

www.tkyd.org

# Kurumsal Yönetim

ÖZEL SAYI



## İŞ DÜNYASI

# VII. ULUSLARARASI KURUMSAL YÖNETİM ZİRVESİ'NDE BİRARAYA GELDİ



## KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ

- DR. SELMA KURTAY
- DR. MURAT DOĞU
- PROF. DR. N. AYŞE ODMAN BOZTOSUN
- OZAN ALTAN
- MUSTAFA DOĞRUSOY

# Birlikte daha iyi bir hayat sürdürebiliriz.

Daha iyi bir gelecek için çözümler üretmek,  
görevden çok gönüllü olarak üstlendiğimiz bir sorumluluk oldu.

Bu bilinçle yarınlarımızı bugünden düşünüp daha güzel bir dünya için çalışıyoruz.



MEMBER OF  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
In Collaboration with RobecoSAM



SU



ENERJİ



AMBALAJ



YETENEK  
YÖNETİMİ



DEĞER  
ZİNCİRİ



SORUMLU  
TÜKETİM



TOPLUMSAL  
GELİŞİM



ÇEVRE

## Kurumsal Yönetim

**Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği adına sahibi**  
Mehmet Göçmen

**Genel Yayın Yönetmeni**  
Güray Karacar  
gkaracar@tkyd.org

**Haber Müdürü**  
Hande Gürtepe  
hgurtepe@tkyd.org

**Üye Hizmetleri ve Dağıtım**  
Ahmet Balcılar  
abalcalar@tkyd.org

**Tasarım**  
Mehmet Ülker

**Baskı&Cilt**  
Müka Matbaa

**Dağıtım:**  
Yurtiçi Kurye Dağıtım ve  
Posta Hizmetleri Ltd.Şti.

**Reklam Rezervasyon**  
Hande Gürtepe  
hgurtepe@tkyd.org



**Yönetim Adresi**  
Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği  
Dedeman İşhanı, Yıldızposta Caddesi  
No: 48 Kat:7 34349  
Esentepe-İstanbul  
Tel: (0212) 347 62 73  
Faks: (0212) 347 62 76

**Yayın Türü**  
Yaygın, süreli. Kurumsal Yönetim Dergisi TKYD'nin üç ayda bir yayımlanan üyelerine özel yayın organıdır. 2000 adet basılır, ücretsiz olarak dağıtılır.  
Bu dergi basın ve meslek ilkelerine uymayı teahhüt eder.

Dergide yer alan yazı, fotoğraf, illüstrasyon, harita gibi malzemelerden yazılı izin alınmadıkça alıntı yapılamaz.  
Nisan 2014'te basılmıştır.  
ISSN 1308-1780

### Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin Değerli Üyeleri,

Kurumsal yönetim konusunda bilgi ve tecrübelerimizi paylaştığımız, uluslararası alanda yaşanan gelişmeleri takip etme şansı bulduğumuz 7. Kurumsal Yönetim Zirvesi'ne yoğun katılımlarınızdan dolayı teşekkür ederim. Sermaye Piyasası Kurulu ve OECD işbirliğinde gerçekleştirdiğimiz zirve 13 ülkeden 1000'e yakın kişiye ulaşarak giderek bölgesel bir etkinlik haline geldi ve bu konuda ülkemizin bölgedeki konumunu güçlendiriyor.

Çeyrek dönemli olarak hazırladığımız Kurumsal Yönetim Dergisi'ni sizlere VII. Kurumsal Yönetim Zirvesi'ni aktaran özel bir sayıyla ulaştırarak buradaki bilgiyi sürekli erişilebilir kılmayı amaçladık. Zirve özel sayısı bizler için büyük önem taşıyan SPK Kurumsal Yönetim Tebliği ile ilgili bilgi ve görüşleri de içeriyor; 3 Ocak 2014 tarihinde yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği geniş bir perspektifte bu sayımızda yerini alıyor.

Sermaye Piyasası Çalışma Grubu'muzun katkılarıyla hazırladığımız ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun takdirine sunduğumuz Kurumsal Yönetim Tebliği Taslağı üzerine oluşturulan görüşlerimizin, Tebliğ'in son haline getirilmesi sürecinde değerlendirildiğini görmekten mutluluk duyduk. Tebliğ ile oluşan değişiklikleri açıklamak ve birçok farklı bakış açısıyla oluşturulan görüşleri tek bir mecrada toplayarak bu konuda daha fazla bilgi edinmek isteyen üyelerimiz için bir başvuru kaynağı yaratmak amacıyla hazırladığımız Dergi Özel Sayısı'nın tüm üyelerimize yarar sağlamasını diliyorum.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin çalışmalarına bugüne kadar göstermiş olduğunuz nazik ilgi ve desteğin gelecek dönemde artarak devamını diler, en derin sevgi ve saygılarımı sunarım.



# İŞ'TE TEKNOLOJİ HAMLESİ'NE KATILIN, ÇAĞI YAKALAYIN!

## İŞ'TE TEKNOLOJİ HAMLESİ

Bundan böyle büyük küçük tüm işletmeler  
ihtiyaçlarına uygun beş farklı alanda oluşturulan  
teknoloji çözümleriyle gelişecek, büyüyecek.



Bilgi için **TEKNOLOJİ** yazın **2222**'ye gönderin.

[turkcell.com.tr/kurumsal](http://turkcell.com.tr/kurumsal)

Sabit telekom ve bulut hizmetleri Turkcell Superonline tarafından verilmektedir.



# TURKCELL



**36** ÖZEL DOSYA  
SERMAYE PİYASASI  
MEVZUATINDA KURUMSAL  
YÖNETİM VE İLİŞKİLİ  
TARAF İŞLEMLERİ  
DÜZENLEMELERİ  
Dr. Murat Doğu



**44** ÖZEL DOSYA  
KURUMSAL YÖNETİM  
TEBLİĞİ SADECE  
ŞİRKETLER İÇİN DEĞİL,  
YATIRIMCILAR  
İÇİN DE ÖNEMLİ  
Özan Altan



**48** ÖZEL DOSYA  
KURUMSAL YÖNETİM  
TEBLİĞİ VE  
GETİRDİKLERİ  
Mustafa Doğrusoy



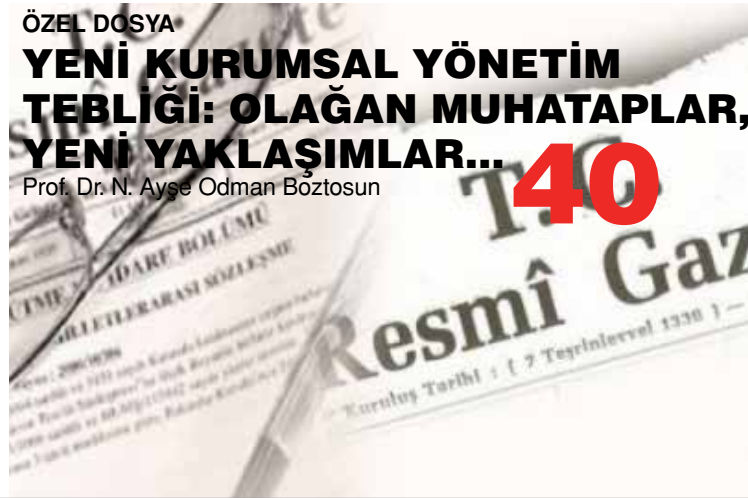
**54** ÖZEL DOSYA  
SERMAYE PİYASASI KURULU  
BAŞKANI DR. VAHDETTİN  
ERTAŞ'IN SERMAYE  
PİYASASI KURULU İKİNCİL  
DÜZENLEME ÇALIŞMALARI  
Dr. Vahdettin Ertaş



ÖZEL DOSYA  
KURUMSAL YÖNETİM  
İLKELERİNDE  
NELER DEĞİŞTİ? 20  
Dr. Selma Kurtay



ÖZEL DOSYA  
YENİ KURUMSAL YÖNETİM  
TEBLİĞİ: OLAĞAN MUHATAPLAR,  
YENİ YAKLAŞIMLAR... 40  
Prof. Dr. N. Ayşe Odman Böztoşun



# İŞ DÜNYASI ULUSLARARAS YÖNETİM ZİRVESİ'NDE BİR

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği tarafından, OECD ve SPK işbirliğinde 15-16 Ocak 2014 tarihlerinde ekonomik değer ve şirket değeri yaratmadaki rolü, finans sektöründe kurumsal yönetim ve Türkiye Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi'nde aynı zaman



# SI KURUMSAL RARAYA GELDİ



## VII. ULUSLARARASI KURUMSAL YÖNETİM ZİRVESİ

de Sabancı Center'da düzenlenen VII. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi'nde kurumsal yönetimin  
iye'nin geleceğinde kurumsal yönetim ilke ve uygulamalarının etkisi konuları gündeme taşındı. VII.  
da "IV. Kurumsal Yönetim Ödülleri" töreni de gerçekleşti.





Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Başkanı  
Mehmet Göçmen

Zirvenin açılış konuşmalarını; TKYD Yönetim Kurulu Başkanı Mehmet Göçmen, TÜSİAD Yönetim Kurulu Başkanı Muharrem Yılmaz ve SPK Başkanı Dr. Vahdettin Ertaş yaptı.

OECD ve SPK işbirliğinde gerçekleştirilen zirvede konuşan TKYD Başkanı Mehmet Göçmen temelleri adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri üzerine inşa edilen kurumsal yönetim ilkelerini uygulamanın hem şirketlerin hem de ülkelerin geleceğinde hayati bir öneme sahip olduğunu söyledi.

Türkiye’de son dönemde yaşanan gelişmelerin kurumsal yönetim anlayışının önemini bir kez daha gözler önüne serdiğini ve adil, şeffaf, hesap verebilir ve

sorumlu bir yönetim anlayışına yönelik ihtiyacı ortaya koyduğunu vurgulayan Göçmen, “Kurumsal yönetim, iyi yönetim beklentisi içinde olan tüm bireylerin ihtiyaçlarına cevap olabilecek çözüm ve uygulamalar sunuyor” dedi. Söz konusu gelişmelerin Türkiye’yi rekabet anlamında olumsuz etkilediğini kaydeden Göçmen, “Sadece şirketlerin değil, tüm kuruluşların ve toplumun bir bütün olarak kurumsal yönetim ilkelere özümsemesi gerekiyor. Kıt sermaye kaynaklarını ülkemize çekmek için kurumsal yönetim olmazsa olmaz” şeklinde konuştu.

### “Şirketleri dikiz aynasından yönettiğimiz bitti”

Göçmen, kurumsal yönetimin, Türkiye’de giderek daha fazla önem kazandığını ve daha fazla şirketin bu ilkeleri uygulamaya gönüllü olduğunu ifade ederek şunları söyledi: “Yıllarca şirketleri dikiz aynasından yönettik. Geçmişe dönük bilançolara bakarak iş yaptık. Ancak yatırımcı geleceğe bakar. Genç yetenek çalışmak istediği şirketin geleceğine bakar. Sürdürülebilir ekonomik kalkınma, ancak yatırımcıların çıkarla-





rını koruyabildikleri, sağladıkları kaynakların amaca yönelik kullanıldığından emin olabildikleri, faaliyetleriyle toplumsal çıkarlara zarar vermeyen ve tüm bunlar için hak sahiplerine hesap veren şirketlerin, özetle, kurumsal yönetimin varlığıyla mümkündür.”

### **Yılmaz: Demokrasi ve ekonomik reformlar olmazsa olmaz**

Mehmet Göçmen'in ardından kürsüye gelen TÜSİAD Yönetim Kurulu Başkanı Muharrem Yılmaz ise kötü yönetimin hem şirketlere hem de ülkelere zaman ve enerji kaybettiğini belirterek, "Kurumsal yönetim bir toplumun olgunlaşması mertebesidir ve ancak ortak bir çaba ile mümkündür. Bunu yaratmak için üzerinde faaliyet gösterdiğimiz zeminin bize yardımcı olması gerekir. Bu zemini sağlayan iki önemli şey de demokrasi ve hukuk devleti ile makro ve mikro ekonomik reformlardır" dedi. Rekabetin her geçen gün şirketleri daha da zorladığına dikkat çeken Yılmaz, ekonominin

bel kemiği olan KOBİ'lerin rekabet avantajı sağlamak ve finansman kaynaklarına daha kolay erişmek için kurumsal yönetimi temel almaları gerektiğini dile getirdi.

### **Küresel hasıllardan daha fazla pay için kurumsal yönetim**

SPK Başkanı Vahdettin Ertaş da geçtiğimiz 10 yılda yapılan düzenlemelerle kurumsal yönetimin yasal altyapısının uluslararası standartlara taşındığını söyledi. Ertaş, son dönemde piyasalarda yaşanan gelişmelere de değindi. FED'in parasal genişleme politikasındaki değişikliklerin hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerinde çok önemli etkileri olacağını vurgulayan Ertaş, "Daha volatle bir döneme giriyoruz"



**TÜSİAD Başkanı Muharrem Yılmaz**





Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı  
Dr. Vahdettin Ertaş

Ödül Kategorisi	Kazanan Kuruluş
BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde En Yüksek Nota Sahip Kuruluş	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB)
BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde En Yüksek Nota Sahip 2. Kuruluş	TAV Havalimanları Holding AŞ
Kurumsal Yönetim Endeksi'nde En Yüksek Nota Sahip 3. Kuruluş	TÜPRAŞ
BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Bir Yıl İçerisinde Notunu En Çok Artıran Kuruluşlar	Garanti Yatırım Ortaklığı AŞ ve Yapı ve Kredi Bankası
En Yüksek Nota Sahip Halka Açık Olmayan Kuruluş	Lider Faktoring
Yönetim Kurulu Kategorisinde En Yüksek Nota Sahip Kuruluş	TÜPRAŞ

dedi. Dünya gayrisafi milli hasılası içinde gelişmekte olan ülkelerin payının yüzde 50'ye ulaştığını ifade eden Ertaş, "Yapılan projeksiyonlar 2050 yılında G7 ülkelerinin payının yüzde 7'ye düşeceği şeklinde. Bu da bize gelişmekte olan ülkelerin küresel hasılatlardan daha fazla pay alacağını gösteriyor. Türkiye olarak payımızı büyütmenin yolu ise kurumsal yönetimden geçiyor" diye konuştu.

#### Kurumsal Yönetim Ödülleri sahiplerini buldu

Açılış konuşmalarının ardından bu yıl 4'üncüsü verilen "Kur-

umsal Yönetim Ödülleri" törenine geçildi. Kurumsal yönetim derecelendirme notu alan ilk sivil toplum kuruluşu olarak Darüşşafaka Cemiyeti'nin özel ödüle layık görüldüğü törende kuruluşlar yedi ayrı kategoride ödüllendirildi.

#### Prof. Mervyn E. King: Şirketler toplumun bir parçasıdır

IV. Kurumsal Yönetim Ödülleri töreni ardından Zirve Başkanı, International Integrated Reporting Council (IIRC) Başkanı ve Global Reporting Initiative (GRI) Onursal Başkanı Prof. Mervyn E. King söz aldı. King konuşmasında şir-



ketlerin toplumun bir parçası olduğunu ve artık sadece finansal raporlamanın yeterli olmadığını ifade etti. Geçen yüzyılda dünyada yaşayan insan sayısının 1,5 milyar olduğunu ve yöneticilerin doğal kaynakları bitmeyecek şekilde sarf ettiklerini belirten King, bugün 8 milyar civarındaki dünya nüfusunun sürdürülebilir çözümlere ihtiyaç duyduğunu belirtti. Finansal göstergelerin şirket başarısı için tek gösterge olmayacağını vurgulayan Mervyn E. King, bunun için entegre bir yaklaşıma ihtiyaç duyulduğunu söyledi. King, OECD'nin de kurumsal yönetim için yeni bir yaklaşım getireceğini ifade etti.

**Panel: Türkiye'nin Geleceğinde Kurumsal Yönetim İlke ve Uygulamalarının Etkisi**

Dr. Artunç Kocabalkan moderatörlüğünde düzenlenen panelin konuşmacıları; Dr. M. İbrahim Turhan, Sani Şener, Murat Özyeğin ve Tayfun Bayazıt oldu.

Panelde söz alan TAV Havalimanları Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve İcra Kurulu Başkanı Sani Şener konuşmasında şunları ifade etti: "TAV olarak yaptığımız binalar ülkeleri temsil eden bi-

nalar. Orada ortaya koyacağınız ruh çok önemli. Havalimanlarını görebildiğimiz ilk ve son intibalarını edinmiş oluyorlar. Başarı için fiziksel sermaye, bilgi sermayesi ve sosyal sermaye çok önemli. Sosyal sermayenin yüksek olması başarıyı beraberinde getiriyor. Kurumsallık elbette önemlidir ama durumsallık da gerektirir. Kurumsallık disiplini ve durumsallık ise özgürlüğü tanımlar. İnsanlara karar verme özgürlüğü vermezseniz başarıyı elde edemezsiniz. Kurumsal ciddiyetini gösterirseniz hisse artışını da sağlamış olursunuz."

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü Dr. M. İbrahim Turhan ise kurumsal yönetim anlayışıyla yakın zamanda zorluk çıkaracak ama uzun vadede fayda sağlayacak kararlar almak için entegre bir bakış açısı gerektiğini söyledi. Kısa vadeli başarı beklentilerini kurumsal yönetim ilkelerinin gelişmesine engel olmak için en önemli aracın borsa olduğunu ifade etti. Riskleri gösteren enstrümanların yatırımcılara net olarak aktaran enstrümanla-



Zirve Başkanı, International Integrated Reporting Council (IIRC) Başkanı ve Global Reporting Initiative (GRI) Onursal Başkanı Prof. Mervyn E. King

ULUS  
UMS.  
NETİN  
6 Ocak





OECD Şirket İşleri Bölümü Başkanı Mats Isaksson

rın gelişmesinin yatırımcılar için önemli olduğunu belirten Turhan, kurumsal yönetimin bu sayede hız kazanacağını söyledi.

Fiba Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi Murat Özyeğin de konuşmasında kurumsal yönetimin Türkiye'de kuruculardan sonra gelen ikinci üçüncü nesillerde ön plana çıktığını ifade etti. Girişimcinin emeklilik zamanı geldiğinde kendisinden sonra neler olacağına karar verme zamanı geldiğinde kurumsal yönetim ilkelerinin sürdürülebilirlik, kalıcılık anlamında büyük önem taşıdığını söyledi. Özyeğin, stratejilerin sağlam bir şekilde belirlenmesi için kurumsal yönetimin belirleyici rol oynadığını belirtti.

Bayazıt Yönetim Danışmanlık Hizmetleri Ltd. Şti. Yönetim Kurulu Başkanı Tayfun Bayazıt ise kurumsal yönetimi bir süreç olarak nitelendirerek şunları söyledi: "TKYD kurulduğu 2003 yılından

itibaren şirketlerin bu kültüre dahil olması için çalışıyor. Bu evrimi ne kadar büyük hızla gerçekleştirebileceğimizi planlamamız gerekiyor. Olay sadece finansal rakamlar değil. Kurumsal yönetim açısından Türkiye doğru bir yolda ama yeterince hızlı olmadığını düşünüyorum. Ayrıca yönetim kurullarında ne kadar fazla çeşitlilik olursa farklı açılardan bakma imkanı artacaktır."

### **Kadınların yönetimdeki rolü artmalı**

Zirvenin konuk konuşmacısı olan Amerikan Barolar Birliği (ABA) Başkanı James Silkenat ABD'deki kurumsal yönetim trendlerini anlattı. 2001 yılında patlak veren Enron skandalının ardından ABD'deki kurumsal yönetim anlayışının daha fazla ön plana çıktığını belirten Silkenat, gerek büyük gerekse küçük şirketlerde etik standartları artırmaya çalıştıklarını bildirdi. Silkenat, ABA'nın insan hakları bağlamında da iş dünya iş dünyasının uyum süreçlerini geliştirmek için çalışmaları olduğunu söyledi. Yönetim kurullarındaki çeşitliliğe de vurgu yapan Silkenat, kadınların ağırlığının artması gerektiğini söyledi.



## Panel: Kurumsal Yönetimin Ekonomik Değer ve Şirket Değeri Yaratmadaki Rolü

CNBC-e editörü Berfu Güven'in moderatörlüğünde düzenlenen panelin konuşmacıları; Bekir Sıtkı Şafak, Zafer Kurtul, Prof. Dr. Ahmet Kırman ve Dr. Yılmaz Argüden oldu. Panelde kurumsal yönetimi benimseyen şirketlerin daha iyi performans gösterdiğine dikkat çekildi.

Panelde söz alan ARGE Danışmanlık Yönetim Kurulu Başkanı ve TKYD Danışma Kurulu Üyesi Yılmaz Argüden, kurumsal yönetimin şirketlere farklı alanlarda değerler kattığını söyledi. Bu değerlerden birinin güven olduğunu ifade eden Argüden, "Kurumsal yönetim bir yöneticiye ya da ortağa değil kurumum kendisine duyulan güveni tesis etmede çok önemli bir rol oynuyor. Bu güven de şirketlerin daha az maliyetli iş yapmasını sağlıyor" dedi.

### Daha iyi risk yönetimi

Kurumsal yönetimin düşünüldüğünün aksine iş akışlarını yavaşlatmak yerine hızlandırdı-

ğını vurgulayan Argüden, "Çünkü risklerin daha iyi yönetimini sağlıyor. Yatırımcı elbette performans bekler ama risk de göz önünde bulundurulmuş bir diğer unsurdur." diye konuştu. Tüm bunlar göz önünde bulundurulduğunda kurumsal yönetimin, kurumların tüm paydaşlarına fayda sağladığını kaydeden Argüden, "Özellikle zor zamanlarda kurumsal yönetime daha çok ihtiyaç var" dedi. Kurumsal yönetimin bir kültür olduğunun altını çizen Argüden, "Hukuk alt yapısı çok da önemli. Maalesef Türkiye'de bu konuda bazı sıkıntılar yaşıyoruz. Kutuplarda muz yetiştirmeye çalışıyoruz." diyerek sözlerine son verdi.

### Kurtul: Yurtdışı Piyasalara Entegrasyonu Kolaylaştırıyor

Panelin bir diğer konuşmacısı olan Sabancı Holding CEO'su Zafer Kurtul ise kurumsal yönetimin kurumlara pek çok somut katkısı



American Bar Association Başkanı James Silkenat

Şeffaflık

Hesap Verebilirlik

Sorumluluk





**Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu Alan İlk Sivil Toplum Kuruluşu Darüşşafaka Cemiyeti'ne ödülünü TÜSIAD Başkanı Muharrem Yılmaz ve TOFAŞ CEO'su Kamil Başaran verdi.**

**BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Bir Yıl İçerisinde Garanti Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ödülleri TKYD Başkan**

olduğunu belirterek bunlardan bazılarını şirketlerin performansını artırmak, sürdürülebilir karlılığı yakalamak, sosyal sorumluluk bilincini geliştirmek, çevre duyarlılığı artırmak ve insan kaynaklarını zenginleştirmek olarak sıraladı. Kurumsal yönetimin yurtdışı piyasalara entegrasyon açısından da hayati önemi olduğunu vurgulayan Kurtul, Sabancı Holding olarak farklı ülkelerde farklı ortaklarla iş yapmalarında, teknoloji ve know how transferi gerçekleştirmelerinde kurumsal yönetim anlayışını benimsemenin büyük faydalarını gördüklerini ifade etti. Şirketlerin gelişmesi için yöneticilerin karar alma süreçlerini delege etmesinin şart olduğuna dikkat çeken Kurtul, bunun için gerekli denetim mekanizmasını da kurumsal yönetimin sağladığını bildirdi. Halka arzların kurumsal yönetim için bir itici güç olduğunu da kaydeden Kurtul, şunları söyledi: "Türkiye'de çok sınırlı sa-

yıda hakla açık şirket var. Bu sayının 2000 civarında olması lazım. Zira sermaye piyasalarından yararlanmanın topluma işsizlik, cari açık, gelir dağılımı gibi konularda çok büyük katkısı var."

#### **Revizyonları geliştirmekte olan piyasalar yönlendiriyor**

Kurtul'un ardından söz alan, Sermaye Piyasası Kurulu İkinci Başkanı Bekir Sıtkı Şafak da kurumsal yönetimin gelişimi ve geleceğine ilişkin değerlendirmelerde bulundu. Krizlerin yanı sıra piyasa dinamiklerinin de değiştiğine dikkat çeken Şafak, "Her şeyden önce sermaye piyasalarında oyuncular değişti. Özel sermaye fonlarının sayısı arttı, borsaların yapısı değişti" dedi. Global hasıladan geliştirmekte olan ülkelerin aldığı payın arttığını belirten Şafak, "Örneğin New York borsası ve Londra borsasında başvuran şirketlerin birçoğu geliştirmekte olan ülkelere geliyor. Bu ülkelerin 2020'lerden sonra sermaye

ihtiyaçları daha da artacak. Bu nedenle kurumsal yönetime dair yeni düzenlemeler bu gelişmeler dikkate alınarak revize edilecek" diye konuştu.

#### **Kuvvetler ayrılığı için de kurumsal yönetim**

Son panel konuşmacısı olan Şişecam Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Genel Müdürü Ahmet Kırmancık da kurumsal yönetimin bir şirkette kuvvetler ayrılığının dengeli bir şekilde yürütülmesi anlamına geldiğini söyledi. Kurumsal yönetimin özümsemişi takdirde hızlı ve sistematik çalışmaya olanak verdiğini dile getiren Kırmancık, ayrıca zor zamanlarda kalkan vazifesi gördüğünü ifade etti.

#### **Konuk Konuşmacı; OECD Şirket İşleri Bölümü Başkanı Mats Isaksson**

OECD Şirket İşleri Bölümü Başkanı Mats Isaksson Zirve'deki konuşmasında OECD kurumsal yönetim ilkelerini belirleyen bir kurum olduğunu hatırlatarak Tür-



En İyi Notunu En Çok Artıran Kuruluşlar Yapı ve Kredi Bankası ve TUSIAD Başkanı Mehmet Göçmen verdi.



BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde En Yüksek Nota Sahip 3. Kuruluş ve Yönetim Kurulu Kategorisinde En Yüksek Nota Sahip Kuruluş TÜPRAS'a ödülleri TUSIAD Başkanı Muharrem Yılmaz verdi.

kiye'nin de OECD'nin 1961'deki kuruluşundan itibaren yer aldığına dikkat çekti ve şunları söyledi: "Kurumsal yönetim farklı bağlamlarda kullanılıyor. Herkesin bir şekilde bu sürece katkıları olabilir. Şirketleri etkin ve karlı biçimde faaliyetlerini sürdürebilmelerini ifade eder. OECD'de biz kurumsal yönetimi kamu boyutuyla ele alıyoruz. Türkiye'de Borsa İstanbul, SPK ve Hazine gibi kurumlarla işbirliği yaptığımız için kendimizi şanslı görüyoruz. Girişimcilerin muhatap olduğu kanuni düzenlemelerin yönetim açısından etkilerini ele alıyoruz. Sürdürülebilir bir gelişim sağlanması için politikalar üretilmesine yardımcı olmaya çalışıyoruz. Türkiye bir girişimciler ülkesi, ekonominin önemli bir kısmını kendisi için çalışan kişiler oluşturuyor. Bu firmaların çoğu yarı resmi bir şekilde yönetiliyor. Bu nedenle sermaye pazarlarına erişimleri zor oluyor."

#### **Panel: Finans Sektöründe**

#### **Kurumsal Yönetimin Önemi**

Bloomberg HT Yayın Koordinatörü Cüneyt Başaran'ın moderatörlüğünü yaptığı "Finans Sektöründe Kurumsal Yönetimin Önemi" başlıklı panelde Yapı Kredi CEO'su Faik Açıkalin, Şekerbank T.A.Ş. Genel Müdürü Meriç Uluşahin, Akbank T.A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdürü Hakan Binbaşgil ile Denizbank Genel Müdürü Hakan Ateş konuştu.

#### **Şahin: Kurumsal yönetim temel felsefemiz**

Şekerbank T.A.Ş. Genel Müdürü Meriç Uluşahin, kurumsal yönetim felsefesinin Şekerbank'ın temellerinde yer aldığını ifade etti. Kooperatiflerin bir araya gelerek oluşturduğu bir banka olduklarını ifade eden Uluşahin, sermayedara karşı şeffaflık ve hesap verebilirlik kültürüne sahip olduklarını söyledi. 2008 yılında ilk kurumsal yönetim notunu aldıklarını belirten Uluşahin, kolektif akıldan

gelen yaklaşımı tüm iş süreçlerine yansıttıklarını vurguladı. Şahin, sosyal sorumluluğu, sürdürülebilirlikle birleştirerek entegre bir hale getirdiklerini ifade etti. Türkiye'deki bankacılık sektörünün yatırımcılar için zengin bir bilgi seti sunduğunu ifade eden Uluşahin, kurumsal yönetimin bu sayede derinlik kazandığını ifade etti.

#### **Şeffaflık ve sürdürülebilirlik önemli**

Akbank T.A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdürü Hakan Binbaşgil de konuşmasında bankacılığın başka kişilerin paralarını değerlendiren bir sektör olduğunu belirterek, düzenlemelerle kurumsal yönetim anlayışının oturduğunu ifade etti: "Yatırımcılar ve müşteriler kurumsal yönetim fonksiyonlarından sadece geçmişi değil geleceği de bildirmelerini bekliyor. Sürdürülebilirlik diğer önemli bir başlık olarak yer alıyor. Kısa vadede fark edilmeyecek bazı hatalar uzun vadede riskler

**“ Bloomberg HT Yayın Koordinatörü Cüneyt Başaran'ın moderatörlüğünü yaptığı "Finans Sektöründe Kurumsal Yönetimin Önemi" başlıklı panelde Yapı Kredi CEO'su Faik Açıkalin, Şekerbank T.A.Ş. Genel Müdürü Meriç Uluşahin, Akbank T.A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdürü Hakan Binbaşgil ile Denizbank Genel Müdürü Hakan Ateş konuştu.”**



**BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde En Yüksek Nota Sahip 2. Kuruluş TAV Havalimanları Holding A.Ş.'ye ödülünü Borsa İstanbul Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü Dr. M. İbrahim Turhan verdi.**



**BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde En Yüksek Nota Sahip 1. Kuruluş TSKB'ye ödülünü Sermaye Piyasası Kurulu İkinci Başkanı Bekir Sıtkı Şafak verdi.**

oluşturulabilir. Müşteri tarafında da kurumsal yönetimin yerleşmiş olmasının bankacılık sektörü için önem taşıyor.”

#### **Performans eksikse kurumsal yönetim başarısızdır**

Yapı Kredi CEO'su Faik Açıkalmın ise konuşmasında şunları söyledi: “Kurumsal yönetimin en büyük farkı işi bir süreç haline getirmesidir. Kararların takip edilmesi ve bundan sonuç çıkarılmasının yanında performansın olması gerekiyor. Kurumsal yönetime saygınızı performansla göstermek zorundasınız. Kurumsal yönetimin önemini ağır bedeller ödeyerek öğrendik. Büyük şirketlerin bir anda battığını gördük. Bu prosedürlerin sadece hukukun lafzıyla değil ruhuyla da hayata geçirilmesi gerekir. Kurumsal yönetim yol hazırlığına benzer. Yola çıkarken hazırlığınız zaman alabilir ama hazırlığı eksik yaparsanız bedelini ağır bir şekilde ödeyebilirsiniz. Yaşanan krizlerin sebebi

kuralların eksikliği değil yeterince özen gösterilmemesi olabilir.”

#### **Yatırım için kurumsal yönetim şart**

Panelde söz alan Denizbank Genel Müdürü Hakan Ateş de sermayeye dış kaynağa ulaşmak için kurumsal yönetimin temel bir şart olduğunu söyledi: “Kurumsal yönetim halka arz ve satış süreçlerinde kurumsal yönetimin ne kadar büyük önem taşıdığını gördük. Dünyadaki temel eğilim CEO ve yönetim kurulu başkanının ayrı kişiler olmasını öngörüyor. Bu durum Türkiye'deki bankacılık sektöründe de oturmaya başladı, Türkiye'de 49 bankanın GM CEO farklı kişiler. Ülkeye gelen yabancı yatırımcının sayısının artması duyulan güvene ve bunun başında da kurumsal yönetim konusunda gösterdiği özen geliyor.”

VII. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin ikinci gün programı 16 Ocak 2014 tarihinde düzenlendi. TKYD Yönetim Ku-

rule Başkanı Mehmet Göçmen, OECD Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı-CONSOB İtalya Direktörü Marcello Bianchi ve Sermaye Piyasası Kurulu İkinci Başkanı Bekir Sıtkı Şafak'ın yaptığı açılış konuşmalarının ardından “Yatırımların Finansmanı ve Kurumsal Yönetim” konulu panele geçildi. ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) Eski Başkanı, Promontory Finansal Grubu Direktörü, Yönetim ve Piyasa Uygulamaları Başkanı Mary Schapiro'nun yaptığı konuşma ardından panelistler John Plender (Financial Times Köşe Yazarı), Jose Luiz Osorio (Jardim Botanico Varlık Yönetim Şirketi Kurucu Ortak, Brezilya Sermaye Piyasası Kurulu (CVM) Eski Başkanı) ve Prof. Carmine Di Noia (Assonime İtalya Genel Müdür Yardımcısı) “Yatırımların Finansmanı ve Kurumsal Yönetim” konusunu moderatör Mats Isaksson yöneticiliğinde tartışmaya açtılar.



## ŞİRKETLER İÇİN DOĞAL BİR YAŞAM DÖNGÜSÜ OLUŞTURMANIN YOLU, KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞINDAN GEÇİYOR



**Haluk Özdemir**  
Anadolu Efes Kurumsal  
İlişkiler Direktörü

**S**ürdürülebilirlik artık iş yaşamında her alanda karşımıza çıkan bir kavram. Yönetim bilimi kapsamında kulağa yeni bir kavram gibi gelse de, aslında dengesini korumaya çalışan doğanın mükemmel döngüsünü, kurumlara uygulama çabasından farklı bir şey değil. Şirketler, doğanın bu döngüsü örnek alınarak oluşturulan belirli ilkeleri benimseyerek, sürdürülebilir, yenilenebilir, etik ve uyumlu organizasyonlara sahip olarak hayatta kalabileceklerinin farkına varmış durumdadır.

Anadolu Efes olarak, şirketlere sürdürülebilir gelecek sağlayacak bu ana ilkeleri benimsetmenin yolunun kurumsal yönetim anlayışından geçtiğine inanıyoruz. Kurumsal yönetim anlayışını faaliyetlerimizin vazgeçilmez bir parçası olarak görüyoruz, bu alanda oluşturulan tüm yasal düzenlemeleri ve SPK tarafından düzenlenen “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ni yönetim anlayışımıza dahil ederek faaliyet gösteriyoruz. Ortaklarımız başta olmak üzere, şirketimizle ilgili olan bütün grupların çıkarlarına en üst seviyede hizmet etmek amacıyla şirketimizin işleyişine uygun yapı ve prensipleri geliştirmeye devam ediyoruz.

Anadolu Efes için uzun vadeli başarıya ulaşmak, çalışmalarımızı kalıcı kurumsal politikalarla yönlendirmek, sağlam sistem ve süreçlerle yürütmekten geçer. Böylelikle başarılarımızı sürdürülebilir kılıyor ve her başarıyla bir sonrakinin de alt yapısını hazırlıyoruz. Kurum olarak benimsediğimiz yönetim ilkelerimizin yanı sıra uluslararası çapta kabul görmüş çalışma ilkelerini, yönetim sistem ve standartlarını olgunlaştırarak, politika ve sistemlere dönüştürüyoruz. Tüm paydaşlarımıza yönelik eşit, adil, şeffaf, tarafsız, tutarlı ve gelecek vaat eden taahhütler verebilme yeteneğimizi bu anlayışa borçluyuz.

Şeffaf ve hesap verebilir bir yönetim modeli oluşturmayı bilhassa bizim gibi uluslararası ölçekte operasyon yürüten, halka açıklık oranı yüksek organizasyonların tüm paydaşlarına karşı temel sorumluluğu olarak görüyoruz.

Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi, ülkemizde bu anlayışın geniş çaplı bir şekilde yerleşmesi için çok stratejik bir rol oynuyor. Zirve, şirketlere doğal yaşam döngüsünde olduğu gibi sağlıklı ve sürdürülebilir bir kurumsal yapı kazandıracak ilkelerin paylaşımı açısından yedi yıldır yeri doldurulmaz bir görevi yerine getiriyor. Bu anlayışın yaygınlaşması, zirvede de sıkça dile getirildiği üzere sadece şirketleri değil, ülkemizi de daha güçlü kılacaktır. Gerek yaratılacak ekonomik değer, gerek yatırım açısından güvenilir bir finansal atmosferin oluşturulması açısından Türkiye’yi geleceğe en iyi şekilde taşıyacaktır.

Adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri üzerinde inşa edilen kurumsal yönetim ilkelerinin daha geniş bir alanda yer bulabilmesi için, böylesi değerli bir paylaşım ortamı oluşturan Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’ne takdir ve teşekkürlerimizi sunmayı borç biliyor, bu önemli zirvenin ana sponsorlarından biri olmaktan gurur duyuyoruz.



## yapılacaklar listesi

- ✓ hangi araç, nerede, ne kadar fiyata? araştır!
- ✓ bakım maliyetlerim ne kadar? servisleri ara!
- ✓ kış lastiğini temin et!
- ✓ ödenmemiş trafik cezalarını kontrol et!
- ✓ ogs cihazını unutma!
- ✓ yakıt maliyetlerim ne kadar olacak? hesapla!

09

www.fleetcorp.com.tr  
+90 212 323 54 54

# Şirket araçlarınızın maliyetlerini doğru yönetiyor musunuz?

Fleetcorp'un operasyonel araç kiralama ve danışmanlık hizmeti ile ihtiyaçlarınıza uygun aracı birlikte belirleyelim, üstelik dilediğiniz adetlerde, her marka ve modelde! Kiralama süreniz boyunca aracınız ile ilgili tüm detayları Online Raporlama sistemi ile analiz edelim, operasyonel kiralamanın avantajlarından Fleetcorp profesyonelliği ile yararlanın.

Filonuzun derdi bizim, kazancı sizin olsun!



= Operasyonel araç kiralama





# KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ



# KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNDE NELER DEĞİŞTİ?

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 3 Ocak 2014 tarihli ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Yeni Kurumsal Yönetim Tebliği’ni, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başuzmanı Dr. Selma Kurtay makelesinde tüm detayları ile ele alıyor.<sup>(1)</sup>



## 1. Giriş

Kurumsal Yönetim Dergisi'nin 2012 yılının İlkbahar dönemindeki 15 inci sayısında yayımlanan "Kurumsal Yönetim İlkelerindeki Son Gelişmeler" adlı çalışmada, hisseleri Borsa İstanbul A.Ş.<sup>(2)</sup> (Borsa)'nde işlem gören ortaklıkların 2012 yılından itibaren uymaları gereken Kurumsal Yönetim İlkeleri (İlkeler), yasal düzenlemeleri ile birlikte ele alınarak açıklanmaya çalışılmıştır. Aradan geçen iki yıllık süre içerisinde özellikle yasal dayanağı ve kapsamı bağlamında İlkelerde önemli değişiklikler yaşanmıştır. Bu nedenle, İlkelerin gözden geçirilerek değişen hususların ortaya konmasında yarar görülmüştür.

Çalışmada, İlkelerin tek tek açıklanmasından ve bütün ilkelerin gözden geçirilmesinden ziyade, uygulaması zorunlu İlkeler bazında 2012 yılındaki uygulamalardan farklılık gösteren başlıca noktaların ortaya konulması tercih edilmiştir. Bu bağlamda, başta yasal dayanakları olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nun kurumsal yönetim düzenlemelerindeki değişiklikler aşağıda başlıklar altında incelenmektedir.

## 2. Yasal Dayanak

Kurul tarafından "uygula, uygulamıyorsan açıkla" prensibiyle ilk kez 2003 yılının Temmuz ayında hayata geçirilen İlkeler, 11 Ekim 2011 tarihli ve 28081 sayılı 2. Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan 654 sayılı Kanun Hükmünde Kararname (KHK) ile Kurulun görev ve yetkilerine ilişkin Sermaye Piyasası Kanununun 22 nci maddesinin birinci fıkrasına eklenen 'z' bendi ile farklı bir

boyut kazanmıştır. Bu hüküm ile sermaye piyasasında kurumsal yönetim ilkelerini tespit ve ilan etme, borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklardan halka açıklık oranları, yatırımcı sayısı ve niteliği, dahil oldukları endeks ve belirli bir zaman dilimindeki işlem yoğunluğu dikkate alınarak belirlenmiş gruplarda yer alanların İlkelere kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutma konusunda Kurula yetki verilmiştir.

Verilen bu yetki çerçevesinde, aynı tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:IV, No:54 sayılı "Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ" yürürlüğe konulmuştur. İlkelerin ele alındığı bu Tebliğde, esas itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı içerisine alınan İlkeler dışındaki İlkelere yer verilmesi suretiyle bankalar hariç BİST-30 Endeksinde yer alan şirketler tarafından bazı İlkelerin uygulanması zorunlu hale getirilmiştir. Söz konusu Tebliğ, 30 Aralık 2011 tarihli ve 28158 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan ve aynı adı taşıyan Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ ile yürürlükten kaldırılmıştır. Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ ve çeşitli tarihlerde bu Tebliğde değişiklik yapan Tebliğler<sup>(3)</sup> ile İlkeler yeniden düzenlenmiş ve Güzaltı Pazarında işlem görenler hariç olmak üzere payları Borsa'da işlem gören bütün şirketleri içine alacak şekilde Tebliğin kapsamı genişletilmiştir.

Bu arada, 1 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) yürürlüğe girmiştir. TTK, kurumsal yönetime ilişkin bir çok hüküm içermesi yanında, aşağıda verilen "Kurumsal yönetim ilkeleri" başlıklı 1529 uncu maddesi ile de İlkeler ve de-recelendirmesi konusunda Kurulu tek yetkili otorite olarak görevlendirmiştir. Bu yetkilendirmeye paralel olarak diğer kamu kurum ve kuruluşlarının, Kurulun uygun

Dr. SELMA KURTAY



Selma Kurtay, 1987 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi İşletme Bölümünden mezun olmasını takiben Sermaye Piyasası Kurulunda uzman yardımcısı olarak çalışma hayatına başlamış olup, halen Kurulun Ortaklıklar Finansmanı Dairesinde Başuzman olarak görev yapmaktadır.

1992 yılında Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Bölümü Muhasebe-Finansman Yüksek Lisans Programını, 1996 yılında "University of Nottingham, School of Management and Finance, Master of Business Administration in Financial Studies" ve 2008 yılında Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Doktora Programını başarıyla tamamlamıştır. Yurt dışı Yüksek Lisans tezi Sermaye Piyasası Kurulu, Doktora tezi Borsa İstanbul A.Ş. tarafından kitap olarak basılmış olup, birleşme-bölünme ve kurumsal yönetim konularında çeşitli makaleleri yayınlanmıştır. 2010-2012 döneminde Çankaya Üniversitesinde finansal piyasalar ve kurumlar konusunda yüksek lisans dersi vermiştir.

2004-2006 döneminde Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Enerji ve Rekabet Hukuku Programı ile Ankara Üniversitesi Avrupa Toplulukları Araştırma ve Uygulama Merkezi Avrupa Birliği Temel Eğitim ve Uzmanlık Kurslarını başarıyla tamamlamıştır. 2010 yılından itibaren Kurumsal Yönetim Derneği'nin bireysel üyelerinden olup 2013 yılında "Sermaye Piyasası Çalışma Grubu"nda aktif görev almıştır. 2012 yılında "Serbest Muhasebeci Mali Müşavir" belgesini alan Selma Kurtay, evli ve iki çocuk annesidir.

1- Bu makalede öne sürülen görüşler ve yapılan değerlendirmeler Sermaye Piyasası Kurulunu bağlamaz.

2- 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca İstanbul Menkul Kıymetler Borsası "anonim şirket" olarak yapılandırılmış ve İstanbul Altın Borsası ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. ile birleşerek Borsa İstanbul A.Ş. adını almıştır. Çalışmada, kavram birliği olması açısından Borsa'nın güncel unvanının kullanılması tercih edilmiştir.

görüşünü almak şartıyla, kendi alanları için geçerli olabilecek sınırlı düzenlemeler yapabileceklerini hükme bağlamıştır.

*“(1) Halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir.*

*(2) Sermaye Piyasası Kurulunun uygun görüşü alınmak şartıyla, diğer kamu kurum ve kuruluşları, sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili, ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabilirler.”*

TTK'nın yürürlüğe girmesini takiben Sermaye Piyasası Kanununda değişiklik çalışmaları hız kazanmış ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununu yürürlükten kaldıran 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (Kanun), 30 Aralık 2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. TTK'nın 1529 uncu maddesinin verdiği yetkiye istinaden Kanunun 17 inci maddesi İlgelere ayrılmıştır. Bu madde uyarınca, halka açık ortaklıklarda İlgeler ile kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriğine, yayımlanmasına, ortaklıkların İlgelere uyumlarının derecelendirilmesine ve bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esasların Kurulca belirleneceği belirtilerek bu yetkilerin halka açık ortaklıklar arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki ortaklıklara eşit kuralların uygulanması prensibi göz önünde bulundurularak kullanılacağı ifade edilmiştir.

Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların, niteliklerine göre, İlgelere kısmen veya

3- Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ'in çeşitli maddelerinde 11.02.2012 tarihinde yayımlanan Seri:IV, No:57, 29.06.2012 tarihinde yayımlanan Seri:IV, No:60, 13.09.2012 tarihinde yayımlanan Seri:IV, No:61, 22.02.2013 tarihinde yayımlanan Seri:IV, No:63 ve 06.04.2013 tarihinde yayımlanan Seri:IV, No:64 sayılı Tebliğler ile değişiklik yapılmıştır.

görüşünü almak şartıyla, kendi alanları için geçerli olabilecek sınırlı düzenlemeler yapabileceklerini hükme bağlamıştır.

*“(1) Halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir.*

*(2) Sermaye Piyasası Kurulunun uygun görüşü alınmak şartıyla, diğer kamu kurum ve kuruluşları, sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili, ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabilirler.”*

TTK'nın yürürlüğe girmesini takiben Sermaye Piyasası Kanununda değişiklik çalışmaları hız kazanmış ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununu yürürlükten kaldıran 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (Kanun), 30 Aralık 2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. TTK'nın 1529 uncu maddesinin verdiği yetkiye istinaden Kanunun 17 inci maddesi İlgelere ayrılmıştır. Bu madde uyarınca, halka açık ortaklıklarda İlgeler ile kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriğine, yayımlanmasına, ortaklıkların İlgelere uyumlarının derecelendirilmesine ve bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esasların Kurulca belirleneceği belirtilerek bu yetkilerin halka açık ortaklıklar arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki ortaklıklara eşit kuralların uygulanması prensibi göz önünde bulundurularak kullanılacağı ifade edilmiştir.

Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların, niteliklerine göre, İlgelere kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmaya, buna ilişkin usul ve esasları belirlemeye, verilen süre içinde

4- 12/7/2013 tarihli ve 6495 sayılı Kanunun 57 inci maddesi ile eklenen fıkradır.

uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya, herhangi bir süre vermemiş olsa dahi uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemeye, dava açmaya, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemeye, bu işlemlerin yerine getirilmesine ilişkin usul ve esasları belirlemeye Kurul yetkili kalmıştır. Kanunun 17 nci maddesinin halka açık bankalar hakkında uygulanmasına ilişkin usul ve esasların Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nun uygun görüşü alınmak suretiyle belirleneceği ifade edilmiştir.

Halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri Kurulca belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alınmasının zorunlu olduğu, söz konusu yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayının aranacağı, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması hâlinde, bu durumun işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulması ve işlemin genel kurul onayına sunulması zorunlu tutulmuştur. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınacağı ve bu maddenin genel kurul toplantısında görüşülmesinde, toplantı nisabının aranmayacağı, oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu ile karar alınacağı ifade edilerek bu esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ve genel ku-

**“Yeni düzenlemede, genel kurul toplantı tarihinden en az üç hafta önce pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulacak belgeler ve yapılacak açıklamalar kapsamında, açıklamanın yapılacağı tarih itibarıyla diğer hususlar yanında, ortaklık sermayesinde imtiyazlı pay bulunuyorsa imtiyazların niteliği hakkında bilgiye yer verilmiştir.”**

rul kararlarının geçersiz olacağı hükme bağlanmıştır. Halka açık ortaklıkların gerek söz konusu 17 nci madde gerekse TTK'nın elektronik genel kurula ilişkin 1524 üncü maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiş yükümlülüklerini Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından sağlanan elektronik ortam vasıtasıyla da yerine getirebilecekleri belirtilmiştir.

Bunun yanında, Kanunun 'Kurulun görev, yetki ve sorumlulukları' başlıklı 128 inci maddesinin birinci fıkrasının (k) bendi<sup>(4)</sup> ile halka açık ortaklıkların yönetim kurullarında yönetim kurulu üyelerinin tamamının veya bir kısmının görev süresinin dolması veya üyeliklerinin boşalması sebebiyle

● Yönetim kurulu toplantı yer sayısının sağlanamaması ve

● Görev süresi dolan veya üyeliği boşalan yönetim kurulu üyelerinin yerlerine görev sürelerinin bitimini veya üyeliğin boşalmasını takip eden 30 gün içinde yeni yönetim kurulu üyelerini seçmek üzere genel kurulun toplanamaması veya

● Genel kurulda yeter sayıda yönetim kurulu üyesinin seçilememesi

durumunda, Kurula, yerlerine halka açık ortaklık genel kurulunca yeni üyeler seçilinceye veya Kurulca başka üyeler atanıncaya kadar görev yapmak üzere yönetim kurulu toplantı yeter sayısını sağlayacak asgari sayıda, Kurulun İlkelere sayılan bağımsızlık kriterlerini sağlayan yönetim kurulu üyelerini resen atama yetkisi verilmiş ve bu yetkinin kullanılması esasları belirlenmiştir. Buna göre, görev süresinin dolması nedeniyle boşalan halka açık ortaklık yönetim kurulu üyeliklerine Kurulca atamalar yapıncaya kadar, görev süresi dolan yönetim kurulu üyeleri görevlerine devam edecek, Kurulca yapılan resen atama sonucunda geriye kalan boş üyelikler için, İlkelere sayılan bağımsızlık kriterlerini sağlayan,

boş üye sayısının 3 katı kadar kişi halka açık ortaklığın ortaklarından aday göstermelerini talep edecek, Kurul bu talebini ortakların halka açık ortaklıkta sahip olduğu pay oranlarını dikkate alarak belirleyecek ve bu esaslara uygun olarak atama yapacaktır. Ayrıca, olağan genel kurul toplantısını kanuni süresi içinde üst üste iki hesap dönemi içinde yapmayan ve yönetim kurulu üyeleri kısmen veya tamamen Kurulca yukarıdaki esaslar uyarınca atanmış halka açık ortaklıklarda genel kurulun yetkileri Yatırımcı Tanzim Merkezi tarafından kullanılacaktır.

Kısaca ifade edilecek olursa, TTK'nın 1529 uncu maddesi ile Kanunun 17 ve 128/1-k maddelerinde yapılan düzenlemeler ile payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar İlkelere kapsamına alınmış, halka açık ortaklıkların ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri işlemlerde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin konumu ile alınacak yönetim kurulu ve genel kurul kararlarına ilişkin Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğde yer alan hükümler kanun hükmü haline getirilerek bu konuda Kurulun yapacağı düzenlemelerin dayanağı kuvvetlendirilmiş ve İlkelere uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi durumunda uyumun sağlanması konusunda gerekli kararları ve tedbirleri almaya, gerektiğinde bağımsız yönetim kurulu üyelerini atamaya ve ilgili işlemleri resen yapmaya ve dava açmaya Kurul yetkili kılınmıştır.

### 3. Düzenleme Kapsamındaki Ortaklıklar

Yukarıda verilen kanun hükümlerinden görüleceği üzere, Kurul, sadece payları borsada işlem gören ortaklıklar için değil, bütün halka açık ortaklıklar için İlkelere düzenleme konusunda yetkilendirilmiştir. Ancak, Kanunun 17 nci maddesine dayanıla-

rak düzenlenen ve 3 Ocak 2014 tarihli ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren II-17.1 sayılı "Kurumsal Yönetim Tebliği" (Tebliğ veya II-17.1 sayılı Tebliğ) incelendiğinde, gerek TTK'nın 1529 uncu maddesi gerekse Kanunun 17 inci maddesinin verdiği yetkilerin kullanılmasının henüz tercih edilmediği ve İlkelere uygulama zorunluluğunun payları Borsa'nın Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören ortaklıklar ile sınırlandırıldığı görülmektedir. Bunun yanında, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar Tebliğin ilişkili taraf işlemlerine ilişkin Üçüncü Bölümü, yatırımcı ilişkileri bölümüne ilişkin 11 inci maddesi ile teminat, rehin, ipotek ve kefaletlere ilişkin 12 nci maddesinde yer alan hükümlere de tabi olmayacaktır.

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karara göre dışarda yerleşik sayılan ortaklıklar zorunlu İlkelere uymakla yükümlü değil iken Tebliğ ile konumları net bir şekilde açıklanarak İlkelere ilişkin hükümlerden tümüyle muaf tutulmuşlardır. Payları borsada işlem gören bankaların uygulayacakları İlkelere düzenlenmesi konusunda ise Kurulun yetkisinin doğrudan kullanılması yerine BDDK'nın uygun görüşü alınarak kullanılmasının tercih edildiği görülmektedir.

Diğer taraftan, Tebliğin "Kurulun yetkisi" başlıklı 14 üncü maddesi ile Kurul, gerekli gördüğü durumlarda bilanço ve sermaye büyüklüğü, faaliyet gösterdiği sektör gibi kriterleri göz önünde bulundurarak, payları borsada işlem görmeyen ortaklıklara ve BDDK'nın görüşünü almak suretiyle payları borsada işlem görmeyen bankalara yükümlülük getirebilecektir. Nitekim, 27 Ocak 2014 tarih ve 2014/2 sayılı Kurul Bülteni ile payları Borsa'da işlem gören ortaklıkların II-17.1 sayılı Tebliği hükümleri uyarınca 2014 yılı için

**“ Ortaklıkların önemli nitelikteki ilişkili taraf işlemlerine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır. Söz konusu yönetim kurulu toplantılarında ilişkili yönetim kurulu üye ve/veya üyeleri oy kullanamaz. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur ve işlem genel kurulun onayına sunulur. ”**

dahil oldukları gruplar hakkında duyuru yapılmıştır. Anılan Tebliğ hükümleri çerçevesinde, İlkelerden zorunlu olarak uygulanacak olanların belirlenmesi ve gözetiminde, payları Borsa'nın Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören halka açık ortaklıkların sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki paylarının piyasa değerleri dikkate alınarak 2014 yılı için dahil oldukları gruplar belirlenmiştir. Buna göre, ilk Grupta altısı banka olmak üzere toplam 27, ikinci Grupta ise ikisi banka olmak üzere toplam 29 şirketin yer aldığı görülmektedir. Borsanın 31 Ocak 2014 tarihli Günlük Bültenine göre, Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında payları işlem gören ortaklıkların sayısının toplam 363 olduğu dikkate alındığında, sekizi banka olmak üzere 307 ortaklığın üçüncü grupta yer aldığı anlaşılmaktadır.

#### 4. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Bilindiği üzere, İlkeler dört ana başlık altında toplanmaktadır: Pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu. Yeni düzenlemeler çerçevesinde bu ayırmada bir değişikliğe gidilmediği görülmektedir. Bununla birlikte, TTK'da yer alan kurumsal yönetime ilişkin hükümler ve sermaye piyasası mevzuatında yapılan çeşitli değişiklikler nedeniyle İlkelerin bir kısmına II-17.1 sayılı Tebliğ ekinde yer verilmemiştir. Söz konusu düzenlemeler nedeniyle Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ ekinde yer alan 1.1.1, 1.2.1, 1.2.2, 2.1.1, 2.1.2, 2.1.3, 2.1.4, 2.1.5, 2.2.1, 4.1.3, 4.4.8, 4.4.9 ve 4.6.6 sayılı İlkelerin, II-17.1 sayılı Tebliği ekinde verilen İlkeler arasından çıkarıldığı anlaşılmaktadır.

Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğin 5 inci maddesinin birinci fıkrasında uyulması zorunlu İlkeler 1.3.1,

1.3.2, 1.3.7, 1.3.10, 4.3.1, 4.3.2, 4.3.3, 4.3.4, 4.3.5, 4.3.6, 4.3.7, 4.3.8, 4.3.9, 4.4.7, 4.5.1, 4.5.2, 4.5.3, 4.5.4, 4.6.2 ve 4.6.4 numaralı İlkeler olarak sayılmıştır. İlkelerde değişiklik yapılması yanında uygulanması zorunlu olan İlkelerde de değişikliğe gidilen Kurulun II-17.1 sayılı Tebliğinde ise 1.3.1, 1.3.5, 1.3.6, 1.3.9, 4.2.6, 4.3.1, 4.3.2, 4.3.3, 4.3.4, 4.3.5, 4.3.6, 4.3.7, 4.3.8, 4.5.1, 4.5.2, 4.5.3, 4.5.4, 4.5.9, 4.5.10, 4.5.11, 4.5.12, 4.5.13, 4.6.2 ve 4.6.3 numaralı İlkelerin uygulanmasının zorunlu olduğu ifade edilmiştir. Numaralandırmadan görüleceği üzere, uygulanması zorunlu olan İlkeler, İlkelerin pay sahipleri ve yönetim kuruluna ilişkin bölümleri ile sınırlıdır.

Söz konusu İlkelerde yapılan küçük değişiklikler yanında, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin yeni düzenlemede zorunlu İlkeler arasına alındığı görülmektedir. Buna göre, uygulanması zorunlu olan İlkelerde yapılan önemli değişiklikler, İlkelerin ait oldukları üst başlıklar bazında aşağıda incelenmektedir.

##### 4.1. Genel Kurul

İlkelerin "Pay Sahipleri" başlıklı bölümünde yer alan 1.3.1, 1.3.2 ve 1.3.4 numaralı İlkeler yeni düzenlemede 1.3.1 numaralı ilke altında toplanmış, buna bağlı olarak 1.3.7 ve 1.3.10 numaralı İlkelerin sıra numaraları 1.3.6 ve 1.3.9 olarak değiştirilmiştir. Yeni düzenlemede, genel kurul toplantı tarihinden en az üç hafta önce pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulacak belgeler ve yapılacak açıklamalar kapsamında, açıklamanın yapılacağı tarih itibarıyla diğer hususlar yanında, ortaklık sermayesinde imtiyazlı pay bulunuyorsa imtiyazların niteliği hakkında bilgiye yer verilmelidir. Ortaklığın ve bağlı ortaklıklarının geçmiş hesap döneminde gerçekleşen veya gelecek hesap dönemlerinde planlanan ortaklık faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyecek yönetim ve faaliyetlerindeki değişiklikler kapsamında ortaklık ile birlikte yer alan "önemli iştirak ve bağlı ortaklıkları" ifadesi çıkarılarak önemlilik ilkesine bakılmadan sadece bağlı ortaklıklar kapsama alınmış; buna karşılık değişikliğe taraf olan tüm kuruluşların son iki hesap dönemine ilişkin faaliyet raporları ve yıllık finansal tablolarının sunulması zorunluluğu kaldırılmıştır. Gündeme madde konulması konusunda Kurul ve/veya ortaklığın ilgili olduğu diğer kamu kurum ve kuruluşlarının taleplerine ilişkin kısma yeni düzenlemede yer verilmemiştir. Eski düzenlemede, yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilecek kişiler hakkında verilmesi gereken bilgilerin genel kurul toplantı ilanın yapıldığı tarihten sonraki 1 hafta içerisinde kamuya açıklanması yeterli iken yeni düzenlemede söz konusu bilgiler, genel kurul toplantı ilanı ile birlikte açıklanması gereken hususlar arasında sayılmıştır.

Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ ekinde yer alan 1.3.6 numaralı ilke biraz genişletilerek yeni düzenlemede 1.3.5 numaralı kurumsal yönetim ilkesi olarak uygulanması zorunlu İlkeler arasına alınmıştır. Buna göre, genel kurul toplantısında;

- Gündemde yer alan konuların tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılması konusuna toplantı başkanının özen göstermesi,

- Pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verilmesi,

- Toplantı başkanının genel kurul toplantısında ortaklarca sorulan ve ticari sır kapsamına girmeyen her sorunun doğrudan genel kurul toplantısında cevaplandırılmış olmasını sağlaması,

- Sorulan sorunun gündeme ilgili olmaması veya hemen cevap verilemeyecek kadar kapsamlı olması halinde, en geç 15 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü



tarafından yazılı olarak cevaplanması ve

● Genel kurul toplantısı sırasında sorulan tüm sorular ile bu sorulara verilen cevapların en geç genel kurul tarihinden sonraki 30 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından ortaklık İnternet sitesinde kamuya duyurulması

gerekmektedir.

Bunun yanında, 1.3.7 numaralı ilke yeni düzenlemede 1.3.6 numaralı ilke olarak düzenlenmiş ve yönetim kontrolünü elinde bulduran pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin, idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarının, ortaklık veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli bir işlem yapması ve/veya ortaklığın veya bağlı ortaklıklarının işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapması ya da aynı tür ticari işlemlerle uğraşan bir başka ortaklığa sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmesi durumunda; söz konusu işlemler hakkında genel kurulda verilecek bilginin şekli belirlenmiş ve konunun ayrıntılı bilgi verilme üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul gündemine alınması ve genel kurul tutanağına işlenmesi gerektiği ifade edilmiştir.

Önemli nitelikteki işlemlerin II-17.1 sayılı Tebliğde ayrı bir madde olarak düzenlenmesine paralel olarak önemli nitelikteki işlemlerin neler olduğunu belirten 1.3.10 numaralı ilkenin yerini alan 1.3.9 numaralı ilkede, bu işlemlere ilişkin sınırlar hakkında bilgi verilmiştir. Konuya ilişkin düzenlemeler, çalışmanın 6 ncı bölümünde ayrı bir başlık altında incelenmektedir.

#### 4.2. Yönetim Kurulunun Yapısı

Uygulanması zorunlu İlkelere en fazla olduğu bölümlerden biri yönetim kurulunun yapısına

ilişkin 4.3 numaralandırması ile başlayan bölümdür. Bu bölümde dokuz olan uygulanması zorunlu ilke sayısı, iki ilkenin tek bir ilke altında birleştirilmesi suretiyle sekiz ilkeye düşmüştür. Yeni düzenlemede yer alan 4.3.1, 4.3.3, 4.3.4, 4.3.5, 4.3.7 ve 4.3.8 numaralı İlkelere içerik itibarıyla aynı kalmıştır.

Yeni düzenlemede yer alan 4.3.2 numaralı ilkede, icrada görev yapmayan yönetim kurulu üyesinin niteliği açıklanmaya çalışılmış olup, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesinin ortaklığın günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmaması ve üyelik haricinde ortaklıkta başkaca herhangi bir idari görev almaması yanında kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmaması esasları getirilmiştir. Bunun yanında, 4.3.4 numaralı ilkede bir değişiklik olmamakla birlikte, II-17.1 sayılı Tebliğin 6 ncı maddesinin birinci fıkrasında yapılan düzenleme ile üçüncü grupta yer alan ortaklıklar ile yapılacak başvurunun Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, sermayesinin aralarında eşit olarak en az %51'inin doğrudan veya dolaylı olarak sermaye, yönetim veya denetim ilişkisi bulunmayan, birbirinden bağımsız ve ortaklık ile ilgili önemli kararlarda her bir tarafın olumlu oyu gerekecek şekilde ortaklığın yönetim kontrolünü sözleşme ile eşit olarak paylaşan iki gerçek veya tüzel kişiden oluşan bankalar hariç iş ortaklıkları istisnasından bankalar hariç tutulmuştur. Dolayısıyla, iş ortaklığı olsa dahi, bankalardaki bağımsız yönetim kurulu üye sayısının iki olmasına ilişkin hüküm bankalar için uygulanmayacaktır.

Bağımsız üyelerin niteliklerine ilişkin eski düzenlemede yer alan 4.3.6 ve 4.3.7 numaralı ilkeler, yeni düzenlemede 4.3.6 numaralı ilke altında birleştirilmiş olup, birleştirme sırasında bağımsız üyelerin nitelikleri konusunda daha somut belirlemeler yapılmamış

ya çalışılmıştır. Bu ilkenin eski düzenlemeden farklılıkları aşağıda verilmektedir:

● Ortaklık, ortaklığın yönetim kontrolü ya da önemli derecede etki sahibi olduğu ortaklıklar ile ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulduran veya ortaklıkta önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımları arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisinin bulunmaması, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5'inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olunmaması ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmamış olması.

● Son beş yıl içerisinde, başta ortaklığın denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim ve iç denetim dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere yapılan anlaşmalar çerçevesinde ortaklığın önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı ortaklıklarda, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması.

● Aynı kişinin, ortaklığın veya ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu ortaklıkların üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören ortaklıkların beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması ve

● Yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olması.

Yukarıdaki ilkeler incelendiğinde, ortaklığa önemli ölçüde hizmet ve ürün sağlayan ortaklıkların herhangi birisinde ortak olmaması ilkesinde, ortaklık pa-

**“Yatırım ortaklıkları, bankalar ve finansal kuruluşlar, Kurul İlke Kararları ile yapılan düzenlemeye paralel olarak, yeni düzenlemede de üçüncü kişiler lehine verdikleri teminat, rehin, ipotek ve kefaletler hakkında kapsam dışında bırakılmıştır.”**

yının %5 olarak belirlendiği; yönetim kurulu üyeliği görevi dolayısıyla pay sahibi ise sermayede sahip olduğu pay oranının %1'den fazla olmaması ve bu payların imtiyazlı olmamasına ilişkin ilkenin, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5'inden fazlasına sahip olmaması şeklinde genişletildiği görülmektedir.

Bağımsız üyelerin seçimine ilişkin 4.3.8 numaralı eski ilke, yeni düzenlemede 4.3.7 numaralı ilke olarak yer almıştır. Bu ilke de yer alan ortaklığın kesinleşmiş bağımsız üye aday listesinin genel kurul toplantı ilanı ile birlikte kamuya açıklanması hususu, ortaklığın bağımsız üye aday listesi ile birlikte adaylığı kabul edilmeyen bağımsız yönetim kurulu üyesi adaylarının en geç genel kurul toplantı ilanı ile birlikte Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda açıklanması şeklinde genişletilmiştir. Diğer taraftan, eski ilke de yer alan *“Sermayenin yüzde birini temsil eden pay sahiplerinin, seçilmesi konusunda olumsuz oy kullandıkları bağımsız yönetim kurulu üyesi adaylarının bağımsız üye olarak seçilmeleri durumunda, genel kurul toplantı tarihinden itibaren 30 gün içinde yapacakları başvuru üzerine, bağımsız üyelerin bağımsızlık kriterlerini sağlayıp sağlamadığı Kurul tarafından değerlendirilir ve karara bağlanır.”* ifadesi kaldırılmıştır.

Birinci grupta yer alan ortaklıkların aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde bağımsız üye aday listesinin hazırlanarak Kurula görüşe sunulması aşamasında, listenin ilgili aday gösterme komitesinin raporu ve yönetim kurulu kararı ile birlikte Kurula iletilmesi gerektiği belirtilerek başvuru sırasında sunulması zorunlu belgelerin neler olduğu açıklığa kavuşturulmuştur.

Bu bölümde yer alan ve yeni düzenleme ile daha açık ifade edilmeye çalışılan İlkelerden bir diğeri, bağımsız üyelerin görevden çekilmesi veya bağımsızlık nite-

liğini kaybetmesi durumunda yapılması gereken işlemlere ilişkin eski düzenlemede 4.3.9, yeni düzenlemede 4.3.8 numaralı ilkedir. Bağımsızlığı ortadan kaldıran bir durum ortaya çıktığı takdirde, değişikliğin bağımsız üye tarafından kamuya duyurulmak üzere derhal yönetim kuruluna iletilmesi gerekmekte iken, yeni düzenlemede bu bildirim, gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanmak üzere derhal yönetim kuruluna ve eş anlı olarak Kurula yazılı olarak yapılmıştır. Böylece, Kurulun ivedilikle bilgilendirilmesinin sağlanması ve ortaklığın yönetim kurulunun kendisine gelen bildirim kamuya açıklamadan elinde tutmasının önüne geçilmesinin hedeflendiği anlaşılmaktadır. Ayrılan bağımsız üyenin yerine yapılacak bağımsız üye seçiminin aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde belirlenen adaylar arasından yönetim kurulu tarafından yapılacağı belirtilmiştir. Bu arada, birinci grupta yer alan ortaklıklar açısından bağımsız üyeliğin uzun süre boş kalmaması amacıyla, söz konusu işlemlerin yapılarak Kurula başvuruda bulunulması bağımsız üyeliğin boşalmasından itibaren 30 gün ile sınırlandırılmış ve konuya ilişkin olarak daha önce 30 gün olan Kurulun varsa olumsuz görüşünün ortaklığa bildirilme süresi 20 güne düşürülmüştür.

#### 4.3. Yönetim Kurulu Toplantılarının Şekli

Eski düzenlemeye göre, bu bölümde uygulanması zorunlu olan tek bir ilke vardır: ortaklığın önemli nitelikteki ilişkili taraf işlemleri ve üçüncü kişiler lehine teminat, rehin ve ipotek verilmesine ilişkin işlemlerinde yönetim kurulu ve gerektiğinde genel kurul kararı alınmasına ilişkin esasların belirlendiği 4.4.7 numaralı ilke. Bu konular Kurulun II-17.1 sayılı Tebliğinde Tebliğ hükmü olarak ayrıca düzenlendiğinden, İlkeler arasında yer verilmemiştir. Bu bağlamda, konuya ilişkin

olarak çalışmanın devam eden bölümlerde ayrıntılı açıklamada bulunulacaktır.

#### 4.4. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler

Bu bölümde yer alan dört ilkenin uygulanması zorunlu iken, yeni durumda bu sayı komitelerin uygulanması zorunlu İlkeler arasına alınması nedeniyle dokuza yükselmiştir. Bölümün başındaki 4.5.1 numaralı ilke de bir değişikliğe gidilmez iken, 4.5.2 numaralı ilke de kamuya yapılacak açıklamanın KAP aracılığıyla olacağı açıklığa kavuşturulmuştur. Komite üyelerine ilişkin 4.5.3 numaralı ilke de, uygulamada görülen tereddütler giderilmeye çalışılarak en az iki üyeden oluşması gereken komitelerin, iki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyenin bulunması halinde çoğunluğunun icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşmasının zorunlu olduğu hükme bağlanmış ve yönetim kurulu üyesi olmayan konusunda uzman kişilerin denetimden sorumlu komite dışındaki diğer komitelerde üye olmasına olanak tanınmıştır.

Eski İlkeler arasında bulunmayan 4.5.9 numaralı denetim komitesine ilişkin hükümler uygulanması zorunlu İlke olarak belirlenmiştir. Söz konusu ilke de yer alan hususlar aşağıda verilmektedir:

- Denetimden sorumlu komite; ortaklığın muhasebe sistemi, finansal bilgilerinin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve ortaklığın iç kontrol ve iç denetim sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar.

- Bağımsız denetim kurulunun seçimi, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kurulunun her aşamadaki çalışmalarını denetimden sorumlu komitenin gözetiminde gerçekleştirilir.

- Ortaklığın hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluşlardan alınacak hizmetler

denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir ve yönetim kurulunun onayına sunulur.

● Ortaklığın muhasebe ve iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimiyle ilgili olarak ortaklığa ulaşan şikayetlerin incelenmesi, sonuca bağlanması, ortaklık çalışanlarının, ortaklığın muhasebe ve bağımsız denetim konularındaki bildirimlerinin gizlilik ilkesi çerçevesinde değerlendirilmesi konularında uygulanacak yöntem ve kriterler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir.

● Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların ortaklığın izlediği muhasebe İlkeleri ile gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin değerlendirmelerini, ortaklığın sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini ararak kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

● Denetimden sorumlu komite; en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır ve toplantı sonuçları tutanağa bağlanarak alınan kararlar yönetim kuruluna sunulur. Denetimden sorumlu komitenin faaliyetleri ve toplantı sonuçları hakkında yıllık faaliyet raporunda açıklama yapılması gerekir. Denetimden sorumlu komitenin hesap dönemi içinde yönetim kuruluna kaç kez yazılı bildirimde bulunduğu da yıllık faaliyet raporunda belirtilir.

● Denetimden sorumlu komite, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili tespitlerini ve konuya ilişkin değerlendirmelerini ve önerilerini derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

Aday gösterme komitesine ilişkin 4.5.11 numaralı ilkede, uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmakla görevli olan aday gösterme komitesinin görev kapsamına yönetim kurulu üyele-

ri yanında idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonları da eklenmiştir. Buna karşılık, söz konusu ilkenin eski halinde yer alan “Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin performans değerlendirmesi ve kariyer planlaması konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamaları belirler ve bunların gözetimini yapar.” hükmüne yeni düzenlemede yer verilmediği görülmektedir.

Eski düzenlemede uygulaması zorunlu olmayan riskin erken saptanması komitesine ilişkin 4.5.12 numaralı ilke ile kurumsal yönetim komitesine ilişkin 4.5.10 numaralı ilke, özellikle TTK’da yer alan düzenlemeler dikkate alınarak aynı ilke numaraları ve içerik ile uygulanması zorunlu İlkeler arasına alınmıştır. Buna karşılık, eski düzenlemede ücret komitesine ilişkin 4.6.3 numaralı ilke, 4.5.13 numaralı ilke olarak bu bölüme aktarılmış ve uygulanması zorunlu kılınmıştır.

#### **4.5. Yönetim Kurulu Üyelerine ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar**

Bu bölüm içerisinde yer alan ve uygulanması zorunlu olan iki ilkeden eski düzenlemedeki 4.6.2 numaralı ilke aynı numara ve içerikle yeni düzenlemede de yer almaktadır. Buna karşılık, eski düzenlemedeki 4.6.4 numaralı ilke, 4.6.3 numaralı ilke olarak yeniden düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile uygulamanın yönlendirildiği şekilde, yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirilmesinde “kar payı”nın kullanılamayacağı hususu açıklığa kavuşturulmuştur.

#### **5. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu**

Kurulun Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğinin “Kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları” başlıklı 6 ncı maddesinde, Borsa şirketlerinin yıllık faaliyet raporlarında;

● Bu Tebliğ ekindeki İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına,

● Uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya,

● Bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve

● Gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında İlkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına

ilişkin açıklamalara yer verilmesi gerektiği ve faaliyet raporlarında yapılacak açıklamanın şekli ve asgari unsurlarının Kurul tarafından belirleneceği hükmüne bağlanmıştır.

Anılan Tebliğ hükmünün yürürlüğe girmesini takiben 16 Şubat 2012 tarih ve 2012/7 sayılı Kurul Bülteninde, aynı tarih ve 5/136 sayılı Kurul İlke Kararı uyarınca 2011 yılı için hazırlanacak kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarında “uygula-uygulamıyorsan açıkla” esasıyla düzenlenen eski İlkelerin, 2012 yılı içerisinde yapılacak kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi çalışmalarında ise yeni İlkelerin esas alınması gerektiği kamuya açıklanmıştır. 1 Şubat 2013 tarih ve 2013/4 sayılı Kurul Bülteninde yayımlanan aynı tarih ve 4/88 sayılı Kurul İlke Kararı ile de Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğ kapsamında, payları Borsa’da işlem gören ve Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu (Uyum Raporu) hazırlamakla yükümlü ortaklıkların esas alacakları format yeniden belirlenmiştir. Dört bölüm ve toplam yirmi maddeden oluşan bu formatın 2013 yılında yayımlanacak 2012 yılına ilişkin faaliyet raporlarından başlamak üzere, faaliyet raporlarında yer verilecek Uyum Raporunun hazırlanmasında kullanılması gerekmektedir.

Konuya ilişkin olarak II-17.1 sayılı Tebliğin 8 inci maddesinde, Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğin 6 ncı maddesinde yer alan düzenlemelere ek olarak Uyum Raporunda yer verilecek açıklamalarla ilgili olarak dönem içerisinde önemli bir değişiklik olması durumunda,

**“Kurumsal yönetim gibi dinamik bir konuda değişim kaçınılmazdır. Uygulamada ortaya çıkabilecek durumlara bağlı olarak uygulanması zorunlu ilkelerin artırılması ve/veya düzenlemelerin içeriğinde değişikliğe gidilmesi her zaman mümkündür. Önemli olan bu değişimi sermaye piyasasını ileriye götürecek şekilde olumlu yönde gerçekleştirebilmektir.”**

ilgili değişikliğe ara dönem faaliyet raporlarında da yer verilmesi gerektiği ve Uyum Raporlarının yayımlanmasına ilişkin esasların Kurul tarafından belirleneceği ifade edilmiştir. İlkelere yapılan değişikliklere paralel olarak Uyum Raporu formatında da bazı değişikliklere gidilmiş olup, yeni format 27 Ocak 2014 tarih ve 2014/2 sayılı Kurul Bülteninde yayımlanan aynı tarih ve 2/35 sayılı Kurul İlke Kararı ile kamuya duyurulmuştur. Beş bölüm ve her bölüm altında ayrı numaralandırma sisteminin esas alındığı yeni format, ortaklıkların 2015 yılında yayımlanacak 2014 yılına ilişkin Uyum Raporlarından itibaren kullanılacaktır. Ancak, isteyen ortaklıklar 2013 yılına ilişkin faaliyet raporunda yer verecekleri Uyum Raporunda, II-17.1 sayılı Tebliği kapsamında İlkelere uyuma ilişkin ek hususlara yer verebileceklerdir.

Uyum Raporunda yapılan değişiklikler aşağıda beş ana başlık altında incelenmektedir.

### 5.1. Kurumsal Yönetim İlkelere Uyum Beyanı

2013 yılına ilişkin Uyum Raporlarında, İlkelere ortaklık açısından uygulanması zorunlu olmayanların uygulanıp uygulanmadığına ilişkin bir beyana yer verilmesi ve uygulanmayan hususlar hakkındaki gerekçelerin ve bundan kaynaklanan çıkar çatışmalarının açıklanması gereklidir. 2014 yılından itibaren uygulanacak İlkelere Uyum Raporlarında ise, uygulanması zorunlu olup uygulanmayan İlkelere ilişkin olarak varsa ortaklığın istisna tutulduğu İlkelere ile Kurulun uygun görüşü alınarak uygulanmayan İlkelere ve gelecekte ortaklığın yönetim uygulamalarında söz konusu İlkelere çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamalara da yer verilmelidir. Bunun yanında, söz konusu açıklamalarda dönem içerisinde önemli bir değişiklik olması

durumunda, ilgili değişiklik hakkında ara dönem faaliyet raporunda açıklamada bulunulmalıdır.

### 5.2. Pay Sahipleri

Uyum Raporunun ikinci bölümü pay sahipleri ile ilgili İlkelere ayrılmıştır. Bu bölümdeki pay sahiplerinin bilgi edinme haklarının kullanımı ve payların devrine ilişkin kısımlarda bir değişiklik bulunmamaktadır. Oy hakları ve azlık hakları ile ilgili kısımdaki mevcut bilgilere ek olarak azlık haklarının esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden (%5) daha düşük bir şekilde belirlenip belirlenmediği hususunun açıklanması beklenmektedir. Buna karşılık, ortaklıkların kar dağıtım politikaları çerçevesinde kar dağıtım yapması gerektiğinden, mevcut formatta yer alan *“kar dağıtım politikası olup olmadığı”* hususuna Uyum Raporunda yer verilmesine gerek bulunmamaktadır.

Bu bölümde yapılan önemli değişiklikler pay sahipleri ile ilişkiler birimi ve genel kurul toplantılarına ilişkindir. *“Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi”*, yeni düzenlemede *“Yatırımcı İlişkileri Bölümü”* olarak adlandırılmış olup, çalışmanın 9 uncu bölümünde ayrıca ele alındığından burada detaya girilmeyecektir. Genel kurul toplantılarına ilişkin olarak mevcut düzenlemede yer verilmesi gereken bilgilere ek olarak toplantı yeri, genel kurulda pay sahiplerinin sorduğu sorular ve bu sorulara toplantı esnasında verilen cevaplara Uyum Raporunda yer verilmesi gereklidir. Ayrıca, Uyum Raporunun bu bölümünde aşağıdaki bilgilere yer verilmelidir.

i) Yönetim kurulunda karar alınabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun olumlu oyunun arandığı ve olumsuz oy vermeleri nedeniyle kararın genel kurula bırakıldığı işlemlerin gündeme taşınmasının söz konusu olması durumunda, bu

işlemler ile işlemlere ilişkin genel kurul kararı ve

ii) Yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin, idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarının, ortaklık veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli bir işlem yapması ve/veya ortaklığın veya bağlı ortaklıklarının işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapması ya da aynı tür ticari işlemlerle uğraşan bir başka ortaklığa sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmesi durumunda; söz konusu işlemler ile bu kişiler dışında ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kişilerin kendileri adına ortaklığın faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler.

### 5.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Mevcut düzenlemede bu bölüm altındaki ortaklığın bilgilendirme politikasına ilişkin kısım yeni formatta kaldırılmıştır. Ayrıca, ortaklıkların *“kurumsal internet sitesi”* açması ve bu sitede yatırımcıları aydınlatmaya dönük bilgi vermeleri zorunlu tutulduğundan ve ortaklıkların birden fazla internet sitesi olabileceğinden bu sitelerden sadece birinin yatırımcıları aydınlatmaya yönelik olarak düzenlenmesi amacıyla *“internet sitesi”* yerine *“kurumsal internet sitesi”* kavramı kullanılmıştır. Bu bölümde yer alan faaliyet raporuna ilişkin kısımda ise bir değişikliğe gidilmediği görülmektedir.

### 5.4. Menfaat Sahipleri

Menfaat sahiplerine ilişkin bölümde, menfaat sahiplerinin bilgilendirilmesi, menfaat sahiplerinin yönetime katılımı ile etik kurallar ve sosyal sorumluluk kısımlarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır. Yapılan tek değişiklik, *“İnsan Kaynakları Politikası”* bölümünde, mevcut bilgilere ek

olarak personel alımına ilişkin ölçütlerin belirlenip belirlenmediği, belirlenmedi ise nedenlerine yer verilmesi gerektiği hususudur.

### 5.5. Yönetim Kurulu

Yönetim Kuruluna ilişkin son bölümde yapılan değişiklikler esas olarak yönetim kurulunun yapısı ve oluşumu ile mali haklara ilişkin kısımlarla ilgili olup, yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayı, yapı ve bağımsızlığı, risk yönetim ve iç kontrol mekanizması ile ortaklığın stratejik hedeflerine ilişkin kısımlarında bir değişiklik bulunmamaktadır.

Yönetim kurulunun yapısı ve oluşumuna ilişkin kısma iki konuda ekleme yapılmıştır: Birincisi, bağımsızlık kriterlerinden bir veya birkaçını sağlamayan ancak Kurulun uygun görüşü ile genel kurul tarafından bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak seçilen üyelerin sağlamadıkları kriterler ile kritere uyulmamasının gerekçesine yer verilmesidir. İkinci konu ise, kamuoyunda yankı bulan yönetim kurulunda kadın üye sayısına ilişkindir. Ortaklıkların yönetim kurulunda kadın üye oranı için belirlenen hedef oran ve hedef zaman ile bu hedeflere ulaşmak için oluşturulan politika hakkında bilgiye bu bölümde yer verilmesi gereklidir. Ayrıca, yönetim kurulunun, bu hedeflere ulaşma hususunda sağlanan ilerlemeyi yıllık olarak değerlendirmesi beklenmektedir.

Yönetim kurulunun faaliyet esaslarına ilişkin kısımda, mevcut düzenlemedeki İkelere uyulmaması halinde gerekçesinin açıklanması ile bağımsız yönetim kurulu üyelerinin onayına sunulan ilişkili taraf işlemleri ile önemli nitelikte işlemler ve bu işlemlerden onaylanmayarak genel kurul onayına sunulanlar hakkında bilgiye yer verilmesi hususları yeni düzenlemede yer almamaktadır. Buna karşılık, yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile ortaklıkta sebep

olacakları zararın sigorta ettirilip ettirilmediği, ettirildi ise sigorta bedeli hakkındaki bilgiye bu bölümde yer verilmesi gerektiği görülmektedir.

Bu bölümdeki son değişiklik mali haklara ilişkin olup, yönetim kurulu üyelerine ve üst düzey yöneticilere sağlanan her türlü hak, menfaat ve ücret ile bunların belirlenmesinde kullanılan kriterlerin açıklanması hususları yeni formatta yer almamaktadır. Bunun yerine, yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirme esaslarının yazılı hale getirilip getirilmediği ve genel kurul toplantısı gündeminde ayrı bir madde olarak pay sahiplerinin bilgisine sunulup sunulmadığı ile bu işlemlerin gerçekleştirilmemesi halinde nedenlerine yer verilmesi gerekmektedir.

### 6. Önemli Nitelikteki İşlemler

Kanunun "Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri" başlıklı 23 üncü maddesinin birinci fıkrasında hangi işlemlerin önemli nitelikte olduğu sayılarak<sup>(5)</sup> bu işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye Kurulun yetkili olduğu ifade edilmiştir. Anılan maddenin ikinci fıkrasında ise yapılan düzenlemelere uyulmaksızın gerçekleştirilen işlemlerin ortadan kaldırılmasına yönelik olarak Kurul kararının tebliği tarihinden itibaren otuz gün içinde işlem öncesi durumun aynen sağlanmaması halinde idari para cezası verilebileceği ve bu işlemlerin iptali için TTK'nın genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde dava açılabilmesi belirtilmiştir.

Kanunun söz konusu hükmünün yürürlüğe girmesini takiben Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğin ekinde yayımlanan ve önemli nitelikteki işlemlere ilişkin 1.3.10

numaralı ilke, Seri:IV, No:63 sayılı Tebliğ ile değiştirilerek Kanunun 23 üncü maddesine paralel olarak yeniden ifade edilmiştir. Buna göre, İlkelerin uygulanması bakımından ortaklıkların;

● Varlıklarının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde aynı hak tesis etmesi (finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan aynı hak tesisi hariç) veya kiraya vermesi,

● Önemli bir varlığı devir alması veya kiralaması,

● İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi,

● Borsa kotundan çıkması önemli nitelikte işlem sayılmıştır.

İlgili mevzuat uyarınca önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul kararı gerekmedikçe, söz konusu işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunması gerektiği; ancak, önemli nitelikteki işlemlerde bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunmaması ve bağımsız üyelerin çoğunluğunun muhalefetine rağmen anılan işlemlerin icra edilmek istenmesi halinde, işlemin genel kurul onayına sunulacağı belirtilmiştir. Bu durumda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin muhalefet gerekçesi derhal kamuya açıklanacak, Kurula bildirilecek ve yapılacak genel kurul toplantısında okunacaktır.

Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul kararları alınırken Kanunun 29 uncu maddesinin altıncı fıkrası hükümlerinin uygulanması gereklidir. Dolayısıyla, önemli nitelikteki işlemlere

5- (1) Halka açık ortaklıkların;  
a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması,  
b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir aynı hak tesis etmesi veya kiralaması,  
c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi,  
ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi,  
d) Borsa kotundan çıkması, gibi hususlar bu Kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır.

**“Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul kararları alınırken Kanunun 29 uncu maddesinin altıncı fıkrası hükümlerinin uygulanması gereklidir.”**

ilişkin kararların genel kurulca kabul edilebilmesi için esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, toplantı nisabı aranmaksızın, ortaklık genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisinin olumlu oy vermesi şarttır. Toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınacaktır. Söz konusu genel kurul toplantı nisaplarını hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersiz sayılmıştır. Önemli nitelikteki bu işlemlerde, TTK'nın 436 ncı maddesinin birinci fıkrasına<sup>(6)</sup> göre taraf olan ortaklar bu işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamayacaklardır.

Kurulun II-17.1 sayılı Tebliğinin yayımlanmasını takiben önemli nitelikteki işlemlere ilişkin Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğin ekinde yer alan 1.3.10 numaralı ilke 1.3.9. numaralı ilke olarak yeniden düzenlenmiş ve önemli nitelikteki işlemlerde esas alınabilecek önemlilik kriterinin belirlenmesi amacıyla alınarak 16 Şubat 2012 tarih ve 2012/7 sayılı Kurul Bülteninde ilan edilen aynı tarih ve 5/136 sayılı Kurul İlke Kararı yürürlükten kaldırılmıştır. Yeni düzenlemede, Kanunda yer alan hükümlerin tekrarından kaçınılması Kanununun 23 üncü maddesinde Kurula verilen yetkiler çerçevesinde hangi işlemlerin önemli nitelikte kabul edileceğine ilişkin asgari ölçütler belirlenmiştir. Bu itibarla, ortaklıkların;

a) Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde; işlem tutarının,

● Kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya

● Kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da

● Yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması

baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

b) Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde; işlem tutarının (varlığın net defter değerinin yüksek olması durumunda net defter değerinin),

● Kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya

● Kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına (varlığın devri, kiraya verilmesi veya üzerinde aynı hak tesis edilmesi durumunda; son yıllık finansal tablolara göre söz konusu varlıktan elde edilen kârın, ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârına) (bankalar ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan aynı hak tesisi hariç) ya da

● Yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması

baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının

%10'dan fazla bir orana ulaşacak olması ya da

c) Bir faaliyetinin durdurulması durumlarında

söz konusu işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunması gereklidir. Yönetim kurulu kararının katılanların oybirliği ile alınmaması durumunda, imzalı yönetim kurulu kararı ve muhalefet şerhi KAP'ta açıklanacaktır.

Burada dikkat çeken bir husus, toplantıya katılan yönetim kurulu üyelerinin oybirliği ile karar alması halinde, alınacak kararın kamuya açıklanıp açıklanmaya-

cağıdır. Kanaatimce, önemli nitelikteki işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararlarının Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanması zorunlu olacağından, yukarıda verilen düzenleme ile istenilen kararın yanında muhalefet gerekçesinin de kamuya açıklanması gerektiğidir. Dolayısıyla, bu hükmün "Yönetim kurulu kararı yanında, muhalefet şerhlerinin de kamuya açıklanması gerekir." şeklinde okunmasının daha doğru olacağı düşünülmektedir.

Kiralama işlemlerinde ve/veya nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, yıllık toplam brüt kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınacaktır. Yukarıda belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların negatif çıkması veya anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi nedenlerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, söz konusu oran değerlendirme sırasında dikkate alınmayacak ve bu durum yeterli açıklamayı içerecek şekilde KAP'ta duyurulacaktır. Hasılatın %10 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde ikisi oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması halinde; hasılatı dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmeyecektir.

Yeni düzenlemede önemlilik kavramının belirlenmesinde işlemin niteliği üç gruba (varlık ve hizmet alımı, varlık ve hizmet satışı, bir faaliyetin durdurulması) ayrılmış ve kullanılan kriterlere ilgili ortaklığın borsa değeri eklenmiş; buna karşılık belirlenen oranlar %10'a düşürülmüş ve ilgili hesap grubu ile özkaynaklar içindeki payına ilişkin kriterler kaldırılmıştır. Bunun yanında, daha önce önemlilik kriterinin belirlenmesinde işlemin şirketin faaliyetleri

6- Anılan fıkra şöyledir: (1) Pay sahibi kendisi, eşi, alt ve üstsoyu veya bunların ortağı oldukları şahıs şirketleri ya da hâkimiyetleri altındaki sermaye şirketleri ile şirket arasındaki kişisel nitelikte bir işe veya işleme veya herhangi bir yargı kurumuna ya da hakemdeki davaya ilişkin olan müzakerelerde oy kullanamaz.

açısından taşıdığı stratejik önemin dikkate alınması ve niteliksel değerlendirilmeye yardımcı olunması için sayısal kriterlerin belirlendiği görülürken, bu defa önemlilik kriterinin sağlanıp sağlanmadığı ortaklığın değerlendirmesine bırakılmamış ve belirlenen sınırlardan birinin geçilmesi halinde, işlemin önemli nitelikte olduğu kabul edilmiştir.

Diğer taraftan, Kurulun II-23.1 sayılı “Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği” ile ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlere ilişkin karar alması ve bu işlemlerde bulunulması ile önemli nitelikteki işlemler sonucunda ayrılma hakkının kullanılması ve zorunlu pay alım teklifi yapılmasına ilişkin usul ve esasların belirlendiği görülmektedir. Bu Tebliğde belirlenen esaslar ayrılma hakkının kullanımına veya pay alım teklifi zorunluluğu getirilmesine ilişkin olduğundan, sağlanması gereken önemlilik kriterleri çok daha yüksektir. Dolayısıyla, Kurulun II-17.1 sayılı Tebliğindeki önemli nitelikteki işlemlere ilişkin düzenlemelerin yönetim kurulunda karar birliği sağlanamadığı durumlarda yatırımcıların bilgilendirilmesine yönelik bir tür kamuyu aydınlatma düzenlemesi olarak değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

## 7. İlişkili Taraf İşlemleri

Seri:IV, No:56 sayılı Tebliğin ekinde yer alan İlkelerden 4.4.7 ve 4.4.8 numaralı İlkeler ilişkili taraf işlemlerine özgülenmiştir. Bu İlkelerden 4.4.7 numaralı ilke, 6362 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesini takiben Seri:IV, No:63 sayılı Tebliğ ile yapılan değişikliklerle Kanuna uygun olarak yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, ortaklıkların önemli nitelikteki ilişkili taraf işlemlerine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır. Söz konusu yönetim

kurulu toplantılarında ilişkili yönetim kurulu üye ve/veya üyeleri oy kullanamaz. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur ve işlem genel kurulun onayına sunulur.

Bu amaçla, yapılacak genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınarak diğer pay sahiplerinin genel kurulda bu tür kararlara katılmaları sağlanır. Söz konusu genel kurul toplantılarında toplantı nisabı aranmaz. Oy hakkı bulunanların adi çoğunluğu ile karar alınır. Bu esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ile genel kurul kararları geçerli değildir. Bunun yanında, konuya ilişkin düzenlemelere esas sözleşmede yer verilmesi gereklidir.

Yukarıda açıklanan 4.4.7 ve 4.4.8 numaralı İlkelerin yanında, Kurulun II-17.1 sayılı Tebliği ile yürürlükten kaldırılan Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ”in 4, 5 ve 6 ncı maddelerinde konuya ilişkin düzenlemeler bulunmaktaydı. Bu itibarla, anılan İlkeler II-17.1 sayılı Tebliğin ekinde yer alan İlkeler arasından çıkarılarak konuya ilişkin düzenlemeler II-17.1 sayılı Tebliğin 9 ve 10 uncu maddelerinde sırasıyla “İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemler” ve “Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler” başlıkları altında toplanmıştır. Bu maddelerde, ilişkili taraflar ile gerçekleştirilen işlemlerin hangi durumlarda yönetim kurulu kararına bağlanması ve değerlendirilmesi gerektiği, bu işlemlerin yaygın ve süreklilik arz edenlerinde uyulması gereken esaslar ile işlemlerin kamuya açıklanma esasları ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

Yeni düzenlemedeki en önemli farklılık ortaklıklar yanında, ortaklığın bağlı ortaklıklarının da ilişkili taraflar ile işlemlerinin yükümlülük kapsamına alınmasıdır. Daha önce ortaklıklar kendilerinin taraf oldukları ilişkili taraf işlemlerinde Kurul düzenlemelerine uymak zorunda iken yeni durumda bağlı ortaklıklarının da taraf oldukları ilişkili taraf işlemlerinde Kurul düzenlemelerine uymaları gerekecektir. İlişkili taraflar ile yapılan işlemlerin boyutunun asgari ölçütleri geçip geçmediğinin değerlendirilmesinde kullanılan, işlemin ortaklığın finansal tablolarındaki aktif toplamı veya satış hasılatı içerisindeki oranı kriterlerine, önemlilik kriterlerine paralel olarak ortaklığın paylarının borsa fiyatına göre hesaplanacak piyasa değeri de eklenmiştir.

Eski düzenlemede ilişkili taraf işlemlerine ilişkin olarak hazırlanan değerlendirme raporunun ortaklık yönetim kuruluna sunulmasını takiben işlemin gerçekleştirilip gerçekleştirilmeyeceğine karar alınması ve işlemler değerlendirme raporunda ulaşılan sonuçlara uygun bir şekilde gerçekleştirilmemişse konunun yıllık olağan genel kurul toplantısından önce ortakların incelemesine açılması ve ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurulda ortakların bilgisine sunulması gerekli iken, yeni düzenlemede işlemin gerçekleştirilmesinin yönetim kurulunun bağımsız üyelerinin çoğunluğunun onayına bağlandığı, konunun genel kurul toplantısı beklenmeden KAP’ta kamuya açıklanması ve gerektiğinde genel kuruldan onay alınmasının zorunlu tutulduğu görülmektedir.

Yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerde belirlenen kriterlerin aşılması halinde, ortaklık yönetim kurulu tarafından işlemin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin olarak hazırlanan raporda bulunması gereken esaslar belirlenmiş ve söz konusu

**“Kurulun II-23.1 sayılı “Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği” ile ortaklıkların önemli nitelikteki işlemlere ilişkin karar alması ve bu işlemlerde bulunulması ile önemli nitelikteki işlemler sonucunda ayrılma hakkının kullanılmasını ve zorunlu pay alım teklifi yapılmasına ilişkin usul ve esasların belirlendiği görülmektedir.”**

raporun yıllık olağan genel kurul toplantısından 15 gün önce ortakların incelemesine açılarak genel kurul toplantısında ortaklara bilgi verilmesi yerine, raporun tamamının veya sonucunun KAP'ta açıklanması ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin de KAP'ta açıklanması esası getirilmiştir.

Buna göre, ortaklıkların ve bağlı ortaklıklarının, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri aşağıdaki bentlerde verilen işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunludur.

**a) Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki,**

i) Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde; işlem tutarının, kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

ii) Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde; işlem tutarının (varlığın net defter değerinin yüksek olması durumunda net defter değerinin), kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına (varlığın devri, kiraya verilmesi veya üzerinde aynı hak tesis edilmesi durumunda, son yıllık finansal tablolara göre söz konusu varlıktan elde edilen karın ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karına) ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket

değerine olan oranının,

%5'ten fazla olarak gerçekleşeceğinin öngörülmesi durumunda; işlem öncesinde işleme ilişkin Kurulca belirlenen bir kuruluşa değerlendirme yaptırılması zorunludur. İşleme konu varlığın pay olması ve söz konusu payların devrinin borsada gerçekleştirilmesi durumunda; ayrıca değerlendirme raporu aranmayacaktır. Kiralama işlemlerinde ve/veya nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, toplam kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınacaktır. Bu esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların negatif çıkması veya anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, söz konusu oran değerlendirme sırasında dikkate alınmayacak ve bu durum yeterli açıklamayı içerecek şekilde KAP'ta açıklanacaktır. Tebliğin 10 uncu maddesinde yer alan yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin hükümler saklıdır.

Hasılatın %5 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde biri oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması halinde; hasılatla dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmeyecektir.

Bankalar açısından hasılat, ana faaliyetlerinden elde edilen faiz geliri olacaktır.

**b) Yukarıda belirtilen oranlarda %10'dan fazla bir orana ulaşılabileceğinin öngörülmesi durumunda, değerlendirme yaptırılması yükümlülüğüne ek olarak işleme ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranacaktır. Konunun görüşüleceği yönetim kurulu toplantılarında, ilişkili taraf niteliğinde olan yönetim kurulu üyeleri oy kullanamayacaktır. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konu-**

su işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde KAP'ta açıklanacak ve işlem genel kurul onayına sunulacaktır. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınacaktır. Bu durumlar için yapılacak genel kurul toplantılarında toplantı nisabı aranmayacak, oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu ile karar alınacaktır. Bu esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ile genel kurul kararları geçerli sayılmayacaktır.

İlişkili tarafla işleme konu olan varlık gayrimenkul ise bu takdirde, gayrimenkul ile gayrimenkulün bütünleyici parçaları, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule bağlı hakların Kurulun gayrimenkul değerlemesine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde değerlemeye tabi tutulması ve verilecek bu değerlendirme hizmetinde, Kurulun değerlemeye ilişkin düzenlemelerinin esas alınması gereklidir. İlişkili taraf işlemlerinin gerçekleştirilmesine karar verilmesi durumunda; işlemin taraflarının birbirleriyle olan doğrudan veya dolaylı ilişkileri, işlemlerin niteliği, değerlemede kullanılan varsayımlar ve değerlendirme sonuçlarını içeren değerlendirme raporunun özeti, işlemler değerlendirme raporunda ulaşılan sonuçlara uygun bir şekilde gerçekleştirilmemişse bu durumun gerekçesi KAP aracılığıyla kamuya duyurulacaktır.

Benzer şekilde, ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin kapsamı ve bu işlemlere ilişkin şartların da yönetim kurulu kararına bağlanması ve söz konusu işlemlerin kapsamında ve şartlarında önemli bir değişiklik olması durumunda, alınan kararın yenilenmesi gereklidir. Örneğin, ürettiği çimentonun bir kısmını ilişkili tarafı olan beton şirketine satan ortaklığın söz ko-



nusu işlemi yaygın ve süreklilik arz eden işlem niteliğinde kabul edileceğinden bu yükümlülük kapsamında değerlendirilecektir. Ancak, ilgili işlemin ortaklığın faaliyetlerine ve bilançosuna etkisine göre yapılacak işlemlerde farklılıklar bulunmaktadır. Buna göre, yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin bir hesap dönemi içerisindeki tutarının;

● Alış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan satışların maliyetine olan oranının,

● Satış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına olan oranının,

%10'dan fazla bir orana ulaşacağı öngörülmesi durumunda, yönetim kurulu kararına ilave olarak ortaklık yönetim kurulu tarafından işlemlerin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin olarak bir rapor hazırlanmalı ve bu raporun tamamı veya sonucu KAP'ta açıklanmalıdır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin de KAP'ta açıklanması zorunludur.

Oranların hesaplanmasında, aynı nitelikteki işlemlerin toplu değerlendirilmesi esas olup, aynı ortaklık ile yapılan ve farklı nitelikteki işlemlerin her birinin ayrı birer işlem olarak değerlendirilmesi gereklidir. Örneğimizdeki ortaklığın ilişkili tarafa beton yanında klinker satıyor olması halinde, söz konusu oranların beton ve klinker satışları için ayrı ayrı hesaplanması gereklidir. Ancak, bu konudaki en önemli sıkıntı küçük tutarlı fakat çok sayıda ürünün alım-satımının olduğu işlemlerde, işlemlerin farklı nitelikte olduğuna nasıl karar verileceğidir. Kanaatimce, küçük tutarlı fakat çok sayıda ürünün değerlendirileceği durumlarda, ilgili ürünlerin tek başına değil, ortaklık tarafından ortaya konacak belli bir kural di-

zisine göre gruplandırılmak suretiyle değerlendirilmesi uygun olacaktır.

Yönetim kurulu tarafından hazırlanacak raporda asgari olarak aşağıdaki hususlara yer verilmelidir:

● İşleme taraf şirketler hakkında ticaret unvanı, şirket ile ilgili olan faaliyetleri, halka açık olup olmadığı, yıllık bazda aktif toplamı, faaliyet karı, net satışlar gibi özet finansal veriler ve benzerlerini de içerecek bilgi.

● İşleme taraf şirketlerle olan ilişkilerin niteliği, ortaklığın faaliyetlerine olan etkisi hakkında genel bilgi.

● İşlemin dayandığı sözleşmenin tarihi, konusu, ticari sıratlığında olmamak kaydıyla sözleşmedeki önemli unsurlar, daha önce izahname gibi dokümanlarda yer verilmiş ise buna ilişkin bilgi.

● İşlemin piyasa koşullarına uygunluğu değerlendirilirken esas alınan kriterler.

● İşlemin piyasa koşullarına uygun olup olmadığı hakkında değerlendirme.

Gerek ilişkili taraf işlemlerine gerekse yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin Kurul düzenlemeleri, yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleri için uygulanmayacaktır. Banka ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemlerinde ise zorunluluk getirilmemiş, hatta bu işlemlerin yaygın ve süreklilik arz eden işlem olması halinde konuya ilişkin yükümlülüklerden banka ve finansal kuruluşlar muaf tutulmuştur. Bu kuruluşların yanında, aşağıda verilen işlemler de yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin Kurul düzenlemelerinden muaf tutulmuştur:

- Temettü dağıtımı,
- Sermaye artırımı nedeniyle

yeni pay alma hakkı kullanımı ve

● Yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemeler.

Diğer taraftan, Kurul, gerek görüldüğü takdirde kullanmak üzere belirtilen oranlara bağlı kalmaksızın, ortaklıklar ve bağlı ortaklıklarının, ilişkili tarafları veya ilişkili olmayan tarafları arasındaki işlemlerinde değerlendirme yapılması ve II-17.1 sayılı Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde değerlendirme sonuçlarının kamuya açıklanması yükümlülüğünü getirme yetkisini saklı tutmuştur.

## 8. Teminat, rehin, ipotek ve kefaletler

Kurulun genel ve özel nitelikte kararlar alma yetkisi kapsamında 9 Eylül 2009 tarih ve 28/780 ile 27 Ekim 2010 tarih ve 32/927 sayılı İlke Kararları ile düzenlediği halka açık ortaklıkların teminat, rehin ve ipoteklere ilişkin uygulamaları II-17.1 sayılı Tebliğin 12 nci maddesinde "kefaletler" de eklenmek suretiyle yeniden düzenlenmiştir.

Yatırım ortaklıkları, bankalar ve finansal kuruluşlar hariç olmak üzere ortaklıklar ile bunların bağlı ortaklıkları;

● Kendi tüzel kişilikleri lehine,

● Finansal tablolarında tam konsolidasyon kapsamına dahil ettikleri ortaklıklar lehine,

● Olağan ticari faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla diğer üçüncü kişiler lehine,

vermiş oldukları teminat, rehin, ipotek ve kefaletler dışında üçüncü kişiler lehine teminat, rehin, ipotek ve kefalet veremezler. Buna karşılık, ortaklıklar, sermayelerine doğrudan katıldıkları iştirakleri ve iş ortaklıkları lehine, doğrudan katılan sermaye payı oranında teminat, rehin, ipotek ve kefalet verebilirler. Üçüncü kişiler lehine verilen teminat, rehin, ipotek ve kefaletler ile elde edilen gelir veya menfaatlara olağan genel kurul toplantı gündeminde ayrı

**“Kurulun genel ve özel nitelikte kararlar alma yetkisi kapsamında 9 Eylül 2009 tarih ve 28/780 ile 27 Ekim 2010 tarih ve 32/927 sayılı İlke Kararları ile düzenlediği halka açık ortaklıkların teminat, rehin ve ipoteklere ilişkin uygulamaları II-17.1 sayılı Tebliğin 12 nci maddesinde “kefaletler” de eklenmek suretiyle yeniden düzenlenmiştir.”**

bir madde olarak yer verilmesi gereklidir.

Kurulun II-17.1 sayılı Tebliğinin 12 nci maddesi ile getirilen en önemli farklılık, diğer kurumsal yönetim uygulamalarında olduğu gibi, olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla diğer üçüncü kişiler lehine teminat, rehin, ipotek ve kefalet verilmesine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının aranmasıdır. Konunun görüşüleceği yönetim kurulu toplantılarında, ilişkili taraf niteliğinde olan yönetim kurulu üyelerinin oy kullanamayacağı belirtilmiş ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin de KAP'ta açıklanması zorunlu tutulmuştur.

Ortaklıkların esas sözleşmelerinde teminat, rehin, ipotek ve kefalet vermelerine imkan sağlayan maddelerinde, Kurul İlke Kararına uyum amacıyla gerekli değişikliklerin yapılması hususuna Tebliğ hükmünde yer verilmediği görülmektedir. Kurul kaydında bulunan ortaklıkların esas sözleşmelerinde yer alan sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümlerin uygulanamayacağı dikkate alındığında, bu bilgilendirmenin yapılmasına gerek olmadığı anlaşılmaktadır. Bunun yanında, konuya ilişkin Kurul İlke Kararlarında yer alan teminat, rehin ve ipoteklere ilişkin finansal tablo dipnotuna ilişkin düzenlemelere 7 Haziran 2013 tarih ve 2013/19 sayılı Kurul Bülteninde kamuya açıklanan "Finansal Tablo ve Dipnot Formatları Hakkında Duyuru" nun 'Doğrudan dipnotlarda yer alan kalemlere ilişkin açıklamalar-Karşılıklar, Koşullu Varlık ve Borçlar' kısmında aynen yer verilmesi nedeniyle konuya ilişkin olarak Tebliğin 12 nci maddesinde düzenleme yapılmasına gerek kalmamıştır.

Yatırım ortaklıkları, bankalar ve finansal kuruluşlar, Kurul İlke Kararları ile yapılan düzenlemeye

paralel olarak, yeni düzenlemede de üçüncü kişiler lehine verdikleri teminat, rehin, ipotek ve kefaletler hakkında kapsam dışında bırakılmıştır. Ayrıca, 9 Eylül 2009 tarihli Kurul İlke Kararı ile uyumlu olarak II-17.1 sayılı Tebliğin Geçici Maddesi ile ortaklıkların 31 Aralık 2014 tarihine kadar bu düzenlemelere uyum sağlanmaları gerektiği belirtilmiştir. Yeni düzenleme ile paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıkların, bu düzenlemeye aykırı mevcut teminat, rehin, ipotek ve kefaletlerinin, paylarının borsada işlem görmeye başladığı yılı takip eden dördüncü yılın sonuna kadar sıfır düzeyine indirilmesi zorunlu tutulmuştur. Böylece, yeni halka açılacak ortaklıklara düzenlemeye uyumun sağlanmasını teminen dört yıllık bir süre verildiği görülmektedir.

### 9. Yatırımcı İlişkileri Bölümü

Kurulun Seri:IV, No:41 sayılı Tebliğinin 7, 8 ve 9 uncu maddelerinde yer verilen pay sahipleri ile ilişkiler birimi ile ortaklıkların sermaye piyasası mevzuatına uyum kapasitesinin güçlendirilmesine ilişkin hükümler, II-17.1 sayılı Tebliğin 11 inci maddesinde "Yatırımcı ilişkileri bölümü" adı altında birleştirilmiştir. Pay sahipleri ile ilişkiler biriminin kurulması payları GİP'te işlem gören ortaklıklar hariç bütün borsa şirketleri için zorunlu iken yeni düzenlemede sadece payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören ortaklıklar kapsam içerisine alınmıştır. Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların, paylarının borsanın ilgili pazarlarında işlem görmeye başlaması tarihinden itibaren yatırımcı ilişkileri bölümüne ilişkin yükümlülükleri yerine getirme süresi, üç aydan altı aya çıkarılmıştır.

Yatırımcı ilişkileri bölümü

nün ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak çalışması ve yürütmekte olduğu faaliyetlerle ilgili olarak en az yılda bir kere yönetim kuruluna rapor hazırlayarak sunması zorunlu tutulmuştur. Ortaklıkların hazırlayacakları Uyum Raporunun ilgili kısmında, yatırımcı ilişkileri bölümünün bağlı olduğu ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısı ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticinin adı-soyadı, unvanı, yürütülen faaliyetlere ilişkin hazırlanan raporun yönetim kuruluna sunulup sunulmadığı ve sunulma tarihi, bölüm yöneticisinin lisansları, bu bölümde görev alan kişilerin adı-soyadı, dönem içinde bölümün yürüttüğü başlıca faaliyetler, dönem içinde bölüme yapılan başvuru ve pay sahiplerine verilen yanıt sayısının açıklanması beklenmektedir.

Bölümün görevleri arasında yer alan pay sahiplerine ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasının sağlanması ile mevzuat ve şirketin bilgilendirme politikası dahil kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü hususunun gözetilmesi ve izlenmesi görevleri, "yatırımcılar ile ortaklık arasında yapılan yazışmalar ile diğer bilgi ve belgelere ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak" ve "kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus da dahil olmak üzere sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesini gözetmek ve izlemek" şeklinde amaca uygun olarak yeniden ifade edilmiştir. Buna karşılık, oylama sonuçlarının kaydının tutulması ve sonuçlarla ilgili raporların pay sahiplerine yollanmasının sağlanması hususuna yeni düzenlemede yer verilmediği görülmektedir.

Kurulun Seri:IV, No:41 sayılı Tebliğinin 8 ve 9 uncu maddelerle

rinde ortaklıkların sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında koordinasyonu sağlayan bir personelin görevlendirilmesi ve bu personelin “Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı” ile “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı”na sahip olması şartları aranmaktadır. Bu şartlar, yeni düzenlemede yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisi için şart koşulmuştur. Eski düzenlemede görevlendirilecek personelin sahip olması gereken lisanslarda, ortaklığın piyasa değerine (50.000.000 TL veya 200.000.000 TL) veya payları borsada işlem gören birden çok ortaklığın aynı tüzel kişi tarafından tamamen veya müştereken kontrol edilmesine bağlı olarak farklı uygulamalar yapılmakta iken, yeni düzenlemede üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin “Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı” ve “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı”nın herhangi biri veya sadece “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisansı”na sahip olması yeterli görülmüştür.

Ortaklığın sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında koordinasyonu sağlayan personelin, ortaklıkta tam zamanlı üst düzey yönetici olarak çalışması zorunlu iken, yeni düzenlemede yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin ortaklıkta “üst düzey yönetici” olma şartı kaldırılmış, menkul kıymet yatırım ortaklıklarında “tam zamanlı çalışma” şartı aranmamış; ancak ihtiyari olan kurumsal yönetim komitesi üyesi olarak görevlendirilmesi hususu kapsam dahilindeki bütün ortaklıklar için zorunlu tutulmuştur. Bunun yanında, söz konusu kişiye iliş-

kin bilgilerde meydana gelen değişikliklerin Kurula bildirilmesi yerine Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde KAP’ta yayımlanması esası getirilmiş ve bölüm yöneticisinin görevinden ayrılması durumunda 30 gün içerisinde yeni bir kişinin görevlendirilmesinin zorunlu olduğu hükme bağlanmıştır.

Mevcut uygulamaya göre bu konuda getirilen önemli yeniliklerden biri de, bu bölümün görevinin ortaklık içerisindeki bir başka bölüm tarafından yerine getirilebilecek olmasıdır. Bu durumda, görevlerin en çoğundan sorumlu olan yönetici, yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisi olarak kabul edilecek ve belirlenen görevler bu yönetici tarafından yerine getirilecektir. Dolayısıyla, yatırımcı ilişkileri bölümünün görevlerini yerine getirecek kişilerin sağlanması gereken şartların ve diğer koşulların yerine getirilmesi suretiyle ortaklıkların ayrı bir birim oluşturmalarına gerek bulunmayabilecektir. Ancak, ortaklık tarafından hazırlanacak Uyum Raporunun ilgili kısmında, yatırımcı ilişkileri bölümünün görevinin, diğer birimler tarafından yerine getirildiği hususunun ayrıca belirtilmesi gerekecektir.

## 10. Değerlendirme

Bu çalışmada, 6362 sayılı Kanun çerçevesinde Kurulun kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemelerinde yapılan başlıca değişiklikler ele alınmıştır. Yapılan düzenlemelerin veya değişikliklerin tümünün açıklanması yerine, uygulanması zorunlu tutulan kurumsal yönetim ilkelerinde yapılan değişikliklerin ortaya konulması ve kurumsal yönetim kapsamında Kurulun II-17.1 sayılı Tebliğinde düzenlenen temel konulara değinilmesi tercih edilmiştir. Eski düzenlemede açıklık bulunmayan bazı hususların yeni düzenlemede yoruma gerek görülmeyecek şekilde daha açık ve net

bir şekilde ifade edildiği görülmektedir.

Kurumsal yönetim uygulamalarında bağımsız yönetim kurulu üyelerine önemli görevler düşmektedir. “Bağımsız” yönetim kurulu üyelerinin seçiminde gerekli koşullar yerine getirilmeden kurumsal yönetim ilkelerinin sağlıklı ve tam olarak uygulanmasından bahsedilmesi mümkün görünmemektedir. Bu nedenle, ortaklıkların konuyu daha hassas bir şekilde ele almasında ve seçim yaparken ilgili kişinin “şirketi tanıması” yerine “görevini layıkıyla yapabilecek olup olmadığı” değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Kurumsal yönetim gibi dinamik bir konuda değişim kaçınılmazdır. Uygulamada ortaya çıkabilecek durumlara bağlı olarak uygulanması zorunlu ilkelerin artırılması ve/veya düzenlemelerin içeriğinde değişikliğe gidilmesi her zaman mümkündür. Önemli olan bu değişimi sermaye piyasasını ileriye götüreceği şekilde olumlu yönde gerçekleştirebilmektir. Bunun için düzenleyici ve denetleyici otoriteler kadar sektörde yer alan yatırım kuruluşlarına, payları borsada işlem gören ortaklıklara ve bu ortaklıkların pay sahipleri ile yöneticilerine de görevler düşmektedir. Bu bağlamda, kurumsal yönetim konusundaki farkındalığın artırılması yanında, kurumsal yönetimin uygulanıyormuş gibi yapılmak yerine “doğru” anlaşılması ve uygulanması da son derece önemli görülmektedir.

## KAYNAKÇA

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu,  
6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu,  
6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu,  
Kurulun Seri:IV, No:41 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ,  
Kurulun Seri:IV, No:54 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ,  
Kurulun Seri:IV, No:56 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ,  
Kurulun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği,  
Kurulun II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği,  
Kurul Bültenleri.

# SERMAYE PİYASASI MEVZUATINDA KURUMSAL YÖNETİM VE İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ DÜZENLEMELERİ

Sermaye Piyasası Kanunu'na göre "İlişkili Taraf İşlemleri Düzenlemeleri" konusunu TKYD Sermaye Piyasası Çalışma Grubu Başkanı Dr. Murat Doğu bu makalesinde ele alıyor.

**S**ermaye Piyasası Kanunu'na Göre, Halka Açık Ortaklıkların Taraf Olduğu İlişkili Taraf İşlemlerinde, Halka Açık Ortaklığın Yönetim Kurulunun Karar Alması Zorunluluğu

30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn.)'nin "Kurumsal yönetim ilkeleri" başlığını taşıyan 17'nci maddesinin 3'üncü fıkrasına göre;

"Halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri Kurulca belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları

zorunludur. Söz konusu yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı aranır. .... Bu fıkrada belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ve genel kurul kararları geçerli sayılmaz."

**Kurumsal Yönetim Tebliğine Göre**

**Ortaklıkların ve Bağlı Ortaklıklarının Taraf Olduğu "Önemli Nitelikteki" İlişkili Taraf İşlemlerinde, Uyulması Gereken Usul ve Esaslar**

SPK'nın II-17.1, "Kurumsal Yönetim Tebliği", 3 Ocak 2014 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.



1967 yılında Ankara'da doğdu. Ortaokul ve lise öğrenimini TED Ankara Koleji'nde tamamladı. 1990 yılında Boğaziçi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü'nden mezun oldu. 1991 yılında Sermaye Piyasası Kurulu'nda Uzman Yardımcısı olarak göreve başladı. Şubat 1995'de Uzman, 2003 yılında da Baş Uzman oldu. 2002 yılından itibaren Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu Başkanlığını yaptı. Söz konusu Çalışma Grubu 2003 yılı Temmuz ayında Türkiye'de bir ilki gerçekleştirerek Kurumsal Yönetim İlkelerini yayınladı. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Yönetim Kurulu Üyeliğinin yanı sıra TÜSIAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu Başkanı olarak da görev yapmaktadır. Mayıs 2004'te Doğan Yayın Holding'e geçen Murat DOĞU, halen Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.'de Mali İşler Başkan Yardımcısı olarak çalışmaktadır.

İş ortaklığı katılımcısı: İş ortaklığı üzerinde müşterek kontrol gücüne sahip olan katılımcı taraftır.

**Önemli etki:** Yatırım yapılan işletmenin finansal ve faaliyetle ilgili politikaların belirlenmesi kararlarına katılma gücü olup, bu politikaları tek başına ya da bir başka taraf ile müşterek kontrol etme gücünü ifade etmemektedir.

Türkiye Finansal Raporlama Standardı 10 (TFRS 10) Konsolide Finansal Tablolar Standardı'nın Ek/A'da yer alan "Tanımlanan Terimler" bölümüne göre;

**"Bağlı ortaklık:** Başka bir işletme tarafından kontrol edilen bir işletmedir."

## Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer Alan İlişkili Taraf İşlemleri ile İlgili Tanımlar

Türkiye Muhasebe Standardı 24 (TMS 24) "İlişkili Taraf Açıklamaları" Standardı'nın "Tanımlar" başlığını taşıyan 9'uncu maddesine göre;

"İlişkili taraf: Finansal tablolarını hazırlayan işletmeyle (bu Standartta 'raporlayan işletme' olarak kullanılacaktır) ilişkili olan kişi veya işletmedir.

(a) Bir kişi veya bu kişinin yakın ailesinin bir üyesi, aşağıdaki durumlarda raporlayan işletmeyle ilişkili sayılır:

Söz konusu kişinin,

(i) Raporlayan işletme üzerinde kontrol veya müşterek kontrol gücüne sahip olması durumunda,

(ii) Raporlayan işletme üzerinde önemli etkiye sahip olması durumunda,

(iii) Raporlayan işletmenin veya raporlayan işletmenin bir ana ortaklığının kilit yönetici

personelinin bir üyesi olması durumunda.

(b) Aşağıdaki koşullardan herhangi birinin mevcut olması halinde işletme raporlayan işletme ile ilişkili sayılır:

(i) İşletme ve raporlayan işletmenin aynı grubun üyesi olması halinde (yani her bir ana ortaklık, bağlı ortaklık ve diğer bağlı ortaklık diğerleri ile ilişkilidir).

(ii) İşletmenin, diğer işletmenin (veya diğer işletmenin de üyesi olduğu bir grubun üyesinin)

iştiraki ya da iş ortaklığı olması halinde.

(iii) Her iki işletmenin de aynı bir üçüncü tarafın iş ortaklığı olması halinde.

(iv) İşletmelerden birinin üçüncü bir işletmenin iş ortaklığı olması ve diğer işletmenin söz konusu üçüncü işletmenin iştiraki olması halinde.

(v) İşletmenin, raporlayan işletmenin ya da raporlayan işletmeyle ilişkili olan bir işletmenin çalışanlarına ilişkin olarak işten ayrılma

sonrasında sağlanan fayda plânlarının olması halinde. Raporlayan işletmenin kendisinin böyle bir plânının olması halinde, sponsor olan işverenler de raporlayan işletme ile ilişkilidir.

(vi) İşletmenin (a) maddesinde tanımlanan bir kişi tarafından kontrol veya müştereken kontrol edilmesi halinde.

(vii)(a) maddesinin (i) bendinde tanımlanan bir kişinin işletme üzerinde önemli etkisinin bulunması veya söz konusu işletmenin (ya da bu işletmenin ana ortaklığının) kilit yönetici personelinin bir üyesi olması halinde.

İlişkili tarafla yapılan işlem: Raporlayan işletme ile ilişkili bir taraf arasında kaynakların, hizmetlerin ya da yükümlülüklerin, bir bedel karşılığı olup olmadığına bakılmaksızın transferidir.

Bir bireyin yakın aile üyeleri: İşletme ile ilgili işlemler üzerinde etkisi olması ya da işlemlerden etkilenmesi beklenen aile bireyleridir ve aşağıda belirtilenler bireyin yakın aile üyesi kapsamında yer alır:

(a) Bireyin eş ve çocukları,

(b) Bireyin eşinin çocukları ve

(c) Bireyin ya da bireyin eşinin bakmakla yükümlü olduğu kişiler.

**Türkiye Muhasebe Standardı 28 (TMS 28), "İştiraklerdeki ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar" Standardı'nın "Tanımlar" başlığını taşıyan 3'üncü maddesine göre;**

**"İştirak:** Yatırımcı işletmenin üzerinde önemli etkisinin bulunduğu işletmedir.

**Müşterek kontrol:** Bir anlaşma üzerindeki kontrolün sözleşmeye dayalı olarak paylaşılmasıdır. Bu kontrolün sadece, önemli konularla ilgili kararların, kontrolü paylaşan tarafların oy birliği ile mutabakatını gerektirdiği durumlarda var olduğu kabul edilir.

**İş ortaklığı:** müşterek kontrole sahip olan tarafların, girişimin net varlıkları üzerinde haklarının bulunduğu müşterek anlaşmadır.

Kontrolün değerlendirilmesine ilişkin diğer detaylı hususlar da TFRS 10 Standardı EK/B'de yer almaktadır.

#### **Kurumsal Yönetim Tebliği'ne Göre İlişkili Taraf İşlemlerinde Değerleme Yaptırma ve Yönetim Kurulu Kararı Alma Zorunluluğu**

İlişkili taraflar ile yapılacak münferit işlemlere ilişkin esaslar Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 9'uncu maddesinde düzenlenmiştir. Kurumsal Yönetim Tebliği'nin "İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemler" başlığını taşıyan 9'uncu maddesine göre;

"(1) Ortaklıkların ve bağlı ortaklıklarının, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri ikinci ve üçüncü fıkralarda yer alan işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunludur.

(2) Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki,

a) Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde; işlem tutarının,

- Kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya,

- Kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da,

- Yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

b) Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde; işlem tutarının (varlığın net defter değerinin yüksek olması durumunda net defter değerinin),

- Kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya,

- Kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına (varlığın devri, kiraya verilmesi veya üzerinde aynı hak tesis edilmesi durumunda, son yıllık finansal tablolara göre

söz konusu varlıktan elde edilen karın ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karına) ya da,

- Yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

%5'ten fazla olarak gerçekleşeceğinin öngörülmesi durumunda; işlem öncesinde işleme ilişkin Kurulca belirlenen bir kuruluşa değerlendirme yaptırılması zorunludur.

İşleme konu varlığın pay olması ve söz konusu payların devrinin borsada gerçekleştirilmesi durumunda; ayrıca değerlendirme raporu aranmaz.

Kiralama işlemlerinde ve/veya nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, toplam kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır.

Bu fıkroda belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların negatif çıkması veya anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, söz konusu oran değerlendirme sırasında dikkate alınmaz ve bu durum yeterli açıklamayı içerecek şekilde KAP'ta açıklanır. 10 uncu maddede yer alan yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin hükümler saklıdır.

c) Hasılatın %5 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde biri oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması halinde; hasılat dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmez.

ç) Bankalar açısından hasılat, ana faaliyetlerinden elde edilen faiz geliridir.

(3) İkinci fıkroda belirtilen oranlarda %10'dan fazla bir orana ulaşılacağı öngörülmesi durumunda, değerlendirme yaptırılması yükümlülüğüne ek olarak işleme ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır. Konunun görüşüleceği yönetim kurulu toplantılarında, ilişkili taraf niteliğinde olan yönetim kurulu üyeleri oy kullanamaz. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde KAP'ta açıklanır ve işlem genel kurul onayına sunulur. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınır. Bu maddede belirtilen durumlar için yapılacak genel kurul toplantılarında toplantı nisabı aranmaz. Oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu ile karar alınır. Bu fıkroda belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu kararları ile genel kurul kararları geçerli sayılmaz.

(4) İşleme konu gayrimenkul ile gayrimenkulün bütünleyici parçaları, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule bağlı haklar, Kurulun gayrimenkul değerlemesine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde değerlemeye tabi tutulur.

(5) Dördüncü fıkra dışında ve-rilecek değerlendirme hizmetlerinde, Kurulun değerlemeye ilişkin düzenlemeleri esas alınır.

(6) İlişkili taraf işlemlerinin gerçekleştirilmesine karar verilmesi durumunda; işlemin taraflarının birbirleriyle olan doğrudan veya dolaylı ilişkileri, işlemlerin niteliği, değerlemede kullanılan varsayımlar ve değerlendirme sonuçlarını içeren değerlendirme raporunun özeti, işlemler değerlendirme raporunda ulaşılan sonuçlara uygun bir şekilde gerçekleştirilmemişse bu durumun gerekçesi Kurulun kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde KAP'ta duyurulur.

**“İlişkili taraflar ile yapılacak münferit işlemlere ilişkin esaslar Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 9'uncu maddesinde düzenlenmiştir.”**

(7) Yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleri için bu madde hükümleri uygulanmaz.

(8) Bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri için bu madde kapsamında yer alan yükümlülükleri yerine getirmesi zorunlu değildir.

(9) Kurul, gerekli gördüğü takdirde, bu Tebliğde belirtilen oranlara bağlı kalmaksızın ortaklıklar ve bağlı ortaklıkların, ilişkili tarafları veya ilişkili olmayan tarafları arasındaki işlemlerinde değerlendirilmesi ve bu Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde değerlendirilmesini zorunlu tutabilir.

#### **Yaygın ve Süreklilik Arzeden İşlemlerde Rapor Hazırlama ve Yönetim Kurulu Kararı Alma Zorunluluğu**

Kurumsal Yönetim Tebliği'nin "Tanımlar ve kısaltmalar" başlığını taşıyan 3'üncü maddesinin (m) bendine göre;

"Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler: Ortaklıkların olağan faaliyetleri kapsamında ticari nitelikte olsun veya olmasın bir yıllık hesap dönemi içinde en az iki defa yapılan veya yapılacak aynı nitelikteki işlemleri" ifade eder.

Kurumsal Yönetim Tebliği'nin "Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler" başlığını taşıyan 10'uncu maddesine göre;

"(1) Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin kapsamı ve bu işlemlere ilişkin şartlar yönetim kurulu tarafından karara bağlanır. Söz konusu işlemlerin kapsamında ve şartlarında önemli bir değişiklik olması durumunda, konu hakkında yeniden yönetim kurulu kararı alınır.

(2) Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki

yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin bir hesap dönemi içerisindeki tutarının,

a) Alış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan satışların maliyetine olan oranının,

b) Satış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına olan oranının,

%10'dan fazla bir orana ulaşacağı öngörülmesi durumunda, yönetim kurulu kararına ilaveten, ortaklık yönetim kurulu tarafından işlemlerin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin olarak bir rapor hazırlanır ve bu raporun tamamı veya sonucu KAP'ta açıklanır. Oranların hesaplanmasında, aynı nitelikteki işlemlerin toplu değerlendirilmesi esas olup, aynı ortaklık ile yapılan ve farklı nitelikteki işlemlerin her birinin ayrı birer işlem olarak değerlendirilmesi gerekir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin KAP'ta açıklanması zorunludur.

(3) İkinci fıkra kapsamında hazırlanacak raporlarda asgari olarak aşağıdaki hususlara yer verilmesi zorunludur:

a) İşleme taraf şirketler hakkında ticaret unvanı, şirket ile ilgili olan faaliyetleri, halka açık olup olmadığı, yıllık bazda aktif toplamı, faaliyet karı, net satışlar gibi özet finansal veriler ve benzerlerini de içerecek bilgi.

b) İşleme taraf şirketlerle olan ilişkilerin niteliği, ortaklığın faaliyetlerine olan etkisi hakkında genel bilgi.

c) İşlemin dayandığı sözleşmenin tarihi, konusu, ticari sır niteliğinde olmamak kaydıyla sözleşmedeki önemli unsurlar, daha önce izahname gibi dokümanlarda yer verilmiş ise buna ilişkin bilgi.

ç) İşlemin piyasa koşullarına uygunluğu değerlendirilirken esas alınan kriterler.

d) İşlemin piyasa koşullarına uygun olup olmadığı hakkında değerlendirme.

(4) Temettü dağıtımı, sermaye artırımını nedeniyle yeni pay alma hakkı kullanımı ve yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemeler ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleri ile bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri için bu madde hükümleri uygulanmaz.

#### **İlişkili Taraf İşlemleri Hakkında Genel Kurulda Bilgi Verilmesi Zorunluluğu**

Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne göre;

a) Yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin,

b) Yönetim kurulu üyelerinin,

c) İdari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ve,

d) Bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarının, ortaklık veya bağlı ortaklıkları ile i- Çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli bir işlem yapması ve/veya,

ii- Ortaklığın veya bağlı ortaklıklarının işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapması ya da,

iii- Aynı tür ticari işlemlerle uğraşan bir başka ortaklığa sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmesi durumunda;

söz konusu işlemler, genel kurulda konuya ilişkin ayrıntılı bilgi verilmek üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul gündemine alınır ve genel kurul tutanağına işlenir [Uyulması Zorunlu İlke 1.3.6.].

# YENİ KURUMSAL YÖNETİM OLAĞAN MUHATAPLAR,

Prof. Dr. N. Ayşe Odman Boztosun, TKYD için kaleme aldığı makalesinde Yeni Kurumsal Yönetim Tebliği'ni eleştirel gözle değerlendiriyor.

**Y**eni Sermaye Piyasası Kanunu'ndan yaklaşık bir yıl sonra çıkarılan yeni Kurumsal Yönetim Tebliği, uygulandığı ortaklıklar itibarıyla eski Tebliğe nazaran esaslı bir değişiklik getirmemiş görünüyor. Bununla birlikte, yeni Tebliğin kapsamındaki konuların ve bu konuların ele alınma biçiminin hem eski Tebliğden hem de geçen yıl kamuoyuyla paylaşılan Tebliğ taslağından önemli ölçüde farklılaştığı göze çarpıyor.

## Olağan Muhataplar

Öncelikle, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 17nci maddesinde yakılan yeşil ışığa rağmen, Kurul, muhafazakâr yaklaşımını sürdürerek Tebliğ hükümlerinin uygulanmasını sadece payları borsada işlem görenlere hasretmiştir. Bu durumda payları borsada işlem

görmeyen halka açık ortaklıklar açısından Tebliğ hükümleri ancak yol gösterici olacaktır.<sup>(1)</sup> Diğer yandan, payları borsada işlem gören ortaklıkların dahi sadece bir kısmı (payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarında işlem görenler) tam olarak Tebliğ kapsamında kabul edilmiştir. Diğer borsa şirketleri ise, sadece ilişkili taraf işlemlerine ve ortaklık tarafından üçüncü kişiler lehine verilen güvencelere dair hükümlere tabi tutulmuştur. Buradaki ilginç ayrıntı şudur: Her ne kadar diğer borsa şirketlerinin, Tebliğin, bağımsız yönetim kurulu üyeliği kurumunu da içeren kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin hükümlerine tabi olmadığı belirtilmiş olsa da, bu şirketlerin tabi tutuldukları ilişkili taraf işlemlerine dair hükümlerin uygula-

ması, bağımsız üyelik kurumunu içermektedir. Böylece diğer borsa şirketleri de, dolaylı yoldan, Tebliğin kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin hükümlerine kısmen tabi hale gelmiştir.

Kurulun, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması açısından halka açık şirketler arasında ayırım gözetmesinin gerekçesi, muhtemelen kademeli bir geçiş öngörmesi ve Tebliğ kapsamı dışında kalan halka açık ortaklıkları ve halka açık olmadığı halde Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi diğer ortaklıkları, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması açısından öncelikli görmemesi olabilir. Bu bağlamda, yeni Kanunda, payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların halka açıklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde borsaya başvurma zorunluluğunun öngörülmüş olması da—her ne kadar iki yıl özellikle küçük yatırımcı için çok kısa bir süre olmasa da— göz önünde bulundurulmalıdır. Kaldı ki yeni Kanun [m. 17(3)], ilişkili



1- Yaklaşık bir yıl önce yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu'nda, kurumsal yönetim ilkelerine ayrı bir maddede (m. 17) yer verilmişti. Bu maddede kurumsal yönetim ilkeleri açısından iki kademeli bir düzenleme öngörülmüştü: Tüm halka açık ortaklıklar için genel, payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar için ise özel bir hüküm getirilmişti. Halka açık bankalar için ise kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusunda BDDK ile istişare usulü öngörülmüştü. Genel düzenleme uyarınca, payları borsada işlem göre de görmese de tüm halka açık ortaklıkların ilişkili taraflarla gerçekleştirilecekleri, nitelikleri Kurulca belirlenecek işlemlere başlamadan önce, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunca onaylanan bir yönetim kurulu kararı alınması zorunlu tutulmuştu. Bu koşul sağlanamazsa işlemin genel kurul onayına sunulması ve işlemin taraflarıyla ilişkili kişilerin oy kullanmadığı bir oylamada basit çoğunlukla karar alınması gerekiyordu. Kurul, Kanunun bu açık hükmüne rağmen, ilişkili taraf işlemlerine dair Tebliğ hükümlerinin borsa şirketleri dışında kalan halka açık ortaklıklara uygulanmayacağı öngörmüş bulunuyor.



# M TEBLİĞİ: YENİ YAKLAŞIMLAR...

taraf işlemlerine dair özel onay usulünü istisna gözetmeden tüm halka açık ortaklıklar için öngörümüştür. Yeni Tebliğ, bu haliyle Kanunun ilgili hükmüne aykırı bir düzenleme yapmıştır. Son olarak, özellikle ilişkili taraf işlemleriyle küçük yatırımcının mağdur edilmesi olasılığının sadece borsa şirketlerinde değil, borçlanma senedi ihraç eden ortaklıklar dahil Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi tüm şirketlerde söz konusu olduğu, sermaye piyasasına güven tesisi için kurumsal yönetim ilkelerinin uygulama alanının geniş tutulması gerektiği unutulmamalıdır.

## Yeni Yaklaşımlar

Tebliğin düzenlediği konulara bakıldığında ise, eski Tebliğde yer alan kurumsal yönetim ilkeleri başlıklarının yanında, konusu kısmen bu ilkelerin kapsamında kalan Seri:IV, No:41 Tebliğindeki bazı hükümlere, ayrıca 2009 tarihli Kurul kararıyla<sup>(2)</sup> düzenlenen, ortaklığın üçüncü kişiler lehine güvence vermesine dair kurallara yer verdiği görülmektedir. Seri:IV, No:41 Tebliğinin ana başlıkları, belirli büyüklüğü aşan işlemlere dair değerlendirme yaptırma yükümlülüğü, bu yükümlülüğün istisnası (yaygın ve süreklilik arz eden işlemler) ve pay sahipleri ile ilişkiler biriminin oluşturulmasıydı.<sup>(3)</sup>

## Riskli İşlemler

Öncelikle, yeni Tebliğ, kısmen Seri:IV, No: 41 Tebliği ile, kısmen

2009 tarihli Kurul kararıyla ve kısmen de ilgili eski Tebliğ hükümleriyle düzenlenen, ortaklık açısından daha çok risk taşıyan, ortaklığın zarara uğratılması olasılığının daha yüksek olduğu işlemleri, bütünsel bir yaklaşımla ele alarak düzenlemiştir. Eski Tebliğdeki "önemli nitelikte işlemler" kavramına -bu kavram yeni Tebliğ taslağında yer almasına rağmen- yer verilmediği görülmektedir.<sup>(4)</sup> Bunun yerine, risk taşıyan işlemler, "ilişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemler" ve "teminat, rehin, ipotek ve kefaletler" şeklinde gruplandırılarak hükme bağlanmıştır. Bu hükümler, payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklara ve halka açık olmayan sermaye piyasası aracı ihraç eden ortaklıklara uygulanmayacaktır.<sup>(5)</sup>

## İlişkili Taraf İşlemleri

İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemlerle ilgili yeni düzenleme kısaca şu şekildedir: Ortaklıkların ve bunların bağlı ortaklıklarının<sup>(6)</sup> ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri belirli bir büyüklüğe erişen işlemler, bu düzenlemenin kapsamındadır. Kapsam dâhilindeki işlemler, yaygın ve süreklilik arz edenler<sup>(7)</sup> ve bu nitelikte olmayanlar şeklinde ikiye ayrılmıştır. İlk grupta yer alan işlemlere dair her seferinde bir yönetim kurulu kararı alınması gerekmezken, ikinci gruptaki işlemlere başlamadan önce, işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alınması zorunlu tutulmuştur. Yalnız ilk gruptaki işlemlerin kapsamının ve bu işlemlere ilişkin şartların da yöne-

Prof. Dr. N. Ayşe Odman Boztosun



1994 İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden lisans, 1996'da Oxford Üniversitesi'nden Avrupa Hukuku ve Karşılaştırmalı Hukuk alanında yüksek lisans, 1999'da yine Oxford Üniversitesi'nden Fikri Mülkiyet ve Rekabet Hukuku alanlarında yüksek lisans derecesini almıştır. İstanbul Üniversitesi'ndeki doktorasını "Fikri Mülkiyet Hukuku ve Rekabet Hukukunun İnovasyonun Teşvikindeki Rolü" konulu çalışmasıyla 2001'de tamamlamıştır. 1996-2002 arasında İstanbul Üniversitesi'nde Prof. Dr. Ünal Tekinalp'in asistanlığını yapmıştır. 2007'de doçent olmuştur. 2013'te profesörlüğe atanan Boztosun, Akdeniz Üniversitesi Hukuk Fakültesi Özel Hukuk Bölümü Başkanı ve üniversite-sanayi işbirliğine yönelik Teknoloji Transfer Ofisi AKİŞMER'in Müdürüdür.

Çalışmalarını ulusal ve uluslararası platformlarda sürdürmektedir. European Competition Law Review dergisinin Türkiye raportörüdür. Uluslararası Rekabet Ağı (International Competition Network)'e üyedir. Chicago Loyola Hukuk Fakültesi Antitröst Enstitüsü Uluslararası Danışma Kurulu üyesidir. Ayrıca Avrupa Patent Ofisi Ekonomik ve Bilimsel Danışma Kurulu'nun onbir üyesinden biridir. Yönetim Kurullarında Daha Çok Kadın İçin Şirketlerarası Mentorluk Programı'nın ilk mentilerindendir.

2- 09.09.2009 tarih ve 28/780 sayılı karar.

3- Pay sahipleri ile ilişkiler birimi, yeni Tebliğde "yatırımcı ilişkileri bölümü" adı altında yeniden ve kapsamı genişletilerek düzenlenmiştir.

4- Kurul, bu konuyu, tüm halka açık ortaklıkları kapsayacak şekilde "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği ile düzenlemeyi tercih etmiştir. (Tebliğ tarihi: 24.12.2013, 28861 sayılı R.G.)

tim kurulu tarafından karara bağlanması, kapsam veya şartlarda önemli bir değişiklik olması durumunda yeniden yönetim kurulu kararı alınması öngörülmüştür.<sup>(8)</sup> İkinci gruptaki işlemler de kendi içerisinde işlemin büyüklüğü esas alınarak iki gruba ayrılmıştır. İşlemin büyüklüğünü hesaplamada kullanılan oran, ortaklığın alım satım veya yükümlülük transferi işlemlerinin tutarının, kısaca ortaklığın varlık toplamına, hasılat tutarına veya şirket değerine olan oranıdır. Bu oran % 5 ile % 10 arasında ise, işlem öncesinde Kurulun belirlediği bir kuruluşa değerlendirme yaptırılması zorunludur. Bu oran % 10'dan yüksek ise, değerlendirme işlemi ile birlikte, bu işleme dair yönetim kurulu kararında bağımsız üyelerin çoğunluğunun olumlu oy kullanmış ve kararın alınması sırasında ilişkili taraf niteliğindeki yönetim kurulu üyelerinin oy kullanmamış olması aranır. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun onaylamadığı işlemler hem KAP'ta işleme dair yeterli bilgiyi içerecek şekilde açıklanır hem de bu işleme dair, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir genel kurul kararı alınması gerekir. Uygun bir yönetim kurulu veya -ikinci aşamada- genel kurul kararıyla işlemin gerçekleştirilmesine karar verilirse, değerlendirme raporunun özeti de KAP'ta duyurulur. Kurul ayrıca, yukarıdaki oranlara bağlı kalmaksızın, gerekli gördüğünde, ortaklıkların her türlü işlemi için değerlendirme yapılmasını ve değerlendirme sonuçlarının kamuya açıklanmasını zorunlu tutabileceğini öngörmüştür.

**“Uyulması zorunlu düzenlemeler, eski Tebliğe paralel şekilde, pay sahipleri ve yönetim kurulu başlıkları altında yer alan bazı hükümleri kapsamaktadır.”**

5- Bu ortaklıkların pay sahiplerinin söz konusu işlemleri öğrenmesi konusunda, Özel Durumlar Tebliği (II-15.1, R.G. Sayı: 28891) ve Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliği (II-15.2, R.G. Sayı: 28891) hükümlerinin uygulanması etkili olabilir.

6- Bunlar, Türkiye Muhasebe Standartlarında "bağlı ortaklık" olarak tanımlanan ortaklıklardır.

7- Bu işlemler yeni Tebliğde, "ortaklıkların olağan faaliyetleri kapsamında, ticari nitelikte olsun veya olmasın bir yıllık hesap dönemi içinde en az iki defa yapılan veya yapılacak aynı nitelikteki işlemler" şeklinde tanımlanmıştır.

### Üçüncü Kişiler Lehine Güvence Verme

Risk taşıyan işlemlerden ikinci grubu teşkil eden, bir ortaklığın ve bağlı ortaklıklarının üçüncü kişilere lehine güvence verme işlemleri ise, lehine güvence verilen kişilere göre sınıflandırılarak düzenlenmiştir. Üçüncü kişiler, aynı grup içinde yer alan veya iştirak edilen ortaklıklar ve diğer üçüncü kişiler olarak ayrılmıştır. İlk grupta yer alan ortaklıklar için ikili bir düzenlemeye gidilmiştir: Bir ortaklığın ve bağlı ortaklıklarının, kendi tüzel kişilikleri veya konsolide finansal tablolarına tamamen dahil ettikleri ortaklıklar lehine güvence vermeleri mümkündür. Bu ortaklıkların, sermayelerine doğrudan katıldığı iştirakler ve iş ortaklıkları lehine güvence vermesine de izin verilmiştir; ancak güvence miktarı sermayeye katılma payı miktarını aşamaz. İkinci grupta yer alan diğer üçüncü kişiler açısından olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi amacıyla verilen güvencelerle bu amacın dışında kalan amaçlar için verilen güvenceler ayrımı yapılmıştır. İlk ayırım kapsamında kalan güvence işlemlerine izin verilmiştir; yalnız bu işleme dair yönetim kurulu kararlarında ilişkili taraf niteliğindeki yönetim kurulu üyelerinin oy kullanamayacağı belirtilmiş, ayrıca kararı bağımsız üyelerin çoğunluğunun onaylamaması durumunda muhalefet gerekçelerinin KAP'ta açıklanması öngörülmüştür. İkinci ayırım kapsamında kalan güvence işlemleri ise kesin olarak yasaklanmıştır.

### Kurumsal Yönetim İlkeleri

Tebliğ ekinde düzenlenen kurumsal yönetim ilkeleri ise, eski Tebliğde olduğu gibi, sadece payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören borsa şirketlerine uygulanacaktır. Uyulması zorunlu ve "uygula-uygulamıyorsan açıkla" prensibine tabi hükümler ayrımı da sürdürülmektedir. Uyul-

ması zorunlu düzenlemeler, eski Tebliğe paralel şekilde, pay sahipleri ve yönetim kurulu başlıkları altında yer alan bazı hükümleri kapsamaktadır.

### Pay Sahipleri

Pay sahiplerine dair uyulması zorunlu düzenlemeler, genel kurul toplantısından önce yatırımcıya ortaklığın kurumsal sitesi ve KAP üzerinden belirli hususların duyurulmasını, genel kurul toplantısında ve gerekirse toplantı sonrasında (Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından) pay sahiplerinin sorularının yanıtlanmasını, yönetim kontrolünü elinde tutanlar, yöneticiler ve bu kişilerin yakınları ile ortaklığın çıkarlarının çatışabileceği önemli işlemlerin genel kurulda görüşülmesini ve son olarak belirli büyüklükteki işlemlerle<sup>(9)</sup> ortaklığın faaliyetinin durdurulmasının özel bir usule tabi tutulmasını kapsamaktadır. Bu usul uyarınca, söz konusu işlemlerin yapılabilmesi, bağımsız üyelerin çoğunluğunun onay verdiği bir yönetim kurulu kararına bağlıdır. Bu onay verilmezse durum KAP'ta duyurulur, işlem genel kurulun onayına sunulur ve ancak Kanundaki ağırlaştırılmış yetersayı sağlanarak ve oy hakkından yoksunluk gözetilerek karar alınabilir. Ayrıca, yönetim kurulu kararının oybirliğiyle alınmaması durumunda, karar muhalefet şerhiyle birlikte KAP'ta açıklanır.

### Yönetim Kurulu

Yönetim kuruluna dair uyulması zorunlu düzenlemelerin kapsamı, özellikle komitelerle ilgili hükümleri içerecek şekilde genişlemiştir. Bağımsız üyelik ölçütlerinde ve bağımsız üyelik seçim prosedüründe de bazı değişiklikler göze çarpmaktadır. Bağımsız üye adayının ortaklıkla ilişkisine dair ölçütler, daha derli toplu, belirgin ve kapsamlı hale getirilmiştir. Yeni Tebliğ, bağımsız üye adayının (ayrıca eşinin ve ikinci dereceye kadar hısımlarının) ilgili ortaklıkta<sup>(10)</sup> % 5'e kadar pay sa-

hibi olmasına ve her iki taraf için toplam ciro tutarının % 20'sinin aşılmasıyla ilgili ortaklıkla ticari ilişkisinin bulunmasına müsamaha göstermiştir. Diğer yandan, bağımsız üye adayının, aday gösterilmeden önceki beş yıl içinde, ilgili ortaklıkta, ortaklığın önemli ölçüde hizmet veya ürün aldığı veya sattığı şirketlerde<sup>(11)</sup> üst düzey yöneticilik yapmamış ve yine son on yıl içerisinde ilgili ortaklığın yönetim kurulunda altı yıldan fazla görev almamış olması gereklidir. Bağımsız üyeliği grup ortaklıklarının en fazla üçüne ve toplamda en fazla beş ortaklığa hasreden, yönetim kurulunda tüzel kişi temsilciliği görevine getirilenlere bağımsız üyelik yolunu kapayan yeni düzenleme de isabetlidir. Bağımsız üyelik seçim prosedüründe tek esaslı değişiklik, genel kurulda sermayenin en az % 1'ini temsil eden pay sahiplerinin olumsuz oyuna rağmen seçilen bağımsız üyenin bağımsızlık ölçütlerini sağlayıp sağlamadığının değerlendirilmesi için Kurula başvuru olanağını öngören hükmün kaldırılmış olmasıdır. Komitelerle ilgili hükümlere gelince, özellikle denetimden sorumlu komitenin bir hayli ayrıntılı düzenlendiği, hatta bu komite üyelerinden en az birinin ilgili konularda beş yıllık tecrübeye sahip olmasının arandığı, ayrıca hem bu komitenin hem de kurulması öngörülen diğer komitelerin görevlerinin ve çalışma usullerinin uyulması zorunlu hükümler şeklinde düzenlendiği görülmektedir.

Yöneticilere tanınan mali haklar açısından, eski Tebliğde olduğu gibi yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin

ücretlendirme esaslarının yazılı hale getirilerek genel kurulda görüşülmesi ve bağımsız üyelere şirket performansına dayalı ödeme yapılmaması öngörülmüştür. Bu kapsamda, üst düzey yöneticilere tanınan mali hakların takibine ve sınırlandırılmasına yönelik genel eğilim dikkate alınarak, tanınan tüm menfaatlerin kişi belirtilerek yıllık faaliyet raporunda açıklanması da uyulması zorunlu bir düzenleme haline getirilebilirdi. İfadesi emredici olduğu halde uyulması zorunlu düzenlemeler arasında yer almayan bir diğer hüküm, ortaklığın üst düzey yöneticilere borç ve onlar lehine güvence vermesini yasaklamaktadır. Bu konuya dair Türk Ticaret Kanunu'ndaki düzenleme, pay sahibi olan yönetim kurulu üyelerine istisna tanımıştır. Tebliğ ile kanuna aykırı düzenleme yapılamayacağına göre, söz konusu yasa, bu nitelikteki yönetim kurulu üyeleri dışında kalan yönetim kurulu üyeleri ve diğer üst düzey yöneticiler için öngörülerek ilgili hüküm, açıkça uyulması zorunlu bir düzenleme haline getirilebilirdi. Bu durumda da, pay sahibi yönetim kurulu üyelerine istisna tanıyan bir yasağın ne kadar işlevsel olacağı tartışma konusu olacaktır.

#### **Diğer Düzenlemeler**

“Uygula-uygulamıyorsan açıkla” ilkesine tabi diğer düzenlemelere bakıldığında pay sahipleri ve yönetim kurulu başlıkları altında iki kritik konu göze çarpmaktadır: Genel kurulda oy haklarının kullanımında, hâkimiyete yol açan bir karşılıklı iştirak ilişkisinin varlığı halinde oy kullanılmaması gerektiği, sadece çok zaruri durumlar söz konusu ise oy kullanılabileceği ve bu durumun KAP'ta açıklanacağı hükmüne bağlanmıştır. Yönetim kurulunda ise CEO ile yönetim kurulu başkanının aynı kişi olmasına izin verilmiştir; ancak bu durum da gerekçesiyle birlikte KAP'ta açıklanması öngörülmüştür.

Son olarak, yönetim kurulunda kadın üyelerin sayısının artırılmasıyla ilgili uyulması zorunlu bir düzenlemeye bu Tebliğde de yer verilmemiştir. Yönetim kurulunda en az % 25'lik bir hedef kadın üye oranı belirlenmesi, bu orana ulaşmaya yönelik politika oluşturulması ve sağlanan ilerlemenin her yıl değerlendirilmesi öngörülmüştür.<sup>(12)</sup>

#### **Genel Bakış**

Bütün olarak değerlendirildiğinde, yeni Tebliğin tematik açıdan eski Tebliğe ve kamuoyuyla paylaşılan Tebliğ taslağına nazaran daha başarılı düzenlendiği, özellikle ortaklık için risk taşıyan ve örtülü kazanç transferine yol açma olasılığı yüksek işlemlerin tanımlanmasında ve denetlenmesinde daha tutarlı ve amaca uygun bir yaklaşım benimsendiği söylenebilir. Diğer yandan, özellikle risk taşıyan işlemlerin denetimi hususunda, değerlendirme bir yana, bağımsız üyelerin liyakatli, ikeli ve dirayetli tutumuna endekslenen düzenlemelerin yeterince işlevsel olup olamayacağı da tartışmalıdır. Bağımsız üyelerin bu konuda kendilerinden beklenen performansı gösterebilmelerinin sağlanması için, hâkim pay sahibinin etkileyemeyeceği bir bağımsız üye seçim usulü tasarlanması arzu edilirdi.

Ayrıca, yeni Tebliğin, hem kapsamındaki ortaklıklar hem de kullandığı kavramlar ve benimsediği sistematik açısından yeni Kanun hükümleri ile tam olarak örtüşmediği görülmektedir. Bu durum, üst norma uygunluk kuralı açısından sorun teşkil etmektedir.

Son olarak, kurumsal yönetim ilkelerine tabi şirketlerin kapsamının dar tutulmasının, hem borsa şirketleri dışında kalan halka açık ortaklıkların hem de pay dışında sermaye piyasası ihraç eden ortaklıkların yatırımcılarının güvenlik kaygılarını ve bu yatırımcıların mağdur edilme riskini artıracak göz önünde bulundurulmalıdır.

**“Bütün olarak değerlendirildiğinde, yeni Tebliğin tematik açıdan eski Tebliğe ve kamuoyuyla paylaşılan Tebliğ taslağına nazaran daha başarılı düzenlendiği, özellikle ortaklık için risk taşıyan ve örtülü kazanç transferine yol açma olasılığı yüksek işlemlerin tanımlanmasında ve denetlenmesinde daha tutarlı ve amaca uygun bir yaklaşım benimsendiği söylenebilir.”**

9- Bunlar, kısaca, işlem tutarının ortaklığın varlık toplamına, hasılat tutarına veya şirket değerine olan oranının % 10'dan yüksek olduğu işlemlerdir.

10- İlgili ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya üzerinde önemli etkisinin olduğu veya ortaklığın yönetim kontrolüne sahip ortaklıklar da bu kapsamdadır. Yalnız bu ortaklıkların son üç dönem boyunca faal olmamaları durumunda bu ölçütün değerlendirilmesinde dikkate alınmazlar.

11- Bu süre, söz konusu şirketler açısından hizmetin veya ürünün alındığı veya satıldığı dönemlerle sınırlandırılmıştır. Ayrıca bağımsız üye adayının bu şirketlerde % 5 ve üzerinde pay sahipliğinin de bulunmaması gerekir.

# KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ İÇİN DEĞİL, YATIRIMCILAR İÇİN

**Yeni Sermaye Piyasası Kanunu sonrasında beklenen en önemli ikincil düzenlemelerden biri Kurumsal Yönetim Tebliği oldu. Ozan Altan, makalesinde, Kurumsal Yönetim Tebliği'ni payları borsada işlem gören şirketler ve yatırımcılar yönünden ele alıyor.**

2012 sonunda yürürlüğe giren yeni Sermaye Piyasası Kanunu'ndan sonra özellikle payları borsada işlem gören şirketler ve yatırımcılar tarafından beklenen en önemli ikincil düzenlemelerden birisi de şüphesiz Kurumsal Yönetim Tebliği ("Tebliğ") oldu. Tebliğin içereceği konular ya da uygulanması zorunlu ilke-

lerde değişiklik olup olmayacağı gibi bilinmezler bu bekleyişin nedenini oluşturan unsurlar gibi gözüktürken, gerçek nedenin aslında yatırımcıların kurumsal yönetim konusunda şirketlere karşı sorgulayıcı yaklaşımları olduğu sanırım içten içe biliniyordu. Zira özellikle yabancı kurumsal yatırımcılar için şirketlerin kurumsal yönetim



# LİĞİ SADECE ŞİRKETLER R İÇİN DE ÖNEMLİ

uygulamalarının, yatırım kararı verilmesinde oldukça önemli bir gösterge haline geldiği herkesçe malum.

Tebliğe bakıldığı zaman ilk olarak önemli nitelikteki işlemler ve ayrılma hakkının, taslak düzenlemeden çıkartılarak ayrı bir düzenlemeye konu edildiği görülüyor. Bu değişikliği oldukça olumlu karşıyorum.

Uygulanması zorunlu olan ilkelerin belirlenmesi ve gözetiminde payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören şirketlerin sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerlerine göre birinci, ikinci ve üçüncü grup olarak belirlenmesinde kullanılacak rakamsal eşiklerde, önceki düzenlemeye göre bir farklılık olmadığı görülüyor. Ortalama halka açıklık oranında önemli bir değişiklik olmadığı sürece, söz konusu rakamsal eşiklerde değişiklik olmaması da aslında doğal. Daha önce de olduğu gibi bahse konu gruplar SPK tarafından her yıl Mart, Haziran, Eylül ve Aralık ayları itibarıyla son işlem günlerinde oluşan şirketlerin ikinci seans kapanış fiyatlarının ve fiili dolaşımdaki pay oranlarının ortalaması esas alınarak her yıl Ocak ayında kamuya açıklanmaya devam edilecek. Peki paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmesi için SPK'ya başvuran şirketler hangi grupta yer alacak? Bu şirketler liste ilan edilinceye kadar üçüncü grupta yer alan şirketlerin yükümlülüklerine tabi olacak ancak, paylarının borsada işlem

görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla gerekli uyumu sağlamak zorunda olacaklar. Özellikle halka arz sürecinde olan şirketlerin bu önemli detaya çok dikkat etmeleri gerekiyor ve zamanında gerekli tedbirleri almaları gerekiyor. Aksi halde diğer konular bir yana, özellikle birinci grupta yer alacak şirketler bağımsız üye aday gösterme sürecinde sıkıntı yaşayabilecektir.

Gruplarla ilgili bir konuya daha dikkat çekmekte yarar görüyorum. SPK tarafından bir üst gruba yükseltildiği ilan edilen şirket, hesaplamaların ait olduğu yılı izleyen yıldan itibaren ilkelere uyum konusunda yeni gruba ilişkin yükümlülüklere tabi olacak. Aksi durum ise yükümlülük konusunda herhangi bir değişiklik yaratmayacak. Buna göre şirketlerin piyasa değerinde meydana gelen düşüşler, tabi oldukları uygulanması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinde bir farklılık yaratmayacaktır. Bu uygulamayı da yerinde buluyorum çünkü yatırımcı açısından bakıldığında, şirkete yatırım yaparken kriter olarak gördüğü kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesinin, şirketin piyasa değerinin gerilemesine bağlı olarak azalmaması, bir çeşit çıpa olarak görülür ve bu da her şekilde şirketlerin lehinedir.

2014 yılı için birinci grup şirket sayısı 27, ikinci grup şirket sayısı ise 29 oldu. SPK'nın grup şirketlerini ilan ettiği tarih olan 14 Ocak 2014 itibarıyla birinci grup şirketlerinin toplam piyasa değeri 347,3 milyar TL ile borsada işlem gören şirketlerin toplam

UZAN ALTAN



Lisans ve yüksek lisans eğitimini iktisat ana bilim dalında tamamladı. 2002 yılında İş Bankası'na katılan Ozan Altan, 2004 yılında İş Yatırım'da görev ve başladı. Borsa ve Acente Hizmetleri Müdürlüğü'nde görev aldıktan sonra Mevzuat ve Uygunluk Müdürlüğü'nün kuruluş çalışmalarında yer aldı. Şirketin halka arzıyla birlikte 2007 yılında Yatırımcı İlişkileri Birimini kuran ve halen birim yöneticiliği görevini sürdüren Ozan Altan, aynı zamanda şirketin kurumsal yönetim koordinasyonundan sorumlu yöneticisidir. Ozan Altan, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı ve Türev Araçlar lisanslarına sahip olup, Nisan 2013'ten bu yana da TKYD Sermaye Piyasaları Çalışma Grubu Başkanı'dır.

piyasa değerinin (504,1 milyar TL) %69'unu oluştururken, bu oran ikinci grup şirketler için %10 oldu. İkinci ve üçüncü grupta bulunan şirketler bağımsız üye adaylarını genel kurul tarihinden 60 gün önce SPK'ya onaya sunma yükümlülüğünden muaf olurken, sadece üçüncü grup şirketleri için en az iki bağımsız üyenin seçilmesi yeterli olacak.

“Tebliğe bakıldığı zaman ilk olarak önemli nitelikteki işlemler ve ayrılma hakkının, taslak düzenlemeden çıkartılarak ayrı bir düzenlemeye konu edildiği görülüyor. Bu değişikliği oldukça olumlu karşılıyorum.”

Birinci Grup Şirketler	İkinci Grup Şirketler	Üçüncü Grup Şirketler
AEFES	AKCNS	Payları BİAŞ Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem ortaklıklarından birinci veya ikinci grupta yer almayanların tamamı
AKBNK	AKENR	
ARCLK	AKFEN	
BIMAS	AKSA	
CCOLA	AKSEN	
EKGYO	ALARK	
ENKAI	ALBRK	
EREGLI	ANHYT	
FORD	ASELS	
GARAN	ASYAB	
HALKB	AYGAZ	
ISCTR	BIZIM	
KCHOL	CIMSA	
KOZAA	DOAS	
PGSUS	DOHOL	
SAHOL	DYHOL	
SISE	ECILC	
TAVHL	FINBN	
TCELL	GUBRF	
THYAO	İPEKE	
TOASO	KOZAL	
TTKOM	KRDMD	
TTRAK	MGROS	
TUPRS	OTKAR	
ULKER	PETKM	
VAKBN	TKFEN	
YKBNK	TRKCM	
	TSKB	
	YAZIC	

Tebliğde Yatırımcı İlişkileri Bölümü başlıklı konulara da şirketler tarafından dikkat edilmesi gerektiğini düşünüyorum. Bilindiği gibi yürürlükten kaldırılan Seri: IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanuna Tabi Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliğinde

Pay Sahipleri ile İlişkiler adıyla tanımlanan birimin, dünya ve Türkiye’deki iyi uygulamalara paralel olarak Yatırımcı İlişkileri olarak adlandırılmasını memnuniyetle karşılıyorum. Şeffaflığın ve kaliteli bilgi paylaşımının fiyatlandığı günümüz sermaye piyasalarında, şirketlerin sadece ortaklarla değil, yatırımcılar, analistler, derecelendirme uzmanları ve şirket faaliyetlerinden etkilenebilecek diğer ilgili bütün taraflarla ilişkilerin yürütülmesi, bilgilendirme yapılması ve bu kesimlerle sürekli temas halinde olunması son derece önemlidir.

Diğer yandan, Yatırımcı İlişkileri görev tanımına kurumsal yönetimin de eklenmesi bana göre isabetli olmuştur. Pek çok kimşenin düşündüğünün aksine yatırımcılar masaya oturduklarında sadece şirketin faaliyet ve finansal performansı hakkında bilgi talep etmezler, şirketin ortaklık haklarının kullanımındaki yaklaşımı ve genel olarak kurumsal yönetim uygulamaları hakkında da bilgi talep ederler. Unutmayalım ki şeffaflık hem yatırım öncesinde hem de yatırım sonrasında yatırımcı için hayati önem taşır ve şirket hakkında bilgi alabileceği en önemli muhatabın da Yatırımcı İlişkileri olduğu düşünüldüğünde, bu düzenlemenin yerinde olduğunu düşünüyorum. Bu yaklaşımla, Yatırımcı İlişkileri Bölüm Yöneticilerinin şirketin faaliyet ve finansal performansının yanı sıra, yatırımcıları yakından ilgilendiren sadece kurumsal yönetim değil, payların geri alımı, önemli nitelikteki işlemler, ortaklıktan çıkarma ve satma hakkı ile özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemelere de hakim olmaları gerektiğini hatırlatmak isterim.

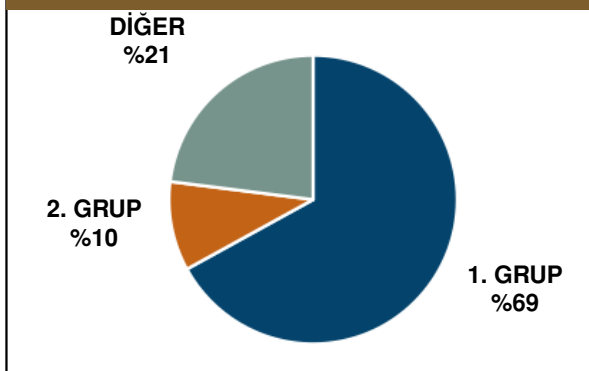
Buna ilave olarak, Yatırımcı İlişkileri yöneticisinin Kurumsal Yönetim Komitesi’ne üye olma zorunluluğunun da, Komite çalışmalarının daha fonksiyonel olmasına katkı sağlayıcı bir gelişme

olduğunu düşünüyorum.

İlişkili taraf işlemlerine baktığımızda, özellikle bir konuya çok detaya girmeden dikkat çekmekte yarar görüyorum. Bilindiği gibi ilişkili taraflarla gerçekleştirecek varlık ve hizmet alım/satım işlemlerinden önce, işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alınması zorunlu. İşlem tutarının kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalamasına göre hesaplanacak şirket değerine olan oranının %5’ ten fazla olarak gerçekleşeceğinin öngörülmesi durumunda ise, işlem öncesinde Kurulca belirlenen bir kuruluşa değerlendirme yapılması gerekiyor. Ancak, söz konusu oranın %10’dan fazla bir orana ulaşacak olması durumunda, işleme ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının olması gerektiği dikkatlerden kaçmamalıdır. Bu nedenle, ilişkili taraf işleminden önce, bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı olmazsa izlenecek süreç dahil, tebliğin ilgili maddelerinin iyi okunması önem arz ediyor.

İlişkili taraf işlemlerinden yaygın ve süreklilik arz eden işlemlere ilişkin hükümlerin şirketlerin işini kolaylaştırıcı nitelikte olduğunu söyleyebilirim. Buna göre şirketler, ilişkili taraflar arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin kapsamı ve bu işlemlere ilişkin şartlar için yönetim kurulu kararı almalıdır. Alış ve satış işlemi tutarlarının sırasıyla, satışların maliyetine ve hasılat tutarına oranı %10’dan fazla olacağı öngörülmesi durumunda, yönetim

Borsada İşlem Gören Şirketlerin Toplam Piyasa Değerinde Kurumsal Yönetim Grup Şirketlerinin Payı



kurulu kararına ilave olarak şirket tarafından işlemin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin bir rapor hazırlanmalı ve raporun tamamı veya sonucu KAP' ta açıklanmalıdır. Diğer yandan, özellikle finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan işlemler ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetlerinin bu hükümlerden muaf tutulmasını da son derece olumlu buluyorum.

Kurumsal yönetim tebliği yürürlüğe girmeden merakla beklenen bir diğer husus da, yönetim kurulunda kadın üye bulundurma zorunlu tutulup tutulmayacağı idi. Tebliğde bu konu, uyulması zorunlu ilkeler arasında sayılmıyor. Ancak, yönetim kurulunda kadın üye oranının en az %25 olarak belirlenerek bu doğrultuda şirketlerden bir hedef oran ve zaman belirlenmesine ilişkin politika istenmesi, belirli bir süre içinde bu ilkeye de uyumun zorunlu olacağı işaretini veriyor. Hatta SPK Başkanı Sayın Ertaş'ın VII. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin açılışında yaptığı konuşmada da bunun mesajını verdiğini düşünüyorum. Tebliğde bu konunun öne çıkarılması ve şirketlerin bu şekilde yönlendirilmesi elbette çok olumlu. Zira, Türkiye'de bunun gerekçesini anlamak hiç de zor değil. Ancak, bu konunun zorunlu hale getirilmesi değerlendirilirken, esas olanın liyakat olduğunun dikkate alınması gerekecektir. Örneğin ilgili dönem için yönetim kurulunda boşalan koltuğa kural gereği bir kadın üyenin seçilmesi gerekiyorsa, bu durum "zorunlu bir hatalı seçim"

yapılması riskini de beraberinde getirebilecektir. Kadın/erkek ya da bağımsız olsun/olmasın, bütün yönetim kurulu üyeleri her şeyden evvel şirketin faaliyet ve finansal performansından sorumludur ve bu doğrultuda şirket yönetimine katkı sağlaması beklenir. İş Yatırım Yönetim Kurulu'nda son dört yıla ilişkin ortalama kadın üye oranı %40 olduğu için, bu konuyla ilgili değerlendirmemi de gönül rahatlığıyla yapabiliyorum.

Piyasanın üzerinde titizlikle durduğu bağımsız üye seçimi süreci ve sayısı konusunda da önceki düzenlemeye göre bir farklılık görülüyor. Zaten artık bu konuyla ilgili bir telaşın da yersiz olduğunun anlaşıldığını umuyorum. Bağımsız üye, yaygın olarak zannedildiği şekilde sadece azınlık pay sahiplerinin haklarını değil, hem azınlık hem de çoğunluk pay sahiplerinin tümünün hak ve menfaatlerini gözetir. Bunu yaparken de azınlık ya da çoğunluk ayırt etmeksizin, herhangi bir sermaye grubunu temsil etmiyor olmanın verdiği konforu kullanır ve daha objektif bir bakışa sahip olur. Bu özgür ve objektif yaklaşımın da şirket yönetimine katkısı önemlidir.

Komitelerle ilgili bir konuya da eleştiri getirmek isterim. Denetimden Sorumlu Komite'nin (DSK) görev tanımını detaylı bir şekilde maddeler halinde sıralanırken, en az Denetimden Sorumlu Komite kadar önemli olan Kurumsal Yönetim Komitesi'nin (KYK) sorumluluk alanının daha genel bir şekilde ifade edilmesini, ilk bakışta KYK'nın önemine dikkat çekmede sıkıntı doğuracağını düşünüyorum. DSK'nın görev tanımını başka bir tebliğ ile de detaylı olarak belirlenmiş olmasının bunda elbette etkili olduğunu düşünüyorum. Fakat zaman içinde bu konuda bir güncelleme yapılmasının, en azından şirketleri yönlendirme açısından yararlı olacağını düşünüyorum.

Şirketlerimiz maalesef çoğu zaman iş süreçlerini yazılı hale getirdiklerinde, görev tanımlarını yaptıklarında, yetki ve sorumlulukları belirlediklerinde, kurumsal yönetim anlayışını benimzediklerini düşünüyorlar. Halbuki, kurumsal yönetim bunların çok ötesinde bir çeşit yaşam biçimidir. Şirketler ne zaman ki alacakları her kararda, bu kararlardan etkilenen bütün tarafların menfaatini gözetmeye ve bu tarafları karar süreçlerine mümkün olduğunca dahil ederler, işte o zaman kurumsal yönetim anlayışını benimsemiş olurlar. Böyle bir durumda da, zorunlu olsun olmasın, birçok ilkeye doğal bir şekilde uyum sağlamaya başladıklarını görecektir. Yönetim kurullarının en asli ve öncelikli görevinin ortaklarının varlıklarının değerini yükseltmek, bir başka ifadeyle, şirketin piyasa değerini yükseltmek olduğu gerçeğinde, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasının amaca ne kadar önemli oranda katkı sağlayacağını yaşayarak görecektir. Unutmayalım ki, kurumsal yönetim düzenlemesi sadece şirketler için değil yatırımcılar için de önemlidir ve yatırımcılar, ilkelere uyulup uyulmadığı konusunda en önemli kontrol mekanizması olduklarının bilincinde olmalıdır. Nitekim, piyasaların dalgalı dönemler yaşadığı son 3 yıla baktığımızda dahi, Kurumsal Yönetim Endeksi'nin BIST 100 Endeksi'ne göre daha iyi bir performans sergilediği görülecektir.

**“Şirketlerimiz maalesef çoğu zaman iş süreçlerini yazılı hale getirdiklerinde, görev tanımlarını yaptıklarında, yetki ve sorumlulukları belirlediklerinde, kurumsal yönetim anlayışını benimzediklerini düşünüyorlar. Halbuki, kurumsal yönetim bunların çok ötesinde bir çeşit yaşam biçimidir.”**

**Kurumsal Yönetim Endeksi'nin BIST 100 Endeksi'ne Göre Getirisi**



# KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ VE GETİRDİKLERİ

TKYD üyesi Mustafa Doğrusoy  
yeni Kurumsal Yönetim Tebliği'ni  
Yönetim Kurulu ve Bağımsız Üyeler  
açısından değerlendiriyor.





1981'de Yıldız Teknik Üniversitesi'nden Mühendis, 1983'de İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Lisans üstü eğitimden MBA derecesi ile mezun oldu.

Yönetim, Strateji ve Yatırım Danışmanı olarak, kurucusu olduğu MD Yönetim ve Strateji Danışmanlıkta; Kurumsal Yönetim, Kurumsal Risk Yönetimi, Kurumsal Finansman, Aile Şirketleri ve Kurumsal İşletme, Türk Ticaret Kanununun şirketlerde uygulanma süreçlerinde ve Borsa şirketlerine Sermaye Piyasası mevzuatları konularında destek vermektedir.

Yatırım Danışmanlığı konularında; finansal durum analizi ve raporlama, mali yapılandırma, disiplin oluşturma ve bütçeleme teknikleri, şirket değerlemesi, şirketlerin halka arz öncesi ve tüm süreçlerinin gerçekleştirilmesi projelerinde çalışmaktadır. Kurumsal finansman ve danışmanlık hizmeti olarak; yurt dışı piyasalar vasıtasıyla şirketlerin finans kaynakları bulmalarının sağlanması, yurt dışı kaynaklardan sektörel bazda proje finansmanı, ortak bulunması, şirket birleşme ve satın almalarının gerçekleştirilmesi gibi hizmetler vermektedir.

Uzun yıllardan bu yana Türkiye'nin saygın kuruluşlarından bazılarının yönetiminde İcra Kurulu üyesi ve Yönetim Kurulu üyesi olarak görev almış olup, halen ilintili olduğu şirketlerde Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, İcra Kurulu üyesi olarak görev yapmaktadır.

gören ortaklıkların piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç grup olarak ayrılmasına göre şirketler ve bankalar açısından istisnalar yorumuna gerek kalmaksızın detaylı olarak açıklanmıştır.

“Kurumsal yönetim ilkelerine uyum zorunluluğuna aykırılık halinde uygulanacak tedbirler” başlığı ile Madde 7'de Sermaye

30 Aralık 2011 tarih, 28158 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri: IV, No: 56)'in yerine düzenlenen), 6 Aralık 2012 tarih, 28513 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri başlıklı 17.maddesine göre düzenlendi. Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'in yayınlanması ile ayrıca 19 Mart 2008 tarih, 26821 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyakları Esaslar Tebliği (Seri: IV, No: 41)'de yürürlükten kaldırıldı.

Sermaye Piyasası Kurulu 19 Nisan 2013 tarihinde Kurumsal Yönetim Tebliği Taslağı'nı kamuoyu ile paylaşmış, tüm kişi ve kuruluşların görüş ve önerilerini 17 Mayıs 2013 tarihine dek Sermaye Piyasası Kurulu'na iletebileceklerini duyurmuştu. Bu taslakta sözü edilen bazı maddeler ayrıca tebliğ haline getirildiğinden Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'de yer almadı. Bunlardan biri de; taslakta yer alan Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı bölümüdür. Bu bölüm ve maddeler ayrıca tebliğ olarak düzenlenmiş, 24 Aralık 2014 tarih, 28861 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiş, Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1) olarak kamuoyu ile paylaşılmıştır.

30.12.2011 tarihli ve 28158 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: IV,No:56 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ”de görülen eksikler yeni tebliğlerle giderilmiş ve yapılan düzenlemeler;

11.2.2012 tarihli ve 28201 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: IV,No:57 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulan-

masına İlişkin Tebliğ'de (Seri:IV,-No:56) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”

29.6.2012 tarihli ve 28335 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: IV,No:60 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”

13.9.2012 tarihli ve 28410 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: IV,No:61 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ'de (Seri:IV,-No:56) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”

22.2.2013 tarihli ve 28567 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: IV,No:63 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ'de (Seri:IV,-No:56) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”

06.4.2013 tarihli ve 28610 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri: IV,No:64 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ'de (Seri:IV,-No:56) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”

olarak kamuoyu ile paylaşılmıştı. Payları halka arz edilmiş olan ortaklıkları (Borsa şirketleri) bu düzenlemelere uygun olarak işlemlerini yürütmektedirler. Yeni çıkan Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'de Ocak 2014 itibarıyla bütünsellik sağlanmış, tüm düzenlemeler tek bir tebliğ halinde güncellenmiştir.

#### **Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'de öne çıkan yenilikler**

“Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında istisnalar” başlığı ile Madde 6'da Bağımsız Yönetim kurulu üyeliği kriterleri; sayıları ve yükümlülükleri açıklanmaktadır. Ayrıca payları borsanın Ulusal Pazarı, İkinci Ulusal Pazarı ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem

“Şirketlerin, uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını sağlamak üzere işlem yapmak ve karar almak için gerekli işlemleri yapmaması veya kararları almaması halinde, Kurulun verilen süreler sonunda Sermaye Piyasası Kanununun 17nci maddesi gereğince yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli olan ve bağımsızlık kriterini sağlayan gerekli sayıda bağımsız üyeyi resen atayacağı vurgulanmıştır.”

Piyasası Kurulu'nun uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya yetkili olduğu vurgulanmıştır. Şirketlerin, uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını sağlamak üzere işlem yapmak ve karar almak için gerekli işlemleri yapmaması veya kararları almaması halinde, Kurulun verilen süreler sonunda Sermaye Piyasası Kanununun 17nci maddesi gereğince yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli olan ve bağımsızlık kriterini sağlayan gerekli sayıda bağımsız üyeyi resen atayacağı vurgulanmıştır. Yeni yönetim kurulunun, Kurulun uygun görüşünü almak suretiyle, esas sözleşmede zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sağlayacak gerekli değişiklikleri yaparak ticaret siciline tescil ve ilan ettirebileceği belirtilmiştir. Bu düzenleme ile sermayedarlarının aralarındaki olası anlaşmazlıklar nedeniyle şirket işlerinin yapılamaz hale gelmesi durumunda, mağdur olabilecek küçük yatırımcıların haklarının korunması sağlanmıştır. Bir önceki tebliğde vurgulanmayan “Kurumsal yönetim ilkelerine uyum zorunluluğuna aykırılık halinde uygulanacak tedbirler” başlığı ile yapılan değişiklik, Sermaye Piyasası Kurulunun tebliğe uyuma verdiği önem ve titizlikle takipte olacağı vurgulanmaktadır.

“İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemler” başlığı ile Madde 9'da şirketlerin ve bağlı şirketlerinin ilişkili taraflarla gerçekleştirecekleri işlemlerde; Yönetim kurulu kararı almaları gereken hususlar detaylı olarak belirtilmiştir. Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde, gayrimenkul ile ilintili işlemlerde, değerlendirme hizmetlerinde uyulması gereken hususlar, banka ve yatırım ortaklıklarının

muafiyet zorunluluk kısıtları açıkça belirtilmiştir.

“Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler” başlığı ile Madde 10'da şirketlerin ve bağlı şirketlerinin ilişkili taraflarla yapacakları yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerde yönetim kurulu kararı almalarına referans olacak finansal tablo verilerindeki oranlar ve KAP'ta yapılacak açıklamalarda nelere yer verileceği hususları belirtilmiştir.

“İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek işlemler” ve “Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler” bölümlerinin ilk defa Kurumsal Yönetim tebliğinde yer alması ve detaylı içeriği, yönetim kurullarının sorumluluğu ve özellikle bağımsız Yönetim Kurulu üyeleri ile ilintisi, göze çarpan unsurlardır.

Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1) en belirgin yeniliklerden biri olarak; “Yatırımcı ilişkileri bölümü” göze çarpmaktadır. Madde 11'de şirketler ile yatırımcılar arasındaki iletişimi sağlayan yatırımcı ilişkileri bölümünün nasıl oluşturulacağı, bölüm yöneticisinin Sermaye Piyasası lisans yeterliliği, görev ve sorumlulukları detaylı olarak belirtilmiştir. Önceki tebliğlerde rastlanmayan bu hususlar, borsa şirketlerinde, özellikle küçük yatırımcıların haklarını koruma ve şirketlerle iletişim, bilgilendirilme taleplerine verilen önemi göstermektedir. Şirketlerin bu maddeye uyum sağlamaları için organizasyonlarını ve konu ile ilgili yapılanmalarını güncellemeleri gereği doğmuştur. Bunun için verilen azami süre 30 Haziran 2014 olarak belirtilmekte ise de, şirketlerin gerekli iç/dış düzenlemeler yaparak bu maddeye ivedilikle uyum sağlamaları yerinde olacaktır.

“Teminat, rehin, ipotek ve kefaletler” başlığı ile Madde 12'de şirketlerin ve bağlı şirketlerinin; kendi tüzel kişilikleri, finansal tablolarında tam konsolidasyon kapsamına dahil ettikleri ortaklıkları ve üçüncü kişiler lehine verecekleri teminat, rehin, ipotek ve

kefaletler konusundaki prosedürler açıklanmaktadır. Bu işlemlerin ne şekilde ve nasıl olacağı/olamayacağı detaylı olarak yoruma gerek kalmaksızın belirtilmektedir. Her türlü teminat, rehin, ipotek ve kefaletler verilmesine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının aranıp, söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin KAP'ta açıklanması zorunluluğu da bu maddenin altına alınarak, konunun önemi vurgulanmıştır.

### Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'de daha önceki tebliğlerde olduğu gibi Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri dört ana başlık halinde verilmiştir.

1. Pay Sahipleri, 7 ana madde, 24 alt madde içermektedir.
2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, 2 ana madde, 6 alt madde içermektedir.
3. Menfaat Sahipleri 5 ana madde, 22 alt madde içermektedir.
4. Yönetim Kurulu, 6 ana madde, 45 alt madde içermektedir.

Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'da daha önceki tebliğlerde olmayan konular vardır. Bu konular gerek 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, gerekse 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu uygun olarak mevzuatların düzenleme zorunluluğundan dolayıdır.

Kurumsal Yönetim İlkeleri 4.2.8. maddesinde; Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarar için, şirket sermayesinin %25'ini aşan bir bedelle sigorta ettirilmesi ve bunun KAP'ta açıklanması öngörülmüştür.

Kurumsal Yönetim İlkeleri 4.3.6. maddesi d bendinde Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin, 31 Aralık 1960 tarihli, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (G.V.K.)'na göre Türkiye'de yerleşmiş olmaları gerektiği belirtilmiştir. Bu madde, Türkiye'de iş yapan yabancı kuruluşlar ve/veya yabancı ortaklı

# KURUMSAL YÖNETİM IŞIĞINDA GİRİŞİM SERMAYESİ EĞİTİM PROGRAMI



**Tarih:** 15 Mayıs 2014 Perşembe  
**Saat:** 13:00 – 18:00  
**Adres:** Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL)  
Arapcami Mah. Bankalar Caddesi no: 21/A kat: 1-2 Karaköy Beyoğlu  
**Telefon:** 0212 347 62 73

**13:00 – 14:30** **Türkiye’de Girişim Sermayesi Yatırımları, Portföy Yönetim Şirketleri ve Portföy Saklama Hizmetleri**  
**Hulki Okan Tabak, İş Girişim Sermayesi, Direktör**

- Türkiye’de girişim sermayesinin gelişimi
- İş Girişim Sermayesinin sektördeki yeri
- İş Girişim Sermayesi örneğinde girişim sermayesi yatırımlarında başarıyı sağlayan unsurlar

**14:30 – 14:45** **Kahve arası**

**14:45 – 16:15** **Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve Fonları, Girişim Sermayesine İlişkin Hukuki Çerçeve**  
**Lerzan Nalbantoğlu, Deloitte Türkiye Hukuk Müşaviri**

- Girişim Sermayesi ile İlgili Temel Hukuki Kavramlar
- Kuruluş ve Dönüşüm Esasları
- Kuruculara ve Ortaklara İlişkin Özelliklere Genel Bakış
- Lider Sermayedar Kavramı ve Nitelikleri
- Payların İhracı, Halka Arzı ve Satışı
- Girişim Şirketi ve Girişim Sermayesi Yatırımı
- Portföyün Oluşumu ve Tabi Olduğu Sınırlamalar
- Portföyün Saklanması ve Diğer Esaslar

**16:15 – 16:30** **Kahve arası**

**16:30 – 18:00** **Girişim Sermayesi Yatırımlarının Vergisel Boyutu**

- Girişim Sermayesi Yatırımlarında Vergisel Avantajlar
- Tubitak Girişim Sermayesi Destek Projeleri



**Hulki Okan Tabak,**  
İş Girişim Sermayesi,  
Direktör



**Lerzan Nalbantoğlu,**  
Deloitte Türkiye  
Hukuk Müşaviri

**Programa katılım bedeli 500 TL + % 18 KDV olup, TKYD Üyelerine % 30 indirim sağlanmaktadır.**  
Detaylı bilgi ve kayıt için 0212 347 62 73 numaralı telefondan Ahmet Balcılar (abalcilar@tkyd.org) ile görüşebilirsiniz.

\*TKYD konuşmacılarda ve içerikte değişiklik yapma hakkını saklı tutar.

Türk şirketlerini yakından ilgilendirmekte, şirket yönetimine önerilecek bağımsız adayların Türkiye’de yerleşmiş olmalarını ön şart olarak belirlemektedir. Bu konuda bir önceki tebliğe göre yapılan değişiklik bu şartı bağımsız üyelerinin yarısının sağlamasının yeterli olduğudur. Bu düzenleme ile Sermaye Piyasası Kurulu yabancı kuruluşlara Türkiye’de yerleşmiş olmayan bağımsız üye seçimi için kolaylık getirmektedir.

Genel Kurul tarafından, Yönetim kuruluna Bağımsız üye olarak seçilecek üyelerin bağımsızlık kriterlerinde; Şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olması, şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması konuları vurgulanmıştır.

Yönetim kurulunda bağımsız üye olarak görev alacak kişiler için önceki tebliğe olmayan; “Aynı kişinin, şirketin veya şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması” maddesi çok yerinde ve önemli bir düzenleme olarak göze çarpmaktadır.

Kurumsal Yönetim İlkeleri 4.3.9. maddesi kadın üyelerle ilgilidir. Daha önce 11 Şubat 2012 tarih, 28201 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren Seri:IV, No:57 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ’de (Seri:IV,No:56) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”de du-

yurulan “Yönetim kurulunda en az bir kadın üye bulunur” ifadesi değiştirilerek, Yönetim kurulunda kadın üye oranı için % 25’ten az olmaması kaydıyla bir hedef oranın ve hedef zamanın belirlenmesi ve bu hedeflere ulaşmak için politika oluşturulması şartı getirilmiştir.

Dikkat çeken bir düzenlemede 4.3.10 maddesinde görülmektedir. Denetimden sorumlu komite üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübeye sahip olması zorunluluğu getirilmiştir. Denetim Komitesinin tüm üyelerinin bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinden oluşma zorunluluğu düşünüldüğünde bu şartın aynı zamanda şirketin Yönetim Kurulunda görev alacak bağımsız üyelere en az biri içinde uyulması gerekli bir kriter olduğu görülmektedir.

Yeni tebliğde; Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulacak komitelere ilişkin tanımlamalar daha detaylı yapılmış, özellikle Denetimden Sorumlu Komiteye fiili olarak işlevler getirilmiştir. Şirketin muhasebe sistemi, finansal bilgilerinin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve şirketin iç kontrol ve iç denetim sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapacağı, bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, sözleşme süreçlerinin takibi ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmalarının gözetimi yanında, şirketin sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların şirketin izlediği muhasebe ilkeleri ile gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin kendi değerlendirmelerini yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi gerekliliği vurgulanmıştır. Bu vurgulamalar, şirketlerde denetim kurulunun işlevsel çalışmasının gerekliliğini göstermektedir.

Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin üyeleri-

nin bağımsız üye olması gerekliliği göz önünde tutulduğunda, bağımsız üyelerinin konu ile ilgili yeterliliklerine özen gösterilme zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir aday gösterme komitesi ve ücret komitesi oluşturulmaması durumunda, Kurumsal Yönetim komitesinin görevlerini yerine getireceği Aday Gösterme Komitesinin görev ve sorumluluğuna bir önceki tebliğden farklı olarak, sadece Yönetim kuruluna değil, idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonları içinde uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak sorumluluğu eklenmiştir. Bu sorumluluk artırımının benzeri Ücret Komitesinde de görülmektedir. Ücret Komitesinde de Yönetim kurulu üyelerinin yanında, idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirilmesinde kullanılacak ilke, kriter ve uygulamaları şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirlemek ve bunların gözetimini yapma görev ve sorumluluğu yüklenmiştir. Bu komitelerin üyelerinin bağımsız Yönetim Kurulu üyeleri olması gereği göz önünde tutulduğunda, şirketlerde Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin yeterlilik ve sorumluluk alma açısından önemi ortaya çıkmaktadır.

Yönetim Kurulu Üyelerine ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilere Sağlanan Mali Haklarla ilgili 4.6 maddesinde yapılan değişikliklerde en önemli kısmın, 4.6.3 maddesindeki Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirmesinde kâr payı verilemeyeceğidir. Pay opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planlarından faydalanamayan Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin bağımsızlıklarını koruyacak düzeyde ücretlendirilmeleri daha da önem kazanmıştır.

**“Yönetim kurulunda bağımsız üye olarak görev alacak kişiler için önceki tebliğde olmayan; “Aynı kişinin, şirketin veya şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması” maddesi çok yerinde ve önemli bir düzenleme olarak göze çarpmaktadır.”**

# SERVET YÖNETİMİ VE AİLE OFİSİ EĞİTİM PROGRAMI



**Tarih:** 22 Mayıs Perşembe  
**Saat:** 13:00 – 18:30  
**Adres:** Point Otel, Barbaros  
Esentepe Yıldız Posta Cad. No:29 Şişli / İstanbul - TURKEY  
**Telefon:** 0212 347 62 73

- Servet yönetimine bütünsel bakış
- Servet yönetimi planı
- Aile ve şirketin finansal öncelikleri
- Risk ve vade yönünden varlık dağılımı
- Özel fonlar
- Aile ofisi
- Veraset planlaması
- Servet aktarımı ve yönetimiyle ilgili hukuki araçlar
- Servetin aktarımı ve yönetiminde vergi etkinliği



**Dr. Burak Koçer,**  
Egeli & Co. Kurumsal Destek  
Hizmetleri A.Ş., Genel Müdür



**Tan Egeli,**  
Egeli & Co. Portföy  
Yönetimi A.Ş., CEO



**Kayra Üçer,**  
TKYD Denetim Kurulu Üyesi ve  
Hergüner Bilgen Özeke Avukatlık  
Ortaklığı, Ortak

**13:00 - 13:30** **Dr. Burak Koçer,** *Egeli & Co. Kurumsal Destek Hizmetleri A.Ş., Genel Müdür*

**13:30 - 16:00** **Tan Egeli,** *Egeli & Co. Portföy Yönetimi A.Ş., CEO*

**15:45 - 16:00** **Kahve arası**

**16:00 - 17:15** **Kayra Üçer,** *TKYD Denetim Kurulu Üyesi ve Hergüner Bilgen Özeke Avukatlık Ortaklığı, Ortak*

**17:15 - 17:30** **Kahve arası**

**17:30 - 18:30** **Berna Bayındır,** *Eratarlar Danışmanlık, Ortak*

Programa katılım bedeli 750 TL + % 18 KDV olup, TKYD Üyelerine % 30 indirim sağlanmaktadır.  
Detaylı bilgi ve kayıt için 0212 347 62 73 numaralı telefondan Ahmet Balçılar (abalçilar@tkyd.org) ile görüşebilirsiniz.

\*TKYD konuşmacılarda ve içerikte değişiklik yapma hakkını saklı tutar.

# SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANI DR. VAHDETTİN ERTAŞ'IN SERMAYE PİYASASI KURULU İKİNCİL DÜZENLEME ÇALIŞMALARI

**SPK Başkanı Dr. Vahdettin Ertaş'ın Sermaye Piyasası Kurulu İkincil Düzenleme Çalışmaları'na ilişkin kamuoyuna yaptığı açıklamayı yayınlıyoruz.**

**3** 0.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girmesi ile birlikte sermaye piyasalarımız için yeni bir dönem başlamıştır.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ve bu Kanuna dayanılarak Kurulumuzca yapılan ikincil düzenleme çalışmaları tamamlanmış, bu düzenlemelerle birlikte sermaye piyasalarının hukuki alt yapısı büyük ölçüde yenilenmiştir. Piyasa katılımcılarının uyum süreci için yapılan ikincil düzenlemelerin bir kısmının yürürlük tarihi 1 Temmuz 2014 olarak belirlenmiştir.

Gerek Yeni Kanun gerekse yapılan ikincil düzenlemelerde İstanbul Finans Merkezi Projesi'ni hayata geçirme, başta AB direktifleri esas olmak üzere uluslararası normlara uyum, yatırımcı haklarının korunması, şirketlerimize alternatif finansman kaynakları sunulması ve sermaye piyasası kurumlarının alt yapısının güçlendirilerek uluslararası rekabet avantajı sağlanması hedeflenmiştir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ve bu kapsamda bugüne kadar yapılan sermaye piyasası araçlarına, bu araçların ihracına, kamunun aydınlatılmasına, ihraççılara, yatırım hizmetlerine, kolektif yatırım kuruluşlarına, finansal raporlama standartlarına ve piyasa bozucu işlemlerin denetimine ilişkin olarak yapılan yeni ikincil düzenleme sayısı 47, mevcut düzenlemelerde revizyon işlemi gerçekleştirilen düzenleme sayısı 8, borsaların, finansal alt yapı kuruluşlarının ve diğer ilgili kurumların faaliyetlerinin yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile uyumlu hale getirilmesini teminen yayımlanan yönetmelik sayısı ise 12'dir.

Kurulumuz şeffaf, adil ve hesap verebilir şekilde kamuya ve paydaşlarımıza hizmet vermeyi temel prensip olarak benimsemiştir. Bugüne kadar yatırımcılara, sermaye piyasası kurumlarına ve şirketlere yönelik kurallar belirleyen Kurulumuz ilk defa benimsediği temel prensibe uygun olarak Kurulumuzun iç işleyişini düzenlemek ve paydaşlarımıza verdiğimiz hizmetin kalitesini artırmak amacıyla hazırlanan "Sermaye Piyasası Kurulu İç Denetim Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik" ile "Sermaye Piyasası Kurulu Üyeleri ve Personelinin Uyacıkları Mesleki ve Etik İlkeler Yönetmeliği" de sırasıyla 31 Ocak 2014 ve 29 Mart 2014 tarihli Resmi Gazetede yayımlanmıştır. Bu suretle 2013 ve 2014 yılının ilk 3 aylık dönemini kapsayan 15 aylık dönemde toplam 69 düzenleme yapılmış ve Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Son olarak Kurulumuz önümüzdeki üç yıl içerisinde nasıl bir yol haritasını izleyeceğini belirleyen 2014-2016 dönemini kapsayan Stratejik Planı'nı da hazırlamış ve Kurulumuz web sitesinde yayımlamıştır.

Stratejik Planın tüm sermaye piyasaları katılımcıları için önemli bir yol haritası niteliğinde olacağına inanıyoruz. Gelişmeler ve yeni oluşan ihtiyaçlar çerçevesinde Plan sürekli izlenecek ve gerekli güncellemeler yapılacaktır. Kurulun faaliyetlerini yürütürken etkileşim içerisinde olduğu ulusal ve uluslararası tüm çevresel faktörler göz önünde bulundurularak belirlenen temel amaç ve hedefler ile bu hedeflere ulaşabilmek için öngörülen stratejiler belirlenmiştir.

Bu çerçevede birincil amaç olarak belirlenen sermaye piyasalarının arz ve talep yönlerinin güçlendirilmesi kapsamında finansal ürün çeşitliliğinin artırılması, finansal farkındalığın artırılması ve kolektif yatırım kuruluşlarının geliştirilmesi için çalışmalar yapılması hedeflenmektedir. İkinci temel amaç olarak belirlenen sermaye piyasalarında güven ve etkinliğin artırılması kapsamında düzenlemelerin uluslararası uygulamalar ve piyasa koşulları dikkate alarak sürekli güncellenmesi, gözetim ve denetimlerin etkinliğinin artırılması, uluslararası kuruluşlarla işbirliği çalışmalarının güçlendirilmesi, kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesi ve finansal piyasa altyapısının güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Kurumsal kapasitenin güçlendirilmesi olarak belirlenen son amacın yerine getirilmesi için insan kaynaklarının güçlendirilmesi, finansal piyasaların daha etkin izlenmesi ve teknolojik imkânların geliştirilmesi hedeflenmektedir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nu yürürlüğe koyan Türkiye Büyük Millet Meclisine, bizlerden ilgi ve desteklerini esirgemeyen Başbakanımız Sn. Recep Tayyip ERDOĞAN ve Başbakan Yardımcımız Sn. Ali BABACAN ile değerli görüş ve katkılarıyla bize ışık veren tüm piyasa katılımcılarına, Kurulumuzun değerli üyelerine ve tüm çalışma arkadaşlarımıza emek ve katkıları için teşekkür ediyoruz.

Yeni sermaye piyasası mevzuatı ve Kurulumuzun 2014-2016 Stratejik Planının ülkemize, piyasalarımıza, tüm paydaşlarımıza hayırlı olmasını temenni ediyoruz.

Dr. Vahdettin ERTAŞ  
Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı

**Yeni sermaye piyasası mevzuatı ve Kurulun 2014-2016 Stratejik Planına aşağıdaki linkten ulaşabilirsiniz.**  
<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=1005&ext=pdf&submenuheader=null>

<b>AKBANK</b>	<b>AKÇANSA</b>	 AKKÖK	<b>ANADOLU EFES</b>
 ANADOLU GRUBU	<b>Arçelik A.Ş.</b>	 avea	<b>AYGAZ</b>
<b>BATIÇİM</b>	 BORUSAN YATIRIM	<b>BRI SA</b>	Carrefour  <b>SA</b>
<i>Coca-Cola</i>	<i>Coca-Cola İçecek</i>	<b>ÇİM SA</b>	<b>Deloitte.</b>
 Egeli & Co.	 Hergüner Bilgen Özeke Avukatlık Bürosu Anıtelex Partnerler	<b>Hürriyet</b>	<b>İhlas Holding</b>
<b>İŞ YATIRIM</b> 	<b>KPMG</b>	<b>SA BANCİ</b>	
<b>Şekerbank</b> 	 ŞİŞECAM	<b>TAV</b> Tepe Akfen Havalimanları	 TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
<b>TSKB</b>	 <b>TURKCELL</b>	 TÜRK TELE KOM	 <b>YapıKredi</b>

En iyi kurumsal yönetim uygulamalarının içselleştirilmesi, daha sağlıklı yönetim yapılarına sahip olabilmemiz, şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkelerini bir kurum kültürü haline getirmemiz adına yürüttüğümüz çalışmalarda gösterdikleri ilgi ve değerli destekleri için kurumsal üyelerimize en içten teşekkürlerimizi sunarız.

# Ortak geleceğimiz için...

Anadolu Bankacılığı misyonumuz doğrultusunda, 60 yıldır tüm faaliyetlerimizi "sürdürülebilir kalkınma" anlayışıyla yürütüyoruz. Enerji verimliliği bilincinin yaygınlaşması, esnaf, çiftçi ve işletmelerin daha çok kaynağa ulaşması, üretimin artması, kaynakların ve tasarrufun tabana yayılması için çalışmaya ve tüm sosyal paydaşlarımıza değer katarak Türkiye ile birlikte büyümeye devam edeceğiz.