



Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

**Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi**

**Dönem Revizyonu**



**23 Kasım 2012**

## İÇİNDEKİLER

Dönem Revizyon Notları . . . . .	3
Derecelendirme Metodolojisi . . . . .	5
Notların Anlamı . . . . .	6
Çekinceler . . . . .	7

## Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi

Dönem Revizyonu

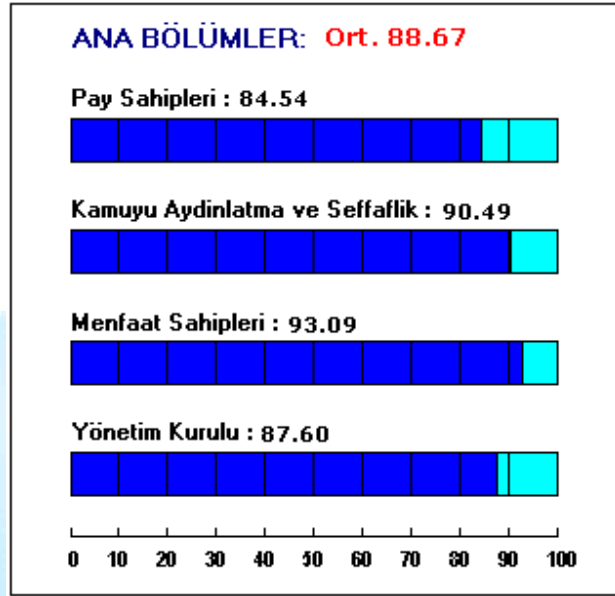
### Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş. (PNSUT)

**SAHA**  
Kurumsal Yönetim Notu:

**8.87**

**WORLD  
CORPORATE  
GOVERNANCE  
INDEX** **Group  
1**

### DÖNEM REVİZYONU



Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş. (Pınar Süt)'nin için 24 Kasım 2011 tarihinde 8,34 olarak belirlenmiş olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme notu **8,87** olarak güncellenmiştir. SAHA bu derecelendirme çalışmasında Sermaye Piyasası Kurulu'nun Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı ve daha sonra Subat 2005 tarihinde revize ettiği "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ni baz alan eski metodolojisini kullanmıştır. 30.12.2011 tarihinde yayınlanan yeni "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ni baz alan metodolojimiz yürürlüğe girdikten sonra tüm şirketler yeni metodolojimiz ile notlanacaktır.

Ayrıca, SAHA'nın 26 Haziran 2012 tarihinde güncellenmiş olduğu Dünya Kurumsal Yönetim Endeksi'ne (WCGI) göre Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş., 1. grup içinde yer almaktadır. SAHA'nın yayınladığı Dünya Kurumsal Yönetim Endeksi'nin (WCGI) detaylarına [http://www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=24&id=514](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=24&id=514) adresinden ulaşılabilir.

Pınar Süt 'ün kurumsal yönetim ilkelerine verdiği önem, bunu sürekli ve dinamik bir süreç olarak yürütmekteki isteklilik ve bu doğrultuda bir önceki derecelendirme notunun tahsis edilmesinden bu yana geçen on iki aylık süre içinde gerçekleştirmiş olduğu iyileştirmeler göz önüne alınarak, şirketin kurumsal yönetim derecelendirme notu yukarıdaki şekilde güncellenmiştir.

Bu not artışındaki temel faktörler şunlardır:

- 1) Şirketin Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması bakımından önemli nitelikte sayılan işlemlerinde ve her türlü ilişkili taraf işlemlerinde ve üçüncü kişiler lehine teminat, rehin ve ipotek verilmesine ilişkin işlemlerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerine uyulacağına dair esas sözleşmeye bir hüküm konmuştur.
- 2) Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilmiştir.
- 3) Yönetim kuruluna, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip 2 bağımsız üye seçilmiştir.
- 4) Bağımsızlığı ortadan kaldıran bir nedenin varlığı halinde, ne gibi bir sürecin işletileceğine esas sözleşmede yer verilmiştir.
- 5) Bağımsız Yönetim kurulu üyelerine ücret ödenmektedir.
- 6) Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, mevzuat ve Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan kriterler çerçevesinde bağımsız olduklarına ilişkin yazılı beyanları yönetim kuruluna verilmiştir.
- 7) Denetim Komitesi'nin tamamı, Kurumsal Yönetim Komitesi'nin ise başkanı bağımsız üyelere seçilmiştir.
- 8) İcra Başkanı/Genel Müdür komitelerde görev almamaktadır.
- 9) Şirket, 30.12.2011 tarihinde yürürlüğe giren yeni Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum doğrultusunda değişiklikleri gerçekleştirmiştir. Bu değişiklikler yeni metodolojimiz devreye girdiğinde tekrar değerlendirilerek not revize edilecektir.

Revize edilen ana bölüm notları şöyledir:

<b>Ana Başlıklar</b>	<b>Ağırlık</b>	<b>Not</b>
<b>Pay Sahipleri</b>	<b>%25</b>	<b>84,54</b>
<b>Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık</b>	<b>%35</b>	<b>90,49</b>
<b>Menfaat Sahipleri</b>	<b>%15</b>	<b>93,09</b>
<b>Yönetim Kurulu</b>	<b>%25</b>	<b>87,60</b>
<b>Toplam</b>		<b>88,67</b>

## Derecelendirme Metodolojisi

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.'nin kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı ve daha sonra Şubat 2005 tarihinde revize ettiği "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ni baz alır.

Bu ilkeler, Dünya Bankası, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımı ile birlikte oluşturduğu Global Kurumsal Yönetim Forumu (GCGF) öncü çalışmaları temel alınarak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kurulan komiteye Sermaye Piyasası Kurulu'nun, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın ve Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu'nun uzmanları ve temsilcileri dahil edilerek, bir çok akademisyen, özel sektör temsilcisi, kamu kuruluşları ile çeşitli meslek örgütlerinin görüş ve önerileri dikkate alındıktan sonra ülke koşullarına göre uyarlanmıştır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan ana prensipler "uygula, uygulamıyorsan açıkla" prensipleridir. Ancak bu prensiplerin bazıları tavsiye niteliğindedir ve uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı 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 açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir.

İlkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır.

Bu İlkeler baz alınarak SAHA Kurumsal Yönetim Derecelendirme metodolojisi 400+ mertebesinde alt kriter belirlemiştir. Her bir kriter, derecelendirme sürecinde, şirket yöneticileri tarafından sağlanan ve kamunun kullanımına açık şirket bilgileri kullanılarak değerlendirilir. Bu kriterlerin bazıları basit bir Evet/Hayır yanıtıyla skorlanabildiği gibi, bazıları daha ayrıntılı açıklamaları gerektirir.

Derecelendirme notları 1 (en zayıf) ilâ 10 (en güçlü) arasında verilir. En yüksek (10) dereceyi elde edebilmek için şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne tam uyum göstermiş olması gerekir (notların daha ayrıntılı bir açıklaması için bu raporun son bölümüne bakınız).

Toplam derecelendirme notunu belirlemede her bir ana bölüm için SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne paralel olarak aşağıdaki ağırlıklar kullanılır:

Pay Sahipleri: **%25**  
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık: **%35**  
Menfaat Sahipleri: **%15**  
Yönetim Kurulu: **%25**

Metodolojimizde her bir ana bölümün alt başlıklarına ağırlık tahsis edilip değerlendirme yapıldıktan sonra nihai "toplam" derecelendirme notuna ulaşılır. Bunun için, her bir bölüme verilen not belirlenmek suretiyle ilân edilerek "İlkeler"e uyum düzeyi ayrıntılı olarak tespit edilmiş olur.

## Notların Anlamı

Not	Anlamı
9 - 10	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne en üst düzeyde dahil edilmek hak edilmiştir.
7 - 8	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gereklidir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne üst düzeyde dahil edilmek hak edilmiştir.
6	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemekte, ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Ulusal standartlara uyum sağlanmıştır, ancak uluslararası platformlarda bu standartların gerisinde kalınabilir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.
4 - 5	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilememektedir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.
<4	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemleri zayıftır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gerekli etkinlikte oluşturulmamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemekte ve şirket kurumsal yönetim ilkelerine duyarlı değildir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının hepsinde önemli zaaf vardır. Yatırımcı güveni zedelenebilir ve maddi zararlar oluşabilir.

## İrtibat:

S. Suhan Seçkin

[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

Ali Perşembe

[apersembe@saharating.com](mailto:apersembe@saharating.com)

Oğuzhan Güner

[oguner@saharating.com](mailto:oguner@saharating.com)

### ÇEKİNCELER

Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri baz alınarak, hem Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş. işbirliğiyle sağlanan ve hem de Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından elde edilen bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların hissedar haklarına verdikleri önemin, kamuyu aydınlatma faaliyetlerinin, menfaat sahipleri ile ilişkilerinin ve yönetim kurullarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilaflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır (www.saharating.com).

© 2012, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.