

T

Entegre Raporlamanın Kullanımını Hızlandırmada Yönetim Kurulunun Rolü

Robert G. Eccles, George Serafeim, TKYD Kurumsal Yönetim Dergisi

Bir şirketin finansal, çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) performansının raporlandığı entegre raporlamaya olan ilgi ve entegre raporlamanın kullanımı hızla artmaktadır. Her ne kadar çoğu ülkede isteğe bağlı olsa da, Güney Afrika'da zorunludur ve Fransa'da da yakında listelenen tüm şirketler için zorunlu hale gelecektir. Avrupa Birliği'nin önümüzdeki yıl entegre raporlamayı zorunlu hale getirmesi bekleniyor olması zorunlu entegre raporlamasına yönelik çok önemli bir adımdır. Entegre raporu ilk yayınlayan şirket bunu 10 sene önce yapmış olan Danimarkalı Novozymes adlı bir biyo-sanayi ürünleri şirkettir. Brezilyalı Natura Cosméticos adındaki bir kozmetik şirketi ise ilk entegre raporlamasını 2003 yılında gerçekleştirmiştir. Danimarkalı diyabet ürünleri şirketi Novo Nordisk de bunu bir sonraki sene yapmıştır.

Bugün, birçok Avrupa şirketi entegre rapor yayınlıyor ve daha fazla entegre web sitesi yaratıyor. Tarihsel olarak, ağır finansal raporlama yükümlülükleri ve dava açılması korkusu nedeniyle isteğe bağlı raporlamanın riskini almaktan kaçınan bazı Amerikan şirketleri de entegre raporlama yayınlamaya başlamıştır. Geçtiğimiz birkaç yıl zarfında American Electric Power, Pfizer, Southwest Havayolları ve United Technologies Corporation gibi bazı Amerikan şirketleri entegre raporlama yayınlamışlardır.[1]

Sürdürülebilir bir toplum kendi şirketlerinin büyük çoğunluğunun sürdürülebilir stratejilere sahip olmasına ihtiyaç duyar. Sürdürülebilir strateji, hissedarlara uzun dönemde değer yaratırken diğer paydaşların ihtiyaçlarını karşılamayı ve ölçsüz ya da yeterli bilgiye sahip olmadan risk almamayı tanımlamaktadır. Entegre raporlama hem şirketin sürdürülebilir bir strateji uygulama performansını iletmede en etkin yoldur, hem de gerçekten sürdürülebilir bir stratejinin olmasını sağlayacak bir disiplin yoludur. Entegre raporlamanın şirketlere sağladığı yararlar şöyledir:[2]

Finansal ve finansal olmayan performans arasındaki ilişkinin daha iyi anlaşılması,

Finansal olmayan bilgilerin güvenilir ve zamanında üretilmesi için içsel olarak ölçüm ve kontrol sistemlerinin gelişmesi,

Düşük itibar riski,

Çalışanların işe bağlılıklarının artması

Sürdürülebilirlik konusunda hassas olan müşterilerin şirkete bağlılığının artması,

Sürdürülebilir stratejilere önem veren uzun vadeli yatırımcılar,

Diğer paydaşlarla daha gelişmiş ilişkiler.

Bu Rapor yüksek kaliteli entegre raporlamanın hızlı ve genel olarak benimsenmesinin, sermaye piyasası ve toplum için zorunlu olduğunu savunmaktadır. Bu sebepten dolayı, halka açık bütün şirketler önümüzdeki beş sene içerisinde entegre raporlama uygulamalarını benimsemeye teşvik edilmelidir. Bunun gerçekleşmesi için, oranları ülkeden ülkeye farklılık gösterecek olmakla birlikte, piyasa ve düzenlemelerin bir kombinasyonu gerekli olacaktır.

Yönetim kurulu üyeleri entegre raporlamanın benimsenmesini yaygınlaştırmakta önemli bir rol oynayabilir. Bunu yapmak kendi çıkarlarına da olacaktır, zira entegre raporlama sayesinde

Hizmete Özel

hissedarları ve diğer paydaşları temsil etme görevlerini daha iyi yerine getirebileceklerdir. Gittikçe artan oranda, hissedarların çıkarları, diğer paydaşların çıkar ve hedefleri nden etkilenmektedir ve yönetim kurulları her iki çıkarı da dikkate almak zorundadır.

Entegre Raporlama Kavramı

Entegre raporlama finansal ve finansal olmayan(ESG) bilgilerin tek bir dokümanda raporlanmasını içerir ve ideal olarak ikisinin arasındaki ilişkiyi göstermelidir. Finansal olmayan konulardaki iyi performans finansal konulardaki performansı olumlu etkiler veya tersi de geçerlidir. Ayrıca, entegre raporlama finansal ve finansal olmayan performans arasındaki potansiyel takası da gösterebilir. Günümüzde, tüm halka açık şirketlerin en az yıllık olarak finansal bilgilerini raporlaması zorunlu iken, finansal olmayan bilgilerin raporlanması birçok ülkede isteğe bağlıdır. Fakat araştırmalar, zorunlu ESG raporlamasının hem şirket hem de toplum için yararlı olduğunu göstermektedir.[3] Aynı durum, hatta daha fazlası, entegre raporlama için de geçerli olacaktır.

Entegre raporlamanın ardındaki ana önerme sürdürülebilir toplumdur. Sürdürülebilir toplum, şimdiki ve gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılayabilen olarak tanımlanabilir ve, şirketlerinin hepsi değilse bile çoğunluğunun hissedarlarına ve diğer paydaşlarına kısa ve uzun vadede değer yaratabilecekleri sürdürülebilir stratejilerinin olmasını gerektirir. Bu durum, ilkinin ikincisi için feda etmeyi de içerebilir.[4] Sürdürülebilir toplum sağlamadaki güncel acele 4 öge sayılabilir:

Tekrar eden küresel finansal krizler,

İklim değişikliği ile su ve bazı mineraller gibi doğal kaynakların kısıtlı olduğu konusunda artan bilinç,

Gelişmiş ekonomilerde değer yaratma için insan sermayesinin, gelişmiş ülkelerde insan haklarının öneminin artması,

Kurumsal yönetim ve risk yönetiminin, büyük şirket felaketlerini engellemedeki ana rolünün anlaşılması - hırsızlığı, yolsuzluk, temel operasyonel hatalar gibi

Uzun vadeli sürdürülebilir değer yaratımı, şirketin kararlarına ve bu kararların sonuçlarına bütünsel olarak yaklaşarak; finansal, tabii ve insan kaynakları açısından verilen kararların birbirlerinden nasıl etkilendiğini anlamayı gerektirmektedir. Ayrıca iyi kurumsal yönetim ve risk yönetimi sayesinde kısa dönemli performansın şirketin uzun vadeli performansını (hatta varlığını) tehdit etmesinin önlenmesi sağlanmalıdır. Uluslararası Entegre Raporlama Komitesi'nin de belirttiği gibi, entegre raporlama vasıtası ile, bir şirket "organizasyonun stratejisi, kurumsal yönetimi ve finansal performansı ile operasyonlarını gerçekleştirdiği sosyal, çevresel ve ekonomik çerçeve arasındaki bağlantıyı gösterir". Uluslararası Entegre Raporlama Komitesi Çerçevesi; bir organizasyonu, açık ve öz bir şekilde, kısa, orta ve uzun vadede değer yaratmasını ve sürdürmesini sağlamak için kullanılan önemli konularda desteklemektedir"[5].

Entegre Raporlamanın Bugünkü Durumu

Entegre raporlamanın tam olarak çerçevesi tanımlanmadığından ve gönüllü bir uygulama olduğundan dolayı "Entegre Raporlama" tam olarak tanımlanamamıştır. Ancak yine de şirketlerin finansal ve finansal olmayan performanslarını ne derece raporlamaya çalıştıklarını ve bunların ülkeler arasındaki farklılıklarını anlamak mümkündür. . Örneğin, Global Reporting Initiative tarafından hazırlanan G3 Rehberi'ni kullanan 1861 şirketten 237'si gönüllü olarak entegre raporlama yayınlamıştır. [6]

Şirketlerin entegre raporlamayı nasıl uygulamaya geçirdiklerini değerlendirebileceğimiz bir başka yol da Sustainable Asset Management (SAM)'in 2.255 şirketten oluşan veri tabanıdır.[7] Bu Rapordaki analiz, SAM analistlerinin şirketlerin ESG ve finansal bilgileri entegre edip etmediğini kodladığı 2009 yılının datasını kullanılmıştır. Bu entegrasyon metin olarak veya kantitatif anahtar performans göstergeleri şeklinde veya ikisi birden olabilir.

SAM veri tabanı ülkeler arası farklılıkları gözden geçirmeyi mümkün kılmıştır. ESG bilgisinde her ülke için anahtar performans göstergeleri ve metni entegre edenlerin oranından ikisini de entegre etmeyen şirketlerin oranı çıkartılarak bir endeks geliştirilmiştir. Sayı büyüdükçe entegrasyon derecesi de daha yüksektir (Tablo 1)

Tablo 1 – Çevre ve Sosyal Verilerin Entegre Edilmesi (Ülke bazında)

Sıralama	Ülke	Çevre Notu	Ülke	Sosyal Not
1	İngiltere	54.5	İngiltere	48.2
2	Fransa	54.3	Brezilya	48.0
3	Danimarka	46.2	Almanya	46.8
4	İsveç	45.5	İsveç	45.5
5	Finlandiya	44.4	Fransa	42.9
6	Portekiz	44.4	Finlandiya	33.3
7	Brezilya	40.0	Güney Afrika	30.8
8	Rusya	33.3	İtalya	29.2
9	Almanya	29.8	Danimarka	23.1
10	Lüksemburg	25.0	Belçika	16.7
11	Güney Afrika	23.1	İrlanda	11.1
12	Hollanda	9.1	İspanya	6.7
13	İsviçre	8.1	Hollanda	6.1
14	İspanya	6.7	Lüksemburg	0.0
15	Belçika	-5.6	Malezya	0.0
16	İtalya	-8.3	Singapur	-4.3
17	İrlanda	-11.1	İsviçre	-5.4
18	Meksika	-12.5	Meksika	-12.5
19	Yunanistan	-18.2	Honkong	-17.1
20	Avustralya	-19.7	Avusturya	-22.2
21	Japonya	-20.0	Hindistan	-26.3
22	Singapur	-21.7	Çin	-26.7

23	Avusturya	-22.2	Avustralya	-33.3
24	Hindistan	-31.6	Japonya	-39.0
25	Honkong	-31.7	Yunanistan	-45.5
26	Kanada	-46.2	Kanada	-49.5
27	Çin	-53.3	Kolombiya	-50.0
28	Güney Kore	-59.0	Güney Kore	-64.6
29	ABD	-79.0	ABD	-81.1

Kaynak: Sustainable Asset Management veri tabanı

Çevresel verilere göre 14 ülke pozitif not alırken (anahtar performans göstergeleri ve metin anlatımını entegre eden daha fazla şirket var) geriye kalan 15 şirket eksi not almışlardır. İngiltere ilk sırada olurken, - ardından Fransa, Danimarka, İsveç, Finlandiya, Portekiz ve Brezilya gelmektedir – Amerika Birleşik Devletleri sonuncu sırada yer almaktadır. Amerika Birleşik Devletleri ile birlikte Güney Kore, Çin, Kanada, Hong Kong ve Hindistan sonuncu sıralarda yer almaktadır. Sosyal verilere göre 13 ülke pozitif not alırken 16 ülke sıfır veya eksi puan almışlardır. Burada da İngiltere ilk sırada yer alırken - ardından Brezilya, Almanya, İsveç, Fransa gelmektedir - Amerika Birleşik Devletleri sonuncu sırada yer almaktadır. Amerika Birleşik Devletleri ile birlikte Güney Kore, Kolombiya, Kanada, Yunanistan ve Japonya sonuncu sıralarda yer almaktadır.

Veri ve metodolojik sınırlamalar nedeni ile bahsedilen sıralamayı kesin olarak algılamamız gerektiği konusunda da uyarmanız gerekir. Ancak genel model net ve beklentilerle uyumludur. Hem çevresel hem de sosyal verilerde en yüksek sıralarda olanlar Avrupa ülkeleri ve Brezilya'dır. Bu durum, GRI listesine göre entegre raporlamayı uygulayan şirketlerin yüzde 45'inin Avrupa'da olduğu gerçeği ile tutarlıdır. Amerika ve Kanada dışında düşük sıralardaki ülkelerin çoğu Asya'da bulunmaktadır. Amerika'da ve Kanada'da bulunan şirketler sürdürülebilirliğin stratejilerindeki önemi konusunda şüphecidirler, ve bu durum bu ülkelerin sermaye piyasalarının kısa vadeli doğası nedeniyle daha da şiddetlenmektedir. Gelişmekte olan ekonomilere sahip Çin, Hindistan ve Güney Kore gibi ülkelerdeki şirketler daha çok karşılaştıkları kısa vadeli büyüme fırsatlarının peşinde olmakta ve uzun vadeli sürdürülebilirlik ile daha az ilgilenmektedirler. Entegre ya da sadece sürdürülebilirlik raporlaması hazırlayan şirketlerin ortak şikayeti yatırımcı ilgisizliğidir. Şirketler, yatırımcılar kayıtsız kalacak iseler uzun vadeli sürdürülebilir değer yaratımı için strateji peşinde olmanın amacı nedir diye sormaktadırlar. Dolayısı ile, eğer yatırımcılar üzerinde bir etkisi yok ise neden entegre bir raporlama hazırlayalım diye düşünmektedirler. Yatırım toplumunun bazı üyeleri, özellikle Sosyal Sorumluluk Yatırımı (SRI) fonları, entegre raporlama için sözlü destek belirtmiş olmakla beraber, bu başlık henüz birçok ana yatırımcının ajandasında baş sırada değildir. Bloomberg verilerini kullanarak, ESG konusunda yatırımcı ilgisinin ülkeler arasındaki farklılıklarını ölçmek mümkündür. Bu amaçla, Bloomberg 23 ülkedeki yatırımcıların ESG metriklerinden oluşan uzun bir listeye kaç kez eriştikleri verisini sağlamıştır. İki çeyrek dönem kısa bir zaman olarak gözükse de, toplam 34 milyon adet gibi önemli sayıda erişim olmuştur. Ülkelerin borsa piyasa değerine göre düzeltilen çalışmada ülke sıralaması yapılabilmektedir (Tablo 2)

Tablo 2- Çevre ve Sosyal Konularda Yatırımcı İlgisi (Ülke bazında ve piyasa değerine göre düzeltilmiş)

Sıralama	Ülke	Çevreye İlgililik	Ülke	Sosyal İlgililik
1	İsviçre	1.778	Kanada	0.314

2	İngiltere	1.063	İngiltere	0.253
3	Kanada	0.824	İsviçre	0.210
4	İspanya	0.502	İspanya	0.144
5	Danimarka	0.320	Singapur	0.116
6	Singapur	0.303	Japonya	0.104
7	Japonya	0.289	Almanya	0.086
8	Hindistan	0.219	Hindistan	0.065
9	ABD	0.156	ABD	0.058
10	Almanya	0.131	Yunanistan	0.046
11	Yunanistan	0.114	İtalya	0.039
12	Brezilya	0.090	Brezilya	0.036
13	Fransa	0.083	Honkong	0.029
14	İtalya	0.075	Fransa	0.027
15	Avustralya	0.073	Avustralya	0.026
16	İsveç	0.066	Güney Kore	0.025
17	Güney Afrika	0.047	Güney Afrika	0.017
18	Güney Kore	0.047	İsveç	0.017
19	Hollanda	0.036	Hollanda	0.013
20	Honkong	0.035	Danimarka	0.013
21	Çin	0.019	Çin	0.011
22	Belçika	0.016	Finlandiya	0.008
23	Finlandiya	0.012	Belçika	0.007

Kaynak: Bloomberg

İsviçre, İngiltere, Kanada ve İspanya'daki yatırımcılar çevresel bilgiye en fazla ilgi gösterenlerdir. Öte yandan, Hollanda, Hong Kong, Çin, Belçika ve Finlandiya en az ilgilenen yatırımcı gruplarının bulunduğu ülkelerdir. İsviçre, İngiltere, Kanada ve İspanya'daki yatırımcılar aynı zamanda sosyal metriklere de en fazla ilgi gösteren yatırımcıların olduğu ülkelerdir. Hollanda, Danimarka, Çin, Belçika ve Finlandiya yatırımcıları ise en az ilgi gösterenlerdir. ABD yatırımcıları her iki listede de orta sıralarda yer almaktadır. Sosyal ve çevre konularındaki şirket bilgilerinin entegre edilmesi ile yatırımcı ilgisinin tam olarak örtüşmemesini ilginç bir durum olarak not etmek gereklidir. Örneğin Kanada şirketleri ESG bilgilerini entegre etme konusuna pek eğilim göstermezken, yatırımcıları diğer ülke yatırımcılarına göre daha fazla önem veriyor gözükmektedir.

Değişmek İçin Bir Strateji

Önümüzdeki beş yıl içerisinde halka açık şirketler tarafından entegre raporlamanın evrensel kabulünün sağlanması piyasa ve düzenleyici güçlerin birleşimini gerektirecektir. Bir önemli pazar gücü, şirketler tarafından gönüllü benimsenmesidir. Entegre raporlama için henüz küresel olarak kabul edilen bir çerçeve bulunmadığı için, şirketler tarafından gönüllü benimsenmesi, bu çerçeveyi yaratmaya yardımcı olacaktır. Entegre raporlama için nihai sorumluluk sahibi olan şirketlerin denemeleri ve yaratıcılıkları, entegre raporlama kavramına anlam vermek için hayati önemdedir.. Erken benimseyenlerin çabaları, entegre raporlamanın temel unsurları hakkında bilgi oluşumuna, raporun üretiminde engelleri ve zorlukları görerek bunların nasıl üstesinde gelinebileceğine yardımcı olacaktır. Hem hisse senedi piyasalarında hem de girişim sermayesi olarak aktif yer alan büyük kurumsal yatırımcılar, entegre raporlamanın gönüllü benimsenmesini sağlayabilecek bir başka pazar gücüdür.

Hisse senedi piyasalarında şirketin hisselerinin önemli bir bölümüne sahip yatırımcılar, yıllık genel kurul toplantısında konuyu gündeme getirebilir veya şirketin yıllık proxy açıklamasında konuyla ilgili bir öneri vermek gibi çeşitli yollarla, entegre raporlama uygulaması için şirket üzerinde baskı uygulayabilirler. Girişim sermaye fonları içindeki sınırlı ortak rolündeki büyük kurumsal yatırımcılar, bu fonların portföy şirketi düzeyinde kısa entegre raporlar hazırlanması yönünde teşvik edebilirler. Kendi insiyatifleri ile bu fonların genel ortakları da kendi portföy şirketleri için entegre raporlama uygulayabilirler, ve bu sayede halka arz yoluyla çıkış stratejisi uyguladıklarında entegre raporlama için temelleri atabilirler veya stratejik bir yatırımcıya satarak çıkacakları zaman bu uygulamayı yeni hissedarlara aktarmış olurlar. Finansal ve finansal olmayan performans arasındaki ilişkiler hakkında elde edilen bilgi, sınırlı ortakları ile paylaşılabilir ve bu sayede halka açık şirketler portföyünde bu bilgiyi kullanabilirler.

Diğer iki pazar gücü de bireysel ve kurumsal tüketicilerin önemli bir rol oynayabilmeleridir. Daha sürdürülebilir stratejileri ve daha sürdürülebilir ürünleri olan şirketlerin ürünlerini alan bireysel tüketiciler hem bu şirketlerin başarılarına katkıda bulunabilir hem de daha az sürdürülebilir iş uygulamalarına sahip şirketler üzerinde baskı yaratırlar. Kurumsal müşteriler tedarik zinciri içerisindeki şirketleri entegre raporlamaya teşvik edebilirler ve hatta alacakları tekliflerde bir zorunluluk haline getirebilirler.

Entegre raporlamanın benimsenmesi için üçüncü güç, sivil toplum kuruluşlarıdır (STK). STK'lar, Waygood'un söylediği gibi "sermaye piyasası kampanyası" ile hem yatırımcılara hem de şirketlere etki ederek, piyasa gücüne ivme kazandırabilirler.[8] STK'lar hükümetlerin, borsaların, ve sermaye piyasaları ve diğer düzenleyicilerin üzerinde, onları entegre raporlama hareketini desteklemeye teşvik ederek baskı uygulayabilirler.

Bu amaçların gerçekleştirilmesi için özellikle küresel bazda önemli sorunlar vardır. IIRC entegre raporlama için, kamuoyu tarafından tartışılacak bir taslak çerçeve oluşturma sorumluluğunu üstlenmiştir. Ancak bu sürecin şirketler, yatırımcılar ve diğerlerinin faydalı bulacağı prensip-temelli çerçevenin oluşturulmasını sağlayacağı yönündeyimsem olmamızı sağlayan nedenler de vardır. Bunu başarmak, şirketlerin ve kurumsal yatırımcıların aktif katılım ve bağlılığını gerektirmektedir. Bazıları, bunu yaparak bir kamu malı oluşturmak için masrafa katlanmaları gerekeceğini söyleyebilir ancak katkı sağlayanlar çerçeveyi oluşturmaktan ve diğerlerinden önce başlamış olmanın faydalarından yararlanabileceklerdir.

Daha zor bir sorun ise finansal olmayan bilgiler için standartlar belirlemektir. The Global Reporting Initiative (GRI), the Carbon Disclosure Project ve The Society for Investment Professionals gibi çeşitli gruplar, önemli katkılar sağlamışlardır. Finansal olmayan bilgiler için standart oluşturma aramaları yapan organizasyonlar, (sivil toplum kuruluşları ve profesyonel dernekler gibi) birbirleriyle hem

işbirliği yaparlar hem de rekabet ederler. Rekabet, hem yeniliğe teşvik sağlar ve yeni alternatifler üretmek için en iyisini açık hale getirir, hem de muhasebe standartlarının her ülkede farklı olması nedeniyle oluşan birden fazla” Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GAAP) “ oluşması gibi geçmişte olan sorunların tekrarına neden olabilir. Şu anda hiçbir ülkede finansal olmayan bilgilerin standartlarını belirlemekten sorumlu muhasebe standartları kurumu veya sermaye piyasası düzenleyicisi gibi kamu kurumları yoktur. Raporlama standartları kurmak ve uygulamak özellikle küresel düzeyde zor ve tartışmalıdır. O nedenle bu problem, IIRC ‘nin konusu olmalı ve IIRC hangi organ veya organların finansal olmayan bilgilerin raporlama standartlarından sorumlu olacağı ve bu standartlara güvence sağlayacağı konusunda öneri getirmelidir.

Düzenlemelerin, entegre raporlamanın hızlanmasını sağlayabileceği 3 yol vardır. İlk olarak yukarıda belirtilen zorunlu ESG raporlamaya ilişkin beklenen AB mevzuatı gibi bir mevzuat oluşturmak. ” Group of Twenty Finance Ministers “ ve ”Central Bank Governors (G20)” gibi çok taraflı kuruluşlar bunu küresel düzeyde düzenleyebilir böylece ülkelerin mevzuatı büyük ölçüde buna benzeyebilir. İkinci olarak,” International Organization of Securities Commission (IOSCO)” tarafından oynanan bir koordinasyon ve yakınlaştırma fonksiyonu olan ”U.S. Securities and Exchange Commission” veya ”Chinese Securities Regulatory Commission” gibi ulusal sermaye piyasası düzenleyicileri tarafından düzenlemeler yapılabilir. Üçüncü olarak da, Güney Afrika’daki gibi borsa kotasyonu şartları olabilir. İlk adımda, Borsa entegre raporları hazırlamak isteyen şirketler için ”gönüllü raporlama programı” ile başlar. Bu sayede, Borsa en iyi uygulamalar hakkında bilgi toplayabilir ve ileride zorunlu kılmak için gerekli prosedür ve sistem geliştirilebilir.[9] Borsa dünyasında, ”Dünya Borsalar Federasyonu” , ”G20” ve ”IOSCO “ ‘ya benzer bir rol oynayabilir.

Son olarak, muhasebe firmaları, satış tarafı analist firmaları, derecelendirme kuruluşları ve yönetim kurulları gibi piyasa araçları, şirketlerin entegre raporlamayı uygulamaları ve yatırımcıların bu bilgileri kullanmaları için oynayabilecekleri önemli bir rolleri bulunmaktadır. Muhasebe firmaları, ölçüm ve raporlama standartlarının geliştirilmesinde ve ayrıca güvence verilmesi için metodolojilerin geliştirilmesinde önemli bir katkı sağlayabilirler. Entegre raporlar, denetim raporu ile birlikte olduklarında yüksek kredibiliteye sahip olacaktır. Satış tarafı analistleri ESG bilgilerini analiz ve önerilerine ekleyebilirler. Derecelendirme kuruluşları, riskin önemli bir parçası olan ESG faktörlerini derecelendirmelerinde dikkate almalıdırlar. Hissedarlara ve diğer paydaşlara karşı sorumlu olan yönetim kurulları, görevlerini yerine getirmek için entegre raporlara ihtiyaç duymaktadırlar. Yönetimi, entegre raporları dışarı ile paylaşmaları konusunda destekleyebilir, hatta zorunlu tutabilirler.

Piyasa ve düzenleme güçlerinin en etkin bileşimi her ülkenin durumuna göre farklılık gösterecektir. SAM ve Bloomberg’den alınan verileri birleştirerek, ülkeler çevre ve sosyal performanslarına göre dört kategoriden birisine sınıflandırılabilir (Şekil 1 ve 2). Bu sınıflandırmaya ve her kategoriye göre, uygun olan piyasa ve düzenleme bileşimi önermek mümkündür.

Sürdürülebilir ülkelerde (Almanya ve İngiltere gibi), şirketler tarafından yüksek seviyede entegre raporlama yapılmakta ve yatırımcılar tarafından finansal olmayan performans metriklerine yüksek bir ilgi bulunmaktadır. Bu ülkelerdeki şirketler ve yatırımcılar entegre raporlamanın öncüleridir ve daha sürdürülebilir küresel toplum için liderlik etmeye devam etmelidirler. Bu ülkelerde piyasa güçleri etkin rol oynamaktadır. Entegre raporlamaya olan görünmez piyasa desteği bize, entegre raporlamayı zorunlu hale getirmenin en iyi yolunun yatırımcı ilgisini destekleyecek düzenleme aksiyonları ve lider şirketleri destekleyerek diğerlerini de yüreklendirecek olan borsada listelenme yükümlülükleri olduğunu göstermektedir.

Sürdürülebilir Şirketler ülkelerinde (Brezilya, Güney Afrika ve İsveç gibi) şirket entegre raporlama seviyesi yüksek iken, yatırımcıların finansal olmayan performans metriklerine olan ilgisi düşüktür. Bu

nedenle etkin olan piyasa gücü şirketlerdir. Bu ülkelerdeki şirketlerin yatırımcıları, finansal olmayan metriklerin şirket performansını değerlendirmede ve yatırım kararları alma konularında önemi konusunda eğitmeleri gerekmektedir. Yatırımcılar, diğer ülkelerdeki yatırımcıların tecrübelerinden faydalanabilir ve ESG entegrasyonu ve etkileşimi konularındaki gelişmelerden faydalanabilirler. Bu ülkelerdeki şirketler üzerindeki piyasa baskısı önemli bir momentum yarattığını kabul etmek gereklidir ve bu durum yatırımcıların piyasa baskısı ile desteklenmelidir. Borsada listelenme yükümlülüklerinde entegre raporlamanın zorunluluk haline getirilmesi halen raporlama yapanları ödüllendirirken, yapmayanların üzerinde ise bir baskı oluşturacaktır.

Sürdürülebilir Yatırımcılar ülkelerinde (Hindistan, Japonya, ABD gibi), çok az sayıda şirket entegre raporlama yapmakta, fakat yatırımcıların finansal olmayan performans metriklerine olan ilgisi yüksektir. Bu nedenle etkin olan piyasa gücü yatırımcılardır. Bu ülkelerde, yatırımcıların sahip oldukları şirketlerden daha fazla entegre raporlama talep etmeleri gereklidir. Bu ülkelerdeki şirketler üzerindeki piyasa baskısı önemli bir momentum yaratmıştır ve bu durum yatırımcıların piyasa baskısı ile desteklenmelidir. Sermaye Piyasaları düzenleyici kuruluşlarının entegre raporlamayı zorunlu hale getirmesi aktif yatırımcıları destekleyecektir.

Sürdürülebilir olmayan ülkelerde (Çin, Honkong, Güney Kore gibi) az sayıda şirket entegre raporlama yapmakta ve yatırımcıların finansal olmayan performans metriklerine olan ilgisi de düşüktür. Bu nedenle, bu ülkelerde kanun ya da düzenleme seviyesinde müdahaleler gerekli olabilir. Ne yatırımcılar ne de şirketler ESC konusuna pek ilgi gösteremediklerinden, piyasa güçlerinin davranış değişikliğine yol açması olası değildir.[10]

Entegre raporlamanın önümüzdeki beş yılda evrensel uygulama haline getirmek için gerekli olan kurumsal değişim için uygun bir strateji aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

Kısa dönemde, özellikle Sürdürülebilir ve Sürdürülebilir Şirketler olmak üzere şirketler öncülüğü almalıdırlar. Bu şirketlerin denemeleri ve yaratıcılıkları sayesinde entegre raporlama kavramı daha açık ve güçlü olacaktır.

Yatırımcılar, özellikle Sürdürülebilir ve Sürdürülebilir Yatırımcılar ülkeleri, entegre raporla hazırlayan şirketleri aktif olarak desteklemeli, hazırlamayan şirketleri ise entegre raporlamayı öncelik haline getirmeleri için yüreklendirmelidirler. Ayrıca yatırımcılar, entegre raporlama çerçevesinin ve finansal olmayan raporlama standartlarının geliştirilmesi çabalarına katkı sağlamalıdırlar.

Piyasa araçları şirketlerin ve yatırımcıların çabalarını destekleyebilirler.

Zamanı geldiğinde (her ülkeye göre değişir) uygun kanun, düzenleme ya da borsada listelenme yükümlülükleri getirilerek entegre raporlama zorunluluk haline getirilmelidir. Bu yükümlülükler prensipler temelinde olmalı ve piyasa güçleri ile uyumu olmalıdır.

Etkin etkileşim yoluyla, sivil toplum örgütleri piyasa ve kanuni yapının gücünü hızlandırabilirler.

Yönetim Kurulu'nun Rolü

Şu ana kadar entegre raporlama yapmaya başlayan çoğu şirkette, raporlama CEO tarafından başlatılmış, yönetim kurulu gerektiğinde ya da talep edildiğinde onay vermiştir. Fakat yönetim kurulu, yıllar içerisinde gelişecek bir yolculuk olduğunun bilinciyle, şirketin entegre raporlama yapması için motive edici güç olarak daha fazlasını yapabilir. Yönetim kurulu yönetimden, yönetim kurulu toplantıları da dahil olmak üzere, iç kullanım için entegre rapor hazırlanmasını isteyerek başlayabilir. Bu durum, hissedarlar için değer yaratan önemli ESG metriklerini belirlemek ve bu metriklerin nasıl etki ettiklerini anlamak için yönetime iç disiplin getirecektir. ESG hedeflerinin, en azından kısa

dönemde, kara olumsuz etki ettiği durumlarda, bu durumu bilmek ve bu konuda açık olmak gereklidir. Entegre performans bilgisine sahip olmak, yönetim kurulunu hissedarlar ve diğer paydaşların ihtiyaç ve beklentilerini karşılamak için kısa ve uzun dönemde tutturmaları gereken dengeyi anlamalarını sağlayacaktır.

Üst yönetim ve yönetim kurulu iç entegre raporun kalitesinden memnun kaldıktan sonra, şirket, aynı detayda olmasa da, dış rapor hazırlamaya başlayabilir. Hissedarlara ve diğer paydaşlara karşı daha şeffaf olmanın getirisi ile bu bilgilerin üretimi ve açıklanmasının yanısıra şeffaflığın rekabet ver yasal riskleri ile dengesinin bulunması yönetim kurulunun sorumluluğudur. Birçok durumda yönetim daha az bilginin açıklanması yönünde eğilim gösterecekken, dışsal kullanıcılar daha fazla bilginin açıklanmasını isteyecektir. Yönetim kurulu, ikinci grubun çıkarlarını temsil ettiğini hatırlamalı, fakat bunu yaparken birinci grubun hissedarlara ve diğer paydaşlara değer yaratma çabalarına destek olacak şekilde hareket etmelidir.

Yönetim kurulunu bir aksiyonu başlatması için harekete geçirmek her zaman zordur. Sonuç olarak, yönetim kurulunun aksiyonu bir yönetim kurulu üyesinin başlatmasına bağlıdır. Bu rolü üstlenebilecek en uygun kişi yönetim kurulu başkanı ya da denetim kurulu başkanıdır. Bu nedenle, bu rollerdeki kişilerin entegre raporlama konusunda daha fazla bilgi sahibi olmaları, konuyu diğer üyeler ve üst yönetim ile paylaşmaları konusunda teşvik edilmelidirler. Entegre raporlamayı uygulamak, iki grubu da daha etkin yapacak ve daha sürdürülebilir toplum için daha sürdürülebilir şirket oluşturulmasını sağlayacaktır.

* Bu makale, "CSR Index" adlı kitabın "Accelerating the Adoption of Integrated Reporting" bölümünden uyarlanmıştır (Francesco de Leo and MATHias Vollbracht, Zurich, InnoVAtio Publishing Limited, 2011)