer Weg ist das Anstrengen von Regeln für den wettbewerbsorientierten Markt und das Wettbewerbsrecht⁴.

Die korporative Verwaltung, die für die Aktiengesellschaften, die mit Aktien an der Börse handeln und optional eingehalten werden kann, vorgesehen ist, besteht aus guten Verwaltungs-, Überwachungs- und Überprüfungsregeln⁵. Die korporative Verwaltung gibt den Aktionären in effektiver Form die Möglichkeit zur Kontrolle und Verhinderung der Verfolgung der eigenen Interessen der Unternehmen-Verwalter anstelle

der Interessen des Unternehmens.

Das korporative Verwaltung-System ist insbesondere eine Einrichtung für die Aktien-Gesellschaften. Der Grund dafür ist, daß die Aktien-Gesellschaften in der Lage sind, sogar das alltägliche Leben der Menschen in wirtschaftlicher, sozialer, politischer und juristischer Hinsicht zu beeinflussen. Durch diese Funktionen besitzt das System eine Organisation, die das gesamte Volk von Nahem angeht. Deshalb kann nicht davon erwähnt werden, daß sich eine Organisation mit so wichtigen Funktionen nur mit einer traditionellen Partnerschaft in Bezug auf die Regelung von gesamtstaatlichen Rechtsgesetzen begnügt.

Im Umfang dieser Studie bildet die erste Gruppe die grundlegenden Methoden zur Vorbeugung der Interessenkonflikte zwischen den Mitgliedern des Vorstands und den Aktionären, wobei die Aktien-Gesellschaften die rechtliche Ebene, besonders auch die Mitglieder der Unternehmen-leitung, Haftung zu beachten haben. Die zweite Gruppe dagegen besteht aus optional eingehaltenden korporativen Verwaltungsregeln, wie die Ansätze für das Agenturproblem und sich um das Konzept des Marktes herum formende Konkurrenz und Konkurrenzregeln. Kurz gesagt, werden, nach der Berührung der Rolle der Konzepte der derzeitigen Verpflichtungen und Regelungen gemäß des TTK, Artikel 320, die Mitglieder des Verwaltungsausschusses, nach der Parole "Aufmerksamkeit und Verständnis", mit den im TTK-Entwurf entsprechenden, im 369. Artikel genannten Regeln konfrontiert.

DIE WIRKUNG DER KONKURRENZ AUF DIE UNTERNEHMUNGSVERWALTUNGEN UND DAS AGENTURPROBLEM

Zusammen damit, daß die Regeln des Wettbewerbsrechtes und der -Politik die korporative Struktur der Aktien-

Gesellschaften beeinflussen, ist dies ein Thema, das weniger Interesse erweckt, als es verdient hat. Einer der wichtigsten Vorteile der Konkurrenz-Politik⁶ ist die Unterstützung für eine noch bessere und effektivere Unternehmensverwaltung. Wenn man in diesem Gebiet die Konkurrenz-Politik von der EU und den USA vergleicht, können, in Bezug auf die relativen Kosten und Leistungen berechnet, wichtige Unterschiede gesehen werden⁷. Allerdings ist der Inhalt dieser Unterschiede nicht ganz deutlich. Diese Unbestimmtheit beruht sowohl auf der Unbestimmtheit der genauen Beziehungen zwischen dem Wettbewerb auf dem Produktmarkt und der Unternehmensverwaltung, als auch, in Angelegenheiten der Unternehmensverwaltung, auf Unwissenheit über die Wirkung von unterschiedlichen Wettbewerbsregeln und auf der Konkurrenz des Marktes⁸.

Sowohl lokale als auch internationale Unternehmen können manchen ernstesten Agenturproblemen (agency problem) begegnen. In diesen Firmen wurden die unteren und oberen Verwalter in Bezug auf Treffen von wichtigsten gemeinsamen Entscheidungen autorisiert. Diese weitumfassende Autorisierung, die durch das Gesetz des bestimmten Landes verliehen wird, kann dazu führen, daß die Verwalter dazu neigen, anstelle der Interessen der Aktionäre ihre eigenen Interessen zu vertreten. Das Unternehmen-Verwaltungs-System hat viele verschiedene Methoden entwickelt, um Agenturprobleme dieser Art unter Kontrolle zu bringen. Zum ersten, auf nicht-freundschaftliche Weise, die Beschlagnahme und Einschüchterung der Verwaltung. Der zweite Weg, die Verwalter zu kontrollieren, ist die "Gerechtigkeit sichernde" Entschädigung. Die dritte, eine wichtige Methode, ist die Schaffung⁹ eines administrativen Arbeitsmarktes¹⁰.

Die Unternehmen können aus verschiedenen Gründen von den Gewinnmaximierungs-Anforderungen abweichen. Ein Grund dieser Abweichung ist das Agenturproblem. Mit anderen Worten gibt es einige Indikatoren dafür, in wiefern eine Quelle, ekonomisch gesehen, effektiv benutzt wird. Eine davon ist die X-Effizienz. X-Effizienz bedeutet, in Punkt auf die verwendeten Produktionsfaktoren, die Kosten der Herstellung eines Produktes so niedrig zu halten wie möglich.

Wenn mit der Quelle verschwendet wird oder bei der Herstellung des Produktes verschwenderisch gehandelt wird, entsteht die X-Effizienz¹¹. Die X-Effizienz gewinnt im allgemeinen dann Wichtigkeit, wenn es sich um das Agentur-Problem handelt, oder sie erklärt, daß ein solches existiert.

Als eines der weit verbreitesten Beispiele für das Agentur-Problem kann die Beziehung, in Firmen mit professionell entwickelter Verwaltung, zwischen den Firmenbesitzern und der Verwaltung angeführt werden. Der Grund für das Hervortreten des Agentur-Problems besteht daraus, daß die Firmenbesitzer und die Verwalter nicht die gleichen Ziele haben. (z.B. während das Ziel der Firmenbesitzer, möglichst

viel Gewinn zu erlangen, ist, ist das Ziel der Verwalter, die Verstärkung ihres eigenen Einflusses und die Erstellung eines bequemen Arbeitsfeldes sowie auch Achtung. Da die Firmenbesitzer nicht voll im Stande sind, die Verwalter zu kontrollieren, sie dafür nicht genügende nötige Informationen haben, dem gegenüber aber die Verwalter den Vorteil haben, über alles informiert zu sein, können die Firmen, mehr als nach den Anforderungen des Einnahme-Maximums, der Ziele der Verwalter entsprechend geleitet werden. So können vielleicht z.B. die Aktionäre den Profit der Firma überprüfen, jedoch können sie nicht erfahren, ob hinter dem Profit (oder Verlust) Chancen liegen oder es von den Beschlüssen und der Performans der Leiters abhängt. In diesem Falle können die Verwalter, anstatt in höchster Performans zu sein, die Trägheit bevorzugen, was auch zu einem Aktivitätsverlust führen kann¹².

Ein anderes unabhängiges Werkzeug, das Führungsverhalten zu kontrollieren, ist der Markt. Wenn die Manager ihre Arbeit schlecht erfüllen, und dieser Zustand zu hohen Kosten und hohen Preisen oder zu schlechter Qualität der Produkte führt, werden sie, bei einem auf Konkurrenz ruhenden Markt, in kurzer Zeit ihre Marktanteile verlieren. Ein sehr erheblicher Fall des Marktanteils führt zum Bankrott und dazu, daß die Verwalter ihre Arbeit verlieren. Im Gegenteil dazu kann eine Firma, die auf dem Markt wenig Konkurrenz hat, falls sie auch zu teuren Preisen Produkte oder Bedienung mit schlechter Qualität anbietet, lange Zeit profitabel sein. Der Wettbewerb zwischen den Unternehmen gibt Antrieb dazu, zu verstehen, sowohl welche Firma als auch welche Verwalter besser arbeiten. Manchmal erwähnen Ökonomen von der Beziehung zwischen der Konkurrenz auf dem Markt und dem Grad der technischen Effizienz oder Nachlässigkeit innerhalb der Firma. Harvey Leibenstein hat in seiner Studie über X-Effizienz diese Beziehung angeschnitten. Leibenstein betonte, daß es zwischen der Wirkung der Konkurrenz auf die Effizienz und die der Konkurrenz auf die Verteilungseffekte (allocative efficiency)¹³ mehr als eine herkömmliche, eine stärkere und wichtigere Beziehung gibt. In Richtung einer ernsthaften Analyse über die "Wirkung der Konkurrenz in der Firmenverwaltung" wurden mehrere Versuche vorgenommen. In einigen Studien wurde diese Wirkung auch experimentell gemessen. Weder theoretische noch praktische Studien reichen aus, um die Unbestimmtheit dieses Themas aufzuheben. Aber im allgemeinen kann gesagt werden, daß die Konkurrenz die Firmen und ihre Produktionen, in Bezug auf effektive Organisation, unterstützt¹⁴.

Es kann gesagt werden, daß auf dem Markt die Konkurrenz die wirksamste Methode ist, um gegenüber den Verwaltern Disziplin zu ergreifen. Der Verwalter kann langsam arbeiten und auch in vernünftigem Grade Lockerheit lassen. Jedoch werden die Verwalter äußerst angeregt, ihre Aufgaben gut zu

vollbringen. In allen oben erwähnten Mechanismen ist der Markt genauso wie die Konkurrenz befugt, manche wichtige Einschränkungen zu unternehmen. Diese Einschränkungen haben die entwickelten Verteidigungen zur Übernahme eines Unternehmens, die Beschlagnahme einer Firma auf nicht freundschaftliche Weise, gegenüber ihrer Situation von 1980 in großem Maße entschärft. Marktbeobachter meinen, daß, anstelle Gleichberechtigung erzielende Entschädigungen in hoher Menge, als Weg zur Kontrolle der Darsteller zu sehen, mehr Schaden von den unkontrollierten Darstellern erwartet werden könnte. Die Arbeitsmärkte verfügen, in Bezug auf die individuelle Wirksamkeit der Verwalter, über ziemlich fehlerhaftes Wissen, und schlechtes Management zeigt sich erst nach langer Verspätung¹⁵.

Die Konkurrenz auf dem Markt ist nicht nur für Disziplin ergreifende Mechanismen, sondern auch für die Vervollständigung der oben erwähnten Methoden wichtig. Auf dem Arbeitsmarkt wird eine schlechte Verwaltungsperformans bei einem mit starker Konkurrenz konfrontiertem Unternehmen sehr schnell offensichtlich. Die Monopole können ihre Produkte weiterhin gewinnbringend herstellen; und diese Firmen, auch wenn sie ziemlich schlecht verwaltet sind, können von Außen erfolgreich aussehen. Bei Firmen, die der Konkurrenz ausgesetzt sind, wird, falls eine schlechte Verwaltung von außen bemerkt wird, der Preis für das schlechte Management in kurzer Zeit mit niedrigen Aktienkursen bezahlt. Als Ergebnis kann in dieser Situation eine Firma, sowohl eine Übernehmung in unfreundschaftlicher Weise leichter erzielen, als auch den Entschädigungen, die im Zusammenhang mit dem Wert der Aktien des Unternehmens stehen, Schaden zufügen. Die Tatsache, daß bei den wettbewerbsfähigen Unternehmen schlechte Verwaltungen schneller sichtbar werden, zeigt auch, in welcher effektiven Form der Arbeitsmarkt die Performans der Manager bewertet. Aus diesem Grunde ist der Konkurrenzmarkt, sowohl direkt als auch indirekt, ein lebenswichtiger Teil der Unternehmen-Verwaltung¹⁶. Zum Beispiel entsprechen diese Beziehungen, in Bezug auf die Rolle der Marktkonkurrenz, in der Firmenleitung in verstärkter Form den USA. Das Verwaltungssystem der Unternehmen in Kontinental-Europa (außer England) im Vergleich zum amerikanischen System ist ziemlich unterschiedlich. Die größten öffentlichen Aktien-Gesellschaften in Europa sogar besitzen große Aktionäre (Person, Familie oder Institution), die das Unternehmen in effektiver Form kontrollieren. Die amerikanischen verteilten Aktionäre haben im Vergleich zu den großen Aktionären mehr Eigentümeranfragen und mehr Chancen¹⁷, um die Performans der Verwaltung zu überwachen und zu verfolgen. Aus diesem Grunde, im Gegensatz zu den USA, verbessern sie die Überwachung und vergrößern den Rekord. Auf der anderen Seite sind die o.a. anderen Mechanismen in Europa weniger stark. Diese Situation führt

zur Schwäche der Unternehmen-Verwaltungen. Es besteht die Frage, welches von den beiden Unternehmen-Verwaltungssystemen produktiver ist¹⁸.

Als Ergebnis dieses Unterschiedes ist es unbestimmt, in welchem Grad die Marktkonkurrenz auf die Mandatkosten in Amerika und Kontinental-Europa restriktiv sein kann. Einerseits, im Vergleich zu den Mechanismen mit amerikanischem Marktzentrum, ist Europa in Bezug auf die Lösung der Vertreterprobleme in Hinsicht auf Verwaltung mit ihrer konzentrierten Beteiligung erfolgreicher. Im Vergleich zu Amerika hat Europa, auf die Verwalter des einschränkenden Konkurrenzmarktes weniger Einfluß.

Andererseits, Europa zufolge, wenn auch in den USA die anderen Mechanismen, die den Verwaltungsausschuß unter Disziplin halten, die Verwalter besser begrenzen können, kann in Europa auf dem Konkurrenzmarkt die Einschränkung der Mandat-Kosten wichtig werden¹⁹. Falls im Vergleich zu Amerika in Europa das Agentur-Problem in ernsthafter Form ausdauert, können, mit schwacher Betonung, die anderen Mechanismen, die den Konkurrenzmarkt vervollständigen (Firma übernehmen, gleiche Entschädigung und Arbeitsmarkt), eine solche Konkurrenz für die Firmenverwaltungen in Europa eine unwichtige Rolle einnehmen. Im allgemeinen, jedoch die Unsicherheit aufrecht erhaltend, wird festgestellt, daß, im Vergleich zum europäischen System die harte Konkurrenz auf dem Markt im amerikanischen System eine bessere zentrale Lage besitzt. Diese Ansicht heißt nicht, daß der Konkurrenzmarkt in der EU überhaupt keine Bedeutung besitzt, sie erklärt nur, daß er weniger wichtig ist²⁰.

Bei der Bestimmung der Ziele der Konkurrenz-Politik muß man die sich zeigenden Ergebnisse des Konkurrenzmarktes in Bezug auf Unternehmenverwaltung prüfen. Hier gibt es noch eine andere Quelle der Unbestimmtheit. Die von Gifford und Kudrle festgelegten sogenannten "vier politische Ziele" (Konkurrenz, Das Stabilbleiben des Gehaltes, Schutz der Verbraucher und Wohlstandsmaximum), um die Konkurrenz in Bezug auf die Unternehmenverwaltung anzuregen, sind nicht ganz klar in Hinsicht auf die relativen Werte²¹. Folgende Aspekte dieses Wettbewerbs sind: wenn ineffiziente Unternehmen von Kunden, die zur Gegenfirma übergetreten sind, sofort bestraft werden können, ist die Konkurrenz stark. Somit regt diese Art von Wettbewerbspolitik den Wettbewerb in bester Form an. Das Ziel des Erzeugers, sich zu schützen, kann in dieser Hinsicht offen als das schlechteste politische Ziel gesehen werden. Das Schützen des Herstellers beschafft, daß wenig effektive Firmen, die mit sehr wirksamen Gegnern im Wettbewerb stehen, wenig beeinflusst werden. Bei einer solchen Politik ist die Wirksamkeit auf die Unternehmenverwaltung potenziell groß, denn wenn die Firmen nicht so viel wie ihre Gegner arbeiten, führt der Konkurrenzmarkt eine Bedrohung auf den Wohlstand der Unternehmen und auf die

Verwalter aus, wobei jedoch die Verwaltung dazu beitragen kann, die Situation zu bessern. Aus dem Grunde, die Firmen vor effektiven Gegnern zu schützen, verletzt das Unternehmen das System, die Verwalter zu kontrollieren. Diese Wirkung der Konkurrenz-Politik auf die Unternehmenverwaltung, wie in der Analyse des Wettbewerbsrecht als Ergebnis der Verteiltätigkeit betont wird, ist mindestens genauso wichtig.

Das Ziel der Konkurrenz konvertiert sich von Zeit zu Zeit zu einem Rätsel. In manchen Kommentaren wird Konkurrenz als eine Funktion gesehen, die die Erhöhung des Wettbewerbsdrucks bei Unternehmen und deren Verwaltern verursacht. Aus diesem Grunde verteidigt man, als einen Weg zur Steigerung der Effizienz-Techniken, wieder zum "Wettspiel" zurückzukehren. Gifford und Kudrle tendieren danach, den Schutz der Konkurrenz und des Herstellers als ähnliche Phänomene zu sehen²². Jedoch haben sie darauf hingewiesen, daß manche versuchen, die Konkurrenz, als Förderung der Produktivität, von Neuem zu erwecken. Ein Teil der Verteidiger der Konkurrenz teilen den Verlust, der dem Wettbewerb gegeben wird, von dem Verlust, der dem Gegner gegeben wird, voneinander. Nur, das zweite steht dem Schutz des Herstellers gleich. Jedoch ist es für die Gerichte in der Praxis schwierig, diesen Unterschied fortführen zu können. Hört man sich das an, was in Hinsicht der Wirkung der Konkurrenzpolitik auf die Unternehmenverwaltung gesagt wird, gibt es ein wichtiges Problem in der Frage, ob durch die Race-Beschleunigung der Schutz des Herstellers degeneriert werden sollte oder nicht.

Zusammenfassend; der Konkurrenzmarkt hat auf die Unternehmenverwaltung einen starken Einfluß, und aus diesem Grunde kann er ein Bestimmer darüber sein, wie effektiv die Firmen arbeiten. Diese Wirksamkeit ist durch unterschiedliche Systeme der Unternehmenverwaltung in der Europäischen Gemeinschaft erheblich verschieden. Mit großer Wahrscheinlichkeit ist der Konkurrenzmarkt in der EU durch falsches Verhalten in Bezug auf die Verwaltung ein weniger wichtiger Einschränkung²³.

Darüber hinaus kann noch auf folgende zwei Punkte eingegangen werden: Der erste: die in diesem Abschnitt diskutierten Auswirkungen sind bemerkenswert, und das Wettbewerbsrecht ist mit den direkten Vertriebsaktivitäten, worauf sich die Analysten konzentrieren, gleichwichtig. Der zweite Punkt: die Auswirkungen der Konkurrenz-Politik auf die Unternehmenverwaltung ist in den U.S.A. und in der EU voneinander unterschiedlich, wobei dieser Unterschied erheblich wichtig ist. Aus diesem Grunde werden, wenn man im Einzelnen die Vorteile und Kosten verschiedener Präferenzen in der Wettbewerbspolitik berechnet, die Schätzungen in Bezug der Auswirkungen auf die Unternehmenverwaltung auch unterschiedlich sein. Es möge nicht richtig sein, zu sagen, daß für Amerika eine Politik mit Berücksichtigung aller

Aspekte (z.B. Ziel von Wohlstandsmaximum) am besten wäre, und die andere Politik (z.B. Ziel von Schutz des Herstellers) für Europa das Beste wäre²⁴.

DER TÜRKISCHE RECHTS-STATUS

Einer der Wege, um die Interessenkonflikte zwischen der Aktien-Gesellschaft und den Aktionären zu verringern, ist, direkt in Bezug auf das Gesellschaftsrecht, Rechtsordnung und rechtliches Modell. In den betreffenden Artikeln des Türkischen Handelsgesetzes wurden Maßnahmen, wie die Verwaltungs- und Kontrollenverpflichtung der Mitglieder des Vorstands, das Verbot von Handel mit dem Unternehmen, das Verbot von Wettbewerb mit dem Unternehmen, Schulden-Pflege und das Schuldigsein zur Loyalität, getroffen. Nur ist es fraglich, ob diese Anordnungen in wirklicher Bedeutung einerseits in der Lage sind, die Interessenkonflikte vorzubeugen, und andererseits sieht es schwierig aus, in Bezug auf die Vorbeugung konkrete wirtschaftliche Ergebnisse zu erreichen. Außerdem, parallel zu den o.a. diskutierten Themen, muß die Schuldenpflege der Mitglieder des Vorstands in eine konkretere Form konvertiert werden, um den Schutz der Aktionäre im Interessenkonflikt und die Erhöhung der sozialen Wohlfahrt zu erzielen.

Im Nr. 6762 des türkischen HGB, Artikel 320 ist das Prinzip "die Glieder der Verwaltung des Rates, die in Firmenangelegenheiten, in Bezug auf Vorsicht und Voraussicht, Rücksicht nehmen werden, nach dem Schuldengesetz, Artikel 520, 2. Absatz, in Bestimmung übergetreten." In der Doktrin ist die konkrete Bedeutung von "Vorsicht und Voraussicht" nicht offensichtlich. Nach dem Schuldengesetz, 528. Artikel, 2. Absatz dagegen, "der Teilhaber, der Firmenarbeiten mit Lohn verwaltet, ist genauso verantwortlich wie der Vertreter", wird im Mandatsvertrag auf die Aufmerksamkeit auf die Verpflichtungen bezogen²⁵. In dieser Hinsicht müssen die Mitglieder des Verwaltungsausschusses, indem sie ihre Pflicht ausführen, zum Nutzen der Teilhaber und Aktionäre handeln, und in diesem Thema die nötige Vorsicht und Präzision zeigen²⁶. Der Umfang dieser Präzision sollte objektiv diskret diskutiert werden. Der Oberste Gerichtshof hat in einer Entscheidung angegeben, daß die Vorstandsmitglieder "wie ein umsichtiger Unternehmenverwalter handeln sollen²⁶, nur die Bestimmung im Gesetz hat es nicht vermieden, in anderer Form wiederholt zu werden.

Im Türkischen Handelsrecht-Entwurfes, ist die Regelung des Artikels 369, der dem vorhandenen Artikel 320 entspricht, mit dem Titel "Pflege- und Treue-Verpflichtungen" festgelegt. Der genannte Artikel: "(1) Die Mitglieder des Verwaltungsausschusses und dritte Personen, die mit der Verwaltung beauftragt sind, sind gezwungen, ihre Aufgaben mit der Sorgfalt eines diskreten Verwalters und den Nutzen der Firma, die Regeln der Ehrlichkeit berücksichtigend, zu

vollbringen". Mit der Bestimmung "(3) Während die Mitglieder und Verwalter ihre Pflicht erfüllen, ist es vermutlich, daß sie dem Artikel entsprechend sorgfältig handeln", entsteht eine Parallele zu der o. a. Entscheidung des Berufsgerichts. Entsprechend dem Artikel 369, Absatz 1 des Entwurfes ist der gleiche Grundgedanke wie folgt:

Von dem als "Aus Verweisungen bestehendes, und aus diesem Grunde nicht "visuell" seiendes, auch Chaos veranlassendes, und in der Doktrin heftig kritisiertes Gesetz Nr. 6762, Artikel 320 total abweichenden Artikel 369, wird als präzises, diskretes Verwaltungs-Format definiert und betont mit Nachdruck die Überwachung des Nutzens des Unternehmens. Die Bestimmung dieser Maßnahmen werden als Integritäts-Regeln akzeptiert, nur werden die Ausnahmefälle, gemäß der Artikel 203 und 205, im Zusammenhang mit der Gemeinschaft der Unternehmen, berücksichtigt.

Eine Neuigkeit der Bestimmung ist auch, den modernen Regeln entsprechend, daß während die Mitglieder und die Verwalter ihre Pflichten ausrichten, sie auch mit besonderer Vorsicht ihren Indizbeweis öffentlich hervorheben. So gehört anderenfalls die Beweislast denjenigen, die Widerspruch erheben.

Die Betreuungspflicht ist zur Deckung der Mitglieder des Verwaltungsausschusses und der Verwalter konzipiert worden. Die besondere Erwähnung der Verwalter trägt in der "Verwaltung von Rechten", gemäß Artikel 367, im Fall der Übergabe, eine besondere Bedeutung.

Im Gesetz Nr.6762, Artikel 320, ist, am Ende der Referenzen, das objektive und subjektive Ausmaß der Präzision nicht eindeutig. Das Nr. 6762 Gesetzssystem wurde

aufgrund verschiedener Kommentare und Diskussionen, wofür es Anlaß gab, aufgehoben. Ein anderer Grund für die Aufhebung der genannten Bestimmung ist auch, daß das Gesetz Nr. 6762, in Bezug auf die akzeptierten Maßnahmen, in enger Verbindung mit der Geschäftswelt steht. Ein Beweis dafür ist die nötige Präzision der "Arbeit" bei dem Lohn erhaltenden, Vorstandsmitglied. So eine Moderation kann sich in einem Stahlwerk, in dem von den Vorstandsmitgliedern ein hohes technisches Wissen beansprucht wird, Kommentaren berechtigen. Das an die Geschäftswelt gebundene Maß, in Bezug auf den Schutz von Kapital und Vermögen, auf die Teilnahme, Geheimnis hüten, Dividenden-und Finanz-Politik, wird entweder ganz außerhalb der Diskussion gelassen oder mit Schwierigkeiten eingeschlossen. Die Schuldenpflege desjenigen, der keinen Lohn bekommt, dagegen ist beraubt vom Inhalt und den Grenzen. Das Maß eines "diskreten Managers" schließt alles o. a. und die Moderationen, die als Eigenschaft eines Managers nötig sind, ein. Aus diesem Grunde ist der gültige Beschluß umfangreicher und besser geeignet für den vorgesehenen Zweck als der in Nr. 6762, Artikel 320. Die Präzision, die die Arbeit benötigt, wird objek-

tiv festgelegt und im Zusammenhang mit diesem Thema wird kein Expertenwissen beantragt. Mit Objektivität die Pflicht erfüllen zu können, bedeutet den Besitz von Perfektheit, richtige Bewertung von Auskünften, nötige Fähigkeit und Lernen zur Verfolgung und Kontrolle der Anwendungen und Entwicklungen. Der Begriff "diskreter Verwalter" bringt einerseits das Maß der Fehlergröße, andererseits auch objektives Verhalten bei Entscheidungen und Handlungen zum Ausdruck, allerdings werden die Maßnahmen, die sich außerhalb der objektiven Kontrolle und Erwartungen des Verwalters befinden, nicht eingeschlossen. So zieht der Beschluß des 553 Artikels, 3. Absatz die genannte Grenze, der Artikel 557 auch macht es erforderlich, das Wesen der Person auf der Grundlage zu bewerten.

Bei der Objektivität ist "diligentia quam in suis" nicht ausreichend, anstatt dessen wird, in ähnlichen Firmen bei den von den Vorstandsmitgliedern erwarteten Arbeit, als Grundlage eine erforderliche Sorgfalt genommen. In der Entwurfsbestimmung des Nr. 6762 Gesetzes, Artikel 320 wurde der vorgesehenen Verständnis-Maßnahme keinen Raum gegeben, sogar wurde von dem Maß des verständnisvollen Geschäftsmannes abgewichen, denn das Oberste Gericht hat das Wesen eines verständnisvollen Geschäftsmannes als "hart", sogar auch als "mit überzogenen Erwartungen" identifiziert. Die Anwendung auf die Mitglieder im gleichen Maßstab könnte zu ungerechten Ergebnissen führen.

Es ist nicht zu denken, daß der Begriff "diskreter Verwaltungs-Maßstab" von dem Begriff "verständnisvoller Geschäftsmann" unterschiedlich ist und als Quelle für dieses Maß Alm. POK 93 Paragraph gezeigt werden kann. Im Gegensatz zu dem, wie in der deutschen klassischen Lehre verteidigt wird, kann die Theorie "alles, was zu Gunsten des Unternehmens ist, unbedingt verwirklichen, und was zum Verlust führt, unbedingt vermeiden" nicht als Maßstab der Schuldenpflege akzeptiert werden. Der Grund dafür ist, daß das Vorstandsmitglied die Risiken, die auf ekonomischen Krisen, auf der Veränderung und Unbestimmtheit der Marktbedingungen ruhen, vorher diagnostizieren und die erforderlichen Maßnahmen treffen, andernfalls jedoch zur Verantwortung gezogen werden muß. Die der Bestimmung Inspiration gebende neue Lehre ist noch realistischer.

Der Maßstab des diskreten Verwalters, ist, daß er das akzeptiert, was vom Vorstandsmitglied, passend zu den Korporativ-Verwaltungsregeln, "Geschäftsmann-Entscheidung" (business judgement rule) genannt, gegeben werden kann, und stützt sich im Wesentlichen darauf, daß das Mitglied für hieraus entstehende Risiken nicht zur Verantwortung gezogen werden kann. In Übereinstimmung mit den allgemein anerkannten Regeln kann von Fahrlässigkeit, falls entsprechend der Situation Untersuchungen gemacht worden sind, relevante Informationen genommen und im Vorstand entschieden sind,

die Entwicklung komplett in die entgegene Richtung führt und die Firma sogar Verlust hat, nicht die Rede sein. Diese Regeln sind, im Artikel 553, 3. Absatz stehend, mit der Rechtsstaatlichkeit konkret verbunden. Die Schuldenpflege kann ohne Zweifel durch Vereinbarung erschwert werden.

Der im ersten Absatz stehende Teil, in Hinsicht auf die Überwachung der Firma gemäß der Integritätsregeln in Bezug auf die Grundversorgungsregeln im Gesetz Nr. 6762 ist nicht offen vorgesehen. Mit dieser Verpflichtung wird beabsichtigt, daß der eigene Nutzen des Vorstandsmitgliedes, der Nutzen des Hauptaktionärs oder der Hauptaktionäre und ihnen nahestehende natürliche oder juristische Personen mit dritten Personen dem Nutzen des Unternehmens nicht vorangestellt wird. Der Beschluß definiert, daß der Vorstand befugt ist, in Fällen von Nutzenkonflikten nötige Vorbeugungen zu treffen, und auf der Basis "arm's length", d.h., daß der Haupt-Teilnehmer, ohne sich und seine Verwandten zu begünstigen, befugt ist, für das Unternehmen und dessen Nutzen, im Einklang mit den Wettbewerbsbedingungen zu handeln.

Die Bestimmung verpflichtet das Vorstandsmitglied auch noch, außer sich nach dem Verbot der Wettbewerbsregeln zu richten, sich auch umfassend für das Unternehmen zu engagieren. Es wird erforderlich gehalten, den Regeln des Insiderhandels-Verbotes und dem Verbot, "mit sich selbst Verträge zu machen", zu folgen."

Moroğlu hat mit recht erklärt, daß der, im bezüglichen Artikel des Entwurfes stehende, Ausdruck "diskreter Verwalter" nicht ausreichend sei, sondern, daß es passender wäre, anstatt dessen "ein diskreter und arbeitsbewußter Verwalter" zu sagen.²⁸ Wenn man die Funktion, die die Aktien-Gesellschaften in Bezug auf die Ökonomie des Landes haben, bedenkt, ist es ein genauere Ansatz, anstelle einer ohne jegliches Risiko einzugehenden Vorsicht, arbeitsbewußt zu sein, und damit nach Schutzmaßnahmen mit angemessenem Risiko zu forschen.²⁹

■ QUELLEN

1- ATIYAS, İ., "Rekabet Politikasının İktisadi Temelleri Üzerine Düşünceler", Rekabet Dergisi, C.:1, No:1, 2000.

FRANK, R.H., *Microeconomics and Behavior*, Third Edition, Irvin/McGraw-Hill, Boston, 1997.

GIFFORD, D.J. ve R.T. KUDRLE, "EU Competition Law and Policy: How Much Latitude for Convergence With the U.S.?", *The Antitrust Bulletin*, Fall-2003.

HELVACI, M., *Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu*, Beta, İstanbul, 1995.

LIEBENSTEIN, H., "Allocative Efficiency vs. X-Efficiency", *American Economic Review*, No. 56, 1966.

McDONNELL, B.H ve D.A. FABER, "Are Efficient Antitrust Rules Always Optimal?", *The Antitrust Bulletin*, Fall-2003.

MOROĞLU, E., *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı-Değerlendirme ve Öneriler*, 4. Bası, Türkiye Barolar Birliği, Ankara, 2006, s. 168.

PASLI, A., *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi*, 2. Baskı, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005.

POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, Yedinci Bası, Beta, İstanbul, 1997.

PULAŞLI, H., *Şirketler Hukuku-Temel Esaslar*, 5. Baskı, Karahan Kitabevi, Adana, 2007.

SHLEIFER, A., ve R. VISHNY, "Large Shareholders and Corporate Control", *Journal of Political Economy*, Vol.: 94, 1986.

ŞEHİRALİ ÇELİK, F.H., *Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, Ankara, 2008.

TOSUN, M.U., "Türkiye'de Kamu Sektöründe Yeni Yönetim Felsefesi: Kaynak Kullanımında Etkinlik Açısından Bir Değerlendirme", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 19, Aralık-2007.

1- Agency problem, wird in der anglosachonischen Literatur häufig benutzt und wird ins Türkische als "Agenturproblem" oder "Darstellungsproblem" übersetzt. Aufgrund der besseren Angemessenheit zum allgemeinen Kontext und der Qualifizierung der rechtlichen Entsorgungsaufgabe wird der Ausdruck "Agenturproblem" bevorzugt. Nämlich mit der gebrachten Bestimmung des Türkischen Handelsgesetzes, Artikel 320, Türkischen Schuldengesetzes 528/II "Der Teilhaber, der Arbeiten der Firma mit Lohn verwaltet, ist genauso verantwortlich wie ein Vertreter", wird das Bestehen der Vollmachts-Beziehungen zwischen den Aktionären und Verwaltern - so lange nichts anderes vereinbart ist - zum Ausdruck gebracht.

2- F.H. ŞEHİRALİ ÇELİK, *Vorbeugung von Beschlagnahme von Unternehmen für den Interessenkonflikt in Aktien-Gesellschaften*, Veröffentlichung des Bank- und Handelsrecht-Institutes, Ankara, 2008, s. 38

3- H.PULAŞLI, *Unternehmen-Recht- Grundsätze*, 5. Auflage, Karanhan Kitabevi, Adana, 2007, s. 278

4- PULAŞLI, a.g.e., s. 278

5- A. PASLI, *Aktien-Gesellschaft - Korporativ- Verwaltung*, 2. Auflage, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005, s.41

6- In der EU und in der Türkei sind die Begriffe Wettbewerbsrecht und -politik bewährte Konzepte. Dem gegenüber werden in USA für Wettbewerbs-Politik den Ausdruck "Antiröst-Politik" und für Wettbewerbs-Recht den Ausdruck "Antiröst-Recht" benutzt.

7- B.H. McDONNELL UND D.A. FABER, "Are Efficient Antitrust Rules Always Optimal?", *The Antitrust Bulletin*, Fall-2003, s.815

8- McDONNELL UND FABER, a.g.m., s.816

9- McDONNELL UND FABER, a.g.m., s. 816

10- Der executive Arbeitsmarkt ist ein Markt, der daraus besteht, einem schlechten Verwalter niedriges Gehalt zu geben und ihn sozusagen damit zu bestrafen, einem guten Verwalter dagegen für seine gute Performans zusätzlich eine Prämie als Lohn zu geben. (ŞEHİRALİ ÇELİK, a.g.m., s. 42)

11- M.U.TOSUN, "neue Verwaltungsphilosophie im öffentlichen Sektor in der Türkei: in der Quellenbenutzung eine Bewertung in Bezug auf Effizienz" *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 19, Aralık 2007, s.84

12- [xiii] İ. ATIYAS, "Gedanken über die wirtschaftlichen Grundlagen in der Konkurrenzpolitik", *Rekabet Dergisi*, C.:1, No:1, 2000, s.32

13- Verteilungs (Zuweisungs)-Wirksamkeit erklärt die Situation der Unmöglichkeit, in Bezug auf Quellen ohne eine neue Organisation, ohne die Ebene des Nutzen und der Zufriedenheit einer Einzelperson zu verringern, einer anderen Person Nutzen und Wohlstand zu erhöhen. (R.H.FRANK, Microeconomics and Behavior, Third Edition, Irvin/McGraw-Hill, Boston, 1997, s.350)

14- H. LIEBENSTEIN, "Allocative Efficiency vs. X-Efficiency", American Economic Review, No. 56, 1966, s. 392

15- McDonnell ve FARBER, a.g.m., s. 816-817

16- McDONNELL und FARBER, a.g.m., s. 818-820

17- A: SHLEIFER und R. VISHNY, "Large Shareholders and Corporate Control", Journal of Political Economy, Vol: 94, 1986, s.461

18- McDONNELL und FARBER, a.g.m., s.821

19- SCHLEIFER und VISHNY, a.g.m., s.462

20- McDONNELL und FARBER, a.g.m. s.820

21- D.J.GIFFORD, und R.T. KUDRLE, "EU Competition Law and Policy; How Much Latitude for Convergence With the U.S.?", The Antitrust Bulletin, Fall-2003, s. 18

22- GIFFORD und KUDRLE, a.g.m., s. 19

23- McDONNELL und FARBER, a.g.m., s. 822

24- McDONNELL und FARBER, a.g.m., s. 823

25- Aufgrund der Verweisungen in dieser Doktrin kommt es dadurch, daß die Schuldenpflege der Mitglieder des Verwaltungsausschusses (mit Trennung der Lohn erhaltenden und nicht erhaltenden) mit derjenigen der Arbeiter oder Vertreter verglichen wird, zu verschiedenen Diskussionen.

(ÇAMOĞLU (Poroy/Tekinalp), Ortaklıklar, siebte Auflage, Beta. Istanbul. 1997. s.309-310; M.HELVAÇI,

Die Rechts-Verantwortung der Mitglieder des Verwaltungsausschusses in einer Aktien-Gesellschaft, Beta, Istanbul, 1995, s. 34). Allerdings sind wir der Meinung, daß in modernen Aktien-Gesellschaften die Schuldenpflege der Mitglieder des Verwaltungsausschusses im Vergleich zu der des Arbeiters oder Vertreters erheblich weit mehr bedeutet. Es ist nötig, dieses, die ökonomischen Funktionen der Aktien-Gesellschaften ins Auge fassend, an objektive Kriterien zu binden.

26- PULAŞLI, a.g.e. sç 323

27- Yargıtay Ticaret Dairesi, 16.12.1962, E.4545/K.4384

28- E. MOROĞLU, Türkischer Handelsgesetz-Entwurf mit Inkrafttreten und Anwendung des Gesetzentwurfes - Bewertungen und Empfehlungen, 4. Auflage, Türkiye Barolar Bilirği, Ankara, 2006, s. 168

29- MOROĞLU, a.g.e., s. 168