



**T.C  
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**TÜRK HUKUKUNDA  
KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME  
ŞİRKETLERİ**

**Sibel MUTLUCAN SAYIN  
(0830201046)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DANIŞMAN  
Yard. Doç. Dr. M. Fahrettin ÖNDER**

**ISPARTA – 2010**

T.C.  
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
MODÜRLÜĞÜ

TEZ SAVUNMASI ve SÖZLÜ SINAV TUTANAĞI

Gönderen : İşbirliği ..... FAHD Başkanlığı

Gönderilen : Sosyal Bilimler Enstitüsü Modüllüğü

Enstitü Anabilim Dalımız **YÜKSEK LİSANS / DOKTORA** Programı öğrencisi  
Sibel Mutluoğlu SAĞIÇ ..... tez çalışmalarını sonuçlandırmış ve  
kurulan jüri önünde tezini savunmuştur. Sınav tutanağı aşağıdadır.

Tez Adı Değişikliği ~~YAPILMIŞ~~ / YAPILMADI

Prof. Dr. Burmuş ACAR

20.12.2010  
Tarih

Enstitü Anabilim Dalı Başkanı

SINAV TUTANAĞI:

Jürimiz Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 25/29. maddesi uyarınca 20.12.2010 Pazartesi  
günü saat 10.30.'de toplanmış ve yukarıda adı geçen öğrencinin Türk Hukukunda  
Konumsal Tezlerin Başlatılması ..... Sirkeller .....  
konulu tezini incelemiş ve yapılan sözlü sınav sonunda **OYBİRLİĞİ / ÖZGÖRLEME** ile aşağıdaki kararı  
almıştır.

KABUL

RED

DÜZELTME

Tez Sınavı Jürisi	Unvanı, Adı Soyadı	İmza
Başkan	Doç. Dr. Seref KALAYCI	S. Kalaycı
Üye	Doç. Dr. Mehmet TOPCUOĞLU	M. Topcuoğlu
Üye	Prof. Dr. M. Fahrettin ERDOĞAN	M. Erdoğan
Üye		
Üye		

Yukarıda adı geçen öğrenci Sınav Tutanağı'nda belirtildiği üzere mazeret olmaya **HAK KAZANMIŞTIR / KAZANMAMIŞTIR.**

Gereğini rica ederim.

ENSTİTÜ YÖNETİM KURULU KARARI: Tarih: Kararı No:

Enstitü Müdürü

Madde-25 Tez Savunma İnanılmamasından sonra Jüri tez hakkında salt çoğunlukla "KABUL", "RED", veya "DÜZELTME" kararı verir. Bu karar, Enstitü Anabilim Dalı Başkanlığınca tez savunan öğrenciye üç gün içinde ilgili Enstitüye tutanakla bildirilir. Tezi reddedilen öğrencinin Enstitü ile ilişkisi kesilir. Tezi hakkında düzeltme kararı verilen öğrenci üç ay içinde mazeret yaparak tezi aynı jüri önünde yeniden savunur. Bu savunma sonunda da tez kabul edilmezse öğrencinin Enstitü ile ilişkisi kesilir. Dörtüncü kez öğrenci bir sonraki dönemde kayıt yaptırmak zorundadır.

Madde-29 Tez Savunma İnanılmamasından sonra Jüri tez hakkında salt çoğunlukla "KABUL", "RED" veya "DÜZELTME" kararı verir. Bu karar, Anabilim Dalı başkanlığınca tez savunan öğrenciye üç gün içinde ilgili Enstitüye tutanakla bildirilir. Tezi reddedilen öğrencinin Yüksek Öğretim Kurumu ile ilişkisi kesilir. Tezi hakkında düzeltme kararı verilen öğrenci üç ay içinde mazeret yaparak tezi aynı jüri önünde yeniden savunur. Bu savunma sonunda da tez kabul edilmezse öğrencinin Enstitü ile ilişkisi kesilir.

## ÖNSÖZ

Kurumsal Yönetim global ekonominin en önemli konularından biri haline gelmeye başlaması ile birlikte buna bağlı olarak ortaya çıkan kurumlar da paralel olarak popüler olmaya başlamış ve araştırılmaya değer hale gelmişlerdir. Bunlardan biri de hiç kuşkusuz Kurumsal yönetim derecelendirme şirketleridir. Bu konunun daha önce hiçbir çalışmaya konu olmamış olması tez konusu olarak ele almamızda en büyük etkenlerden biri olmuştur. Nitekim ne yabancı literatürde ne de yerli literatürde kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri ile ilgili kaynak sayısı hemen hemen yok denecek kadar azdır. Mevcut yabancı kaynaklar da araştırma konusu genelde kredi derecelendirme kuruluşları üzerine olmuştur. Bu açıdan kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri ile ilgili kaynak sayısının azlığı tez çalışmasını hayli zorlasa da bundan sonra yapılacak akademik çalışmalara bir kapı aralanmış olması mutluluk vericidir.

Bu tez, aynı zamanda Süleyman Demirel Üniversitesi, Bilimsel Araştırma Projeleri ve Koordinasyon Birimi Başkanlığı tarafından, 2014-YL-09 proje numarası verilerek Türk Hukukunda Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri adlı proje kapsamında gerçekleştirilmiştir.

Bu tezin hazırlanmasında gerek tez konusunun seçilmesi, gerekse akabindeki çalışmalarında bana her zaman destek olan değerli hocam, SDÜ Hukuk Fakültesi öğretim üyesi Yard. Doç. Dr. M. Fahrettin ÖNDER'e, yüksek lisans dönemi boyunca bizden kaynak konusunda yardımlarını esirgemeyen ve hocamız olduğu için mutluluk duyduğumuz SDÜ Hukuk Fakültesi Öğretim Üyesi Doç. Dr. Metin TOPCUOĞLU'na, özellikle tezin anket çalışması süresince bana yardımlarından dolayı sevgili eşim Bartuğ SAYIN'a ve tez dönemi boyunca gösterdiği sabırdan dolayı canım kızım Elçin SAYIN'a sonsuz teşekkürler....

Sibel MUTLUCAN SAYIN

05.11.2010

Isparta

## ÖZET

### TÜRK HUKUKUNDA KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME ŞİRKETLERİ

Sibel MUTLUCAN SAYIN

Süleyman Demirel Üniversitesi, İşletme Bölümü

Yüksek Lisans Tezi, 190 Sayfa, Kasım 2010

**Danışman: Yard. Doç. Dr. M. Fahrettin ÖNDER**

Bu tezin amacı, Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim ilkelerini genel bir bakış açısıyla inceleyerek, sermaye piyasası sisteminin en yeni unsurlarından biri olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketlerini bilimsel olarak bir süzgeçten geçirerek, literatürde bu konuda olan boşluğu kısmen de olsa doldurmaya çalışmak ayrıca Isparta ve Konya illerindeki şirketlerle anket çalışması yaparak şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini ne derecede özümseyebildiklerinin ölçülmesidir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri, ekonomi ve hukuk dünyasının son yıllardaki en önemli konularından birisidir. Bu bağlamda, her ülke bu konu ile ilgili olarak kendi düzenlemelerini oluşturmaktadır. Ancak bu düzenlemeler ülkelerin ekonomi, kültür gibi temel altyapılarına göre farklılık arz etmektedir. Türkiye’de OECD Kurumsal Yönetim İlkelerini temel alarak oluşturduğu kurumsal yönetim ilkelerinde kendi şartlarına göre düzenlemeler yapmıştır.

İkinci olarak sermaye piyasasının en yeni unsuru olan derecelendirme şirketleri, henüz kamuoyu tarafından yeterince bilinmemekte ve tam olarak hangi görevi üstlendikleri anlaşılamamaktadır. Bu nedenle tezin ikinci bölümünde, derecelendirme şirketleri, özel olarak tezin konusu olan Kurumsal yönetim Derecelendirme Şirketleri ayrıntılı olarak bir incelemeye tabi tutulmaya çalışılmıştır.

Üçüncü olarak kurumsal yönetim ilkelerinin yayınlandığı tarihten bu tarihe kadar, İMKB 100 endeksine dahil olmayan Anadolu şirketlerinin, kurumsal yönetim ilkelerini benimsemek konusunda çok hızlı olmadıklarının anlaşılmasıdır. Daha çok aile şirketleri şeklinde yönetilen şirketlerin kurumsallığa çok sıcak bakmadıkları anket çalışması sonucunda da ortaya çıkmıştır.

Son olarak kurumsal yönetim ilkelerinin tam olarak yerleşmesi bakımından şirketlerin bu konuda alacağı çok uzun bir yol bulunmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Kurumsal Yönetim İlkeleri, Derecelendirme Şirketleri, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri, Şirketlerin Kurumsal yönetim İlkelerine Uyumu.

**ABSTRACT****INSTITUTIONAL MANAGEMENT RATING FIRMS IN TURKISH LAW****SİBEL MUTLUCAN SAYIN****Süleyman Demirel University, Management Department  
Postgraduate Thesis, 190 Pages, November 2010****Advisor: Ast. Prof. Dr. M. Fahrettin ÖNDER**

The objectives of this study are to fill the related gap in the literature by reviewing the principles of Capital Market Institutional Management with a general perspective, filtering the Institutional Management Rating Firms, which are one of the newest components of the capital market system, in a scientific drain and to test to what extent the firms have internalized the institutional management principles by conducting surveys among the firms in Isparta and Konya districts.

First of all, Institutional Management Principles have constituted one of the most crucial issues in economy and law worlds in recent years. Within this context, states have been formulating their own regulations related to the principles. However, these regulations differ depending on the basic infrastructures of the states like economy and culture. Meanwhile, Turkey has updated its own institutional management principles, which was formulated having the OECD Institutional Management Principles as the basis, according to its own circumstances.

Secondly, the public opinion does not know much about the rating firms, the newest component of the capital market, as well as which mission they undertake. Thus, in the second part of this study the rating firms, exclusively Institutional Management Rating Firms being the subject of this study, have been subject to more detailed investigation.

Thirdly, it has been come to known that the firms in Anatolia, which are not included in İstanbul Stock Exchange 100 index, have failed to internalize the institutional management principles since the principles of institutional market were made public and published. The results of the surveys have demonstrated that these firms, being managed as family corporations, do not lean towards institutionalism.

Finally, there is a lot long way for firms to take in order to establish these institutional management principles completely.

**Key words:** Institutional Management Principles, Rating Firms, Institutional Management Rating Firms, The Adaptation of the Firms to the Institutional Management Principles.

## İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖNSÖZ .....	i
ÖZET .....	ii
ABSTRACT .....	iii
İÇİNDEKİLER .....	iv
KISALTMALAR .....	viii
ŞEKİLLER DİZİNİ .....	ix
ÇİZELGELER DİZİNİ .....	xi
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM KURUMSAL YÖNETİM

1.1. Genel Olarak .....	4
1.2. Tanımı .....	6
1.3. Türkiye’deki Gelişimi .....	6
1.4. Kurumsal Yönetim Genel İlkeleri .....	7
1.4.1. Adillik .....	8
1.4.2. Şeffaflık .....	8
1.4.3. Hesap Verebilirlik .....	9
1.4.4. Sorumluluk .....	10
1.5. Türk Hukukunda Kurumsal Yönetim İlkelerinin Düzenlenişi .....	10
1.5.1. Türk Hukukuna Göre Pay Sahiplerinin Durumu .....	12
1.5.1.1. Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması .....	13
1.5.1.2. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı .....	15
1.5.1.3. Genel Kurula Katılım Hakkı .....	17
1.5.1.4. Oy Hakkı .....	19
1.5.1.5. Azınlık Hakları .....	21
1.5.1.6. Kar Payı Hakkı .....	22
1.5.1.7. Payların Devri .....	24
1.5.1.8. Pay Sahiplerine Eşit İşlem İlkesi .....	24
1.5.2. Türk Hukukunda Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık .....	26
1.5.2.1. Kamuyu Aydınlatma Esasları ve Araçları .....	27

1.5.2.2. Şirket ile Pay Sahipleri, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler Arasındaki İlişkilerin Kamuya Açıklanması.....	31
1.5.2.3. Kamunun Aydınlatılmasında Periyodik Mali Tablo ve Raporlar	33
1.5.2.4. Bağımsız Denetimin İşlevi.....	33
1.5.2.5. Ticari Sır Kavramı ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti.....	35
1.5.2.6. Kamuya Açıklanması Gereken Önemli Olay ve Gelişmeler .....	36
1.5.3. Menfaat Sahipleri ile İlişkiler.....	37
1.5.3.1. Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası .....	38
1.5.3.2. Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi .....	39
1.5.3.3. Şirket Malvarlığının Korunması .....	39
1.5.3.4. Şirketin İnsan Kaynakları Politikası.....	40
1.5.3.5. Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler .....	40
1.5.3.6. Etik Kuralları.....	40
1.5.3.7. Sosyal Sorumluluk .....	41
1.5.4. Yönetim Kurulunun İşleyişi.....	42
1.5.4.1. Yönetim Kurulunun Temel Fonksiyonları .....	43
1.5.4.2. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları ile Görev ve Sorumlulukları	45
1.5.4.3. Yönetim Kurulunun Oluşumu ve Seçimi.....	51
1.5.4.4. Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar.....	53
1.5.5.5. Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı .....	54
1.5.5.6. Yöneticiler.....	55

## İKİNCİ BÖLÜM

### DERECELENDİRME ŞİRKETLERİ

2.1. Genel Olarak .....	57
2.2. Derecelendirme Şirketlerinin Tarihçesi .....	58
2.3. Derecelendirme Şirketlerinin Çeşitleri.....	62
2.3.1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri.....	62
2.3.2. Kredi Derecelendirme Şirketleri .....	62
2.4. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri.....	62
2.5. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri.....	66
2.6. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Yöntemleri .....	70
2.6.1. Talebe Bağlı Olan Derecelendirme.....	70

	Sayfa
2.6.2. Talebe Bağlı Olmayan Derecelendirme .....	71
2.7. Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesinde Metodoloji .....	71
2.8. Bilgi Paylaşım Sözleşmesi .....	72
2.9. Derecelendirme Süreci .....	73
2.9.1. Derecelendirme Sözleşmesinin İmzalanması ve Ön çalışma.....	74
2.9.2. Şirket Yetkilileri ve İlgili Kişilerle Toplantı.....	74
2.9.3. Raporun Yazılması ve Derecelendirme Komitesinde Görüşülmesi.....	75
2.9.4. Notun İlanı ve Şirketin Takibi .....	75
2.10. Derecelendirme Sözleşmesi .....	76
2.10.1. Tanımı .....	76
2.10.2. Derecelendirme Sözleşmesinin Şekli.....	76
2.10.3. Sözleşmenin Unsurları .....	77
2.10.4. Hukuki Niteliği .....	78
2.11. Derecelendirme Sözleşmesinin Benzer Sözleşmelerle Karşılaştırılması ....	78
2.11.1. Vekalet Sözleşmesi ile Derecelendirme Sözleşmesi'nin Karşılaştırılması .....	78
2.11.2. İstisna (Eser) Sözleşmesi ile Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması .....	80
2.11.3. Hizmet Sözleşmesi ile Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması .....	81
2.11.4. Görüşümüz .....	82
2.12. Derecelendirme Şirketlerine İlişkin Şartlar.....	83
2.13. Derecelendirme Şirketlerinin Listeye Alınması.....	88
2.14. Derecelendirme Faaliyetinde Uyulacak İlke ve Esaslar.....	89
2.15. Derecelendirme Notunun Verilmesi .....	90
2.16. Derecelendirme Notlarının Anlamı.....	91
2.17. Derecelendirme Şirketlerinin Yükümlülükleri.....	93
2.17.1. Tarafsızlık .....	93
2.17.2. Bağımsızlık .....	94
2.17.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaf Olma Yükümlülüğü .....	97
2.17.4. Gizlilik ve Sır Saklama Yükümlülüğü .....	99
2.17.5. Ahlaki Davranış Yönergesinin Kamuya Açıklanması.....	101
2.17.6. Reklam Yasağı .....	101
2.17.7. Finansal Tablo Düzenleme ve Bağımsız Denetim Yükümlülüğü....	102



	Sayfa
2.17.8. Kurula Bildirim ve Kamuya Açıklama Yükümlülüğü.....	102
2.18. Sorumluluk.....	104
2.18.1. Hukuki Sorumluluk.....	104
2.18.1.1. Derecelendirme Şirketinin Sorumluluğu.....	104
2.18.1.2. Derecelendirme Uzmanları ve Derecelendirme Komitesi Üyelerinin Sorumluluğu.....	105
2.18.2. Cezai Sorumluluk.....	106
2.19. Sermaye Piyasası Kurulunun Derecelendirme Şirketini Denetleme ve Gözetleme Görevi .....	108
2.20. Listeden Çıkarılma.....	108
<b>ÜÇÜNCÜ BÖLÜM</b>	
<b>KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMA ANKETİ SONUÇLARI</b>	
3.1. Genel Olarak .....	110
3.2. Pay Sahipleri İle İlişkiler.....	114
3.2.1. Değerlendirme.....	124
3.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık .....	126
3.3.1. Değerlendirme.....	138
3.4. Menfaat Sahipleri ile İlişkiler.....	139
3.4.1. Değerlendirme.....	149
3.5. Yönetim Kurulunun İşleyişi.....	150
3.5.1. Değerlendirme.....	167
SONUÇ.....	170
KAYNAKÇA.....	173
EKLER.....	180
EK-1 KURUMSAL YÖNETİM ANKET SORULARI.....	180
EK-2 ANKETE KATILAN ŞİRKETLER.....	188
ÖZGEÇMİŞ .....	190

## KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
a.g.e	: Adı geçen eser
BK	: Borçlar Kanunu
bkz	: Bakınız
CEO	: Chief Executive Officer
Çev.	: Çeviren
f	: fıkra
FED	: Federal Rezerv Sistemi
GMI	: Governance Metric International
ISS	: Institutional Shareholder Service
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
MUFAD	: Muhasebe ve Finansman Öğretim Üyeleri Bilim ve Araştırma Derneği
m.	: Madde
NYSE	: New York Stock Exchange
OECD	: Organisation for Economic Cooperation and Development (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)
Para.	: Paragraf
RG	: Resmi Gazete
SBE	: Sosyal Bilimler Enstitüsü
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
S&P	: Standard and Poor's
TCL	: The Corporate Library
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜSİAD	: Türkiye Sanayici ve İş Adamları Derneği
TKYD	: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TMSK	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
s.	: sayfa
vd	: ve devamı

## ŞEKİLLER DİZİNİ

	Sayfa
Şekil 3.1 Anketin Yapıldığı İl .....	111
Şekil 3.2 İşletmedeki Göreviniz .....	112
Şekil 3.3 İşletmenin Faaliyet Yılı .....	113
Şekil 3.4 İşletmedeki Çalışan Sayısı .....	113
Şekil 3.5. Pay sahipleri İle İlişkiler Birimi.....	114
Şekil 3.6. Pay Sahiplerinin Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı.....	115
Şekil 3.7. Esas Sözleşmede Pay Devri Sınırlanması veya Şarta Tabi Tutulması ....	117
Şekil 3.8. Şirket İçin Yatırım veya Kar Dağıtımının Önemi.....	118
Şekil 3.9. Oy Hakkında İmtiyazlı Hisse Uygulaması .....	119
Şekil 3.10. Temsilcinin Vekaleten Oy kullanmasının Engellenmesi.....	120
Şekil 3.11. Azınlık Pay Sahiplerinin Yönetim Kuruluna Temsilci Gönderebilmesi	121
Şekil 3.12. Genel Kurul Toplantılarına Katılım İçin Nama Yazılı Hisse Senetlerini Tevdi Zorunluluğu .....	123
Şekil 3.13. Pay Sahiplerinin Genel Kurulda Eşit Olarak Görüş Bildirebilmesi.....	123
Şekil. 3.14. Genel Kurulda Her Gündem Maddesinin Ayrı Ayrı Oylanması .....	124
Şekil 3.15. Kamunun Aydınlatılmasında Yapılacak Bildirimlerden Sorumlu İki Yönetici .....	126
Şekil 3.16. Kamuyu Aydınlatmakla Görevli Personel .....	127
Şekil 3.17. Bilgilendirme Politikası .....	128
Şekil 3.18. Yıllık Faaliyet Raporunda Kurumsal Yönetim İlkelerine Yer Verme...	129
Şekil 3.19. Şirkete ait İnternet Sitesi .....	129
Şekil 3.20. Pay ve Menfaat Sahiplerinin Kararını Etkileyecek Bilgi. Açıklanması	131
Şekil 3.21. Şirketin Gerçek Kişi Hakim Pay Sahiplerinin Kamuya Açıklanması ...	132
Şekil 3.22. Şirketlerin Halka Açık Olma Yüzdeleri.....	135
Şekil 3.23. Yönetim Kurulu Toplantı Tutanaklarına İnternette Yer Verilmesi .....	135
Şekil 3.24. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Diğer İlgililerin Ser. Piyasası Araçları Üzerinde Yaptıkları Alım Satımların İnternet Sitesinde Yer Alması .....	136
Şekil 3.25. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Diğerlerinin Ser. Piyasası Araçları Üzerinde Gerçekleştirdikleri Alım Satımların Derhal Kamuya Açıklanması .....	137
Şekil 3.26. Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Durumdaki Yöneticilerin ve Diğer İlgililerin Listesinin Kamuya Duyurulması .....	137
Şekil 3.27. Menfaat Sahiplerine Etkili ve Süratli Tazminat İmkânı .....	140
Şekil 3.28. Menfaat Sahiplerinin Kaygılarını Yönetime İletme İmkânı .....	141

Şekil 3.29. Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımını Destek. Modelin Varlığı ...	142
Şekil 3.30. Personel Alımına İlişkin Yazılı Olarak Belirlenmiş Kriterlerin Varlığı	143
Şekil 3.31. Şirkette Çalışanlara Yönelik Eğitim Politikalarının Varlığı .....	144
Şekil 3.32. Çalışanlara İlişkin Kararlarda Sendikalardan Görüş Alma.....	145
Şekil 3.33. Çalışanlarla Görüş Alışverişinde Bulunma.....	146
Şekil 3.34. Çalışanlara Yönelik Politikaların Belirlenmesi ve Duyurulması.....	147
Şekil 3.35. Kamuya Açıklanmış Etik Kuralların Varlığı .....	148
Şekil 3.36. Şirketlerin Sosyal Sorumluluk Politikalarının Varlığı.....	149
Şekil 3.37. Yönetim Kurulunun Şirketin Misyonunu Kamuya Açıklama Oranı .....	151
Şekil 3.38. Yöneticiler Tarafından Geliştirilen Stratejik Hedeflerin Onaylanması .	152
Şekil 3.39. İç Kontrol ve Risk Yönetim Mekanizmasının Varlığı.....	152
Şekil 3.40. Yönetim Kurulu Tarafından Oluşturulan Komiteler.....	153
Şekil 3.41. Yönetim Kurulunun Şirket Faaliyetlerinin Uygunluğunu Gözetimi .....	154
Şekil 3.42. Yönetim Kurulunun Yetki ve Sorumluluklarının Esas Sözleşmede Bulunması .....	155
Şekil 3.43. Yönetim Kurulu Üyeleri Arasında Yazılı Görev Dağılımı.....	155
Şekil 3.44. Yönetim Kurulunun Bilgilendirilmesini Sağlayacak Mekanizmalar.....	156
Şekil 3.45. Yönetim Kurulunun Uğranılan Zararı Müteselsilen Karşılacağını Yazılı Olarak Beyanı.....	157
Şekil 3.46. Yönetim Kurulu Üyelerine Eşit Oy Hakkı.....	158
Şekil 3.47. Yönetim Kurulu Üyelerine Ağılıklı, Olumlu/Olumsuz Veto Hakkı.....	159
Şekil 3.48. Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Nisabının Esas Sözleşmede Bulunması .....	160
Şekil 3.49. Yönetim Kurulunda İcrada Görevli Olan/Olmayan Üye Ayrımı .....	161
Şekil 3.50. Yönetim Kurulunda Bağımsız Üyelerin Varlığı .....	162
Şekil 3.51. Yönetim Kuruluna Üye Seçiminde Birikimli Oy Sisteminin Kullanımı	163
Şekil 3.52. Yönetim Kuruluna Üye Seçilmek İçin Özel Şartların Varlığı.....	164
Şekil 3.53. Pay ve Menfaat Sahiplerinin Yönetim Kurulunu Toplantıya Davet Edebilmesi.....	165
Şekil 3.54. Mali Hakların Tespitinde Performansa Göre Ödüllendirmenin Varlığı	166
Şekil 3.55. Şirketle İşlem Yapma Yasağına Aykırı Hareket Eden Yönetim Kurulu Üyesinin Varlığı .....	167

**ÇİZELGELER DİZİNİ**

	Sayfa
Çizelge 2.1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Anlamı.....	92
Çizelge 3.1. Pay Sahiplerini Bilgilendirmeye Yönelik Dokümanların.....	116
Çizelge 3.2 Genel Kurul Toplantı İlanının Duyurulması Yöntemleri.....	122
Çizelge 3.3. İnternet Sitesinde Gerekli Bilgilerin Bulunma Yüzdeleri.....	130
Çizelge 3.4 Yıllık Faaliyet Raporunda Gerekli Bilgilerin Bulunma Yüzdeleri.....	133
Çizelge 3.5. Haklarında Kurumsal Yönetim Uygulamaları.....	139

## GİRİŞ

Bir şirketin kurulma amacı, basitçe, mal veya hizmet üretiminde bulunarak bunu pazarlamak ve sonuçta da kar elde etmektir. Şirketlerin bu sonuca ulaşmaları için gerekli en önemli faktörlerden biri de yönetiminin iyi olmasıdır. Özellikle hissedar ile yönetici ayırımına imkan veren sermaye şirketlerinde bu durum daha da önemlidir. Çünkü iyi yönetilmeyen bir şirketin iflasından yalnızca şirketi kuranlar değil, çalışanlar, hissedarlar, işçiler, alacaklılar, toplum ve devlet yani tüm menfaat sahipleri zarar görmektedir. Bu nedenle şirketlerin amacı, aynı zamanda menfaat sahiplerine karşı sorumluluklarını da beraberinde getirmektedir.

Dünya üzerinde, büyük çapta yaşanan finans skandallarından sonra, bir gereklilik olarak ortaya çıkan ve daha iyi yönetim olgusundan hareketle önem kazanan kurumsal yönetim konusunda çok çeşitli teori ve modeller geliştirilmiştir.<sup>1</sup> Bunlardan en fazla öne çıkanı, Amerika ve İngiltere’de uygulanan Anglo-Sakson modeli ile Alman-Japon sistemidir. Ancak, kurumsal yönetim kavramında, kurumsal yönetimin özünü oluşturan, tüm dünya tarafından kabul edilmiş bir takım ilkeler vardır. Kurumsal yönetim ilkeleri denilen bu ilkeler, eşitlik, şeffaflık, sorumluluk ve hesap verebilirlik olarak belirlenmiş ve bu genel çerçevede içinde her devlet kendi kurumsal yönetim ilke ve uygulamalarını oluşturmuştur. Bu durum, her ülkenin farklı politik, sosyolojik, kültürel ve tarihi gibi birçok farklı değere sahip olmasının doğal bir sonucudur.<sup>2</sup> Türkiye de, yaşanan banka skandalları ve finansal krizler sonrası, tüm bu gelişmelerden etkilenecek kendi kurumsal yönetim uygulamalarını ve kodunu oluşturmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından Kurumsal Yönetim İlkeleri adı altında 2003 yılında yayınlanmıştır.<sup>3</sup> Daha sonra kurumsal yönetim ilkeleri 2005 yılında revize edilerek yeniden yayınlanmıştır. İlkeler “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibine dayanmaktadır. Yani İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında(İMKB) işlem gören şirketler ilkeleri uygulayıp uygulamama konusunda

---

<sup>1</sup> Bkz. TRICKER, Bob, **Corporate Governance, Principles, Policies and Practies**, Oxford Universty Press, Newyork-2009, s. 181 vd.

<sup>2</sup> TRICKER, Bob, age, s. 183.

<sup>3</sup> [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr).

serbest olmalarına rağmen, ilkeleri uygulamadıkları takdirde, neden uygulamadıklarını açıklamak zorundadırlar. Bununla Türk Sermaye Piyasası açısından kısmi zorunluluk esası getirilmiş bulunmaktadır.<sup>4</sup>

Kurumsal yönetim kavramı üzerindeki hızlı gelişmeler, beraberinde bu kavramlarla birlikte ortaya çıkan kurumlara da aynı derecede popülerlik kazandırmaya başlamıştır. Çünkü yatırımcılarda bir şirkete veya ülkeye yatırım yapmadan önce, mali performansları kadar artık kurumsal yönetim uygulamalarından aldıkları notları da dikkate almaya başlamışlardır.<sup>5</sup> Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını veya ne derece uygulandığını ölçmek amacıyla kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri ortaya çıkmıştır. Bu şirketler, ya bağımsız olarak kurulmuşlar ya da kredi derecelendirmesi yapan şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirmesini de bünyelerine dahil etmeleriyle ortaya çıkmıştır. Kredi derecelendirme şirketlerinden ziyade, kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri, henüz herkes tarafından bilinen bir şirket türü değildir ve ne iş yaptıkları da tam olarak anlaşıl原因amamaktadır. Bu nedenle, bu konudaki akademik çalışmaların azlığı da göz önüne alınacak olursa, alınması gerekli epey bir yol bulunmaktadır.

Kurumsal yönetim ilkelerinin ve kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinin değerlendirildiği bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Girişten sonraki birinci bölümde, bu konuda yapılan çalışmaların fazlalığı nedeniyle, kurumsal yönetim ile ilgili teori ve modellere değinilmeden doğrudan kurumsal yönetim genel ilkeleri ele alınmış, ardından Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayımladığı kurumsal yönetim ilkeleri, pay sahipleri ile ilişkiler, kamunun aydınlatılması ve şeffaflık, menfaat sahipleri ile ilişkiler ve yönetim kurulu başlıkları altında detaylı olarak incelenmiştir.

İkinci bölümde, derecelendirme şirketlerinin tarihçesi ve gelişimi incelendikten sonra, derecelendirme süreci, kurumsal yönetim derecelendirmesinde metodoloji, derecelendirme sözleşmesi ile bu sözleşmenin diğer sözleşmelerle karşılaştırılması, derecelendirme faaliyetinde uyulacak ilke ve esaslar ile

<sup>4</sup> DERİN, Selen, **Kurumsal Yönetim İlkelerinin Bileşeni Olarak Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık: Türk Sermaye Piyasaları**, Yüksek Lisans Tezi- Ankara, 2006, s.55. <http://tez2.yok.gov.tr/>.

<sup>5</sup> GÜRBÜZ A. Osman ve ERGİNCAN, Yakup, **Kurumsal Yönetim Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004, s.2.

derecelendirme şirketlerinin yükümlülükleri, sorumlulukları hususları ele alınarak kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/07/2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazete (RG)'de yayımladığı Seri:VIII, No:51 sayılı "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar" tebliği baz alınarak etraflıca incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise, Isparta ve Konya illerindeki anonim şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının ölçülmesi amacı ile 40 adet Konya 9 adette Isparta'da bulunan şirketlerle yapılan anket çalışması değerlendirmeye tabi tutulmuştur. Bu bölgelerdeki halka açık şirketlerin sayısının azlığı nedeni ile daha çok halka kapalı anonim şirketler ile anket yapılabilmektedir.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### KURUMSAL YÖNETİM

#### 1.1. Genel Olarak

Kurumsal yönetim, son yılların en güncel, en fazla üzerinde durulan kavramlarından bir tanesidir. Bunun sebeplerinden belki de en önemlisi, özellikle gelişmiş ülkelerde yaşanan şirket skandallarının (Enron<sup>6</sup>, Swissair gibi) global ekonomi dolayısıyla neredeyse tüm dünya ekonomisini altüst etmesi ve tüm yatırımcılarla, çalışanları zarara uğratmasıdır. Özellikle Amerika’da daha iyi yönetim amacıyla 1980’li yıllarda ele alınmaya başlanan kurumsal yönetim olgusu<sup>7</sup>, 1990’larda İngiltere’ de yaşanan şirket skandallarından (Polly Peck, Coloroll, Maxwell Communications gibi<sup>8</sup>) sonra hazırlanan Cadbury raporu (ve devamında Hampel Raporu ve Turnbull Raporu) ile bir çerçeveye oturtulmuştur. 2000’li yıllara gelindiğinde ise, muhasebe hilelerinden kaynaklanan şirket skandallarının güçlü ekonomiye sahip Amerika ve diğer bazı batı ülkelerinde ortaya çıkması neticesinde, bu skandalların etkileri önemli ve kalıcı olmuş, özellikle yatırımcı, müşteri ve çalışanların kurumsal davranış konusundaki güveni kökünden sarsılmıştır.<sup>9</sup> Kurumsal yönetim kavramı da, bu aşamada daha fazla önem kazanmaya başlayarak, şirketlerin ve finansal piyasaların yeniden oluşumu, gelişimi ve denetlenmesi konusunda çok önemli bir rol üstlenmiştir.<sup>10</sup> Bunun sonucunda her ülke kendi kurumsal yönetim uygulama kodlarını oluşturmaya başlamıştır. Mesela Almanya’daki “İşletmelerdeki Şeffaflık ve Kontrolün İyileştirilmesine Dair Kanun” ve Fransa’daki Gouvernement d’Entrepises gibi.<sup>11</sup> 2004 yılında ise, Organisation for Economic Cooperation and

<sup>6</sup> Enron skandalının ayrıntılı vaka etüdü için bkz. AYSAN, Mustafa A., **Kurumsal Yönetim ve Risk**, Elit Ofset Matbaacılık, Birinci Baskı, İstanbul, Mart 2007.

<sup>7</sup> PASLI, Ali, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, Ağustos 2005, s. 19., TRICKER, s. 7.

<sup>8</sup> DOĞAN, Mustafa, **Kurumsal Yönetim**, Siyasal Kitabevi, Ankara 2007 s. 40.

<sup>9</sup> STEGER, Ulrich ve AMANN, Wolfgang, **Corporate Governance: How to Add Value**, John Wiley&Sons, Ltd., England-2008, s.91.

<sup>10</sup> ÖZTÜRK, Mutlu Başaran ve DEMİRGÜNEŞ, Kartal, “Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye”, **Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi**, Sayı:19, 2008 s. 395.

<sup>11</sup> PULAŞLI, Hasan, **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkesen Matbaacılık, Ankara 2003 s. 18.

Development (OECD) Kurumsal Yönetim İlkelerini yayınlarak, genel prensipleri belirlemiştir.<sup>12</sup>

Kurumsal Yönetim ile ilgili düzenlemeler ve dünyadaki çeşitli kurumsal yönetim modelleri de her ülkenin kendi kültürel, politik, sosyal ve tarihi davranış biçimlerine göre gelişmektedir.<sup>13</sup> Aslında, tüm bu düzenlemeler ile oluşturulmak istenen şirketi yönetenleri baskı altına almaktan ziyade, etkili karar alma sürecini iyi çalıştırmaktır.<sup>14</sup> Bu nedenle, kurumsal yönetim kuralları, şirket açısından bir yükümlülükten ziyade bir şans olarak anlaşılmalıdır.<sup>15</sup> Son on yıldır da, etkili bir yönetim sisteminin anahtar unsurları için bir araştırmayı başlatan kurumsal yönetim kavramına bağlı olağanüstü gelişmelere tanık olunmaktadır.<sup>16</sup>

Tüm bu düzenlemelerdeki ortak nokta, daha iyi yönetim olgusunun gerçekleştirilmesidir. Daha iyi yönetim ise, ancak, şirketlerin ve/veya kurumların ilkeleri benimsemesi ve bünyelerinde özümseyebilmeleriyle oluşacaktır. Aksi takdirde sadece ilkelerin belirlenmiş olmasının bir önemi olmayacaktır. Özellikle büyük sermaye birikimlerini bünyesinde toplayabilen sermaye şirketleri açısından bu ilkeler daha da önemlidir. Çünkü sermaye şirketleri, gerek yatırımcı sayısı, gerekse ekonomideki yeri bakımından geniş bir alana yayılmakta ve ekonomiye yön veren oluşumların başında gelmektedir. Bu nedenle, bu tip şirketlerde meydana gelebilecek bir olumsuzluk sadece şirketi ve ona yatırım yapan yatırımcıları veya ilgilileri değil, tüm ülkeyi hatta bütün dünya ekonomisini etkilemektedir. İşte bu nedendir ki, devletler, şirketleri ve hatta kurumları iyi yönetim konusu üzerinde yoğunlaştırmak için çabalamalı ve bu konuda ilkeleri uygulamaya teşvik edecek düzenlemeler yapmalıdırlar. Bunların yanında da şirketler, uzun vadede, yatırımının karşılığını

<sup>12</sup> Bkz. The OECD Principles of Corporate Governance.

<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>.

<sup>13</sup> LETZA, Stephen, KIRKBRIDE, James, XIUPING Sun, SMALLMAN, Clive, "Corporate Governance Theorising: Limits, Critics and Alternatives", **International Journal of Law and Management**, Vol.50, No:1, 2008, [www.emeraldinsight.com/1754-243X.htm](http://www.emeraldinsight.com/1754-243X.htm), s.27. (25.06.2010).

<sup>14</sup> POUND, John, **Kurumsal Olarak Yönetilen Şirket Neler Sağlayabilir?** Harvard Business Review Dergisinden Seçmeler, **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çeviren Ahmet Kardam, Türk Metal Sanayicileri Sendikası, Aralık 2002, İstanbul, s. 91.

<sup>15</sup> DROBETZ, Wolfgang, "Corporate Governance- Legal Fiction or Economic Reality", **Financial Markets and Portfolio Management**, Volume 16,2002 Number 4, s. 438. (16.05.2010).

<sup>16</sup> DYCK, Alexander ve ZINGALES, Luigi, **Control Premiums and the Effectiveness of Corporate Governance Systems**, **Global Corporate Governance**, CHEW, Donald H., GILLAN Stuart L., Columbia Business School Publishing, 2009, s.74., TRICKER, age, s.17.

almak isteyen sermayeyi kendilerine çekmek için, kurumsal yönetim prensiplerini mutlaka uygulamalıdır.<sup>17</sup>

## 1.2. Tanımı

Teknik bir terim olarak Kurumsal Yönetim, İngilizce “Corporate Governance” teriminin Türkçe karşılığı olarak kullanılmaktadır. Kurumsal yönetim bir olgu olarak ele alındığında, bunu kapsamlı olarak tanımlayan Önder’in tanımıyla:

Kurumsal yönetim, bir şirketin, hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde mali ve insan kaynaklarını kendine çekmesi, verimli çalışması ve bu sayede uzun dönemde ekonomik kazanç oluşturarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili isteğe bağlı özel sektör uygulamalarını yerine getirmesi ve böylelikle sorumlulukları ile kamuyu aydınlatma esasları doğrultusunda etkin bir yönetim anlayışı<sup>18</sup> olarak ifade edilebilir.

Kurumsal yönetim bir kavram olarak ele alındığında, tüm unsurlarıyla beraber tanımlayan Paslı’nın tanımıyla:

Kurumsal yönetim, özellikle halka açık anonim ortaklıklarda görülen mülkiyet-kontrol ayrımının ortaya çıkardığı sorunları asgariye indirmeyi amaçlayan, esasen hakkaniyet, şeffaflık, iç sorumluluk ve dış sorumluluk ilkeleri üzerine oturan ortaklığın yönetim ve denetim esaslarını, kuruluşundan tasfiyesine kadar bir bütün ve çok önemli bir ekonomik birim olarak ele alan, ülkeden ülkeye değişmekle beraber uluslararası geçerliliği olan bazı kuralları bünyesinde barındıran özel bir yönetim sistemi<sup>19</sup> olarak ifade etmek mümkündür.

## 1.3. Türkiye’deki Gelişimi

Kurumsal yönetim kavramının Türkiye’deki gelişimi, Avrupa ve Amerika’daki düzenlemelerden daha sonra başlamış olsa da bu konuda ciddi çalışmalar yapılmıştır ve yapılmaya da devam edilmektedir. Özellikle 2001 yılındaki ekonomik krizin ardından ve bankalarda yaşanan usulsüzlüklerden sonra Türkiye’deki kurumsal yönetim çalışmalarına hız verilmiştir.<sup>20</sup> Dünya genelinde yaşanan krizlerde olduğu gibi ülkemizde de büyük sermayeye sahip şirketlerin kötü yönetim nedeniyle teker teker iflas etmesi ve buna ek olarak bankaların yine kötü

<sup>17</sup> ŞEHİRLİ, Kübra, **Kurumsal Yönetim**, Araştırma Raporu (Yeterlik Etüdü) Sayı: XIV/55-3 28.03.1999, s. 14.

<sup>18</sup> ÖNDER, M. Fahrettin, “Anonim Şirketlerde İç denetim Yapısının Kurumsal Yönetime Katkısı”, Özel Hukuk, **Uluslararası Sempozyum, Tebliğler**, Kafkas Üniversitesi, Bakü, 2005, s. 278.

<sup>19</sup> PASLI, age, s.38.

<sup>20</sup> DOĞAN, age, s. 91.

yönetim nedeniyle mevduat sahiplerini zarara uğratması, bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna (TMSF) devredilmesi sonucunu doğurmuştur. Bu gelişmelerin neticesi olarak da yabancı yatırıma olan gereksinim, bankacılık sektöründe yapılan reformlar sonucunda kamu ve özel şirket bankalarından kredi imkânlarının daralması, kırılgan makroekonomik yapının krizlere açık olması, devlet otoritelerinin ve özel sektörün dikkatini kurumsal yönetim kavramına yoğunlaştırmıştır.<sup>21</sup>

Öncelikle, Türkiye Bankalar Birliği içinde faaliyet gösteren Basel Bankacılık Komitesi tarafından “Bankalarda Kurumsal Yönetim” raporu oluşturulmuş ve 1999 yılında yayınlanmıştır.<sup>22</sup> Daha sonra, Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) tarafından “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu” başlıklı bir çalışma yapılmış ve 2002 tarihinde yayınlanmıştır. Ardından Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), 2003 yılında, OECD tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri ve ayrıca dünya genelinde kabul gören ilkeleri baz alarak Kurumsal Yönetim İlkeleri rehberini yayınlamıştır.<sup>23</sup> 2005 yılında ilkelerin bazıları revize edilerek tekrar yayınlanmıştır. Bunlara ilave olarak, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği(TKYD) 2003 yılında kurularak kurumsal yönetimin gelişmesi yolunda çaba harcanmıştır. Kurumsal yönetimin önemli bir parçası olana denetim konusunda Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) kurularak ülkemizdeki denetim alanında duyulan eksikliklerin giderilmesi ve belirli bir standarda oturtulması amaçlanmıştır.

Bütün bu gelişmelere ilave olarak kurumsal yönetim alanında yapılan akademik çalışmalar dünya genelinde olduğu gibi ülkemizde de her geçen gün artmaktadır.

#### 1.4. Kurumsal Yönetim Genel İlkeleri

Kurumsal yönetim ilkeleri olarak dünya genelinde kabul görmüş dört ilkedен söz edilmektedir. Hatta SPK, bu ilkeleri kurumsal yönetim kavramının olmazsa

<sup>21</sup> MENTEŞ, Ahmet, **Kurumsal Yönetişim ve Türkiye Analizi**, Derin Yayınevi, İstanbul, 2009, s.139.

<sup>22</sup> TOPÇU, Nihayet, **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Borsaya Kote (İMKB 100) Şirketler Üzerinde Bir Uygulama**, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi, İstatistik Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006, s. 29.

<sup>23</sup> GÜRBÜZ, A. Osman ve ERGİNCAN, Yakup, **Kurumsal Yönetim Türkiye’deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, Literatür Yayıncılık İstanbul, 2004 s. 19.

olmaz ilkeleri diye belirtmektedir.<sup>24</sup> Bu ilkeler adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluktur.

#### 1.4.1. Adillik

Kurumsal yönetim ilkelerinde adillik kavramı ile ifade edilmek istenen, şirket yönetiminin tüm pay sahiplerine, ilgililere ve menfaat sahiplerine adil davranmasıdır. Yani şirketi yönetenler, aldıkları kararlardan, yaptıkları işlemlerden etkilenen herkese karşı eşit mesafede bulunmalıdır.<sup>25</sup> Geçmiş dönemde şirket yöneticilerinin kendi menfaatleri uyarınca bazı kesimlere imtiyaz tanıma yoluna gittikleri, hatta bu şekilde şirketleri zarara uğrattıkları yadsınamaz bir gerçektir. İşte bu nedenle, kurumsal yönetim ilkelerinde adillik ilkesi çok önemlidir. Ayrıca, şirketin iç organizasyonunda görev alanların sorumluluklarının tespitinde, eşitlik ilkesi esas alındığında çıkar çatışmaları da en az seviyeye inecektir.<sup>26</sup> Böylece, şirketin, şirketle ilgisi bulunan herkese adil davrandığının bilinmesi, piyasada şirkete duyulan güveni sağlamlaştıracaktır. Ancak adillik prensibinin uygulanması yalnızca yazılı kurullarla değil, şirket yöneticilerinin ahlaki ve etik değerleri ile de yakından ilgilidir.<sup>27</sup>

#### 1.4.2. Şeffaflık

Şeffaflık ilkesi, şirket yöneticilerinin aldığı her kararın, yaptığı her işlemin şirketle ilgisi olan herkes, hatta kamuoyu tarafından bilinebilmesi ve bunu sağlayacak mekanizmaların şirket tarafından oluşturulması anlamına gelmektedir. Tabii ki şirketin, kendi kuruluş nedeni veya piyasada var olma nedeni olan ticari sır niteliğindeki bilgilerini kamuoyuyla paylaşması beklenemez. Ancak, şirkete yatırım yapan veya yapacak olan, şirketle doğrudan ve dolaylı olarak ilgili bulunan herkesin şirketteki menfaatlerinin geleceği açısından şirketin ekonomik durumundan haberdar olmak istemeleri gayet normaldir. Ayrıca, dünya genelinde yaşanan krizlere

<sup>24</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri. [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) s. 2.

<sup>25</sup> DEMİRBAŞ, Mahmut ve UYAR, Süleyman, **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi**, Güncel Akademi, Nisan 2006 s. 24.

<sup>26</sup> DOĞAN, age, s. 51.

<sup>27</sup> ISKANDER, Magdi R., ve CHAMLOU, Nadareh, **Corporate Governance, A Framework for Implementation**, World Bank Report, 1999, s. 20, CADBURY, Adrian, **Foreword to the World Bank Report(Corporate Governance: A Framework for Implementation)**, 1999, para. 3.3'den aktaran PASLI, age, s. 73.

bakıldığında, ortaya çıkış nedenlerinden biri olarak, şirketlerin mali tablolarını yayınlama konusunda yeterince şeffaf olmadıkları ya da yanlış mali tablolarla ortaya çıkmaları nedeniyle erken uyarı sisteminin çalışmaması olduğu göz önüne alındığında şeffaflığın ne kadar önemli olduğu anlaşılmaktadır.<sup>28</sup>

Kurumsal yönetime uygun bir şeffaflıktan söz edilebilmesi için, söz konusu bilginin, erişilebilir, anlaşılabilir, ihtiyaçlara cevap verecek şekilde ve güvenilir olması gerekmektedir.<sup>29</sup> Yani şirketin mali durumu hakkında bilgi edinmek isteyen herkes özellikle yabancı yatırımcılar dahil finansal tabloları anlayabilmeli ve şirket hakkındaki bilgilerin doğru olduğuna inanabilmelidir.

### 1.4.3. Hesap Verebilirlik

Hesap verebilirlik, şirketi yönetenlerin şirketle ilgili olan herkese karşı, aldıkları kararlardan, yaptıkları iş ve işlemlerden dolayı sorumlu olmalarını, diğer bir deyişle, bu kararlardan dolayı tüzel kişiliğe yani diğer pay sahiplerine<sup>30</sup> hesap vermeleri gerektiğini ifade eder. Çünkü şirketi yönetenlerin, diğer pay sahiplerinin sağladığı kaynakları kullanmaları, şirketi yönetenlerin faaliyetlerinin hesap verebilirlik çatısı içinde olmasını gerektirmiştir. Kurumsal yönetim ilkeleri de bu çatıyı oluşturmayı amaçlamakta, finansal raporlama ve denetim hesap verebilirliğin en önemli unsurları olmaktadır.<sup>31</sup>

Şirket yönetiminin meşruluğu ve şirket gücünü kullanma yetkisi, hesap verebilirliğe dayanmakta ve kurumsal yönetim de bunlar arasındaki kontrol ve dengeyi sağlamaktadır. Güvenirliliğin ve meşruluğun sürdürülebilmesi için, yöneticilere, şirketi yönetirken sahip oldukları özgürlükler nedeniyle etkili bir hesap verebilirlik mekanizmasının oluşturulması gerekmektedir.<sup>32</sup>

Hesap verebilirlik, şirketi yönetenlerin elinde bulundurdukları gücü nasıl kullandıkları, sahip oldukları yetkileri aşip aşmadıkları ile alakalıdır ve yöneticilerin

<sup>28</sup> TUZCU, Arhan, **Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı İMKB-100 Örneği**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2004, s.18.

<sup>29</sup> DEMİRBAŞ ve UYAR, age, s. 22.

<sup>30</sup> Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 3.

<sup>31</sup> SPİRA, Laura F., "Enterprise and Accountability: Striking a Balance", [www.emerald-library.com-ft](http://www.emerald-library.com-ft), MCB Universty Press, 2001, s.739. (16.06.2010).

<sup>32</sup> MONKS, Robert A.G ve MİNOW, Nell, **Corporate Governance for the 21st Century Watching the Watchers**, Blackwell Business First Edidation, 2002, s. 18.

aldıkları kararların arkasında durma ve bu kararların sonuçlarına katlanabilmesini gerektirir.<sup>33</sup> Nitekim özellikle anonim şirketlerin temelini sermaye olması ve çok ortaklı olabilmeleri nedeniyle yöneticilerin elindeki gücün aşırı ve rahat kullanılması sonucunda oluşacak zarar çok fazla sayıda kişiyi etkileyebilmektedir. Bu bağlamda, gerek yapılacak düzenlemelerle gerekse yöneticilerde mevcut olması gereken etik değerler ile şirket yönetimi üzerinde hesap verebilirlik ilkesi oluşturulmalıdır.

#### 1.4.4. Sorumluluk

Sorumluluk ve hesap verebilirlik ilkeleri aslında iç içe geçmiş ilkelere. Nitekim bir kişinin sorumlu olması aynı zamanda onun bu sorumluluğu nedeniyle hesap vermesini de gerektirir. Sorumluluk ilkesi, şirket üst düzey yönetiminin şirket adına yaptığı tüm iş ve işlemlerin yani kısaca faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade eder.<sup>34</sup> Aynı zamanda bu kavram, şirket üst düzey yöneticilerinin karar alırken şirketle ilgisi bulunan herkesin menfaatlerini de göz önünde bulundurmaları gerektiği anlamına gelmektedir. Ayrıca bu ilke, şirketlerin sosyal yönünü de ortaya koymaktadır.<sup>35</sup> Çünkü daha geniş bir açıdan bakmak gerekirse ekonomiyi derinden etkileyebilme fonksiyonları olan şirketlerin aynı zamanda faaliyet gösterdikleri ülkedeki sosyal konularla da yakın ilişki içinde olmaları gereklidir. Bu açıdan bakılacak olursa, dar anlamdaki sorumluluk “ne yaparlar” cümlesiyle, geniş anlamdaki sorumluluk ise “ne söylerler” cümlesiyle eşleştirilebilir.<sup>36</sup>

#### 1.5. Türk Hukukunda Kurumsal Yönetim İlkelerinin Düzenlenişi

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri açıklanıncaya kadar Türkiye’deki kurumsal yönetim tartışması azınlık pay sahipleri ve alacaklıların hakları, kanun ve düzenlemelerin yürürlüğe konulması ve yasal ve düzenleyici bir çerçevenin belirsizliği ve zayıflığı gibi sorunlar etrafında dönüyordu.<sup>37</sup> İşte bu

<sup>33</sup> DOĞAN, age, s. 54.

<sup>34</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.3.

<sup>35</sup> PASLI, age, s. 79.

<sup>36</sup> JONES, Birian, BOWD, Ryan ve TENCH, Ralph, “Corporate Irresponsibility and Corporate Social Responsibility: Competing Realities”, **Social Responsibility Journal**, Vol.5 No.3 2009, **Emerald Group Publishing Limited**, s. 300. (08.06.2010).

<sup>37</sup> ARARAT, Melsa ve UĞUR Mehmet, “Corporate Governance in Turkey: An Overview and Some Policy Recommendations”, **MCB UP Limited**, Vol.3, No.1, 2003, s.64.

durumu ortadan kaldırmak için SPK tarafından OECD Kurumsal Yönetim ilkelerini ve dünya genelinde oluşan akımı göz önüne alarak bir takım ilkeler yayınlanmıştır. Bu ilkeler ilk olarak 2003 yılında yayınlanmış, ardından OECD kurumsal yönetim ilkelerinin 2004 yılında gözden geçirilmesini müteakip, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri de, uyum sağlanması amacıyla yeniden ele alınarak Şubat 2005 de yayınlanmıştır.<sup>38</sup> Çünkü Türkiye 2004 yılında, OECD ye üye ülkelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusuna teşvik edilmek üzere yapılan çalışmalar için pilot ülke olmuştur.<sup>39</sup> OECD, 2006 yılında Türkiye'nin ilkeleri uyumu ile ilgili olarak bir rapor yayınlamış, bu raporda Türkiye'nin SPK ve onun reformları nedeniyle yüksek not aldığı belirtilmiştir.<sup>40</sup>

İlkeler esas itibariyle halka açık anonim şirketler için hazırlanmıştır. Ancak bu ilkelerde yer alan prensipler, pek tabii ki kamuda ve serbest piyasada faaliyet gösteren diğer anonim şirketler ve kuruluşlar için de uygulanabilecektir.<sup>41</sup>

Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan ana prensipler “uygula, uygulamıyorsan açıkla”<sup>42</sup> sistemi üzerine kurulmuştur. Kural olarak halka açık şirketler, ilkelerde yer alan prensipleri uygulayıp uygulamamakta serbesttirler. Ancak bu ilkelerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer vermek zorundadırlar. İlkelerde yer alan prensiplerin bazılarının yanında **(T)** harfi bulunmakta olup, bu prensipler tavsiye niteliğindedir. Tavsiye niteliğindeki prensiplere uyulmadığı takdirde herhangi bir açıklama yapılmasına gerek bulunmamaktadır. Ancak orta ve uzun vadede tavsiye niteliğindeki bu prensiplerin “uygula, uygulamıyorsan açıkla” kapsamında değerlendirilmesi söz konusu olabilecektir.<sup>43</sup> İlkeler yürürlükte bulunan mevzuata bir

<sup>38</sup> DOĞAN, Mustafa, age, s.136.

<sup>39</sup> POROY, Aylin ve CROWTHER, David, “Corporate Governance in Turkey: Reform and Convergence”, **Social Responsibility Journal, Emerald Group Publishing Limited.**, Vol.4 No.3, 2008, s.412. (08.06.2010).

<sup>40</sup> POROY ve CROWTHER, age, s. 412.

<sup>41</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.4.

<sup>42</sup> OECD prensiplerinde bu durum “comply or explain” olarak ifade edilmektedir.

<sup>43</sup> SPK Kurumsal yönetim İlkeleri [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) s.4.



istisna teşkil etmemektedir. Aksine, ilkelerde yer alan prensipler mevcut düzenlemeleri daha ileriye götürmeyi hedefleyen düzenlemelerdir.

Kurumsal yönetim ilkelerinin belki de en zor uygulama alanı bulabileceği şirketler, ülkemizde de çok yaygın olan aile şirketleridir. Aile şirketlerinde, aile üyeleri işin başında oldukları ve şirketi kendileri yönettikleri için genelde hızlı bir gelişme göstermekte ve kısa zamanda başarılı olmaktadır. Bunun sonucunda fiziki yatırımlar yapılmakta ancak kurumsallaşma alanında insana yatırım<sup>44</sup> yapılmadığı için de aile şirketlerinin ömrü kısa olmaktadır. Ayrıca, aile şirketlerinde, daha çok tek kişinin söz sahibi olduğu, yazılı olmayan kuralların işlediği<sup>45</sup> bir yönetim şekli söz konusu olduğu ve bu durum bir süre sonra diğer aile üyelerinin rahatsızlığına yol açtığı için kurumsal yönetim ilkelerinin aile şirketlerinde uygulanması daha zor olmaktadır. Bu nedenle, ülkemiz açısından aile şirketlerinde kurumsal yönetim ilkeleri prensiplerinin oluşturulması ayrı bir önem arz etmektedir.

### **1.5.1. Türk Hukukuna Göre Pay Sahiplerinin Durumu**

Pay sahiplerinin hakları konusu kurumsal yönetim ilkelerinde çok önemli bir yere sahiptir. Çünkü özellikle halka açık anonim şirketlerde, pay sahiplerinin, bir şirkete yatırıp yapıp yapmamaya karar vermesi o şirket açısından çok önemlidir ve şirketin ekonomik geleceğini belirleyebilmektedir. Pay sahipleri açısından bakılacak olursa da, şirketin kar ya da zarar durumundan en fazla etkilenen grup yine pay sahipleridir.<sup>46</sup> Bu kadar hassas bir konumda bulunan pay sahiplerinin kötü şirket yönetimine karşı korunması gerekmektedir. Bu nedenle yapılan düzenlemeler, sadece hissedarı şirketin normal piyasa şartlarına göre oluşabilecek zararlarından değil, aynı zamanda yönetici durumundaki kimselerin kendi çıkarlarına yönelik faaliyetlerine karşı korumayı da esas almalıdır.<sup>47</sup>

<sup>44</sup> FINDIKÇI, İlhami, **Aile Şirketlerinde Yönetim ve Kurumsallaşma**, Alfa Basın Yayım Dağıtım, Eylül 2005 s. 93.

<sup>45</sup> ALACAKLIOĞLU, Haluk, **Kurumsal Yönetim ve Aile Şirketleri**, Global Kobi Yayınları, 2009, s.62.

<sup>46</sup> PASLI, age, s. 87.

<sup>47</sup> KULA, Veysel, **Kurumsal Yönetim, Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği**, Papatya Yayıncılık, Mayıs 2006, s.108.

Kurumsal yönetim de, bir mekanizmalar grubu aracılığı ile dışarıdaki yatırımcıların, içeridekilerin kötü niyetli davranışlarına karşı kendilerini korumalarını hedeflemektedir.<sup>48</sup> Ancak bir realite olarak pay sahipleri, şirketin hisse senetlerini edindikten sonra bunu sadece bir gelir aracı olarak görmekte ve şirket yönetimi konusunda hiç bir faaliyette bulunmamaktadırlar. Bu durum, şirketi yönetenlerin çok rahat hareket etmesine sebep olabilmektedir. İşte bunu önlemek amacıyla, paydaş yaklaşımını<sup>49</sup> esas alan düzenlemeler yapılması yoluna gidilmiştir.

Pay sahiplerinin hakları, öncelikle, dünyada Cadbury raporunu ve daha sonra hazırlanan raporları esas alarak hazırlanan OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinde düzenlenmiş, akabinde ülkemizde OECD Kurumsal Yönetim İlkelerini esas alan SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde düzenlenmiştir. Yürürlükte bulunan Türk Ticaret Kanunu(TTK)'nda pay sahiplerinin hakları konusu günümüzde oluşan modern yaklaşımların gerisinde kalmış olsa da halen taslak halinde bulunan ve yasalaşmayı bekleyen TTK Tasarısında, TTK'daki bu eksiklikler giderilmeye çalışılmış ve mevcut düzenlemelerle örtüşecek şekilde yeni düzenlemeler getirilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu kurumsal yönetim ilkelerinde pay sahiplerinin hakları şu şekilde sıralanmıştır:

#### **1.5.1.1. Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması**

Pay sahipliği sıfatının kazanılması beraberinde bir takım hakları da getirir. Bu hakların temeli paydır. Yani ancak şirket hissesine sahip olan bir kimse, bu payın getirdiği haklardan yararlanabilir. Pay sahipliği hakları olarak, genel kurula katılım

<sup>48</sup> LA PORTA, Rafael, LOPEZ-DE-SILANES, Florencio, SHLEİFER, Andrei, VİSHNY, Rober, "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics* 58, 2000, s. 4. [www.elsevier.com-locate-ecobase](http://www.elsevier.com-locate/ecobase) (09.06.2010) La porta, bu kötü niyetli davranışların şu şekilde olabileceğini belirtmektedir: İçerdekiler, karları basit bir şekilde çalabilir ya da içerdekiler, firmadaki üretimi, aktifleri veya ek teminatları, kontrolleri altında bulundurdukları diğer bir firmaya piyasa değerinin altında satabilirler. Bu tür bir fiyatlandırma transferi, kar fotomontajı ya da çoğu kez kanuni yollarla yatırımcıların pay oranlarının azaltılması yolu ile olur ve hırsızlıkla aynı etkilere sahiptir.

<sup>49</sup> TUZCU, age, s. 56. Tuzcu'ya göre bu yaklaşım, günümüzün modern şirketlerinin gelişmesi, karmaşıklığı ve bunların çevre üzerindeki etkilerine bir cevap olarak doğmuştur. Bu teoriye göre, yalnızca şirketin büyük yöneticilerinin zenginliği düşünen bir anlayış kabul edilmemektedir. Bunun yerine şirketle çeşitli nedenlerle ilgisi bulunan gruplar şirketle ilgisi bulunan kararların alınmasında dikkate alınmaktadır. Bu modelde hiçbir grup diğerine baskın değildir. Bilakis gruplar arasındaki denge şirketin aldığı kararlardan etkilenen tüm taraflar arasında oluşturulmalıdır.

hakkı, oy hakkı, kar payı hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, azınlık hakları gibi hakların yanında tasfiye payı hakkı, bedelsiz payları edinme hakkı, yeni payları edinmede öncelik hakkı, tesislerden yararlanma hakkı, hazırlık dönemi faizi<sup>50</sup> gibi haklar sayılabilir.

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinde pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılmasına yönelik bir takım düzenlemeler getirilmiştir. Şirket yönetim kurulu pay sahipliği haklarının kullanılmasında yürürlükteki mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uymak ve bu kurallara uyulmasının temini için gereken önlemleri almak zorundadır.<sup>51</sup> Bunu gerçekleştirmek için de yeterli sayıda personelden oluşan pay sahipleri ile ilişkiler birimi oluşturulur ve bu birimin başına kurumsal yönetim komitesi başkanına bağlı yetkili bir kişi atanır.<sup>52</sup>

Kimlerin pay sahibi sayılacağı hususu ilkelerde yer alan hakların kullanılması bakımından ayrı bir önem arz etmektedir ve TTK Tasarısı bu konuda kapsamı biraz genişletmiştir. Nitekim Tasarının 499/1. maddesinde, şirketin senede bağlanmamış pay ve nama yazılı pay senedi sahipleri ile, intifa hakkı sahiplerini ad, soyad, unvan ve adresleriyle pay defterine kaydedileceği belirtilmektedir.<sup>53</sup> Ayrıca şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir.<sup>54</sup>

<sup>50</sup> POROY, Reha, TEKİNALP, Ünal, ÇAMOĞLU, Ersin, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Güncelleştirilmiş 11. Basım, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009 s. 523.

<sup>51</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 9.

<sup>52</sup> SPK ilkelerine göre, bu birim pay sahipliği haklarının kullanımı konusunda faaliyet gösterir; yönetim kuruluna raporlama yapar ve yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki iletişimi sağlar. Pay sahipleri ile ilişkiler biriminin başlıca görevleri şunlardır:

- Pay sahiplerine ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak,
- Şirket ile ilgili kamuya açıklanmamış, gizli, ticari sır niteliğindeki bilgiler hariç olmak üzere, pay sahiplerinin şirket ile ilgili yazılı taleplerini yanıtlamak,
- Genel kurul toplantısının yürürlükteki mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlamak,
- Genel kurul toplantısında, pay sahiplerinin yararlanabileceği dokümanları hazırlamak,
- Oylama sonuçlarının kaydının tutulmasını ve sonuçlarla ilgili raporların pay sahiplerine yollanmasını sağlamak,
- Mevzuat ve şirketin bilgilendirme politikası dahil, kamuoyu aydınlatma ve ilgili her türlü husus gözetmek ve izlemek.

<sup>53</sup> AKUĞUR, Mehmet, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**, Vedat Kitapçılık İstanbul, 2005 s. 378

<sup>54</sup> Nitekim halen yürürlükte bulunan Türk Ticaret Kanunumuzun Pay Defteri başlıklı 717. maddesinde “Şirket nama yazılı hisse senetleri sahiplerinin ad, soyad ve adresleriyle bir pay defterine kaydeder.” denilmiş ve 4. paragrafında ise “ Şirkete karşı ancak pay defterinde kayıtlı bulunan kimse ortak sıfatını haizdir.” denilmektedir.

Pay sahipliği haklarının kullanılması bakımından pay defteri tutma yükümlülüğü yönetim kuruluna aittir. Bu nedenle yönetim kurulu bu görevini itinayla yerine getirmelidir.<sup>55</sup>

### 1.5.1.2. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı

Bilgi alma ve inceleme hakkı, pay sahipliğinin en önemli haklarından birisidir. Şirket gücünü elinde bulunduranların, pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkını önemli ölçüde kısıtladıkları yadsınamaz bir gerçektir. Bu nedenle, bilgi alma hakkı ilk olarak, pay sahiplerinin çıkarlarına yönelebilecek olan zararları önlemeye matuf olup, ikinci olarak pay sahibinin oluşan zararının giderilmesine yönelik dava haklarının kullanılabilmesine yardımcı olur.<sup>56</sup> Pay sahibinin bilgi alma hakkı ile ilgili olarak SPK kurumsal yönetim ilkelerinde ve TTK Tasarısı'nda önemli düzenlemeler yapılmıştır. SPK ilkelerine göre, bu hakkın kullanımında hiçbir pay sahibi arasında ayırım yapılamaz. Şirket yöneticileri bu hakkın kullanılmasını sağlamak ve kolaylaştırmak için, her türlü tedbiri almalıdır. Bilgiler eksiksiz ve gerçeğe aykırı olarak pay sahibine verilmiş, pay sahibi de buna dayanarak genel kurulda şirket yöneticileri için olumlu oy kullanmış dahi olsa, bu durum pay sahibinin iptal ya da tazminat davası açmasına engel olmaz.<sup>57</sup> Bilgi alma hakkı ve inceleme hakkı, TTK Tasarısı'nın 437. maddesinde düzenleme alanı bulmuştur.<sup>58</sup> Bu maddeye göre, şirketi ilgilendiren tüm finansal tablolar genel kurulun toplantısından on beş gün önce, şirketin merkez ve şubelerinde pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulur. Bu tablolar arasından finansal tablolar ve konsolide tablolar bir yıl süre ile merkezde ve şubelerde pay sahiplerinin bilgi edinmesine açık tutulacaktır. Tasarı'nın 437. maddesinin ikinci fıkrasında ise, bilgi verme yükümlülüğünde olan iki görevli ve sorumlu "ilgili" bulunmaktadır.<sup>59</sup> Bunlar yönetim kurulu ve denetçilerdir. Yalnız burada denetçinin bilgi verme yükümlülüğü kendi sorumlu

<sup>55</sup> PASLI, age, s.93.

<sup>56</sup> KAYA, Arslan, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkesen Matbaacılık, Ankara, 2001/IX s. 9-10.

<sup>57</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 9.

<sup>58</sup> Pay sahibinin bilgi alma hakkı yürürlükteki TTK nun 362. maddesinde "malumat alma hakkı" başlığı altında düzenlenmiş olup, günümüz kurumsal yönetim ilkelerine uyum gösterme açısından zayıf bir düzenleme olarak kalmıştır.

<sup>59</sup> AKUĞUR, age, s.322 bkz. 437. madde gerekçesi.

olduğu alan ile ilgili sınırlı olup, yönetim kurulunun görev alanına giren konularda bilgi verme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu husus, SPK kurumsal yönetim ilkelerinde yer alan düzenlemeyle de paralellik arz etmektedir.

Pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkının sınırını, ticari sır veya şirket menfaati niteliğini taşıyan bilgiler oluşturmaktadır. Yani, şirketin ve şirketin yaptığı işlemlerin açıklanması halinde ortaklık zarar tehlikesine maruz kalacak ise, bu tehlike bilgi alma ve inceleme hakkının sınırını oluşturur.<sup>60</sup> Bilgi verilmesi talebi de ancak bu nedenle reddedilebilir.

Pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkını güçlendiren bir diğer düzenleme pay sahibinin mahkemeye müracaat hakkı olmuştur. Tasarının 437. maddesinin 5. fıkrasına göre, bilgi alma ve inceleme isteği cevapsız bırakılan veya haksız olarak reddedilen veya bu hususta güçlük çıkartılan pay sahibi, reddi izleyen on gün içinde mahkemeye müracaat edebilir. Bu ihtilaf mahkemece basit yargılama usulüne göre çözülecektir.

Sermaye piyasası kurumsal yönetim ilkelerinde, özel denetçi tayini isteme hakkı da bilgi alma hakkının bir parçası olarak görülmüş ve tavsiye niteliğinde bir karar olarak her pay sahibinin ferdi olarak özel denetçi atanmasını talep edebileceği yönünde bir hükmün şirket esas sözleşmesine konulabileceği belirtilmiştir. Özel denetçi tayini isteme hakkı yine Tasarı'nın 438. maddesinde düzenlenmiş olup kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusunda önemli bir düzenlemedir. Bu maddeye göre, bilgi alma ve inceleme hakkını daha önce kullanmış olmak kaydıyla,<sup>61</sup> her pay sahibi, gündemde yer almasa bile genel kuruldan özel denetçi tayinini isteyebilir. Ancak bu durum yasa tasarısı tarafından iki şarta bağlanmıştır:

- a) Bu durum pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için gerekli olmalı,
- b) Ayrıca belirli konulara ilişkin olmalıdır.<sup>62</sup>

---

<sup>60</sup> KAYA, age, s. 255.

<sup>61</sup> AKUĞUR, age, s.325 madde gerekçesi. Buradaki bilgi alma ve inceleme hakkının kullanılmış olması şartı bir nevi ön şarttır. Bu husus genel kurul tutanağı ile ispatlanır.

<sup>62</sup> Maddedeki birinci şarttan kasıt, özel denetimin pay sahipliği haklarının özellikle de oy hakkının kullanılması açısından gerekli olmasıdır. Yani pay sahibinin bu talepte bulunması ile yapılacak denetim sonucunda ortaya çıkacak bilginin vereceği oya etki edecek olması gereklidir. İkinci şarttaki belirli konulardan kasıt ise, şirketin herhangi bir işi, işlemi, finansal durumu, finansman ihtiyacı, hakim şirketin kararları veya hakim şirketin kararları da olabilir.

Bu talep, genel kurul onaylaması sonucuna bağı olan bir taleptir. Yani, genel kurul talebi onaylarsa, şirket veya her bir pay sahibi otuz gün içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret mahkemesinden bir özel denetçi atanmasını isteyebilir. Eğer genel kurul, pay sahibinin bu isteğini reddederse, azlık mahkemededen özel denetçi atanmasını talep edebilir. Bu red durumu ortaya azınlık haklarını çıkarmıştır. Bu düzenleme, özellikle pay sahiplerinin hakları açısından çok faydalı bir düzenleme olmuştur. Çünkü şirkette hakim güç durumunda bulunan grupların bu mekanizmayı işlemez hale getirmesi engellenmiştir. Ayrıca her durumda özel denetçi tayininin mahkemededen isteniyor olması, şirket tarafından ayarlanmış bir özel denetçi ile denetim yapılması ihtimaline de engel olabilecek niteliktedir. Ayrıca pay sahibinin genel kurulda özel denetim talebinde bulunabilmesi için gündemde bu konuda madde bulunması şart değildir.

Pay sahiplerinin bilgi alma haklarının daha da kolay hale getirilmesi açısından, şirketle ilgili tüm bilgiler elektronik ortamda güncel olarak pay sahiplerinin kullanımına sunulmalıdır.<sup>63</sup>

### 1.5.1.3. Genel Kurula Katılım Hakkı

Pay sahiplerinin en temel haklarından bir tanesi de genel kurula katılım hakkıdır. Çünkü anonim şirketlerde genel kurul, tüm pay sahiplerinin bir araya gelerek şirket işlerine yönelik haklarını kullandıkları yegâne organdır.<sup>64</sup> Bütün pay sahiplerinin genel kurula katılma hakları olduğu için, bu hakkın tamamen ya da kısmen kaldırılmasını içeren esas sözleşme hükmü veya bir genel kurul kararı batıldır.<sup>65</sup> Ancak, günümüzde pay sahiplerinin genel kurula katılma konusunda oldukça isteksiz oldukları ve pay sahibi olarak şirket yönetimi üzerinde yeterince

<sup>63</sup> Tasarının 1502. maddesine göre, “Her sermaye şirketi bir Web sitesi oluşturmaya ve sitenin belirli bir bölümünü, şirketin kanunen yapması gereken ilanlarına, pay sahipleri ve ortakları açısından önem taşıyan açıklamalarına, yönetim kurulu ve genel kurul toplantılarının hazırlıkları ve yapılması ile ilgili, ortaklara sunulması gereken belgelerin açıklanmasına, bu kurullara ilişkin davetlerin yapılmasına, oy verme, şeffaflık ve kamuyu aydınlatma yönünden zorunlu ve bilgi toplumu bağlamında yararlı görülen hizmet ve bilgilerin sunulmasına, bilgi almaya yönelik sorulara, verilen bilgiye ve benzeri diğer işlemler ile bu kanunda ve diğer kanunlarda pay sahiplerinin veya ortakların aydınlatılmasının öngörüldüğü konulara tahsis etmek zorundadır.” Şeklinde hüküm getirilmiştir.

<sup>64</sup> SAKA, Zafer, **Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul**, Vedat Kitapçılık, İstanbul,2004, s. 111.

<sup>65</sup> MOROĞLU, Erdoğan, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, Güncellenmiş ve Genişletilmiş Beşinci Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009 s. 105.

etkili olmadıkları veya olamadıkları yadsınamaz bir gerçektir. Bu fiili durum şirket yönetiminden kaynaklandığı gibi, pay sahiplerinin hisse senetlerini sadece oyun olarak görmelerinden de kaynaklanmaktadır.

Yürürlükte bulunan TTK'nun 370. maddesinde düzenlenen genel kurula katılma hakkı, pay sahiplerinin daha lehinde olacak şekilde TTK Tasarısı'nın 425. maddesinde ve SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde düzenlenmiştir. Bu hükümlere göre, pay sahibi genel kurula kendisi katılabileceği gibi, pay sahibi olan veya olmayan bir kişiyi de temsilcisi olarak genel kurula gönderebilecektir. Tasarı ile getirilen düzenlemenin en önemli noktası, emredici bir hüküm konularak temsilcinin pay sahibi olmasını öngören sözleşme hükümlerinin geçersiz olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca, gerçek pay sahiplerinin genel kurula katılmasını sağlamak açısından, genel kurul toplantısından makul bir süre öncesine kadar, pay sahiplerine ilişkin kayıtların tutulması ve saklanması konusunda faaliyet gösteren kuruluşların kayıtları<sup>66</sup> da dikkate alınmak suretiyle nama yazılı hisse senedi sahipleri pay defterine kaydedilir. Burada geçen kuruluştan kasıt, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa (SerPK) 4487 sayılı kanun ile eklenen 10/A maddesine dayanılarak kurulan ve aynı madde uyarınca sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları bilgisayar ortamında ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri olarak kayden izlemekle yükümlü olan özel hukuk tüzel kişiliğine haiz bir anonim ortaklık olan Merkezi Kayıt Kuruluşu(MKK)'dur.<sup>67</sup> MKK ile oluşan kaydi sistemin amacı, sermaye piyasalarının şeffaflaşmasını sağlamaktır.<sup>68</sup>

Şirket yönetim kurulu, pay sahiplerinin genel kurula katılımını en üst seviyede olacak şekilde sağlayacak tedbirleri alması gereklidir. SPK ilkelerinde yönetim kurulunun bu yönde yapacağı işlemler ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bunlar; genel kurul toplantı ilanının asgari üç hafta önceden yapılması, toplantı gün, saat ve yerinin gündem maddelerinin ayrıntılı olarak belirtilmesi, yıllık faaliyet

<sup>66</sup> Merkezi Kayıt Kuruluşu kayıtları, pay senetleri nama ya da hamiline yazılı olsun, hem halka açık hem kapalı ortaklıklar için ortaklık pay defteri niteliğinde olup şirketler, güncel şekilde tutulan bu kayıtları da dikkate alacaklardır. Çünkü uygulamada halka açık anonim şirketlerde hamiline yazılı paylara ilişkin olarak paylara ilişkin olarak ortaklık pay defterine herhangi bir kayıt yapılmamaktadır. Bu nedenle halka açık anonim ortaklıklar bakımından hamiline yazılı payların kayıt yeri MKK olacaktır. GÜRBÜZ ve ERGİNCAN, age, s.86.

<sup>67</sup> GÜRBÜZ, ve ERGİNCAN, age, s.77.

<sup>68</sup> GÜNAL, Vural, **Sermaye Piyasası Hukuku Esasları**, Galatasaray Üniversitesi, Beta Yayınevi, İstanbul,2007, s.12.

raporunun ve şirketin finansal bilgilerinin herkesin rahatça inceleyebileceği şekilde ilan edilmesi gibi... işlemlerdir.<sup>69</sup> Ayrıca genel kurul toplantısı esnasında yapılması gerekenlerde ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

#### 1.5.1.4. Oy Hakkı

Pay sahipleri genel kurul gündemindeki konuların görüşülmesinin tamamlanmasından sonra, kararların ortaya çıkmasına oy kullanmak sureti ile yardımcı olurlar.<sup>70</sup> Bu nedenle oy hakkı, pay sahiplerine en geniş manada yönetime katılma ve şirketin yönetiminde görev alanlar üzerinde çerçevesi belli de olsa kontrol imkanı veren bir araçtır.<sup>71</sup>

Oy hakkı, TTK 385. maddesinde müktesep haklar içinde sayılmaktadır.<sup>72</sup> Tasarı'nın 452. maddesinde, TTK'nun 385. maddesindeki gibi oy hakkı müktesep hak olarak belirtilmemiştir. Bunun yanında oy hakkının niteliği gereği vazgeçilemez nitelikte olduğu açıktır. Zaten SPK ilkelerinde de oy hakkının vazgeçilmez nitelikte bir hak olup, esas sözleşme ile kaldırılamayacağı ve oy hakkının özüne dokunulamayacağı belirtilmiştir. Çünkü pay sahibi olmak ile oy hakkı ayrılmaz bir bütündür. Oy hakkının, açık bir şekilde yer almasa da genel kurul toplantılarında kullanılabileceği ve temsilci aracılığıyla da oy kullanılması hususu TTK'nun 360/1. ve 2. maddelerinde düzenlenmiştir. Çünkü oy kullanma özgürlüğü kişinin kendisini genel kurulda bir üçüncü kişi vasıtasıyla da temsil ettirebilmesini de içerir.<sup>73</sup>

<sup>69</sup> Tasarının 414. maddesinde, genel kurulun toplantıya çağırılma şekli olarak, toplantı tarihinden en az iki hafta önce esas sözleşmede belirtilen şekilde, şirketin web sitesinde ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanan ilanla çağrılacağı belirtilmektedir. Ayrıca pay defterinde yazılı pay sahipleri ile, önceden şirkete pay senedi veya pay sahipliğini ispat edecek belge ibraz eden ve ikametgahını bildiren pay sahiplerine toplantı günü ile gündemin ve ilanın çıktığı gazetenin iadeli taahhütlü mektupla bildirilmesi öngörülmüştür. Tasarıdaki bu hüküm hemen hemen TTK'nın 368. maddesinin tekrarıdır. Ancak günümüze uygun olarak tasarıya Web sitesi eklenmiştir.

<sup>70</sup> ÇEKER, Mustafa, **Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkese matbaacılık Tic. Ltd. Şti., Ankara, 2000 s.11.

<sup>71</sup> PASLI, age, s.109.

<sup>72</sup> ÇEKER, oy hakkı TTK'nun 385. maddesinde sayılan müktesep haklar arasında sayılmakla beraber bu hakkın müktesep hak olarak kabul edilmesinin mümkün olmadığını çünkü müktesep hakların en önemli özelliğinin hak sahibinin rızası ile üzerinde değişiklik yapılabilmesi olduğunu, oysaki TTK 385. ve 373. maddeleri gereğince bunun mümkün olmadığını ayrıca TTK kaynaklık eden İsviçre Borçlar Kanununda bu düzenlemenin ortadan kaldırıldığını belirtmektedir. ÇEKER, age s. 9.

<sup>73</sup> TEOMAN, Ömer- **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, İstanbul, 1983, s. 11.



Tasarı'nın 434. maddesinde, pay sahiplerinin oy haklarını genel kurulda paylarının toplam itibari değerleri ile orantılı olarak kullanacakları belirtilmiş olduğundan mevcut düzenlemedeki her pay en az bir oy hakkı verir prensibinden ayrılmıştır.<sup>74</sup>

Yine SPK ilkelerinde, yönetim kurulu tarafından oy kullanılmasını zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılması gerektiği, yurt dışında da olsa pay sahibine oy kullanma imkanının sağlanması gerektiği, pay sahibinin genel kurulda kullanabileceği oy sayısına üst sınır getirilemeyeceği, oy hakkında imtiyaz<sup>75</sup> tanınmasından kaçınılması gerektiği, eğer imtiyaz tanınacaksa da bunun basit ve anlaşılır olması gerektiği belirtilmiştir. Devamla, pay sahibi olmayan kişinin temsilci olarak vekaleten oy kullanmasını engelleyici hükümlerin esas sözleşmede yer alamayacağı,<sup>76</sup> genel kurul toplantısında oylamanın açık ve el kaldırmak suretiyle yapılacağı, oy kullanma prosedürünün toplantıdan önce ve toplantı başlangıcında pay sahiplerine duyurulacağı ifade edilmiştir. Gerek tasarı gerekse SPK ilkeleri ile vekaleten oy kullanma sisteminin kullanımının kolaylaştırılması ve internet aracılığıyla oy

<sup>74</sup> TTK 373. maddesinde, oy hakkı, "Her hisse senedi en az bir oy hakkı verir." şeklinde düzenlenmiştir. Bu hususta tasarı gerekçesinde, oy hakkında 6762 sayılı kanunun "pay" sisteminden "pay sahibinin paylarının toplam itibari değeri" sistemine geçildiği belirtilmiştir. AKUĞUR, age, s.318 Ayrıca, bu sisteme geçilmesinin sakıncaları ve eleştirisi için bkz. MOROĞLU, Erdoğan- **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı**, Türkiye Barolar Birliği, 4. Baskı, Ankara-2006 s. 225.

<sup>75</sup> TTK'na göre, her paya bir oy hakkı verilmesi temel kural olmakla birlikte TTK nun 401, 373. maddeleri karşısında oyda imtiyaz tanınması mümkün hale gelmiştir. Oy hakkında imtiyazın tanınma yöntemleri ile ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. ÇEKER, age, s.48 vd.

<sup>76</sup> Oysaki TTK'nun 373. maddesinde esas sözleşmede aksine hüküm yok ise temsilci aracılığı ile oy kullanılmasına izin verilmektedir. SPK ilkelerinde vekaleten oy kullanma konusunda ayrıntılı düzenlemelere gidilmiştir:

4.6.1 "Oy hakkını haiz olan pay sahibi genel kurul toplantılarında bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi, pay sahibi olan veya pay sahibi olmayan üçüncü şahıs vasıtasıyla da kullanabilir.

4.6.2 Her gerçek kişi pay sahibi genel kurulda ancak bir kişi tarafından temsil edilir. Tüzel kişi pay sahiplerinin birden fazla kişi olması durumunda bunlardan ancak birisi tarafından oy kullanılır. Oy kullanmaya kimin yetkili olduğu yetki belgesinde gösterilir.

4.6.3 Kanuni temsil hallerinde bu durumun belgelendirilmesi gerekir.

4.6.4 Şirket genel kurul toplantısında oy hakkının kullanılması bakımından kurumsal temsile önem verir ve kurumsal temsilin işlerliğini sağlayacak önlemleri alır.T

- Yönetim kurulu kurumsal temsilciler ile iletişim halinde olur ve kurumsal temsilci ile pay sahiplerinin diyalog içinde olması için azami çabayı sarf eder.

- Kurumsal temsilci sıfatıyla oy kullanılması genel kurulda temsilci sıfatını açıklamalarına bağlıdır. Temsilci sıfatıyla oy kullanımında açık temsil ilkesi geçerli olur.

4.6.5 Şirket esas sözleşmesinde pay üzerinde intifa hakkı bulunması durumunda, oy hakkının payın malikine ait olacağı, pay sahibinin oy hakkını kullanırken intifa hakkı sahibinin de menfaatlerini gözeteceği hususlarında esas sözleşmeye hüküm konulabilir."

kullanma sisteminin getirilmesi ile pay sahiplerinin genel kurula katılmamalarından ve oy kullanmamalarından kaynaklanan güç boşluğu sorununun asgari düzeye indirilmesi gerçekleştirilebilecektir.<sup>77</sup>

### 1.5.1.5. Azınlık Hakları

Azınlık hakları, azınlığın tek taraflı irade açıklaması ile ve esas olarak yönetildiği organın onayına bağlı olmadan kullanılan, hakkın kötüye kullanılması denetimine tabi olan talep haklarıdır.<sup>78</sup> Kurumsal yönetim açısından azınlık hakları konusu da önemli bir yer teşkil etmektedir. Şirketlerde, şirket içi demokrasi açısından gücü elinde bulunduran çoğunluk kadar, azınlığın da talepleri göz önünde bulundurulmalıdır. Aksi halde durumu güçlü olan taraf yasalarda var olan adalet duygusunu yok edebilir.<sup>79</sup> Bu nedenle, yönetim kurulu tarafından azınlığa da kendini ifade edebilme şansı tanınmalıdır.

Türk hukukunda, azınlık, TTK açısından sermayenin onda birini, halka açık şirketler açısından yirmide birini temsil eden pay sahibi veya sahipleridir. Yürürlükteki TTK azınlıktaki pay sahiplerine olumlu ve olumsuz azınlık hakları<sup>80</sup> tanımış bulunmaktadır. Bunun yanında esas sözleşme ile de bazı azınlık haklarının oluşturulması mümkündür. Azınlık hakları TTK'nun 310., 341., 348., 356., 366., 367. ve 377. maddelerinde düzenlenmiş bulunmaktadır.<sup>81</sup>

Sermaye Piyasası Kurulu ilkelerinde azınlık haklarının kullandırılmasında azami özen gösterilir denilmiş ve azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna temsilci

<sup>77</sup> TEKİNALP, Ünal, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı”, **Prof. Dr. Uğur Alacakaptan’a Armağan**, Bilgi Üniversitesi Yayınları, Haziran- 2008, İstanbul, Cilt:2, s. 649.

<sup>78</sup> HELVACI, Mehmet, “Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı”, **Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul,1998, s.309.

<sup>79</sup> TEKİNLALP, Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı, s.650.

<sup>80</sup> AKIN, Murat Yusuf- **Şirketler Hukukunda ve Özellikle A,Ş.’lerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu**, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Mart Matbaacılık, İstanbul 2002, s. 161. Yazar tarafından olumsuz azınlık hakları, belli bir sonucun doğumuna menfi oy kullanmak suretiyle neden olmak şeklinde tanımlanmıştır (Azınlığın ilk yönetim kurulunun ibrasını önlemesi gibi). Olumlu azınlık haklar ise, azınlığın kanunun kendisine tanıdığı bir hak çerçevesinde belli bir yönde oy kullanarak bir talepte bulunmasına imkan veren azınlık hakları (Özel denetçi atanması (TTK m. 348), bilanço görüşmelerinin ertelenmesi (TTK m.337) gibi) olarak ifade edilmiştir.

<sup>81</sup> TTK’da düzenlenen azınlık haklarının ayrıntıları için bkz. HELVACI, Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı, s. 298.

göndermelerini sağlamak için birikimli oy<sup>82</sup> kullanma yöntemine yer verilmesi gerektiği belirtilmiştir. Yine ilkelerde, azınlık hakları<sup>83</sup> sermayenin yirmide birinden daha düşük bir miktara sahip olan veya olanlara esas sözleşme ile tanınacağını, azınlık haklarının kapsamının esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmesinin sağlanması gerektiği tavsiye edilmiştir. TTK Tasarısı'nın 411. maddesinde azlık, sermayenin en az onda birini, halka açık şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri olarak ifade edilmiştir. Belirtilen oranlara sahip pay sahipleri, yönetim kurulundan yazılı olarak geciktirici sebepleri ve gündemi belirterek genel kurulu toplantıya çağırmasını veya genel kurul zaten toplanacak ise karara bağlanmasını istedikleri konuları gündeme koymasını talep edebilirler. Çağrı ve gündeme madde konulması talebinin noter aracılığıyla yapılması öngörülmüş, aynı zamanda, genel kurulun en geç kırkbeş gün içinde yapılacak şekilde toplantıya çağrılacağı belirtilmiştir.

#### 1.5.1.6. Kar Payı Hakkı

Pay sahibinin şirkete yatırım yaparak, şirketin sermayesine katkıda bulunmasının en büyük amaçlarından birisi kar payı almak istemesidir. Fakat günümüzde pek çok şirket yönetimi, hileli yollarla şirketin karını az göstererek, önemli miktardaki karı şirkete ya da kendilerine kanalize etme yoluna gitmiş ve bu yolla güçsüz durumdaki pay sahiplerine zarar verme yoluna gitmişlerdir. Nitekim SPK ilkelerinde de yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin örtülü ve muvazaalı işlemler yapmak suretiyle karı azaltamayacakları ifade edilerek bu amaçla şirketin

<sup>82</sup> Birikimli oy yöntemi, SPK tarafından yayınlanan "Sermaye Piyasası Kanununa tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile "Sermaye Piyasası Kanununa tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" de düzenlenmiştir. Tebliğde birikimli oy kullanma, " Genel kurula katılan kişinin, yönetim kurulu ve denetim kurulu üyeliği seçiminde kullanacağı oy sayısı, sahip olduğu veya vekil sıfatıyla kullanmaya yetkili olduğu oy sayısı ile seçim yapılacak yönetim kurulu ve denetim kurulu üye sayısı çarpılmak sureti ile bulunan ve bu suretle ulaşılan birikimli oy sayısının tamamı bir aday için veya binden fazla adaya bölünerek kullanılabilen bir oy kullanma yöntemi" olarak tanımlanmıştır. Birikimli oy yöntemi ile, azınlıktaki pay sahiplerinin beraberce bir ya da birkaç aday lehine oy kullanabilmelerine imkan sağlanarak, azınlıktaki pay sahiplerinin şirket organlarında temsil edilebilmesi ve şirketin işleri hakkında bilgi edinilebilmesi sağlanmaktadır. DOĞAN, age, s. 102.

<sup>83</sup> PASLI, OECD ilkelerinde bahsedilen azınlık kavramının şirketler hukuku anlamında azınlık olmadığını, şirket kontrolünü elinde bulunduran, şirket organlarını seçme imkanına sahip olan ortak veya ortakların dışında kalan tüm pay sahiplerinin OECD ilkeleri anlamında azınlık olduğunu belirtmektedir. PASLI, age, s.198.

belirli bir kar dağıtım politikası geliştirmesi ve bunu kamuya açıklaması gerektiği belirtilmiştir. Bunun yanında ilkelere, bu politikanın genel kurul toplantısında pay sahiplerine duyurulacağı ve faaliyet raporu, izahname ve sirkülerde yer alacağı vurgulanmıştır.<sup>84</sup>

Kardan pay alma konusu, TTK Tasarısı'nın 507. maddesinde düzenlenmiştir.<sup>85</sup> Bu maddeye göre, her pay sahibinin, kanun ve esas sözleşme hükümlerine göre, pay sahiplerine dağıtılmak için tahsis olunmuş bilanço karına, payı oranında katılma hakkına haiz olduğu belirtilerek, TTK 509. maddede de kar payının ancak safi kardan ve serbest yedek akçelerden dağıtılabileceği belirtilmiştir. Yine SPK ilkelerinde, kar payı dağıtımının mevzuatta öngörülen süreler içerisinde ve en kısa sürede yapılması gerektiği, tavsiye niteliğinde bir ilke olarak da kar dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile şirket menfaati arasında tutarlı bir politika izlenmesi gerektiği belirtilmiştir. Burada asıl amaç, kurumsal yönetimin gayesinin, pay sahiplerinin mümkün olduğunca en yüksek karı elde etmelerinin sağlanması olmayıp, şirketin varlığını uzun dönemde sürdürülebilmesi için gereken hedeflerin de göz ardı edilmeden, pay sahiplerinin mali yönden suiistimal edilmesinin önlenmesidir.<sup>86</sup>

<sup>84</sup> SPK ilkelerinde kar dağıtım politikasında asgari aşağıdaki hususlara yer verilmesi gerektiği belirtilmektedir:

- a. Dönem karı ve dağıtılabılır karın tutarı ile kaynağı,
- b. Yönetim kurulunun karın dağıtılmasına ilişkin teklifini hangi kriterleri gözeterek hazırladığı hususu,
- c. Grup ayrımları da belirtilmek suretiyle hisse başına ödenecek kar payı,
- d. Yönetim kurulu üyelerine, kurucu intifa senedi sahiplerine ve çalışanlarına dağıtılması düşünülen kar payları ve bunların hesaplama şekli,
- e. Kar paylarının ödeme yeri, zamanı ve şekli,
- f. Takip eden hesap döneminde kar payı(temettü) avansı dağıtılması düşünülüyorsa, buna ilişkin esaslar ve öngörüler,
- g. Dolaylı iştirakleri de dikkate alınmak suretiyle, dağıtılabılır kardan önemli miktarda pay alan gerçek kişiler ve alacakları kar payı tutarları(küçük yatırımcılar toplulaştırılmış olarak verilebilir),
- h. Şirketin yıl içinde yaptığı ve yıl sonunda yapmayı planladığı bağış ve yardımlar hakkında bilgi.

<sup>85</sup> Kar payı hakkı yürürlükteki TTK'nun 455. maddesinde düzenlenmiş olup, bu maddede safi kazanç tabiri yerine bilanço karı tabiri kullanılmış benzer mahiyette düzenlenmiştir.

<sup>86</sup> PASLI, age, s.126.

### 1.5.1.7. Payların Devri

Anonim şirket hisseleri, kural olarak hiçbir sınırlandırmaya tabi olmadan devredilebilmekte ve piyasada tedavül kabiliyeti sayesinde şirketlerin halka açılmaları ve borsada işlem görmeleri mümkün hale gelmektedir.<sup>87</sup> Pay sahiplerinin, paylarının devri konusunda engellerin kaldırılması kurumsal yönetimin olmazsa olmazlarından biridir. TTK'na göre, bedeli tamamen ödenmiş çıplak paylar alacağın temlik hükümlerine göre devredilebilmekte ve devralan payın mülkiyetini kazanmaktadır. TTK 416' da şirkete karşı pay sahipliği sıfatı ancak pay defterine yazım ile kazanılır hükmü bulunsa da nama ve hamiline paylarda mülkiyeti kazandıran işlem ile pay sahipliğini kazandıran işlem birbirinden farklılık arz etmektedir.<sup>88</sup> Pay sahipliği pay defterine yazım ile kazanılırken payların mülkiyeti kanunda belirtilen şekilde devrin yapılması ile devralana geçebilmektedir.

Nitekim SPK ilkelerinde de, şirketler tarafından pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştıran uygulamalardan kaçınılması gerektiği ve ayrıca esas sözleşmede de payların devrini güçleştiren düzenlemelere yer verilmemesi gerektiği belirtilmiştir. Payların devri konusuna, nama ve hamiline yazılı olmasına göre ayrı ayrı bakmak gerekmektedir. Tasarıya göre, hamiline yazılı senetleri devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında zilyetliğin devri ile nama yazılı hisse senetleri ise kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın ciro edilmiş hisse senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile gerçekleşecektir. Tasarı, 492. maddede bir hüküm getirerek, esas sözleşmenin nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceği belirtmiştir.

### 1.5.1.8. Pay Sahiplerine Eşit İşlem İlkesi

Zayıf durumdaki pay sahiplerini şirkete karşı korumanın en önemli yollarından bir tanesi de eşit işlem ilkesinin getirilmesidir. Şirket organları, pay sahiplerinin hukuki durumlarını etkileyecek olan karar, iş ve işlemlerinde eşit

<sup>87</sup> NOMER, N. Füsün, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1999, s.135.

<sup>88</sup> YASAMAN, Hamdi, **Şirketler Hukuku ile Sermaye Piyasası Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları**, Vedat Kitapçılık, İstanbul-2006, s.190.

davranma ilkesini gözetmek zorundadırlar.<sup>89</sup> Nitekim, ilkelerde azınlık ve yabancı pay sahipleri dahil tüm pay sahiplerine eşit muamele edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Bu ilke ile farklı haklara sahip çeşitli pay grupları meydana getirilmiş olsa bile, aynı grupta yer alan pay sahiplerine eşit işlem uygulanması kastedilmektedir.<sup>90</sup> Diğer bir deyişle, bir pay sahibinin kalan bütün pay sahipleri ile aynı işleme tabi tutulmasını değil, kendisiyle eşit şartlarda bulunan diğer pay sahiplerinden daha kötü bir işleme maruz kalmamasını ifade eder.<sup>91</sup> Yürürlükteki TTK'da eşit işlem ilkesi ile ilgili bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak eşit işlem ilkesi, TTK Tasarısı'nın 357. maddesiyle de desteklenmiş ve pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulmaları gerektiği vurgulanmıştır. Eşit işlem ilkesi uyarınca yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler ile yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahipleri ya da imtiyazlı bir şekilde şirkete ait bilgilere ulaşma imkanı olan kişiler, şirketin faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemleri kamuya açıklamalıdır.<sup>92</sup>

Eşit işlem ilkesine aykırılığın sonucu gerek Tasarı gerekse SPK ilkelerinde açıkça gösterilmemiştir. Ancak Tasarı gerekçesinde, eşit işlem ilkesine aykırılığın sonucunun somut olayın şartlarına bağlı olarak iptal olacağı vurgulanmıştır.

Ayrıca ilkelerde pay sahiplerinin kendi haklı çıkarlarını koruma amacı olmaksızın şirkete veya diğer pay sahiplerine zarar verme kastı ile hareket edemeyecekleri tavsiye niteliğinde belirtilmiştir. Burada bir açıdan pay sahibinin sadakat yükümlülüğüne vurgu yapılmıştır. Yani pay sahiplerinin ortaklık amacını gerçekleştirmek için bazı davranışlardan uzak durmaları, bazı davranışlarda da bulunmaları, ortaklığın ve diğer pay sahiplerinin menfaatlerini gözetmeleri gerekmektedir.<sup>93</sup> Mesela, pay sahiplerinin, sürekli olarak anlaşmazlıkları mahkeme önüne getirmek suretiyle ortaklık işleyişine zarar vermemeleri gerekmektedir.<sup>94</sup>

<sup>89</sup> NOMER, N.Fusun, "Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, s.481.

<sup>90</sup> GÜRBÜZ ve ERGİNCAN, age, s.28.

<sup>91</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), age, s. 528.

<sup>92</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.19.

<sup>93</sup> SAVAŞ, Fatma Burcu, "Pay Sahiplerinin Anonim Şirkete Karşı Sadakat Yükümlülüğü", **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen'e Armağan**, Birinci Cilt, Vedat Kitapçılık, İstanbul-2007, s.491.

<sup>94</sup> PASLI, age, s. 191.

### 1.5.2. Türk Hukukunda Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, dünya ekonomisinde yaşanan önemli krizlerden sonra önemi daha da iyi anlaşılmış bir kavramdır. Çünkü, büyük şirketlerde yaşanan iflas olaylarında, aslında şirketlerin ekonomik durumlarını gösteren finansal raporlarını kamuoyuna yeteri kadar duyurmadıkları, duyurdukları kısımda da yanıltıcı bilgiler verdikleri, hatta Enron vakasında olduğu gibi şirketi denetleyen bağımsız denetim kuruluşlarının dahi kamuyu yanılttıkları gözlemlenmiştir. Bu nedenle kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, kurumsal yönetimin, ek olarak da kamunun güvenini sağlamanın tek yolu olarak görülmektedir.<sup>95</sup> Bu bağlamda, pay ve menfaat sahiplerinin şirketin yönetimi, finansal ve hukuki durumu ile ilgili olarak düzenli ve güvenilir bilgiye ulaşmasını sağlama, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesinin gereği gibi uygulanması ile mümkündür.

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi, pay ve menfaat sahiplerine, şirketin hak ve yararlarını da gözeterek şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle, kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasını sağlar.<sup>96</sup> Ayrıca, şirketleri, istenmeyen kamu açıklamalarının utancından kurtarmak için hukuki yükümlülükler uyma konusunda daha çok çaba sarf etmeye itmektedir.<sup>97</sup>

Kamuyu aydınlatma ilkesinin amacı, şirkete yatırım yapmayı düşünen kimselerin şirketin iktisadi ve mali durumu hakkında güvenilir ve yeterli bilgi sahibi olmalarının sağlanması yoluyla şirket hakkında doğru bir kanıya varmaları suretiyle haklarının bilinçli olarak kullanmalarının temin edilmesi ve güven ortamına dayanan bir sermaye piyasasının oluşturulmasıdır.<sup>98</sup>

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesinin gereği olarak kamuya duyurulacak bilgiler ile ticari sır kavramı ve şirketin piyasadaki rekabet gücünü engelleyebilecek bilgiler kavramı arasındaki dengelerin iyi oturtulması gerekmektedir. Yani bir taraftan şirketin ticari sır kavramını öne sürerek mali tablolar hakkında bilgi

<sup>95</sup> AYSAN, age, s. 22.

<sup>96</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 20.

<sup>97</sup> KÜTÜKÇÜ, Doğan, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Beta Yayınevi, 1. Cilt, Ağustos- 2004, İstanbul, s.52.

<sup>98</sup> YANLI, Veliye, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2005, s.105.

İHTİYAR, Mustafa, **Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Beta Yayınları, Mayıs-2006, İstanbul s.93.

vermekten kaçınmasının önüne geçilmeli, diğer taraftan pay sahiplerinin veya ilgililerin kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesini kullanarak şirket ile ilgili bilgileri ele geçirmesini sağlayacak kötü niyetli davranışlarının önüne geçilmesi gerekmektedir.

### 1.5.2.1. Kamuyu Aydınlatma Esasları ve Araçları

Şirketin durumu ile ilgili olarak kamuyu aydınlatmanın nasıl gerçekleştirileceği konusunda TTK ve SerPK'da çeşitli hükümler bulunmaktadır. TTK'daki hükümler, kamuyu aydınlatma şekil ve içeriği bakımından çok yetersiz olmakla birlikte bu kavram içinde değerlendirilebilir.<sup>99</sup> Bu hükümlere örnek olarak anonim ortaklığın kuruluş ve ilanını düzenleyen TTK m.300, tedrici kuruluşta izahname ve sirküler yayınlanması mecburiyetini öngören, TTK m. 281, sermaye artırımında halkı iştirake açıkça davet için izahname ve sirküler yayınlanması mecburiyetini öngören TTK m. 392-393 örnek olarak verilebilir. SerPK'daki hükümlere bakıldığında ise, kamuyu aydınlatma esas ve araçları ile ilgili olarak ayrıntılı düzenlemelere gidildiği görülmektedir. Bunun en önemli sebebi şüphesiz halka açık anonim ortaklıkların SerPK'da düzenlenmiş olması ve bu kavramın doğrudan halka açık anonim şirketlerle ilgili olmasıdır. SerPK'da düzenlenen hükümlere ek olarak SPK tarafından çıkarılan tebliğler ile de kamuyu aydınlatma kavramı ayrıntılı olarak düzenlenmiş bulunmaktadır.

Birincil piyasalarda, yani sermaye piyasası araçlarının ilk defa halka arz edildiği piyasalarda en önemli kamuyu aydınlatma araçları izahname ve sirkülerdir. Bunlara belirli koşulları taşıması şartıyla ilan ve reklamlarda eklenebilir.<sup>100</sup> İzahname, sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmesinde yatırımcıya açıklanması gereken bilgileri ihtiva eden belgedir. (SerPK m. 6/1) Sirküler ise, ise ihraççı şirketin, yatırımcıyı sermaye piyasası aracı satın almaya davet ettiği bir belge niteliğindedir.(SerPK m. 6/1)

İkincil piyasalarda, yani halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü piyasalarda, şirketlerin kamuyu aydınlatması hem periyodik<sup>101</sup> olarak

<sup>99</sup> İHTİYAR, age, s. 119., KAYA, age, s.32., PASLI, age, s.251.

<sup>100</sup> İHTİYAR, age, s. 121.

<sup>101</sup> YANLI, age, s. 115., İHTİYAR, age, s. 165.



zorunlu tutulmuş hem de yatırım kararını etkileyebilecek nitelikteki önemli olay ve gelişmelerin ortaya çıkması halinde anında kamuya duyurulması zorunluluğu getirilmiştir. Periyodik kamuyu aydınlatmada, dönemsel olarak tüm ilgililere, mali tablo ve raporlar vasıtasıyla şirketin mali durumu hakkında bilgi verilmesi amaçlanmıştır. Mali tablo ve raporların tanzimiyle bunların kamuya duyurulmasına ilişkin usul ve esaslar, Seri XI, No:1 sayılı<sup>102</sup> “Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Ortaklık ve Kuruluşların Mali Tablo ve Rapor Düzenleme, Kamuya Duyurma ve Bağımsız Denetleme Yükümlülüklerinin belirlenmesine İlişkin Genel Açıklama Tebliği” ile belirlenmiştir. Anında kamuyu aydınlatma ise SerPK 16/A maddesinde düzenlenmiştir. Kamunun aydınlatılmasında özel durumlar başlığını taşıyan bu maddeye göre, çağrı yoluyla hisse senedi ve vekalet toplanması, sermaye artırımı, birleşme ve devirlerde ve menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerin ortaya çıkması halinde kurula düzenlemeler yapma görevi verilmiştir. Kurul bu madde uyarınca, Seri: VIII, No:39 sayılı<sup>103</sup> “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğini” yayınlamıştır.

Kamuyu aydınlatma esas ve araçları olarak ilkelerde özet olarak şunlar öngörülmüştür:

- a. Kamuya verilecek bilgiler, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle ve kolay erişilebilecek şekilde eşit bir biçimde kamunun kullanımına hazır halde bulundurulur. Burada, ilkeler tarafından şirkete yatırım yapan veya yatırım yapma niyeti olan özel ve tüzel kişilerin şirketin mali durumu hakkındaki bilgi edinme gereksinimlerinin giderilmesi amaçlanmıştır. Çünkü her yatırımcı, bir şirkete yatırım yapmadan önce o şirketin mali durumunun güven verici boyutta olup olmadığını bilmek isteyecektir. Bu nedenle şirketler tarafından kamuyu aydınlatma kapsamında kalan bilgiler mümkün olduğunca düzenli ve titizlikle kamuya açıklanmalıdır.<sup>104</sup> Kamuya açıklanacak bilgiler kapsamına, kamuyu

<sup>102</sup> 18.02.1992 tarih ve 21146 sayılı RG.

<sup>103</sup> 20.07.2003 tarih ve 25174 sayılı RG.

<sup>104</sup> SPK İlkelerinde, bu kapsamda şirket ile ilgili bilgilerin kamuya açıklanmasında, yasal düzenlemelerde öngörülenlere ek olarak, basın bültenleri, elektronik veri dağıtım kanalları, elektronik posta gönderileri, cep telefonu üzerinden iletişim (wap ve benzeri teknolojiler), pay sahipleri ve potansiyel yatırımcılarla yapılan toplantılar, medya kuruluşları veya broşürler aracılığıyla yada Internet sitesi üzerinden yapılan duyurular gibi kamuyu aydınlatma ve araç ve yöntemlerin kullanılabilmesi belirtilmiştir.

aydınlatmanın temel aracı olan izahnameler, mali tablolar ve özel durum açıklamaları girmektedir.<sup>105</sup> SPK ilkelerinde kamunun aydınlatılmasından sorumlu ve imza yetkisine haiz iki yönetici bulunması gerektiği, ayrıca pay sahipleri ile ilişkiler biriminde çalışan bir personelin sadece kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus gözetmek ve izlemek üzere görevlendirileceği, ayrıca kamuya açıklanacak bilgilerin açıklama öncesinde istisnalar hariç<sup>106</sup> belli yatırımcılara ve ilgili taraflara duyurulamayacağı belirtilmiştir.

- b. Kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturulacağı ve kamuya açıklanacağı belirtilmiştir. Bu amaçla, yönetim kurulu bilgilendirme politikası olarak adlandırılan ilkeler bütünü hazırlayarak pay sahiplerinin bilgisine sunar ve kamuya açıklar. Bilgilendirme politikası, mevzuatla belirlenenler dışında hangi bilgilerin kamuya açıklanacağı, bu bilgilerin hangi sıklıkla ve hangi yollardan kamuya duyurulacağı, yönetim kurulu ve yöneticilerin basın ile hangi sıklıkta görüşeceği, kamunun bilgilendirilmesi için hangi sıklıkla toplantılar düzenleneceği hususlarını içerir. Şayet bu politikada bir değişikliğe ihtiyaç duyulur ise, yönetim kurulunun onayından geçtikten sonra genel kurulun bilgisine sunulacak ve kamuya açıklanacaktır.
- c. Şirketin, sermaye piyasası araçlarının değerine etki etme ihtimali bulunan gelişmeler mevzuat ile belirlenen süre içerisinde zaman geçirmeksizin kamuoyuna duyurulacaktır.<sup>107</sup>
- d. Yine şirketin finansal durumunda ve faaliyetlerinde önemli değişikliklerin olması halinde veya yakın gelecekte böyle bir değişikliğin ortaya çıkması ihtimalinin oluşması halinde kamuoyu bilgilendirilir.
- e. Ayrıca kar dağıtım politikası faaliyet raporunda yer alır ve yukarıda bahsedilen politika çerçevesinde kamuya açıklanır.

<sup>105</sup> DERİN, age, s. 99.

<sup>106</sup> Buradaki istisnalar olarak bağımsız denetim kuruluşu, danışmanlık hizmeti veren kişi ve kurumlar, derecelendirme kuruluşları ile sendikalar gösterilmiştir.

<sup>107</sup> Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:VIII No:39 sayılı “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Tebliğ” uyarınca, mali tablo dönemlerine bağlı olmaksızın yatırım kararlarını ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek her türlü bilginin ortaya çıktığı veya öğrenildiği anda kamuya açıklanması gerektiğinden ilkenin bu maddesi, Özel haller tebliğinin kapsamı içinde kalmaktadır.

- f. Oluşturulan etik kurallar, bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya duyurulacaktır.
- g. Bunların yanında, sermaye piyasası araçları yabancı borsalarda kote olan şirket, yurt dışında açıklamakla zorunlu tutulduğu bilgileri yurt içinde bir zorunluluk olmasa dahi bu bilgilerin anlaşılmasını kolaylaştıran bilgilendirme notu ile birlikte yurt dışı borsalar ile eş zamanlı olarak kamuya açıklayacaktır.
- h. Ayrıca proforma mali tablolar ve raporlar dahil olmak üzere kamuya yapılacak açıklamalarda geleceğe yönelik bilgiler, tahminlerin dayandığı gerekçeler ve istatistiki veriler ile birlikte açıklanır. Yalnız bu geleceğe yönelik veriler abartılı rakamlar ve öngörüler içermemelidir.<sup>108</sup>
- i. Kamunun aydınlatılmasında, şirkete ait internet sitesinin aktif olarak kullanılması gerektiği belirtilmiştir.<sup>109</sup>
- j. Şirket kurumsal yönetimin temel prensibi olan, ilkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ilişkin bilgileri faaliyet raporunda yer verir ve kamuya açıklar.

<sup>108</sup> Yine SPK ilkelerinde geleceğe yönelik öngörülerin doğru çıkmayacağını anlaşılması halinde, derhal gerekçeleri ile birlikte yeniden oluşturulan bilgilerin, tablo ve raporların kamuya açıklanacağı belirtilmiştir.

<sup>109</sup> İlkelerde internet adresinin kolay bulunabilir ve ulaşılabilir olması,

İnternet sitesinde yer alan bilgilerin, yabancı yatırımcıların da yararlanması açısından ayrıca İngilizce olarak hazırlanacağı,

Şirketin internet sitesinde yer alan açıklamaların, mevzuat uyarınca yapılması gereken özel durum açıklamaları yerine geçmeyeceği,

Şirket tarafından kamuya açıklanmış bilgelere internet üzerinden erişim imkanı sağlanacağı, internet sitesinin buna uygun olarak yapılandırılacağı belirtilmiştir.

İnternet sitesinde, ticaret sicili bilgileri, son durum itibarıyla ortaklık ve yönetim yapısı, imtiyazlı paylar hakkında detaylı bilgi, değişikliklerin yayınlandığı ticaret sicili gazetelerinin tarih ve sayısı ile birlikte şirket esas sözleşmesinin son hali, özel durum açıklamaları, yıllık faaliyet raporları, periyodik mali tablo ve raporlar, izahnameler ve halka arz sirküleri, genel kurul toplantılarının gündemleri, katılanlar cetvelleri ve toplantı tutanakları, vekaleten oy kullanma formu, çağrı yoluyla hisse senedi veya vekalet toplanmasında hazırlanan zorunlu bilgi formları ve benzeri formlar, sermaye piyasası araçlarının değerine etki edebilecek önemli yönetim kurulu kararlarının toplantı tutanakları ve sıkça sorulan sorular başlığı altında şirkete ulaşan bilgi talepleri, soru ve ihbarlar ile bunlara verilen cevaplar, öncelikle yer alır.

Yapılacak genel kurul toplantılarına ilişkin ilana, gündem maddelerine, gündem maddelerine ilişkin bilgilendirme dokümanına, gündem maddeleri ile ilgili diğer bilgi, belge ve raporlara ve genel kurula katılım yöntemleri hakkındaki bilgilere, internet sitesinde dikkat çekecek şekilde yer verilir. Şirketin antetli kağıdında internet sitesinin adresi yer alır.

- k. Şirket, mevzuat gereği yapması gerekli açıklamalarla sınırlı kalmayarak, pay sahipleri ile diğer menfaat sahiplerinin kararlarını etkileyebilecek her türlü önemli bilgiyi de kamuya açıklamalıdır.

### **1.5.2.2. Şirket ile Pay Sahipleri, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler Arasındaki İlişkilerin Kamuya Açıklanması**

Geçmiş dönemlerde yaşanan şirket iflaslarının temel nedenlerinden biri olan şirket ile hakim pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler arasında yapılan muvazaalı işlemler, bu konuya ayrı bir özellik katmaktadır. Tasarruf sahipleri açısından, şirketin mülkiyet ve kontrolünün kimlerde olduğunun bilinmesi önem taşımaktadır. Bu nedenle, şirket tarafından, şirketin mülkiyet ve kontrolünü değiştiren işlemler konusunda şeffaflığın sağlanması ve bu işlemlerin kamuya açıklanması gerekmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkelerinde, şirketlerin mülkiyet ve kontrol konusunda şeffaflığın sağlanması amacına yönelik olarak bir takım düzenlemeler getirilmiştir. Bu düzenlemeler şu şekilde sıralanabilir:

- a. Mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydıyla, bir kişi veya grubun şirket sermayesinde veya oy haklarındaki payının şirketin sermayesinin veya oy haklarının %5, %10, %25, %33, %50 ve %66,67' sine ulaşması, aşması veya bu oranların altına inmesi durumları şirket tarafından öğrenildiği anda zaman geçirmeksizin kamuya açıklanır.<sup>110</sup> Burada bildirimde bulunması gereken payları ihraç eden şirketin kendisidir.<sup>111</sup> Bu hüküm aynı zamanda Özel Haller Tebliği'nin 5'inci maddesinin "ortaklığın sermaye yapısı ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler başlıklı" (a) bendinin alt bentlerinde oranları farklı olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla özel haller tebliğinde düzenlenmiş olması nedeniyle bu hüküm şirketler açısından bağlayıcı olmaktadır.<sup>112</sup>

<sup>110</sup> Derhal açıklanmasındaki amaç, kamuya açıklanması gereken bilginin ortaya çıkışı ile duyurulması arasındaki zamanı kısa tutmak suretiyle, manipülasyonu engellemek ve piyasaların zarar görmesini engellemektir. PASLI, age, s. 251.

<sup>111</sup> YANLI, Veliye, "Kamuyu Aydınlatma Açısından Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinin Değerlendirilmesi", Prof. Dr. Hüseyin Ülgen'e Armağan, İkinci Cilt, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s. 1588.

<sup>112</sup> DEREN, age, s.128.

- b. Şirketin gerçek kişi hakim pay sahibi veya sahipleri karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile kamuya açıklanır. Bunun yanında şirketin ortaklık yapısı, sadece gerçek kişi pay sahiplerinin isimlerinin pay miktarı ve oranları ile hangi grup paya sahip olduklarına ilişkin bilgilerin yer aldığı bir tablo haline getirilir ve tabloya faaliyet raporunda ve mali tablo dipnotlarında yer verilir. Bu madde ile şirketin ne ölçüde hakim pay sahiplerinin kontrolünde olduğunun tüm ilgiler tarafından bilinmesi amaçlanmıştır.
- c. Yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve sermayenin doğrudan veya dolaylı olarak %5'ine sahip olan pay sahipleri, şirketin sermaye piyasası araçları üzerinde yapmış oldukları işlemleri kamuya açıklarlar.
- d. Şirketin Yönetim Kurulu üyeleri, yöneticiler ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahipleri; pay sahibi olduğu grup şirketleri ile grup şirketi olmamakla beraber, şirketin önemli miktarda ticari ilişki içerisinde bulunduğu şirketlerin sermaye piyasası araçlarında gerçekleştirdikleri alım ve satım işlemlerini derhal kamuya açıklarlar.
- e. Yönetim kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahiplerinin, sermayesinin %5'inden fazlasına sahip olduğu veya bu orana bağlı kalmaksızın, yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkisinin olduğu şirketlerle şirket arasındaki ticari ve ticari olmayan iş ve işlemler kamuya açıklanır.
- f. Pay sahipleri, şirket yönetiminde etkinlik sağlamak için oy sözleşmeleri yapabilirler. Oy sözleşmeleri, pay sahibinin oy hakkının şirket karar organlarında belli bir yönde kullanılması, kullanılmaması veya kullanımında çekimser kalınması şeklinde yapılabilir.<sup>113</sup> Oy sözleşmeleri, bağımsız olarak yapılabileceği gibi, ortaklığı düzenleyen pay sahipleri sözleşmeleri içinde de yer bulabilir.<sup>114</sup> Şirket bu amaçla yapılmış oy sözleşmelerinin varlığını öğrendiği andan itibaren bu hususu derhal kamuya açıklamak zorundadır.

<sup>113</sup> MOROĞLU, Erdoğan, **Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda Oy Sözleşmeleri**, Desen Matbaacılık, 3. Tıpkı Bası, Ankara, 2002, s.5.

<sup>114</sup> OKUTAN NİLSSON, Gül, **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2003, s. 172.

Oy sözleşmelerinin varlığının öğrenilmesi halinde, derhal kamuya açıklanması hususu Özel Haller Tebliği'nin 5. maddesinin “ortaklığın sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler” başlıklı (a) bendinin 3 numaralı alt bendinde zorunluluk olarak düzenlenmiş bulunmaktadır.

### 1.5.2.3. Kamunun Aydınlatılmasında Periyodik Mali Tablo ve Raporlar

Mali tablolar, dipnotları ile beraber, bilanço, gelir tabloları ve bu tabloların eki ilavesi olan tablolar anlamına gelmektedir.<sup>115</sup> Mali raporlar ise, yıllık faaliyet raporları ve denetçi raporlarını ihtiva etmektedir.<sup>116</sup> SPK ilkelerinde de periyodik mali tablo ve raporlarla ilgili olarak ayrıntılı düzenlemelere gidilmiştir. Bu düzenlemelerde, periyodik mali tablo ve tablo dipnotlarının şirketin gerçek finansal durumunu gösterecek şekilde hazırlanması ve kamuya açıklanması gerektiği belirtilmiştir. Bu tablo ve dipnotları uluslararası muhasebe standartları çevresinde hazırlanacaktır.<sup>117</sup>

Faaliyet raporu kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlanmalıdır.<sup>118</sup>

### 1.5.2.4. Bağımsız Denetimin İşlevi

Bağımsız denetim,<sup>119</sup> kamuyu aydınlatma ilkesini gerçek anlamıyla gerçekleştirebilmek amacıyla meydana getirilmiş çok önemli bir kurumdur.<sup>120</sup> Bunların dışında, sermaye piyasasının gelişmesi açısından da etkin bir dış denetimin

<sup>115</sup> YANLI, Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, s. 122.

<sup>116</sup> İHTİYAR, age, s. 166.

<sup>117</sup> Dipnotlarda hangi hususların yer alacağı konusunda bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri s. 26 Dipnotlar şirketlerin mali durumlarını göstermesi açısından çok önemlidir. Çünkü tabloda yer alması zorunlu olan ve yatırım yapmayı düşünecek kişiler açısından önemli olan bilgiler, dipnotlara vurgu yapılmaksızın dipnotlarda saklanabilmektedir. İHTİYAR, age, s. 167 Bu nedenle SPK ilkeleri dipnotlar konusunda ayrıntılı düzenlemelere gitmiştir.

<sup>118</sup> Faaliyet raporunun kimler tarafından hazırlanacağı ve içeriğinde neler bulunması gerektiği hususunda bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.27.

<sup>119</sup> Bağımsız denetim, Sermaye Piyasası Kurulunca yayımlanan X/16 seri no.lu “Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğin” 2. maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre, “ Ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının kamuya açıklanacak veya kurulca istenecek mali tablolarının, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uygunluğu ile bilgilerin doğruluğunun ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtip yansıtmadığının, denetçiler tarafından denetim ilke ve kurallarına göre, defter kayıt ve belgeler üzerinden incelenmesini ve tespit edilen sonuçların rapora bağlanmasını ifade eder.” şeklinde tanımlanmıştır.

<sup>120</sup> ÇELİK, Aytekin, **Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu**, Seçkin Yayınevi, Birinci Baskı, Ankara, 2005, s.30.

varlığı şarttır.<sup>121</sup> Bu nedenle, bağımsız denetim kuruluşları ve bu kuruluşlarda çalışan denetim elemanlarının bağımsızlığı esas tutulmuştur. Denetim kuruluşlarının bağımsızlığının sağlanamaması, kamunun yanlış bilgilere maruz kalması suretiyle tüm ilgililerin zarara uğraması neticesini doğuracaktır. Bu nedenle, bağımsız denetim faaliyetlerini yerine getirecek olan şirketlerin, SPK tarafından belirlenen şartları yerine getirerek yine kurul tarafından yetkilendirilmesi gerekmektedir.<sup>122</sup>

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine göre bağımsızlık ilkesi, bağımsız denetim faaliyetlerinin, bağımsız denetçinin mesleki takdir ve tarafsızlığına halel getirebilecek ilişki, menfaat veya baskıdan etkilenmeden yürütülmesi anlamına gelmektedir.<sup>123</sup> Bağımsız denetimin amacı, şirketin mali tablolarının genel kabul görmüş muhasebe, ilke ve standartlara uygunluğunun tespiti ile bu tablolarda yer alan bilgilerin gerçeği tam olarak yansıtıp yansıtmadığının tespitidir.<sup>124</sup> Nitekim, bağımsız denetim faaliyeti muhasebe denetiminin kurulduğu esaslar üzerine inşa edilmiştir.<sup>125</sup>

İlkelerde, bağımsızlığı temin etmenin en önemli yollarından birisi olarak bağımsız denetim kuruluşlarının belli aralıklarla rotasyona tabi tutulması öngörülmüştür. Şirket yönetim kurulu tarafından bir bağımsız denetim kuruluşu, devamlı ve/veya özel denetimlerde en çok 5 hesap dönemi için seçilecektir. Şirket, aynı bağımsız denetim kuruluşu ile tekrar denetim sözleşmesi yapmak isterse en az 2 hesap döneminin geçmesini beklemek zorundadır.

Bağımsızlığı temin etmenin ikinci bir yolu, bağımsız denetim faaliyetleri ile danışmanlık faaliyetlerinin birbirinden ayrılmasıdır. Bağımsız denetim kuruluşları ve bu kuruluşlarda çalışan denetim elemanları ile diğer personel, hizmet verdikleri şirketlere, bağımsız denetim hizmeti verdikleri dönemde bedelli veya bedelsiz olarak danışmanlık hizmeti de veremezler. Yine bağımsız denetim kuruluşunun yönetim veya sermaye açısından doğrudan veya dolaylı olarak hakim durumda bulunduğu bir

<sup>121</sup> ULUSOY, Yasin, **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Bağımsız Dış Denetim**, Seçkin Yayınevi, Ankara-2007, s.46.

<sup>122</sup> YAVAŞOĞLU, Mustafa, **Sermaye Piyasası Mevzuatında Bağımsız Denetim, Yorum, Uygulama ve Açıklamalar**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2001 s.28.

<sup>123</sup> Bağımsız denetçi üzerinde denetim komitesinin gözetim sorumluluğu vardır. DEMİRBAŞ ve UYAR, age, s. 177.

<sup>124</sup> YAVAŞOĞLU, age s. 22.

<sup>125</sup> ÇELİK, age, s.38.

danışmanlık şirketi veya çalışanları, bağımsız denetim kuruluşunun hizmet verdiği şirkete aynı dönem için danışmanlık hizmeti veremezler.

#### 1.5.2.5. Ticari Sır Kavramı ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti

Ticari sır kavramı özellikle üzerinde durulması gereken bir kavramdır. Çünkü, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ile ticari sır kavramı arasında çok ince bir çizgi bulunmaktadır. Bu nedenle SPK ilkelerinde hangi bilgilerin ticari sır niteliğine girdiği ve şirketin şeffaflığı ile menfaatleri arasındaki dengenin korunması gerektiği belirtildikten sonra ticari sır kavramına açıklık getirilmiştir. İlkelerle göre ticari sır, ticari değeri olan, üçüncü kişiler tarafından bilinmeyen ve normal şartlar altında bilinmesi de mümkün olmayan, şirketin gizliliğini korumayı amaçladığı bilgiler olarak tarif edilmiştir. Pay sahiplerinin bilgi alma hakkı ile ticari sır kavramı içine giren bilgiler konusu arasındaki denge, şirket tarafından çok iyi korunmalıdır. Ancak halka açık bir anonim şirkette, pay sahibinin ve gelecekteki muhtemel yatırımcının bilgi edinme hakkı ve şirketin kamu aydınlatma görevleri şirket sırrı kavramının kapsamını daraltmaktadır.<sup>126</sup> Bu nedenle, özellikle halka açık anonim ortaklıkların ticari sırrı sayılan pek çok bilgi, mevcut düzenlemelerle açıklanmak durumunda kalmaktadır.<sup>127</sup>

İçerden öğrenilen bilgilerin ticaretinin önlenmesi için de şirket gerekli her türlü tedbiri alacaktır.<sup>128</sup> İçerden öğrenenlerin ticareti (İnsider Trading), sermaye piyasasında görev yapan şahıs ya da kuruluşların görevlerini ifa ederken sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış olan bilgilerin piyasada işlem yapan diğer kişiler aleyhine haksız kazanç oluşturulması işlemidir.<sup>129</sup> İçerdeki kavramı içine, şirketin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçiler, müdürler, memurlar, diğer görevliler ve büyük hisse senedi sahipleri gibi şirkete yakın olanlar girebileceği gibi, avukatlar, muhasebeciler, aracılar, görevleri

<sup>126</sup> TURANBOY, Asuman, “Ticari Sır”, **Prof. Dr. Tuğrul Ansay’a Armağan**, Turhan Kitabevi, 1. Bası, Ağustos, Ankara, 2006, s. 363., GÜRBÜZ USLUEL, Aslı E.- **Anonim Şirketlerde Ticari Sırrın Korunması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s.188.

<sup>127</sup> GÜRBÜZ USLUEL, age, s. 201.

<sup>128</sup> SPK m. 47A/1’e göre, içerden öğrenenlerin ticareti, “Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek” şeklinde tanımlanmıştır.

<sup>129</sup> İHTİYAR, age, s. 187.



gereği şirkete ait gizli bilgilere sahip olan şahıs veya müesseseler, merkez bankası yetkilileri ile şirkete yakın olanlardan bilgi edinen şirkete uzak olanlar girebilir.<sup>130</sup> İçerdekilerin, sermaye piyasasının her türlü alıcı ve satıcılarına karşı sadakat yükümlülüklerinden kaynaklanan aydınlatma ve kaçınma yükümlülükleri bulunduğundan dolayı bunun ticaretini yapmaları yasaklanmıştır.<sup>131</sup>

Sermaye Piyasası Kurulu ilkelerinde, şirketin, sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgiye erişebilecek durumdaki yöneticilerin ve hizmet satın aldığı diğer kişi ve kurumların listesini hazırlayacağı ve kamuya duyuracağı belirtilmiştir. Hem şirketle ilgili önemli olay ve gelişmelerin derhal kamuya duyurulması, hem de bu bilgilere ulaşabilecek durumdaki kişilerin isimlerinin kamuya açıklanması ile içerden öğrenenlerin ticareti suçuna (Insider Trading) büyük ölçüde engel olunabilir.<sup>132</sup>

#### 1.5.2.6. Kamuya Açıklanması Gereken Önemli Olay ve Gelişmeler

Sermaye piyasasında şeffaflığın en önemli göstergelerinden birisi de şirket ile ilgili önemli gelişmelerin manipülasyona sebebiyet verilmeden bir an evvel kamuya açıklanmasıdır. Bu nedenle, SPK ilkelerinde kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler tek tek maddeler halinde yazılarak hangi durumların önemli olay ve gelişme içine gireceği hususu açıklığı kavuşturulmuştur.<sup>133</sup>

<sup>130</sup> TURANBOY, Asuman, **İnsider Muameleleri**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1990, s. 75 vd.

<sup>131</sup> KÜTÜKÇÜ, Doğan, **Sermaye Piyasası Hukuku**, İkinci Cilt, Beta Yayınevi, Temmuz-2005, s.460.

<sup>132</sup> YANLI, Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, s. 141.

<sup>133</sup> SPK ilkelerine göre kamuya derhal açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler şunlardır:

- a. Şirket aleyhine ve/veya şirket tarafından önemli tutarda bir davanın açılması veya açılmış olan bir davanın karara bağlanması,
- b. Şirket faaliyetlerinin bir bölümü veya tamamının dışarıdan kişi veya kuruluşlarca yerine getirilmesi(faaliyet aktarımı) hususunda bir anlaşma yapılması,
- c. Alacakların önemli bir bölümünün tahsilinin şüpheli hale gelmesi,
- d. Ana şirkette, iştirak/bağlı şirketlerde ve müşterek yönetime tabi şirketlerde yönetim ve sermaye ilişkisi bakımından önemli değişiklik olması,
- e. Sermaye piyasası araçlarının kayda alınmasından sonra halka arzından önce kamuya açıklanmış olan bilgilerde bir değişiklik olması veya yeni bir gelişmenin ortaya çıkması,
- f. Şirketin son 5 iş günü içinde hisse fiyatında %25 den fazla azalış veya artış olması,
- g. Şirketin öncelikli faaliyet konularındaki değişiklikler,

### 1.5.3. Menfaat Sahipleri ile İlişkiler

Menfaat sahibi, şirkette pay sahibi olmayıp, başka bir şekilde doğrudan menfaat ile bağlı, yakın alakalı, şirketi yakından izleyen, şirkette olanları bilmesinin kendi menfaatine olduğu kişidir.<sup>134</sup> Menfaat sahipleri, potansiyel yatırımcılar, çalışanlar, alacaklılar, müşteriler gibi kişiler olabileceği gibi yerel yönetimler, sendikalar, sivil toplum kuruluşları ve devlet gibi kurumlar da olabilir.

Menfaat sahipleri kavramı TTK Tasarısı'nda da düzenleme alanı bulmuş ve Avrupa Birliği Hukukunda belirtilen shareholder (pay sahibi) ve stakeholder (menfaat sahipleri) ayrımı aynı şekilde benimsenmiştir. Hem ilkelerle hem de Tasarı ile benimsenen bu durum, çoğulcu bir yaklaşım<sup>135</sup> olarak kabul edilmekte ve yalnız pay sahiplerinin haklarının değil, şirketle bir şekilde ilgisi bulunan herkesin haklarının korunması amaçlanmaktadır. Çünkü menfaat sahiplerinin yararlarının korunması aynı zamanda şirketin menfaatinin korunması anlamına geleceğinden, şirket de, bu hususta gerekli hassasiyeti göstermeli ve mevzuata uymalıdır. Ayrıca,

- 
- h. Bağımsız denetim şirketinin değişmesi veya görevden çekilmesi, bağımsız denetim sözleşmesinin feshi,
  - i. Şirket özel durum açıklama formlarında veya diğer rapor ve belgelerde daha önce kamuya açıklanmamış esas sözleşme veya iç düzenleme değişiklikleri,
  - j. Şirketin gelirlerinin oluşumunda önemli paya sahip bir müşteri ve/veya faaliyetlerinde önemli bir paya sahip olan tedarikçi ile olan iş ilişkisinin, bir önceki döneme göre önemli ölçüde azalması/artması veya sona ermesi,
  - k. Bir yükümlülüğün ifa edilmemesi veya artmasına sebep olan ve şirket için önemlilik arz eden doğrudan veya şarta bağlı önemli yükümlülükler neden olan olaylar,
  - l. Önemli tutarda, olağanüstü bir zararın veya karın ortaya çıkması ya da şirketin karlılığını veya zararını önemli ölçüde etkileyebilecek her türlü bilgi,
  - m. Derecelendirme kuruluşunun şirket ve sermaye piyasası aracı ile ilgili olarak verdiği derecelendirme notu ile buna ilişkin değişiklikler,
  - n. Şirketin ihraç ettiği menkul kıymetin işlem gördüğü borsanın kotasyon şartları karşısındaki durumunun değişmesi, kotasyon şartlarından birini yerine getirememesi veya borsa kotundan çıkarılması,
  - o. Şirketin finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirememesi, aciz halinde bulunduğunu, gösteren emarelerin ortaya çıkması, borçlarının ertelenmesi veya yerinden yapılandırılması talebinde bulunması,
  - p. Şirketin konkordato talebinde bulunması, iflasın istenmesi veya mahkemenin şirketin iflasına karar vermesi, tasfiye sürecine girmesi,
  - q. Şirketin çağrıda bulunarak hisse senedi veya vekalet toplamaya karar vermesi; çağrıda bulunarak hisse senedi toplanması yükümlülüğünün ortaya çıkması ve bu konuda yapılacak işlemler.

<sup>134</sup> TEKİNALP, Ünal, "Türk Ticaret Kanununun Kurumsal Yönetim İlkeleri Yaklaşımı: Somutlaştırma ve Hukuki Bir Kavram Durumuna Getirme", [www.denetimnet.com.tr/UserFiles/Documents/ÜnalTekinalp.pdf](http://www.denetimnet.com.tr/UserFiles/Documents/ÜnalTekinalp.pdf). (14.06.2010)

<sup>135</sup> TEKİNALP, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı", s. 637.

şeffaflık ilkesi çerçevesinde şirketin internet sitesinde menfaat sahiplerini de aydınlatıcı bilgilere yer verilmelidir.

Menfaat sahipleri konusu, SPK ilkelerinde ayrı bir başlık halinde düzenlenmiştir. Geniş anlamda menfaat sahipleri, pay sahiplerini de kapsamaktadır. Ancak ilkelerde, dar anlamda menfaat sahiplerinin kullanıldığı belirtilerek, buradaki menfaat sahiplerinin şirket ile doğrudan ilişki içerisinde bulunan üçüncü kişileri ifade ettiği belirtilmiştir.

### **1.5.3.1. Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası**

Menfaat sahiplerine ilişkin bir şirket politikasının geliştirilmesi kurumsal yönetim felsefesinin gereğidir. Şirketlerin toplumun her unsuru ile doğrudan veya dolaylı olarak bağlantılı olması nedeniyle, menfaat sahiplerine yönelik bir politika oluşturmaları kaçınılmazdır. Şirketin başarısında, menfaat sahiplerinin katkısının da önemli olduğu ve bu başarının takım çalışması<sup>136</sup> ile gerçekleştiği unutulmamalıdır.

İlkelerde de, bu çerçevede, menfaat sahiplerine ilişkin olarak şirket politikası olarak nelerin oluşturulması gerektiği hususu düzenlenmiştir. Bu amaçla, şirketin kurumsal yönetimle ilgili düzenlemelerinin menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını garanti altına alması gerektiği belirtilmiştir. İlkelerde ayrıca, menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının çiğnenmesi halinde etkili ve süratli tazminat imkanının sağlanacağı, menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ile düzenlenmediği durumlarda ise menfaat sahiplerinin çıkarlarının iyi niyet kuralları çerçevesinde, şirketin prestiji de gözetilerek korunacağı belirtilmiştir. Yine ilkelerde, menfaat sahiplerinin, haklarının korunması ile ilgili olarak oluşturulan şirket politikaları hakkında yeterli ölçüde bilgilendirileceği ve şirketin kurumsal yönetim yapısının tüm menfaat sahiplerinin yönetime ilişkin kaygılarını şirkete iletebilmesine imkan tanıyacak şekilde düzenlenmesi gerektiği belirtilmiştir.

---

<sup>136</sup> PASLI, s. 213.

### 1.5.3.2. Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi

Menfaat sahiplerinin haklarının korunmasının garanti altına alınması açısından yönetime katılmalarının desteklenmesi önemli bir husustur. Menfaat sahipleri yönetime katıldıkları takdirde şirkette daha aktif rol oynayabileceklerdir. Böylelikle şirkete yabancılaşmanın önüne de geçilerek denetim mekanizmalarının etkinliği bakımından da olumlu bir gelişme olacaktır.

Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi konusunun, kurumsal yönetim ilkelerinde tavsiye niteliğinde olduğu belirtilmiştir. Bu amaçla şirket, en başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılmasını sağlayacak mekanizmaları şirket faaliyetlerine zarar vermeyecek şekilde geliştirir ve gereken tedbirleri alır. Menfaat sahiplerinin haklarının korunması bakımından bu düzenlemeler mümkün olduğunca esas sözleşmede yer alır. İlkelerde bu hususta atılacak en önemli adımlardan birisinin şirket çalışanlarının yönetim kurulunda temsiline imkan verilmesi ve şirketle ilgili önemli konularda şirket çalışanlarının görüşünün alınması olduğu belirtilmiştir. Mesela, en önemli menfaat sahiplerinden biri olarak kabul edilen işçilerin yönetime katılımı, hisse senetlerinin bir kısmının işçilere dağıtılması ve yönetim ve denetim kurullarında işçi temsilcilerinin bulunması şeklinde gerçekleşebilir.<sup>137</sup>

### 1.5.3.3. Şirket Malvarlığının Korunması

Şirket malvarlığının korunması, aslında yalnızca dar anlamdaki menfaat sahipleri için geçerli olmayıp pay sahiplerini de yakından ilgilendirmektedir. Çünkü kurumsal yönetimin temel amaçlarından bir tanesi de şirket malvarlığının korunarak şirketle ilgili olan herkesin çıkarlarını koruyacak mekanizmaların oluşturulmasıdır. Bu nedenle, ilkelerde, şirket malvarlığının korunmasına yönelik olarak yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirket malvarlığını azaltıcı, menfaat sahiplerini zarara uğratma kastıyla hareket edemeyecekleri belirtilmiştir.

---

<sup>137</sup> ŞEHİRLİ, age, s. 42.

#### **1.5.3.4. Şirketin İnsan Kaynakları Politikası**

Bir şirketin insan kaynakları politikası oluşturması, profesyonelliğinin dolayısıyla piyasadaki itibarının önemli göstergelerinden biridir. Bu nedenle SPK ilkeleri ile de bu konuya ayrı bir başlık açılarak ayrıntıları ile düzenlenmiştir. İlk olarak şirkette çalışacak eleman alınırken ve personelle ilgili kariyer planlaması yapılırken eşit koşullardaki kişilere eşit fırsat tanınması gerektiği belirtilmiştir. Ayrıca, çalışanlara yönelik olarak ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda bilgilendirme toplantıları yapılması, şirket çalışanlarının görev dağılımlarının performans ve ödüllendirme kriterlerinin yöneticiler tarafından belirlenmesi ve çalışanlara duyurulması gerektiği belirtilerek çalışanlar için sağlıklı çalışma ortamı sağlanması ve ayrımcılık yapılmaması gerektiği ifade edilmiştir. Bundan başka, çalışanların özlük hakları ile çalışma ortamı ve koşullarındaki değişikliklere ilişkin kararlarda ilgili sendikalardan görüş alınmasının uygun olacağı belirtilmiştir.

#### **1.5.3.5. Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler**

Şirketin varlığını idame ettirebilmesi açısından müşteri memnuniyetinin sağlanması ön planda olduğundan şirketin bu hususta her türlü tedbiri alması gereklidir. Bu amaçla ilkelerde bir takım tedbirler öngörülmüştür. Buna göre, şirket, mal ve hizmetleri piyasaya sunarken müşterilerin taleplerini hızla karşılar ve gecikmeler olursa da bunları müşteriye bildirir. Bunun dışında, şirket, mal ve hizmetlerde kalite standartlarına uyar, aksi durumda tazmin yollarını açık tutar. Ayrıca şirket ticari sır kapsamında, müşteri ve tedarikçilerle ilgili bilgilerin gizliliğine özen gösterir.

#### **1.5.3.6. Etik Kuralları**

Şirket faaliyetleri yürütülürken etik kuralların gözetilmesindeki önem yadsınamaz. Nitekim, etik kurallara saygılı çalışanlardan oluşan bir şirketin piyasa rekabetinde bir adım önde olacağı tartışmasızdır. Etik kurallar ile ilgili olarak yapılacak düzenlemeler, şirketlerin yükümlülükleri ve sorumlulukları ile, belli bir toplum içinde var olan şirketlerin rolünün bir görünümünü teşkil eden kurumsal

yönetimle birleşmesi sonucu ortaya çıkmaktadır.<sup>138</sup> Kısacası, etik değerlerin kurumsal yönetimin ayrılmaz parçasıdır.<sup>139</sup> Bu nedenle, SPK ilkelerinde de şirketin faaliyetlerinin yönetim kurulu tarafından hazırlanan ve genel kurulun bilgisine sunulan etik kuralları çerçevesinde yürütüleceği belirtilmiştir. Ayrıca oluşturulan etik kuralları ile ilgili uygulamalar kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi çerçevesinde kamuya açıklanacaktır.

Şirketin etik kurallara ve ayrıca hukuk kurallarına riayet etmesi yönetim kurulunun sorumluluğundadır.<sup>140</sup>

### 1.5.3.7. Sosyal Sorumluluk

Günümüzde artık şirketlerin sadece kar amacı ile hareket eden birer varlık olarak kabul edilmeleri durumu ortadan kalkmış, bunun yanında çevreye duyarlı, toplumdaki sosyal konulara da eğilen birer kuruluş olarak kabul edilmeleri anlayışı ortaya çıkmıştır. Çünkü topluma ait kaynakları tüketen şirketlerin, aldıklarının karşılığı olarak sosyal sorumluluk projelerine eğilmeleri, hiç olmazsa aldıklarının bir kısmının topluma iade etmeleri gerekmektedir.<sup>141</sup> Bu nedenle pek çok şirket, sosyal sorumluluk projelerinde rol alarak hem sosyal yönlerini ortaya koymakta hem de kamuoyunda isimlerinin daha çok duyulmasını sağlayarak bir açıdan reklam da yapmış olmaktadır.

Sermaye Piyasası kurumsal yönetim ilkelerinin sosyal sorumluluk başlığı altında, şirketlerin sosyal taraflarına vurgu yapılarak bu konuda şirketlerin yapması gerekenler ifade edilmiştir. Bu bağlamda, şirket çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uymak ve yine bu husustaki politikalarını kamuya açıklamak durumundadır.

<sup>138</sup> ROSSOUW. G.J., “The Ethics of Corporate Governance”, **International of Journal Law and Management**, [www.emeraldinsight.com/1754-243X.htm](http://www.emeraldinsight.com/1754-243X.htm), Vol. 51, No.1, 2009, s.7. (11.06.2010)

<sup>139</sup> KAYACAN, Murad, “Anonim Şirketlerin Sosyal Sorumlulukları ve Etik Değerler”, [www.tkyd.org.tr](http://www.tkyd.org.tr), s. 14. (09.07.2010)

<sup>140</sup> PASLI, age, s.299.

<sup>141</sup> KAYACAN, age, s. 6.

#### 1.5.4. Yönetim Kurulunun İşleyişi

Yönetim kurulu şirketin zorunlu organlarından biridir. Aynı zamanda, üyelere oluşan, aktif olarak faaliyette bulunan kurul-organdır.<sup>142</sup> Bunun yanında yönetim kurulu sürekli bir organ olma özelliğinden dolayı, hem belirli dönemlerde hem de gerektiğinde toplantı yapar ayrıca şirketi idare etme ve temsil görevini de kesintisiz olarak yerine getirir.<sup>143</sup>

Yönetim kurulu aracılığı ile şirket tüm iş ve işlemlerini yürüttüğü için kurumsal yönetim açısından büyük önem arz etmektedir. Özellikle, yaşanan şirket iflaslarının büyük bölümünün şirketin yönetim kurulu üyelerinin güçlerini ve şirket imkanlarını kötüye kullanması neticesinde ortaya çıktığı düşünülürse kurumsal yönetim ilkeleri açısından yönetim kuruluna verilen önem daha iyi anlaşılacaktır. Nitekim SPK ilkelerinde de yönetim kurulu konusu üzerinde oldukça fazla durulmuştur.

İlkelerde, yönetim kurulunun şirketin en üste seviyede karar alma organı olduğu, bu amaçla yönetim kurulunun, şirketi piyasada üst sıralara taşımayı amaçlaması gerektiği belirtilmiştir.<sup>144</sup> Ayrıca yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yerine getirirken iyiniyet kurallarına ve etik değerlere önem vermesi ve görevlerini icra ederken bu hususları göz önünde tutması gerektiği belirtilmiştir. Yine yönetim kurulu üyelerinin görevlerini gereği gibi yerine getirmemeleri nedeniyle şirketi ve/veya pay sahiplerini zarara uğratmaları halinde tazminat ödemekle yükümlü oldukları belirtilmiştir.

Ülkemiz açısından bakıldığında, şirketlerin yönetim kurulları ve yönetme süreçleri ile ilgili en önemli sorun, şirketlerin yönetim kurulu üyelerinin yetki ve sorumluluklarının yazılı olmaması ve yönetim kurulu yapısının düzgün olmamasıdır.<sup>145</sup>

<sup>142</sup> PULAŞLI, Hasan, **Şirketler Hukuku**, Karahan Kitabevi, Güncelleştirilmiş 4. Baskı, 2004, s.391.

<sup>143</sup> KAYAR, İsmail, **Şirketler Hukuku**, Detay Yayıncılık, Tıpkı 3. Baskı, Şubat-2008, BATTAL, Ahmet- **Şirketler Hukuku**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2005, s.103.

<sup>144</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 37.

<sup>145</sup> MENTEŞ, age, s.162.

#### 1.5.4.1. Yönetim Kurulunun Temel Fonksiyonları

Anonim şirketler, tüzel kişiliğe sahip olmaları nedeniyle haklarını kullanabilmeleri ve yükümlülüklerini yerine getirebilmeleri, kısaca varlıklarını idame ettirebilmeleri için organlara ihtiyaç duyarlar. TTK tarafından da benimsenen, klasik anonim ortaklık yapılanmasında bu organlar, karar alma organı olarak pay sahiplerinden oluşan genel kurul, şirket işlerinin yönetilmesi, üçüncü kişilere karşı temsili gibi görevlerini yerine getiren yönetim kurulu ve şirket işlerinin denetlenmesi görevini üstlenen denetçiler diğer bir ifade ile denetim kuruludur.

Günümüzün hızla gelişen ekonomik koşulları yukarıda bahsedilen anonim ortaklık yapılanmasında değişikliklere neden olmuştur. Öncelikle karar alma organı olarak kabul edilen ve çoğu kez yılda sadece bir kez toplanabilen genel kurul, bu vasfını yavaş yavaş yitirmeye başlamış ve karar alma görevini yönetim kurulu ile paylaşmaya başlamıştır. Özellikle halka açık anonim şirketlerde, pay sahiplerinin çoğunun şirket yönetimine ilgisizlikleri, hisse senetlerini sadece kar amaçlı görmeleri, bunun yanında piyasa ekonomisinin hassas dengeleri sebebiyle kararların süratle alınmasının gerekmesi gibi nedenlerle yönetim kurulu şirketlerin en önemli organı haline gelmiştir. Bu sonuçla birlikte, modern anonim ortaklık yapılanmasında, klasik anonim ortaklık yönetimindeki murahhaslardan ve müdürlerden farklı olarak, daha profesyonel bir şekilde yönetim kurulunun kendi içerisinde bir bölünme gerçekleşmiştir. Bu yapıda artık yönetim kurulu üyeleri icrada görevli olan ve olmayan ayırımına tabi olarak, icrada görevli üyelerin en tepesinde CEO (Chief Executive Officer)'ların bulunduğu yönetim kurulunun da üzerine çıkan bir yapı oluşmaya başlamıştır. İcrada görevli olmayan üyeler ise yönetim kurulunda denetim ve gözetim görevini yerine getirmeye başlamışlardır. Günümüz şirket yapısı, artık CEO'ların önem kazandığı, operasyonel karar vermelerin yönetim kurulu tarafından nadiren gerçekleştirildiği bir yere gitmesine rağmen yine de yönetim kurulu, politika oluşturma, gözetim ve disiplin mekanizmaları açısından önemini korumaktadır.<sup>146</sup> Nitekim etkili bir kurumsal yönetim için de liyakatli, ehliyetli ve etkili bir kurulun

---

<sup>146</sup> BAINBRIDGE, Stephen M., *The New Corporate Governance in Theory and Practice*, Oxford University Press, United States, 2008, s.79-80.



oluşturulması esastır.<sup>147</sup> Anonim şirketlerin üçüncü organı denetçilere bakıldığında, klasik anonim ortaklık yapılanmasında, yönetim kurulunu seçen çoğunluk tarafından seçilen denetçilerin, gerek denetim işini yapma konusundaki mesleki yetersizlikleri ve gerekse bu işin külfet şeklinde algılanması nedeniyle çok önemli olması gereken bir organ etkisiz hale gelmiştir.<sup>148</sup>

Türk Ticaret Kanunu tarafından kabul edilen klasik anonim ortaklık yapılanmasının günümüz ekonomik şartları nedeniyle geçerliliğini yitirmeye başlaması nedeniyle TTK Tasarısı'nda bir takım değişikliklere gidilmiştir. Öncelikle Tasarı'nın 370/1 maddesine göre, temsil yetkisinin tek başına yönetim kurulunda yer almayan bir kimseye devredilemeyeceğini, yönetim kurulunda birinin temsil yetkisini haiz olduğunu vurgulamış, 367/1 maddesi ise, yönetim yetkisinin yönetim kurulunda yer almayan bir kimseye devredilebileceğini vurgulamıştır. Bu hükümler modern anonim ortaklık yapılanmasına uygun düzenlemeler olarak karşımıza çıkmaktadır. Tasarı'nın 400. maddesi ile, denetim kurulu şirketin zorunlu organı olmaktan çıkarılmakta ve denetim işlerinin bağımsız ve bu konuda teknik bilgiye sahip kişiler tarafından yerine getirilmesini öngörülmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu kurumsal yönetim ilkelerine göre, yönetim kurulu, ortaklığın karar, yürütme ve temsil organıdır. İlkelerde, yönetim kurulunun fonksiyonları ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Buna göre, yönetim kurulu yöneticiler tarafından oluşturulan şirketin hedeflerini onaylar, aktif bir organ olarak şirketin hedeflere ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve geçmiş performanslarını etkili bir şekilde gözden geçirir.<sup>149</sup> Bunların dışında, uluslararası temayülleri de göz önünde tutarak, acil durumlarda olaylara derhal müdahale eder ya da durum ortaya çıkmadan önce önlem alır.

<sup>147</sup> COLLEY, John L., DOYLE, Jacqueline L., LOGAN, George W., STETTINIUS, Wallace, **What Is Corporate Governance?**, The MacGraw-Hill Companies, United States-2005, s. 19.

<sup>148</sup> ÖNDER, M. Fahrettin, **Türk Hukukunda İç Denetim ve Uluslararası Standartlara Uyumu**, Asil Yayın Dağıtım, 2008, s.35.

<sup>149</sup> SPK ilkelerine göre etkili gözden geçirme, şirket faaliyetlerinin, onaylanan yıllık finansman ve iş planlarının gerçekleşme düzeyinin; finansal durum ve faaliyet sonuçlarının muhasebe kayıtlarına yansıtılmasında mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uyumunun ve şirket ile ilgili finansal bilginin doğruluk derecesinin ortaya çıkarılmasını ifade eder şeklinde tanımlanmıştır.

Yönetim kurulu şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemeler ve geliştirilen politikalara uygunluğunu izlemek zorundadır. Bunun için yönetim kurulu, şirket ile pay sahipleri arasında yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında gereken tedbirleri almalıdır.<sup>150</sup>

#### **1.5.4.2. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları ile Görev ve Sorumlulukları**

Türk Ticaret Kanununa göre, yönetim kurulunun en başta gelen görevi şirketi idare ve temsil etmektir (TTK m. 317). Bunların dışında TTK 324. ve 329. maddeleri arasında yönetim kurulunun idari görevleri belirtilmiştir. Buna göre, son yıllık bilançodan esas sermayenin yarısının karşılıksız kaldığının anlaşılması halinde durumu genel kurula bildirmek, ortaklığın aciz halinde bulunması durumunda aktiflerin satış fiyatlarını almak üzere bilanço düzenlemek, aktiflerin borçların ödenmesine yetmediği takdirde bu durumu mahkemeye bildirmek, şirketin tacir sıfatı ile tutmak zorunda olduğu defterleri tutmak, yıllık faaliyet raporu ile kar dağıtımını ve yedek akçelere ilişkin teklif belgesini hazırlamak, memur ve müstahdemler tayin etmek gibi görevleri vardır.<sup>151</sup>

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın 365. maddesine göre, "Anonim şirket yönetim kurulu tarafından yönetilir ve temsil olunur." şeklinde mevcut kanuna paralel bir düzenleme getirilmiştir. Tasarı'nın 374/1 maddesinde ise, "Kanun ve esas sözleşme uyarınca genel kurulun yetkisine bırakılmış bulunanlar dışında şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her türlü iş ve işlemler hakkında karar almaya yetkilidir." denilerek yönetim kurulunun aynı zamanda karar alma organı olduğu belirtilmiştir. Tasarı'nın 375. maddesinde ise, yönetim kurulunun

<sup>150</sup> SPK ilkelerinde yönetim kurulunun pay sahiplerinin haklarının kullanılmasında mevzuata, esas sözleşme hükümlerine, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara tam olarak uyulmasını sağlayacağı ve bu amaçla şirket içinde oluşturulan kurumsal yönetim komitesi ve pay sahipleri ile ilişkiler birimi ile yakın işbirliği içinde olacağı belirtilmiştir. Bunun yanında yönetim kurulunun pay sahipleri ile şirket veya şirket çalışanları arasında anlaşmazlık çıkmaması için gerekli tedbirleri alacağı, çıkması halinde ise derhal çözüm getirilmesi için gerekli tedbirleri alacağı belirtilmiştir.

<sup>151</sup> PASLI, age, s. 300. Yönetim kurulunun görevleri yalnızca bu sayılanlarla sınırlı olmayıp TTK'nun değişik maddelerinde yönetim kuruluna bir çok görevler yüklenmiştir. Bunlara örnek olarak, esas sözleşmenin değiştirilmesi, sermayenin azaltılması ve artırılması ile ilgili işlemlerin yerine getirilmesi (TTK m.386, 389, 390, 392, 393, 395, 396, 397, 398), genel kurulun toplantıya çağırılması, gündemin hazırlanması, ilanı gibi genel kurul ile ilgili görevler (TTK 365, 366, 368, 375, 376, 378), şirketin iflası ve tasfiyesi süreci ile görevler (TTK m.438, 441, 442, 444, 451/b.1, 454) gibi görevler sayılabilir.

devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkileri düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, şirketin üst düzeyde yönetimi ve bunlarla ilgili talimatların verilmesi; şirket yönetim teşkilatının belirlenmesi; muhasebe, finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması; müdürlerin ve aynı işleve sahip kişiler ile imza yetkisini haiz bulunanların atanmaları ve görevden alınmaları; yönetimle görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönetmeliklere ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket edip etmediklerinin üst gözetimi; pay, yönetim kurulu karar ve genel kurul toplantı ve müzakere defterlerinin tutulması, yıllık faaliyet raporunun ve kurumsal yönetim açıklamasının düzenlenmesi ve genel kurula sunulması, genel kurul toplantılarının hazırlanması ve genel kurul kararlarının yürütülmesi; borca batıklık durumunun varlığında mahkemeye bildirimde bulunulması şeklinde sayılmıştır. Bunun yanında Tasarı'nın 370. maddesinde düzenlenen ticari mümessil ve ticari temsilci atanmasına ilişkin yetki de, madde gerekçesinde belirtildiği gibi yönetim kuruluna verilmiş devredilemez yetkilerdendir.

İlkelerde de, yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının oldukça ayrıntılı bir biçimde düzenlendiği görülmektedir. SPK ilkelerinde yönetim kurulunun faaliyet esasları ile görev ve sorumlulukları şu şekilde sıralanmıştır:

- a. Yönetim Kurulu faaliyetlerini kurumsal yönetim ilkeleri temel esaslarına göre yani, eşitlikçi, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütmelidir.
- b. Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları şirket ana sözleşmesinde ayrıntıları ile yer almalıdır. Yönetim kurulu üyelerinin yetki ve sorumlulukları, açık ve anlaşılabilir şekilde faaliyet raporunda yer alır ve kamuya açıklanır.
- c. Yönetim kurulu üyesi, görevini basiretli bir biçimde ve iyiniyet kuralları çerçevesinde yerine getirir.
- d. Yönetim kurulu üyelerinin görevlerini tam olarak yerine getirebilmeleri için her türlü bilgiye zamanında ulaşmalarını sağlayacak bir sistem kurulur. Nitekim, aktif olmayan yönetim kurulu üyelerinin diğerlerine göre bilgiye ulaşma konusunda dezavantajlı oldukları düşünülürse, dengenin kurulması açısından bir mekanizma oluşturulması şart görünmektedir.<sup>152</sup>

---

<sup>152</sup> PASLI, age, s.333.

- e. Yönetim kurulu üyelerinin kendilerine kanun, esas sözleşme ile yüklenen görevleri zamanında ve gereği gibi yerine getirmemeleri durumunda verdikleri zararlardan müteselsilen sorumludurlar.<sup>153</sup> Bu düzenleme yürürlükteki TTK' undakine paralel bir düzenlemedir. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarının gerektiği durumlarda, kusur dereceleri önemli değildir, verdikleri zararlardan müteselsilen sorumludurlar.<sup>154</sup> Kusur dereceleri sadece yönetim kurulu üyeleri arasındaki iç ilişkide önem taşımaktadır.<sup>155</sup>
- f. Yönetim kurulu üyesi, pay sahipleri aleyhine sonuç doğurabilecek baskılara boyun eğmez ve maddi menfaat kabul etmez. Yani yönetim kurulu üyesi dürüst, ahlaklı ve kişilikli olmalıdır.
- g. Yönetim kurulu üyesinin şirket işleri için yeterli zaman ayırması gereklidir. Bu amaçla şirket esas sözleşmesinde yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka yerlerde görev alması belli kurallara bağlanmalı ve sınırlandırılmalıdır.
- h. Yönetim kurulu üyesi şirketle işlem yapamaz ve rekabet edemez.<sup>156</sup> Şirketle işlem yapma yasağı aynı zamanda TTK'nun 334. maddesinde düzenlenmiş olup, yönetim kurulu üyelerinden birinin<sup>157</sup> genel kurulun izni olmaksızın kendi veya başkası adına bizzat ve dolayısıyla şirketle, şirket konusuna giren bir ticari işlem yapamamasıdır. Burada yönetim kurulu üyelerinin gücünü ve yetkilerini kullanarak haksız kazanç sağlamalarının ve anonim ortaklık

<sup>153</sup> TTK Tasarısının 361. maddesi ile yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yaparken kusurlarıyla şirkete verebilecekleri zarar, şirket sermayesinin %25 ini aşan bir bedelle sigorta ettirilmiş ise, bu durum halka açık şirketlerde Sermaye Piyasası Kurulu'nun ve ayrıca pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde borsanın bülteninde duyurulacağı ve kurumsal yönetime uygunluk değerlendirilmesinde göz önüne alınacağı belirtilmiştir.

<sup>154</sup> ÇAMOĞLU, Ersin, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, İkinci Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul,2007, s.21. AKDAĞ GÜNEY, Necla- **Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, s. 37.

<sup>155</sup> ÇAMOĞLU, age, s. 22. AKDAĞ GÜNEY, age, s. 38.

<sup>156</sup> SPK ilkelerinde böyle bir durum ortaya çıktığı takdirde ilgili yönetim kurulu üyesinin derhal yönetim kurulunu ve denetim kurulunu yazı ile bilgilendireceği, yapılacak ilk genel kurul toplantısında ayrıca pay sahiplerine bilgi verileceği, kamuya açıklanacağı ve faaliyet raporunda yer verileceği belirtilmiştir. Yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi ancak pay sahiplerinin  $\frac{3}{4}$ ' ünün onayı ile mümkündür. Bu husus şirket esas sözleşmesinde düzenlenir.

<sup>157</sup> ULUSOY, TTK 334. maddenin dar yorumlanmaması gerektiğini, yasağın yalnızca yönetim kurulu üyelerini değil Murahhas Müdür, ticari mümessil ve ticari vekil, tasfiye memuru, iflas idaresi, kayımları da kapsadığını ifade etmektedir. Bkz. ULUSOY, Erol- **Anonim Şirketlerde Şirketle İşlem Yapma Yasağı ve Çifte Temsil**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005 s. 135 vd.

malvarlığının zarar görmesinin önüne geçilmesi amaçlanmıştır.<sup>158</sup> Rekabet etme yasağı ise, TTK'nun 335. maddesinde düzenleme alanı bulmuş olup yönetim kurulu üyelerinin şirketin konusuyla aynı olan başka bir ticari faaliyette bulunmalarının yasaklanmasıdır. Burada önemli olan yönetim kurulu üyesinin işleminin şirketin halen uğraştığı ortaklık mevzuuna girmesi ve bu hususa esas sözleşme ve genel kurul kararı ile izin verilmemiş olmasıdır.<sup>159</sup> TTK 335. maddede rekabet yasağına tabi olanlar yönetim kurulu üyeleri olarak ifade edilmesine rağmen, bu yasağın kapsamına murahhas müdürlerin de girdiği ifade edilmektedir.<sup>160</sup> Şirketle işlem yapma yasağı, TTK Tasarısının 395. maddesinde düzenlenmiş ve “şirket konusuna giren ticari muamele” kavramı kaldırılarak yerine “herhangi bir işlem” kavramı getirilmiştir. Ayrıca şirketin malvarlığının korunması ilkesi gereğince 2. fıkra ihdas edilerek, yönetim kurulu üyesinin, yakınlarının, ortağı oldukları şahıs şirketlerinin ve en az %20 sine iştirak ettikleri sermaye şirketlerinin şirkete aynen ve nakden borçlanamayacakları hükmü getirilmiştir. Rekabet yasağı ise, Tasarının 396. maddesinde düzenlenmiş olup yürürlükteki TTK m. 335'in tekrarı mahiyetindedir. Anonim ortaklık yönetim kurulu üyelerinin geniş yetkileri dolayısıyla ortaklık sınırlarına vakıf olmaları nedeniyle yönetim kurulu üyelerinin ortaklıkla rekabete girmeleri yasaklanmıştır.

- i. Yönetim kurulu üyesi şirkete ait olan gizli veya ticari sır mahiyetinde bilgileri kamuya açıklayamaz. Aynı zamanda bu husus şirketin etik kurallarında yer almalıdır. Ayrıca yönetim kurulu üyeleri bu bilgilerin şirketin diğer çalışanları tarafından şirket dışına çıkarılmasını önleyecek tedbirleri almalıdır.
- j. Yönetim kurulu üyesi, şirket hakkındaki gizli veya kamuya açık olmayan bilgiyi kendisi veya başkasının menfaatine kullanamaz ve şirket hakkında yalan, yanlış veya yanıltıcı veya dayanağı olmayan bilgi veremez, haber yayamaz ve yorum yapamaz.

<sup>158</sup> ULUSOY, age, s. 109., TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), age, s. 332.

<sup>159</sup> ÇAMOĞLU/(TEKİNALP/POROY), age, s.334-335 ÇAMOĞLU, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, s. 94

<sup>160</sup> AYDOĞAN, Fatih, **Ticaret Ortaklıklarında Rekabet Yasağı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2005 s. 81.

- k. Yöneticiler şirketin iflası halinde; iflasın istenmesinden önceki son üç yıl içinde her ne ad altında olursa olsun hizmetlerine karşılık aldıkları ve emsallerine göre bariz derecede farklı olan maddi menfaatin fazla olan kısmını şirkete iade etmelidirler.
- l. Yönetim kurulu üyeleri, şirkette göreve başlamadan önce, mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarını ve uymadıkları takdirde şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarını yazılı olarak beyan etmelidirler.
- m. Yönetim kurulu periyodik mali tabloların mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlanmasından, bunun kamuya açıklanmasından ve gerçeğe uygunluğundan sorumludur.<sup>161</sup> Periyodik mali tablo ve raporlar şeffaflık ilkesi gereğince şirket hakkında bilgi edinmek için önemli araçlardan biri olduğu için bu konudan doğan sorumluluğun yönetim kuruluna ait olması da gayet doğaldır.
- n. Yönetim kurulu başkanı, diğer yönetim kurulu üyeleri ve icra başkanı/genel müdür ile birlikte yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirler. Yani yönetim kurulu toplantılarında görüşülecek konuları tespit etmek yine yönetim kurulunun görevindedir.
- o. Yönetim kurulu toplantılarında gündeme alınan konular her yönü ile tartışılmalıdır. Şayet yönetim kurulu üyesi herhangi bir konuda muhalif kaldığı konuya ilişkin olarak makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçesini karar zaptına geçirtir ve bu durumu yazılı olarak şirket denetçilerine iletir.
- p. Yönetim kurulu toplantıları önemli karar almayı sağlayacak ve şirket yararına olacak şekilde planlanır ve gerçekleştirilir.
- q. Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilir.<sup>162</sup>

<sup>161</sup> Periyodik mali tablo ve raporlarla ilgili olarak hazırlanması gerekli beyanların kimler tarafından ve nasıl hazırlanması gerektiği SPK ilkelerinde ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Bkz. s.43.

<sup>162</sup> TTK Tasarısı madde 390'a göre, şayet esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm yok ise, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlarını toplantıda hazır bulunanların çoğunluğu ile alır şeklinde düzenlenmiştir. Yürürlükte bulunan TTK 330. maddesine göre ise, yönetim kurulunun bir karar verebilmesi için üyelerin yarısından bir fazlasının hazır bulunması gerekir. Kararlar mevcut azaların çoğunluğu ile verilir demektir.

- r. Yönetim kurulu toplantıları ile ilgili tutanakların düzenli bir şekilde oluşturulması amacıyla tüm yönetim kurulu üyelerine hizmet etmek üzere yönetim kurulu başkanına bağlı bir sekreteryaya oluşturulması gerektiği belirtilmiştir.
- s. Yönetim kurulu üyesi, kendisinin, eş ve üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımlarının menfaatini ilgilendiren yönetim kurulu toplantılarına katılamaz.
- t. Yönetim kurulu toplantılarında, bağımsız üyelerin muhalif kaldığı konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçeleri kamuya açıklanır. Bu madde de şirketlerin uyması gerekli şeffaflık ilkesinin bir yansıması olarak gözükmektedir.
- u. Yönetim kurulunun seyahat ve toplantı giderleri ile, görevleri ile ilgili özel çalışma isteklerini ve benzer masraflarını karşılayacak bütçeleri olmalıdır.

Yönetim kurulunun temel görevlerinin yanında yerine getirmesi gerekli görev ve sorumlulukları şunlardır:

- a. Şirketin yıllık bütçe ve iş planlarını onaylamak,
- b. Şirketin yıllık faaliyet raporlarını hazırlamak ve genel kurula sunmak üzere kesinleştirmek;
- c. Genel kurul toplantılarının mevzuata ve şirket esas sözleşmesine uygun olarak yapılmasını sağlamak; genel kurul kararlarını yerine getirmek,
- d. Şirketin son bilançosundaki aktif toplamının %10'unu aşan önemli miktarlardaki harcamaların kullanımını kontrol etmek,
- e. Yöneticilerin kariyer planlarını ve ödüllendirilmelerini onaylamak,
- f. Şirketin pay sahipleri, menfaat sahipleri ve halkla ilişkilerine yönelik politikaları belirlemek,
- g. Şirketin bilgilendirme politikasını belirlemek,
- h. Şirket ve çalışanları için etik kuralları belirlemek,
- i. Komitelerin çalışma esaslarını belirlemek; etkin ve verimli çalışmalarını sağlamak,
- j. Şirket organizasyon yapısının günün koşullarına cevap vermesini teminen gerekli tedbirleri almak,

- k. Önceki yönetim kurullarının faaliyetlerini incelemek, şeklinde ifade edilmiştir.

#### 1.5.4.3. Yönetim Kurulunun Oluşumu ve Seçimi

Yönetim kurulu, şirketin idare ve temsil organı olduğu için en üst düzeyde etki ve etkinlik sağlayacak şekilde yapılandırılmalıdır. Çünkü yönetim kurulunun şirketi yönetme kapasitesine sahip kişilerden oluşması şirketin geleceğini de doğrudan ilgilendirmektedir. Aynı zamanda bu kimselerin etik değerlere bağlı kimselerden oluşması şarttır.<sup>163</sup>

Türk Ticaret Kanunu'nun 312. maddesine göre, yönetim kurulu en az üç üyeden oluşur. Ancak 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 23. maddesinde bankaların yönetim kurullarının en az beş üyeden oluşması öngörülmüştür. Yürürlükteki TTK' da yönetim kurulu üyeliği için üst sınır getirilmemiştir. Ortaklar, yönetim kurulu üye sayısını esas sözleşmede diledikleri gibi tespit edebilirler.<sup>164</sup> TTK Tasarısı 359. maddede yönetim kurulunun bir veya daha fazla kişiden oluşabileceği, hatta üyelere birinin tüzel kişi dahi olabileceği belirtilerek mevcut düzenlemeden önemli ölçüde ayrılmıştır. Tasarıya göre, tüzel kişinin yönetim kurulu üyesi olduğu durumda, tüzel kişiyi, yönetim kurulunda hangi gerçek kişinin temsil edeceği, o tüzel kişi tarafından belirlenecektir. Tüzel kişinin temsilini sağlayacak gerçek kişi, sadece bir kişi olarak belirlenecektir ve şirket yönetim kuruluna katılarak tüzel kişi adına oy kullanabilecektir. TTK Tasarısı'nın 359/3 maddesine göre, yönetim kurulu üyelerinin ve tüzel kişi adına tescil edilecek kişinin tam ehliyetli olması gerekmektedir. Bunun yanında yönetim kurulu üyelerinin en az dörtte birinin yüksek öğrenim görmüş olması gerekmektedir.<sup>165</sup> Tek üyeli yönetim kurulunda bu özellik aranmaz. Tasarı ile benimsenen tek üyeli yönetim kurulu ile yönetim kurulunun kurul-organ olma özelliği ortadan kalkmaktadır.

<sup>163</sup> SPK ilkelerinde yönetim kurulu üyelerinde bulunması gereken nitelikler ve bulunmaması gereken durumlar ayrıntılarıyla belirtilmiştir. Bkz. Sermaye Piyasası İlkeleri, s. 47.

<sup>164</sup> ÇAMOĞLU/(POROY/TEKİNALP)- age, s. 303.

<sup>165</sup> HACİMAHMUTOĞLU, tekli yönetim kurulu yapısı sisteminde yönetim kurulu üyelerinin nitelikleri ile ilgili olarak aranan şartların kanunda değil şirket ana sözleşmesinde yer alması gerektiğini belirterek tasarının bu hükmünü eleştirmektedir. HACİMAHMUTOĞLU, Sibel- **AT ve Türk hukukunda Anonim Ortaklığın Karar Alma Sürecinde Yönetim Kurulunun Yapısı ve Çalışanların Katılımı**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008, s.170.



İlkelerde, yönetim kurulunun icrada görevli olan ve görevli olmayan üyelere oluşması gerektiği, yönetim kurulu başkanının ve genel müdür/icra başkanı ile aynı kişi olmaması ve yönetim kurulunun yarısından bir fazlasının icrada görev almamasının sağlanması gerektiği belirtilmiştir. Burada öncelikli olarak, icracı üyelerin en tepesinde bulunan icra başkanı/genel müdür (CEO) ile icracı olmayan üyelerin başında bulunan yönetim kurulu başkanının (chairman) aynı kişi olmaması ve icracı olmayan üyelerin sayılarının yarıdan bir fazla olması ile icracı olmayan üyelerin yönetim kurulunda etkin olabilmeleri ve icracı üyeler üzerindeki gözetim fonksiyonlarını tam olarak gerçekleştirebilmeleri hedeflenmiştir.<sup>166</sup> Bu şekildeki bir ayırım ile yönetim kurulunda görevli olanlardan birisinin şirkette sınırsız güce sahip olması engellenmek istenmektedir.<sup>167</sup>

Yönetim kurulu üyeleri içinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmadan icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip bağımsız üyelerin bulunması gerektiği belirtilmiştir. Bu hüküm ile hedeflenen, yönetim kurulu ile pay sahipleri arasında ortaya çıkabilecek menfaat çatışmalarının en aza indirilmesinin sağlanması<sup>168</sup> ve icracı olan üyelerin görevlerini kötüye kullanmaları ihtimalinin ortadan kaldırılmaya çalışılmasıdır. Yani, pay sahiplerinin çıkarları için yönetimin üstünde kontrol görevi görecektir, yönetimde yer almayacak üyelere yönetim kurulunda ihtiyaç duyulmasıdır.<sup>169</sup> Bu amaçla, ilkelerde yönetim kurulunun sayısının ikiden az olmamak üzere en az üçte birinin bağımsız üyelere oluşması, sayının hesaplanmasında ise küsuratların izleyen tam sayı dikkate alınarak hesaplanacağı belirtilmiştir. SPK ilkelerinde bağımsızlığı temin etmek için şirket tarafından yapılması gerekenler ayrıntılı olarak belirtilmiştir.<sup>170</sup>

Sermaye Piyasası Kurulu ilkelerinde, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin seçimi konusunda açıklık bulunmamasına rağmen, yönetim kurulu üyesi olması hasebiyle genel kurul tarafından seçilip azledilecektir.<sup>171</sup> Tabiidir ki, seçim

<sup>166</sup> HACİMAHMUTOĞLU, age, s. 191.

<sup>167</sup> HACİMAHMUTOĞLU, age, s. 92.

<sup>168</sup> HACİMAHMUTOĞLU, age, s. 192.

<sup>169</sup> ÖZKORKUT, Korkut, **Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkesen Matbaacılık, 2007 s.33.

<sup>170</sup> Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 49.

<sup>171</sup> ÖZKORKUT, age s. 158.

öncesinde, bağımsız yönetim kurulu üyesi adayının bağımsızlık niteliklerine sahip olup olmadığı konusunda genel kurulda pay sahipleri bilgilendirilmelidir.

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sisteminin uygulanmasına öncelik verilir. Birikimli oy sisteminin uygulama esasları mevzuat gözetilerek şirketin esas sözleşmesinde düzenlenir. Yönetim kurulu üyeleri birikimli oy sistemi konusunda pay sahiplerini bilgilendirir.

#### **1.5.4.4. Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar**

Yönetim kurulu üyelerine sağlanan mali haklar konusu üzerinde en çok tartışılan konulardan biridir. Çünkü yönetim kurulu üyelerinin ve özellikle CEO'ların çok afakî ücretler alması, pay sahipleri açısından haksızlık meydana getirmekte ve bu durum çok tepki çekmektedir. Bu nedenle devletler, zaman zaman duruma müdahale etmek zorunda kalmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu ilkelerinde de yönetim kurulu üyelerine sağlanan mali haklar başlığı ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Yönetim kurulu üyesine, ücretinin belli bir oranını aşmayacak şekilde huzur hakkı verilmelidir. Huzur hakkı, yönetim kurulu üyelerine katıldıkları her toplantı için verilen bir tür ücrettir.<sup>172</sup> Verilecek huzur hakkında belirlenecek oranının şirket ana sözleşmesinde düzenlenmesi gerekecektir. Yönetim kurulu üyelerine verilecek ücret, ilke olarak üyenin harcadığı zaman, performans gibi esaslar göz önünde bulundurularak belirlenir.

Ödüllendirme konusunda ise, burada yönetim kurulu üyesinin göstermiş olduğu performans ile şirketin gelişim durumu gibi hususlar doğru orantılı olarak belirlenmelidir. Yönetim kurulu, şirketin operasyonel ve finansal performans hedeflerine ulaşmasından sorumlu olduğu için, bunun sağlanamaması durumunda bu hususlar faaliyet raporunda açıklanacak ve pek tabiidir ki ödüllendirmede söz konusu olmayacaktır. Bu durumda yönetim kurulu üyelerinin azli konusu gündeme gelebilecektir.

Şirketin herhangi bir yönetim kurulu üyesine ve yöneticilerine borç veremeyeceği, kredi kullandırmayacağı, her nasılsa verilmiş ise bunun süresini uzatamayacağı, şartlarını iyileştiremeyeceği, üçüncü bir kişi aracılığıyla şahsi kredi

<sup>172</sup> ÇAMOĞLU/(POROY/TEKİNALP), age, s.330.

adı altında kredi kullandıramayacağı veya lehine kefalet gibi teminatlar veremeyeceği ilkelere belirtilmiştir.

#### **1.5.5.5. Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı**

Türk Ticaret Kanunu'nun 318/2. maddesi ve Tasarı'nın 366/2. maddesinde, yönetim kurulunun işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak amacıyla komite ve komisyonlar oluşturabileceği hükme bağlanmıştır.<sup>173</sup> Tıpkı kişiler arasında yapılan yetki bölünmesi gibi, komite ve komisyonlar oluşturulmak suretiyle yapılan yetki bölünmesinde de bu konuda esas sözleşmede hüküm bulunması gerekir.<sup>174</sup> Bu komiteler, yönetim kurulunun daha etkin görev yapmasına ve uzmanlaşmasına yardımcı olurlar.<sup>175</sup> Kısaca ifade etmek gerekirse, yönetim kurulunda komiteler oluşturulmasının nedeni, yönetim kurulunun işlerini daha fazla yönetilebilir hale getirmektir.<sup>176</sup> Nitekim SPK ilkelerinde de, şirketin içinde bulunduğu durum ve ihtiyaçlara bağlı olarak, yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini sağlamak için yeterli miktarda komite oluşturulacağı belirtilmiştir. Oluşturulan komitelerin sağlıklı olarak görev yapabilmelerini temin etmek için de komite başkanlarının bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmesi öngörülmüştür. İkelere göre, komiteler en az iki üyeden oluşur ve komitenin iki üyeden oluşması halinde ikisi, ikiden fazla olması halinde ise çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelerden oluşacaktır. Kural olarak bir yönetim kurulu üyesi birden fazla komitede yer alamaz. Ayrıca komiteler kendi yetki ve sorumlulukları dahilinde sadece yönetim kuruluna tavsiyede bulunabilirler nihai kararlar ancak yönetim kurulu tarafından verilir.

Sermaye Piyasası kurumsal yönetim ilkelerinde iki adet komite düzenlenmiştir. Bunlardan biri, finansal ve operasyonel faaliyetlerin sağlıklı bir şekilde gözetilmesini teminen denetimden sorumlu komite, diğeri ise, şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında

<sup>173</sup> Tasarıda komitelerde yönetim kurulu üyesi olmayan kişilerinde görev yapabileceği hükme bağlanmıştır.

<sup>174</sup> PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 454.

<sup>175</sup> HACİMAHMUTOĞLU, age, s. 195., COLLEY ve ark., age, s.37.

<sup>176</sup> METİNER, Bülent, **Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması**, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul-2006 <http://tez2.gov.tr>(19.10.2010)

bulunmak ve yönetim kuruluna öneriler sunmak üzere kurumsal yönetim komitesidir.<sup>177</sup> Ancak şirket yönetim kurulu tarafından kurulacak komiteler, şirketin büyüklüğüne, amacına, öncelikli sorunlarına göre değişebilecek olan ücret belirleme komitesi, erken teşhis komitesi, mali tablo ve raporları hazırlama komitesi gibi komiteler kurulabilir.<sup>178</sup>

#### 1.5.5.6. Yöneticiler

Yönetim kurulunun yönetim ve temsil yetkilerinin ana sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla tamamının veya bir kısmının yönetim kurulu üyeleri arasında bölünmesi mümkün olduğu gibi, yönetim ve temsil yetkilerinin tamamının ya da bir kısmının yönetim kurulu üyesi olan ya da olmayan kişilere devri mümkündür.(TTK m.319)<sup>179</sup> TTK 319 maddesi uyarınca bu devrin yönetim kurulu üyelerinden birine yapılması halinde murahhas üye, üçüncü bir kişiye yapılması halinde ise murahhas müdür söz konusu olacaktır. Tasarının 367/1 maddesi de aynı hükmü tekrarlamaktadır. İşte SPK ilkeleri de yönetici durumundaki bu kimselerde bulunması gerekli özellikleri, görev ve sorumluluklarını ayrıntıları ile düzenlemektedir. Bu başlık altında yöneticilerin hem görevlerini nasıl icra etmeleri gerektiği hem de görevlerini sağlıklı şekilde icra edebilmeleri için kendilerine hareket alanı sağlanması gerektiği düzenlenmiştir. Çünkü Türk şirketlerinde yöneticiler, kendilerini destekleyen iç ve dış mekanizmalardan mahrum bırakılmakta ve kendi vizyonlarını ve stratejilerini ortaya koyamamaktadırlar.<sup>180</sup> İlkeler göre, yöneticiler görevlerini adil, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yani yürütmelidirler. Ayrıca yöneticiler işlerinin misyon, vizyon, hedefler, stratejiler ve politikalar çerçevesinde yürütülmesini sağlarlar. Yöneticiler, yönetim kurulunun her yıl onayladığı finansal ve operasyonel planlara göre hareket ederler. Yöneticilerin görevlerini ifa edebilmeleri için gerekli yetkiler kendilerine verilmeli aynı zamanda da yöneticiler şirketi yönetme kapasitesine sahip olmalıdırlar. Yöneticiler görevlerini yerine getirirken mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve politikalara

<sup>177</sup> Her iki komitenin de yapıları, görev ve sorumlulukları SPK ilkelerinde ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bkz. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 52-53.

<sup>178</sup> PASLI, age, s.326-327., HACİMAHMUTOĞLU, age, s.195.

<sup>179</sup> HACİMAHMUTOĞLU, age, s. 188.

<sup>180</sup> MENTEŞ, age, s.162.

uymalı ve bununla ilgi olarak her ay yönetim kuruluna rapor vermelidirler. Yine yöneticiler, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan bilgiyi kendileri ve başkaları lehine kullanmamalı, şirket hakkında yalan, yanlış, mesnetsiz ve haber ve yorum yapmamalıdır. Ayrıca yöneticiler, şirket işleri ile ilgili olarak doğrudan veya dolaylı hediye kabul edemezler. Yöneticilere verilecek ücret de yaptıkları işlere orantılı olmalıdır. Bunların dışında yöneticilerin SPK ilkelerinde belirtilen<sup>181</sup> suçlardan hüküm giymemiş olmaları gereklidir.

---

<sup>181</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri s. 55 Bölüm 6.11’de Sermaye piyasası mevzuatı, sigortacılık mevzuatı, bankacılık mevzuatı, kara paranın aklanmasının önlenmesine dair mevzuat ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis veya beş yıldan fazla hapis yahut zimmet, nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları; resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs ya da iştirak suçlarından dolayı hüküm giymiş olanlar yönetici olamaz.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DERECELENDİRME ŞİRKETLERİ

#### 2.1. Genel Olarak

Derecelendirme şirketleri, dünya üzerindeki en gizemli kurumlardan biridir. Çünkü herkesin bir banka, bir sigorta şirketinin ne olduğu hakkında az çok bir bilgisi vardır. Ancak, derecelendirme şirketleri yakın çevresi dışında çok az bilinen amaç ve faaliyetleri olan özel kurumlardır. Bu kuruluşlar şu anda küresel piyasaların en etkili mekanizmalarıdır ve hatta yönetimleri ve kurumsal davranışları da biçimlendirebilmektedirler.<sup>182</sup> Bu nedenle bu kuruluşların gayeleri, yönetim yapıları, motivasyonları dikkate değerdir.

1940'ların sonundan 1980'li yılların sonuna kadar, çoğu zengin ülkedeki kapitalist gücün liberalleşmesiyle sınır ötesi işlemler de doğal olarak yaygınlaştı. Sermaye piyasası da bundan sonra hızla ilerleme kaydetmeye başladı. Bu ilerlemeye düzenleyici piyasa aktörlerinin düzenlemeleri de eklenince sermaye piyasası kendine özgü bir şekilde gelişmesini tamamladı. Hükümetler de bu düzenlemelerin çatısını oluşturdular. Tüm bu gelişme ve düzenlemeler yeni finansal terminolojileri ve stratejileri ortaya çıkardı.<sup>183</sup> Bundan sonra artık, devletler kendilerini yatırımcı ve spekülâtörlerin kararlarına tabi bir durumda bulmaya başladılar.<sup>184</sup>

Piyasa ekonomisindeki değişiklikler, derecelendirme şirketlerinin önem kazanmasında başlıca rolü oynamıştır. Geçmiş dönemde bankalar; şirketler, devletler ve yerel yönetimlerin borç para almak için başvurdukları ilk kaynak iken, bunun yerini, tahvil ve senet satan para piyasaları almaya başlamıştır. İlgili süreçte, özellikle Amerika'da mortgage, kredi kartı alacakları ve banka faizleri bile sermaye piyasalarında alınıp satılabilen menkul kıymetlere dönüştürülmeye başlanmıştır.<sup>185</sup> Sermaye piyasalarının bu denli hızla gelişmesi de, hisseleri piyasalarda işlem gören

<sup>182</sup> SİNCLAİR Timothy, J., **The New Masters of Capital American Bond Rating Agencies and The Politics of Creditworthiness**, Cornell University Press, USA, 2008 s. 6.

<sup>183</sup> SİNCLAİR, age, s. 3.

<sup>184</sup> SİNCLAİR, age, s. 3.

<sup>185</sup> SİNCLAİR, age, s. 3.

şirketlerin yatırımcı açısından güvenilirliklerinin sorgulanmasını beraberinde getirmiş ve derecelendirme şirketlerine önem kazanmasına neden olmuştur. Tüm bu gelişmelerle derecelendirme şirketleri finansal piyasalarda önemli bir yer tutmaya başlamıştır. Ancak dünya finansal piyasalarında çıkan krizler, derecelendirme şirketlerine olan güvenin sarsılmasına neden olmuştur.

Derecelendirme şirketleri de tüm bu krizler sonrasında, diğer kuruluşlar gibi finansal yeniliklere ve değişimlere ayak uydurmayı denemişler, personel alımı ve eğitimi gibi konularda önemli yatırımlar yapmışlardır. Bu süreçte, derecelendirme şirketleri, daha şeffaf bir görünüm kazanmak ve ketum durumlarından uzaklaşmak için çaba sarfetmeye başlamışlardır.<sup>186</sup> Bunun yanında, devletler tarafından da derecelendirme şirketlerinin faaliyetlerine bir takım düzenlemeler getirilmesi gereği duyulmuştur. Ancak, bu düzenlemelerin de şirketlerin hareket kabiliyetini çok fazla daraltmaması için gerekli önlemlerin alınması gerekmiştir. Aksi halde onların sermaye piyasasındaki bağımsız hareket etme gereklilikleri yok olma tehlikesiyle karşı karşıya kalabilirdi. Bu nedenle, derecelendirme şirketlerinin dünya üzerinde geleneksel faaliyetlerine sermaye piyasaları tarafından da bir takım düzenlemeler getirilmiştir.<sup>187</sup>

## 2.2. Derecelendirme Şirketlerinin Tarihçesi

Derecelendirme şirketleri, gelişmesi uzun yıllar alan piyasa gözetim mekanizmalarından türemiştir.<sup>188</sup>

John Moody'in 1909'da Amerika Birleşik Devletlerinde(ABD), ilk tahvil derecelendirmesi yaptığına inanılır. Gerçekte, üç yüzyıl daha önce 1609'da, Flemenkler'in, Wisselbank veya Amsterdam bankası isimli bankaları kurmaları ve basit hisse senetlerinin icadıyla iç ve dış piyasa ekonomisi tamamen değişmeye başlamıştır. 1609'da Flemenkler zaten tahvil piyasasında sahip durumdaydılar. Bundan kısa bir süre sonra, Flemenk Cumhuriyeti, modern bir finansal sistemin anahtarları olan, güçlü bir kamu kredisi, istikrarlı para, bankacılık sisteminin elementleri, merkez bankası ve hisse senedi piyasası gibi bütün unsurlara sahip oldu.

---

<sup>186</sup> SİNCLAİR, age, s. 3.

<sup>187</sup> SİNCLAİR, age, s. 3.

<sup>188</sup> SİNCLAİR, age s. 3.

Sonuçta da Flemenk Cumhuriyeti 17.yy boyunca ekonominin lideri olmayı sürdürdü.<sup>189</sup>

1688’de Flemenklere gıpta eden İngilizler çeşitli yollarla Flemenk lider, Oranjlı William’ı kralları olması için İngiltere’ye getirdiler. William gelirken tecrübeli Flemenk finansörleri de beraberinde getirdi ve kısa süre sonra İngiltere de modern finansal sistemin bütün anahtar unsurlarına sahip oldu, örneğin İngiltere bankası 1694’te kuruldu. Böylece İngiltere’de 18.ve 19. yüzyıl boyunca dünyanın ekonomik lideri olarak ilk endüstri devrimine sahip olmayı sürdürdü.<sup>190</sup>

Bir yüzyıl sonra yeni bağımsız Amerika’nın 1789–1795 tarihleri arasında ilk Hazine sekreteri olarak görev yapan aynı zamanda Amerikanın kurucu babalarından olan Alexander Hamilton, Flemenk, İngiliz, Fransız mali piyasasına vakıf bir insan olarak görevi süresince benzer bir modern finansal sistemin ülkeye girmesi için çalıştı.<sup>191</sup> Amerika, 1795 yılına kadar, güçlü kamu finansı, madeni paraya dayanan sabit dolar, bir bankacılık sistemi, bir merkez bankası ve birkaç şehirdeki borsa ve tahvil piyasası ile tıpkı İngiltere’nin Flemenk ekonomisi ve mali öncülüğüne halef olduğu gibi, Amerikalılarda dünyanın egemen uluslararası ekonomik gücü olarak bir yüzyıl İngilizlerin halefi olmayı sürdürmüştür.<sup>192</sup>

19.yy ortalarından Birinci Dünya Savaşına kadar Amerika mali piyasalarında bu konuda bir bilgi patlaması yaşanmıştır. Kredi raporlama (bugünkü manasıyla derecelendirme değil) kuruluşları, tacirlerin mali yükümlülüklerini ödeme kabiliyetlerinin ölçülmesiyle ortaya çıkmıştır. İlk ticari derecelendirme şirketi 1841’de New York da kuruldu. Robert Dun, bir derecelendirme kuruluşu kurdu ve akabinde ilk kez 1859’ da ilk kredi değerlendirme rehberini yayınladı. John Bradstreet 1849’da benzer bir kuruluş kurdu ve onun kredi rehberi 1857’de yayınlandı. 1933’de iki kuruluş Dun&Bradstreet çatısı altında birleşti.<sup>193</sup> Poor’s

<sup>189</sup> LEVÍCH M. Richard, MAJNONÍ, Giovanni, REINHART, Carmen, **Rating, Rating Agencies and the Global Financial System**, The Newyork Universty Salomon Center Series on Financial Markets and Institutions, Kluwer Academic Publishers, SYLLA, R., An Historical Primer on The Business of Credit Rating, 2002, s. 20.

<sup>190</sup> LEVÍCH M. ve ark., age, s. 20.

<sup>191</sup> LEVÍCH M. ve ark., age, s. 20.

<sup>192</sup> LEVÍCH M. ve ark., age, s. 20.

<sup>193</sup> LANGOHR Herwig ve LANGOHR Patricia, **The Rating Agencies and Their Credit Ratings**, A John Wiley and Sons, Ltd, Publication, England, 2008, s. 375.



American Railroad Journal ise ilk kez 1850'lerin ortalarında gözüktü. Bunu 1860 yılında Henry V. Poors tarafından yazılan “ABD’deki Kanalların ve Demiryollarının Tarihi” isimli kitabı takip etti. Onun kitabı demiryollarının uzunluğu, yatırımcıların sermaye paylaşımlarının sıralanması ve demiryollarının kar ve zararlarının bir kayıt altına alınması sağlama ve diğer hususları detaylandırmıştır.<sup>194</sup> Bu kitaptaki detaylı kayıtların çoğu Amerikan altyapısındaki yatırımcının profilini de göz önüne sermiştir. 1868’de Poor’s ABD demiryollarının ilk kılavuzunu çıkardı. 1880’lerin ilk yıllarında bu yayın 500 bin aboneye ulaşmıştı.<sup>195</sup>

John Moody, demiryolları ile ilgili olarak yeterince bilgi varken, yükselen bir ivme kaydeden sanayileşme ve şirket birleşmeleri ile ilgili olarak yeterli bilgi olmadığını gördü. Bunun üzerine Moody tarafından yazılan “Endüstriyel İstatistiklerin Kılavuzu” isimli eser ilk kez 1900 yılında yayımlandı. Bu yayın çok önemli, adeta altın madeni değerinde bir kaynak olmuştur.<sup>196</sup>

Borç alanların kredi itibarı hakkında hüküm verme ve bilgilerin özetini yayınlama arasındaki bu geçiş, 1907 finansal krizi ve 1912’nin Pujo komitesi raporu<sup>197</sup> arasında olmuştur. 1907 krizinin etkileri çok ağır oldu. Bu durum finansörlerin davranışını değiştirdi ve Amerikan ekonomisinin düzenleniş biçimine dair sorgulamalar başladı. Bu nedenle menfaat çekişmesinden arı olarak hazırlanmış bağımsız bilgi için Federal Rezerv Sisteminin (FED)<sup>198</sup> kurulması yönünde adımlar atılmaya başladı. Tüm bu gelişmeler ve krizler Moody’i ve şirketini yaptığı rehberlik işini satması konusunda şiddetli bir şekilde zorladı. Moody, 1909 ‘da R.G Dun ve Şirketi gibi şirketler tarafından yapılan, perakendecilik ve toptancılık gibi ticari işlerin kredi derecelendirmesine dayanan, bir kredi itibarını değerlendirme işiyle döndü. Amerikalı Roger Bobson ve Freeman Putney, Jr., 1901 de başka bir kredi derecelendirmesi icat etmişlerdi, fakat Moody’dan önce kimse bu kavramı

<sup>194</sup> SİNCLAİR, age, s.22.

<sup>195</sup> SİNCLAİR, age, s.22.

<sup>196</sup> SİNCLAİR, age, s.24.

<sup>197</sup> 1912 yılında kurulan, para ve kredi gücünün birkaç elde yoğunlaştığını rapor eden komitedir. [www.girisim.com.tr/bankatek/sayi9/paratarih9.htm](http://www.girisim.com.tr/bankatek/sayi9/paratarih9.htm). (05.10.2010)

<sup>198</sup> United States Federal Reserve System yani FED, Amerika merkez bankasıdır. Ülke 12 Federal Reserve bölgesine ayrılmış ve her bölgenin kendi merkez bankası oluşturulmuştur. Ulusal bankaların hepsi üye olma zorunda iken, eyalet bankalarının şarta bağlı katılma izinleri vardır. [www.girisim.com.tr/bankatek/sayi9/paratarih9.htm](http://www.girisim.com.tr/bankatek/sayi9/paratarih9.htm). (05.10.2010)

kullanmadı. Poor's akabinde Moody, 1916 da ilk derecelendirmelerini yayınladılar. Arkasından 1922'de Standard Statistics Company tarafından yayımlandı.<sup>199</sup>

Derecelendirme, 20.yy başlarına kadar gelişigüzel bir şekilde gerçekleşti. Bunlardan biri, 1920'lerde John Moody&Company mirasının, Moody's Yatırım Servisine katılmak zorunda olmasıdır. 1908 de Moody'nin şirketin kontrolünü kaybetmesinden sonra Moody'nin editörü Roy W. Porter oldu. Porter şirketi 1914'de satın aldı. (1 yıl sonra Moody's Analiz Yayınlama Şirketi, Moody's yatırımcı servisi oldu.) ve 5 yıl sonra da Poor's Railroad Publishing ile Moody's Investors Service birleşti ve şirketin adı Poor's Publishing Company (Poor's Yayımcılık Şirketi) oldu. 1930' larda Poor's un iflasıyla Paul B. Babson şirketi yeniden finanse etti. 1941'de Poor's Yayımcılık Şirketi ile Standard İstatistik Şirketi birleşerek Standard&Poor's Corporation oldu. 1966 yılına gelindiğinde ise McGraw-Hill İnc. Şirketi satın aldı.

John Moody'nin 1908 yılında John Moody&Company şirketinden ayrıldıktan sonra Analyses Publishing Co. İsimli bir şirket kurdu. 1913 yılında şirketin ismini Moody's Investors Service olarak değiştirdi. 1924 e gelindiğinde ise Moody's isim hakkını 100.000\$ ödeyerek geri aldı. 1962 yılında The Dun&Bradstreet Corporation isimli bir şirket Moody's Investors Servisi satın aldı.1998 yılında Dun&Bradstreet Moody's i sattı. Moody's İnerstors Service, Moody's Corporation'a bağlı, NYSE (New York Stock Exchange)<sup>200</sup>,ye kayıtlı olarak kuruldu.<sup>201</sup>

Standard&Poors'un ve Moody's in her ikisinin de merkezi Newyork'ta bulunmaktadır. Her iki kuruluşunda Avrupa ve gelişen piyasalarda çok sayıda şubesi bulunmaktadır. Üçüncü ve daha küçük kuruluş olan Fitch Rating ise merkezi Pariste bulunmaktadır. OECD ülkelerinde ve gelişen piyasalarda ortaya çıkan yerel bazlı kuruluşlar 1990 yılların ortalarından itibaren gözükmeye başlamıştır.

Kurumsal yönetimin önem kazanmaya başlaması ile birlikte, S&P ve Institutional Services 2003, Governance Metric International ise 2004 yılından itibaren kurumsal yönetim derecelendirmesi yapmaya başladılar.<sup>202</sup>

<sup>199</sup> SİNCLAİR, age, s.24.

<sup>200</sup> NYSE (New York Stock Exchange) New York Borsası anlamındadır.

<sup>201</sup> SİNCLAİR, age, s.24.

<sup>202</sup> KHANCHEL, İmen, "Corporate Governance: Measurement and Determinant Analysis", [www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm](http://www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm). Vol.22 No.8, 2007 s.741 (26.05.2010)

### 2.3. Derecelendirme Şirketlerinin Çeşitleri

Derecelendirme alanında faaliyet gösteren iki şirket türü bulunmaktadır. Bunlar, kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri ve kredi derecelendirme şirketleridir.

#### 2.3.1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri

Kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri, şirketlerin kurumsal yönetimin en genel ilkeleri olan adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri temel alınarak oluşturulan kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarını değerlendiren ve sınıflandıran şirketlerdir. Derecelendirme şirketleri bu faaliyetlerini yerine getirirken bağımsız, tarafsız ve adil olmak zorundadırlar.

#### 2.3.2. Kredi Derecelendirme Şirketleri

Kredi derecelendirme şirketleri, şirketlerin risk durumları ve ödeyebilirliklerini veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilirliğini değerlendiren ve sınıflandıran şirketlerdir. Esas olarak kredi değerlendirmeleri iki kısımdan oluşmakta olup biri menkul kıymetlerin değerlendirmesi diğeri ise yükümlülüklerine göre borçluların kredibilitésinin ölçülmesidir.<sup>203</sup> Kredi derecelendirme şirketleri, ödemelerde oluşması muhtemel gecikmelerin risk derecelerini belirleyen harf, rakam gibi semboller kullanırlar. Kredi derecelendirme kuruluşları da faaliyetlerini yerine getirirken bağımsız, tarafsız ve adil olmak zorundadırlar.

### 2.4. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri

2000’li yıllarda itibaren patlak veren kurumsal skandalların sayısındaki artış, kurumsallığın mevcut yapısının etkinliğinin sorgulanmasına ve kurumsal yönetimin şöhretinin lekelenmesine neden olmuştur. Bu periyot süresince, büyük şirketlerdeki üst düzey yöneticilerin çoğu, (Worldcom Inc., ENRON Corporation, Tyco

<sup>203</sup> ÇALIŞKAN, Ömer Veysel, “Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri”,s.9.,[http://web.sakarya.edu.tr/~adumus/kredi\\_derecelendirme/4104uygulamali%20calisma.pdf](http://web.sakarya.edu.tr/~adumus/kredi_derecelendirme/4104uygulamali%20calisma.pdf). (16.04.2010).

Internaional Ltd., Adelphia Communications Corporation, Credit Suisse Firs Boston gibi) şirketin karlarını abartıp, borçlarını gizlemek şeklinde entrikalar çevirerek milyon dolarları suiistimal etmekten suçlu bulundular. Bu durum hem pay sahipleri hem de kanun koyucu açısından bir güvensizlik ortamının doğmasına neden oldu. Tüm bu olayların sonucunda da kurumsal yönetim, politikacıların, yatırımcıların, şirket yönetimlerinin ve derecelendirme kuruluşlarının özenle üzerinde durduğu konulardan biri haline gelmiştir. Bütün bu yapılan işlemler de kurumsal yönetimin değerlendirilmesi ve derecelendirilmesi zorunluluğunun doğmasına neden olmuştur.<sup>204</sup>

Bu işin anavatanı olan Amerika’da ki profesyonel derecelendirme kuruluşları, kurumsal yönetimi derecelendirmek için çeşitli metodolojiler ve fikirler ileri sürdüler. Şirketleri sıralamak için farklı derecelendirme sistemleri getirildi. Amerika’da ki kurumsal yönetim derecelendirmesi şu genel kategorilerde toplanmış gözükmektedir:<sup>205</sup>

- a) Yönetim kurulunun karakteristikleri
- b) Mülkiyet yapısı
- c) Ücret planları
- d) Ele geçirme karşıtı önlemler
- e) Mali bilgilendirme politikası
- f) İç kontroller
- g) Yöneticilerin eğilimleri

Kurumsal Yönetim ilkelerinin bir derecelendirilmeye tabi tutulması, kredi derecelendirmesinden daha sonralara rastlasa bile en az onun kadar önem kazanmıştır. Çünkü tüm dünya ekonomisini etkileyen şirket skandallarını önlemede sadece kredi derecelendirmesinin yeterli olmadığı anlaşılmış bunun yanında yönetim kalitesinin, denetimin, iç kontrol sistemlerinin oluşturulmasının bir o kadar üzerinde durulması gereken noktalar olduğu anlaşılmıştır. Ekonomik etkinliği sağlamak için etkili mekanizmalarla donatılmış bir kurumsal yönetim sisteminin nasıl geliştirileceği hususu epeyce tartışılmıştır. Tabii ki ideal olarak, sorumlu bir kurumsal yönetim

<sup>204</sup> DONKER, Han ve ZAHİR, Saif, “Towards an Impertial and Effective Corporate Governance Rating System”, **Emerald Group Publishing Limited**, s.83. (10.06.2010)

<sup>205</sup> DONKER ve ZAHİR, age s. 84.

sistemi pay sahibinin zenginliği artırmak, yönetimin yaptığı olumsuzluklardan kolayca sıyrılmasını engellemek azınlık pay sahiplerinin kollanması ve denetimin etkinliğini sağlamak olmalıdır.<sup>206</sup> Bu nedenle kurumsal yönetim uyum derecelendirmesini, şirketlerin yönetim kalitelerini araştıran ve pay sahiplerinin haklarını ön plana alan bir profile sahip derecelendirme faaliyeti olarak nitelendirmek yanlış olmayacaktır.<sup>207</sup>

Kurumsal yönetim ilkelerinin günümüzde çok fazla önem kazanmaya başlaması ile birlikte bu konuda yapılan derecelendirme puanlarının yüksekliği de şirketler için paralel olarak önem kazanmaya başlamıştır. Çünkü şirkete yatırım yapmayı düşünen pay sahipleri açısından artık, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine ne derecede uydukları, bu konuda aldıkları puanlar baz alınmakta ve kurumsal yönetim ilkelerine bağlı olan şirketlerin zarar etme ihtimallerinin daha düşük olduğu düşünülmektedir. Ayrıca kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinden sadece yatırım yapmayı düşünen yatırımcılar değil, aynı zamanda farklı amaçlarla da olsa kreditorler, yönetim kurulu ve yöneticiler ile düzenleyici otoriteler ve borsalar ve hatta hükümetler dahi yararlanmaktadır.<sup>208</sup> Çünkü artık, şirkete sermaye sağlayan pay sahipleri, kurumsal etkinliğin, dürüstlüğün, verimliliğin ve karlılığın sağlanmasını istemektedirler.<sup>209</sup> Ancak bu kurumsal yönetim ilkelerine tam olarak uyum sağlamış bir şirketin dahi finansal açıdan hiçbir risk altında olmayacağı, pay sahiplerinin mali açıdan haklarının yüzde yüz güvende olduğu anlamına gelmemektedir. Nitekim yapılan çalışmalar, yüksek kurumsal skor ile yüksek miktarlı kazanç arasında güçlü pozitif korelasyon olmadığını yani “iyi kurumsal derecelendirmenin” her zaman “iyi firma performansı” anlamına gelmediğini göstermiştir.<sup>210</sup> Örnek olarak bir İtalyan şirketi olan Parmalat, şekil olarak çoğu açıdan kurumsal yönetim standartlarına uyum sağlamış gözükmekte iken yine de 2003 yılında iflasını açıklamış ve şirket içinde büyük çapta

<sup>206</sup> DONKER ve ZAHİR, age, s. 83.

<sup>207</sup> SANDIKÇIOĞLU, Aylin, **Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi**, Yeterlik Etüdü, Kasım-2005 Ankara s. 9.

<sup>208</sup> SANDIKÇIOĞLU, age, s.10.

<sup>209</sup> MANTYSAARÍ, Petri, **Comparative Corporate Governance**, Springer, Heidelberg-2005,s.1.

<sup>210</sup> KOEHN, Darly ve UENG, Joe, “Evaluating the Evaluators:Should Investors Trust Corporate Governance Metrics Ratings?”, *Journal of Management and Governance*(2005) www.springer.com (10.05.2010) s. 124. EPPS, Ruth.W and CEROLA, Sandra.J., “Do Institutional Shareholder Service(ISS) Corporate Governance Ratings Reflect a Company’s Operating Performance?” [www.elsevier.com/locate/cpa](http://www.elsevier.com/locate/cpa), 2007, s.1147. (10.05.2010)

yolsuzlukların yapıldığı gözlemlenmiştir.<sup>211</sup> Ancak, ilkeler, kötü yönetim uygulamalarından kaynaklanan riskleri en aza indirmeyi hedeflemekte pay sahiplerinin ve diğer menfaat sahiplerinin haklarını korumayı amaçlamaktadır. Bu nedenle kurumsal yönetim ilkelerine uyum ile firma performansı arasında güçlü bir bağ olduğu da göz ardı edilmemelidir.<sup>212</sup>

Kurumsal yönetim ilkeleri, kanuni düzenlemeler ile uygulamalar arasında zaman içinde oluşan boşluğu doldurmayı sağlamakta ve oluşan gri alanla ilgili olarak menfaat sahipleri açısından yol gösterici bir görev üstlenmektedir.<sup>213</sup> İşte şirketlerine bu gri alanla ilgili olarak gösterdikleri davranış biçimleri de derecelendirme şirketlerinin faaliyet alanlarını oluşturmaktadır.

Şirketin geçmişteki performansı, tahmini gelecek performansına referans oluşturabilir ancak sayılması gereken tek ölçüt olamaz. Ekonomik dengeler göz önüne alındığında işletmenin finansal durumu hakkında yatırımcıya yol gösteren bir kılavuz zorunlu olmaktadır. Aynı şekilde 21.yy ekonomisi bir dinamikler bütünü olarak ele alındığı için menfaat sahiplerinin memnuniyetinin ölçülmesi de zorunlu hale gelmektedir.

Amerika Birleşik Devletlerinde, şirket skandallarından sonra geçen beş yıl içerisinde birkaç derecelendirme sistemi yürürlüğe girdi ve uygulandı. Dört derecelendirme şirketi, firma yönetimlerinin kalitesini ölçmenin ondalık sistemle sağlamanın en iyi yol olduğunun farkına vardılar. Bu derecelendirme şirketleri:

- a. Institutional Shareholder Service (ISS)
- b. Standard and Poor's (S&P)
- c. Governance Metric International (GMI)
- d. The Corporate Library (TCL)

<sup>211</sup> MELİS, Andrea/Çev. DEĞİRMENCİ Cenker, "Kurumsal Yönetim Başarısızlıkları: Parmalat Ne Ölçüde Özellikle Bir İtalyan Olayıdır?" Prof. Dr. Hüseyin Ülgen'e Armağan, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007 s. 282.

<sup>212</sup> KARPOFF, M. Jonathan, MARR Wayne M. Jr, DENİELSON, G. Morris, **Corporate Governance and Firm Performance**, The Research Foundation of The Institute of Chartered Financial Analysts, Blackwell Publishers, 2000, s. 24.

<sup>213</sup> TORAMAN, Cengiz ve ABDİOĞLU, Hasan, "İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları: Derecelendirme Raporlarının Değerlendirilmesi", **MUFAD Dergisi**, Ekim- 2008, Sayı: 40, s. 98.

Bu değerlendirmeler, servislerin elektronik ortamda veya yayın organlarında yayımlanarak herkes tarafından kullanılabilmesi esasına dayanır. Amerika’da oluşturulan bu sistemin temeli skorbord (scoreboard) diye ifade edilen bir sisteme dayanmasıdır.<sup>214</sup>

Scoreboard sisteminin ana hedefi şu şekilde belirtilmektedir.<sup>215</sup>

- a. İyi yönetimin bütün ilgili konularının kolaylıkla gözden geçirilmesi ve sistematik halde de olsa yatırımcılara ve analistlere yardımcı olmak,
- b. Şirketlerin kendi kurumsal statülerinin kalitesine ve yapılan değerlendirmelere kolayca ulaşabilmelerini mümkün kılmak,
- c. Genel yatırım politikasının bir parçası olarak, yönetim için verilecek düşük puanların yatırımcı tarafından ayarlanmasına izin vermektir.

Institutional Shareholder Service’in derecelendirme kriterleri, 8 ana başlık altında 61 derecelendirme kriterine dayanan 225 değişkenin bir birleşimini içermektedir. S&P, birden ona kadar bir sonuç verdiği dört kategoride derecelendirme yapmaktadır. Governance Metric International (GMI) ise, birden ona kadar bir numara ile sonucu belirtmek suretiyle yedi kategoride 600 değişkenle yapmaktadır. The Corporate Library (TCL), altı kategoriye dayanan yaklaşık olarak 120 değişkenle yaptığı derecelendirmesine, F den A ya kadar numara verdiği harflerle sonucu belirlemektedir.<sup>216</sup>

## 2.5. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri

Derecelendirme şirketlerinin günümüz piyasa ekonomisinde etkinliğinin artması ile birlikte, Türkiye’de bu gelişmelerden etkilenmiş ve uluslararası faaliyet gösteren derecelendirme şirketleri yanında, Türkiye’de de yerel bazda derecelendirme şirketleri kurulmuştur. Çünkü derecelendirme şirketleri, oluşturdukları güvenle mali piyasada, yatırımcılar için aktif bir rol oynamaktadırlar.<sup>217</sup>

<sup>214</sup> DONKER ve ZAHİR, age, s. 88.

<sup>215</sup> DONKER ve ZAHİR, age, s. 88-89.

<sup>216</sup> EPPS ve CEREOLA, age, s. 1138.

<sup>217</sup> TORAMAN ve ABDİOĞLU, age, s.101.

Sermaye Piyasası Kanunu'nda derecelendirme şirketleri ile ilgili olarak doğrudan bir düzenleme bulunmamaktadır. SerPK m.32/D hükmü ile yeni sermaye piyasası kurumlarının oluşturulması için SPK'ya yetki verilmiştir. SerPK, m. 39. da ise, bunlar sermaye piyasası araçlarının saklanması, derecelendirilmesi, takası ve bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlarla, denetleme işlerini yapan kuruluşlar, genel finans ortaklıkları, ipotège dayalı menkul kıymet merkezleri olarak belirlenmiştir.<sup>218</sup> Bu madde hükmüne dayanarak SPK derecelendirme şirketleri ile ilgili olarak Seri VIII No:51 no.lu tebliği çıkarmış böylece derecelendirme şirketleri ile ilgili olarak yapılan düzenlemeler bu tebliğde yer almıştır. Dolayısıyla derecelendirme şirketleri, sermaye piyasası kurumlarından biridir.<sup>219</sup>

Tebliğler, SPK'nın yasadan aldığı yetki çerçevesinde yapılan düzenleyici işlemler olup uyulması zorunlu kurallar içerirler.<sup>220</sup> Her ne kadar sermaye piyasasının dinamikleri açısından tebliğlerin önemi inkar edilemez ise de, normlar hiyerarşisi açısından bakıldığında kanun yapma tekniğine aykırı oldukları da yadsınamaz.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:51 sayılı "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği" 12/07/2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazete (RG)'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu tebliğe göre, Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi alanında faaliyette bulunmak üzere Türkiye'de kurulmuş ve SPK tarafından yetkilendirilen dört adet, Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen bir adet uluslararası derecelendirme şirketi bulunmaktadır.

Türkiye'de kurulan ve SPK tarafından yetkilendirilen şirketler, TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş., Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş, Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş, JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.'dir. Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketi ise Riskmetrics Group Inc.'dir.

<sup>218</sup> SÜMER, Ayşe, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa Yayınevi, 2. Baskı İstanbul, 1999, s. 85.

<sup>219</sup> Sermaye Piyasası Kurumlarının ayrıntılı olarak irdelenmesi için bkz. GÜNAL, age, s.101.

<sup>220</sup> KÖKSAL, Aytaç, **Bağımsız Denetim Sözleşmesi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2009, s. 54.



Ülkemizde de kurumsal yönetim ilkelerinin oturtulması zorunluluğundan hareketle, SPK, 12.12.2003 tarihli toplantısında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) bünyesinde ayrı bir endeks oluşturulması, oluşturulacak endekse dahil olmak isteyen şirketleri Derecelendirme Tebliği çerçevesinde derecelendirme yaptırma zorunluluğu getirilmesi, oluşturulacak endekse dahil olan şirketlere İMKB’de kote olan şirketlerden her yıl alınan kotta kalma ücretleri bakımından bazı indirimler sağlanması, endeks kriterlerinin belirmesinde uygulanacak metodoloji konularını kapsayan kararlar alınmıştır.<sup>221</sup>

Yine İMKB tarafından oluşturulan Kurumsal Yönetim Endeksi temel kurallarının değerlendirildiği SPK’nın 07.02.2005 tarihli toplantısında, SPK kurumsal yönetim ilkelerinin bazı maddelerinde ve kotta kalma/kayıtta kalma ücretlerinde indirim yapılması yönünde kotasyon ücretlerinde değişiklik yapılmasına dair kararlar alınmıştır.<sup>222</sup> Bu toplantıda alınan kararlar doğrultusunda SPK kurumsal yönetim ilkelerinin bazı maddeleri değiştirilerek, kotta kalma ücretlerinde indirim yapılmıştır.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Yönetim Endeksi, İMKB pazarında işlem gören (gözaltı pazarı hariç) ve Derecelendirme Tebliği çerçevesinde kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi yapılmış ve belli bir nota ulaşmış şirketlerin fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesi amacıyla getirilmiş bir endekstir.

Kurumsal yönetim endeksinin hesaplanmasına, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 altı olan 5 şirketin borsaya bildirilmesini takiben 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır.<sup>223</sup> Şu an itibariyle İMKB Hisse senetleri piyasası endeksinde yer alan şirketlerden hisseleri Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem gören 25 şirket bulunmaktadır.

Kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi konusunda şirketlerin özendirilmesi amacıyla İMKB kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlere kotta/kayıtta kalma ücreti olarak İMKB Kurumsal Yönetim endeksinde girdikleri

<sup>221</sup> SANDIKÇIOĞLU, age, s. 22.

<sup>222</sup> SANDIKÇIOĞLU, age, s. 23.

<sup>223</sup> [http://www.imkb.gov.tr/endeksler/kurumsal\\_yonetim.htm](http://www.imkb.gov.tr/endeksler/kurumsal_yonetim.htm), (09.06.2010).

tarihten itibaren ilk 2 yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve devam eden yıllarda %10 indirim uygulaması getirilmiştir.<sup>224</sup>

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kurallarına<sup>225</sup> göre;

- a. Hisse senetlerinin işlem gördüğü pazardan gözaltı pazarına alınması,
- b. Yeni bildirilen kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notunun 6'dan düşük olması,
- c. Hisse senetlerinin işlem sırasının kesintisiz 5 iş gününden fazla kapalı olması,
- d. Hisse senetlerinin işlem gördüğü pazardan sürekli çıkarılması,
- e. Derecelendirme sözleşmesinin herhangi bir nedenle sona erdiğinin Borsa'ya bildirilmesi,
- f. Derecelendirme kuruluşunun Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Derecelendirme Kuruluşları Listesi"nden çıkarıldığının Borsa'ya bildirilmesi,
- g. Derecelendirme kuruluşunun bağımsızlığının ortadan kalktığına Borsa'ya bildirilmesi,

Yukarıdaki durumlardan en az birinin gerçekleşmesi durumunda, ilgili hisse senetleri b, e, f ve g maddelerine göre Borsa'ya bildirim yapıldığı günü takip eden ilk iş günü, a ve d maddelere göre Borsa Yönetim Kurulu Kararının alındığı tarihi takip eden ilk iş günü, c maddesine göre işlem sırasının kapalı olduğu 6. iş günü Endeks kapsamından çıkarılacaktır.

Endeks kapsamından çıkarılan hisse senetleri şayet yukarıdaki (c) maddesi kapsamında ise, hisse senetleri tekrar işlem görmeye başladığı gün endekse dahil edilir. Gözaltı pazarından İMKB'nin diğer pazarlarına geçen hisse senetleri endekse girmek için gerekli şartları sağladığı takdirde yeni alındığı pazarda işlem görmeye başladığı tarihten itibaren Endekse dahil edilecektir. Kurumsal yönetim derecelendirme notu 6'dan düşük olması nedeniyle endeksten çıkarılmış olan fakat daha sonra yeni ilan edilen kurumsal yönetim derecelendirme notu 6 ve üzerinde olan şirketlerin hisse senetleri yeni notun borsaya bildirildiği günü takip eden iş günü endekse tekrar dahil edilecektir. Bunlardan başka, kurumsal yönetim derecelendirme sözleşmesinin herhangi bir nedenle sona ermesi veya derecelendirme şirketinin SPK

<sup>224</sup> [http://www.imkb.gov.tr/endeksler/kurumsal\\_yonetim.htm](http://www.imkb.gov.tr/endeksler/kurumsal_yonetim.htm), (09.06.2010).

<sup>225</sup> <http://imkb.gov.tr/data/genelge/gn2008292.pdf> (09.06.2010).

tarafından “Derecelendirme Kuruluşları Listesi”nden çıkarılması nedeniyle endeksten çıkarılan şirketin hisse senetleri, başka bir derecelendirme kuruluşundan alınan derecelendirme notunun endekse kabul şartlarını taşıması halinde, yeni notun Borsaya bildirilmesini takip eden ilk iş günü endekse dahil edilecektir.

## 2.6. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Yöntemleri

Kurumsal yönetim derecelendirmesi, Tebliğin 6. maddesinde, işletmelerin Sermaye Piyasası Kurulunca yayınlanan kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir şeklinde tanımlanmıştır.

Kurumsal yönetim derecelendirmesi iki farklı şekilde yapılabilir:

- a. Talebe bağlı olan (internal veya solicited rating) derecelendirme
- b. Talebe bağlı olmayan (external veya unsolicited) derecelendirme

### 2.6.1. Talebe Bağlı Olan Derecelendirme

Şirketin talebi ile yapılan derecelendirmede, derecelendirme şirket içi bilgilere de dayanılarak yapılır. Derecelendirme takriben iki aylık bir sürede şirkete ait bilgilerin değerlendirilmesi, şirket yöneticileri ile toplantılar yapılması ve tüm bunların sonucunda rapor hazırlanması ile bitirilir.<sup>226</sup>

Bu derecelendirmede çalışma talep üzerine başladığı için sonuçlar gizli tutularak, sadece şirkete açıklanır. Şirket sonuca göre aldığı derece notunu kamuya açıklayıp açıklamamakta özgürdür.<sup>227</sup> Dilerse açıklamayıp eksikliklerini giderdikten sonra yeniden derecelendirme talep edebilir. Derecelendirme şirketi şirket hakkında bilgi vermeye ve verilen notu açıklamaya yetkili değildir. Şirket içinden alınan her türlü bilgi gizli olarak değerlendirilerek kamuya açıklanmaz.<sup>228</sup>

<sup>226</sup> YÜKSEL, Metin, “Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi”, İyi Şirket Danışmanlık A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi, s.1. [www.gidasanayii.com/modules.php?name=news&file=article](http://www.gidasanayii.com/modules.php?name=news&file=article), (21.06.2010, 12:53)

<sup>227</sup> YÜKSEL, age, s.1.

<sup>228</sup> Ancak bizim hukukumuz açısından konuya bakıldığında, Tebliğin 16. maddesinin 2. fıkrasında, “Talebe bağlı olan veya talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışması sonucunda verilen derecelendirme notu, derecelendirme kuruluşu tarafından, bu tebliğin 26. maddesinin dördüncü fıkrası çerçevesinde kamuya açıklanır.” demek suretiyle, talebe bağlı olan derecelendirme sonucunda verilen derecelendirme notunun da kamuya açıklanması zorunluluğunu getirmiştir. Bu zorunluluk halka açık şirketler için söz konusu olup, halka kapalı bir şirket raporun kamuoyuna açıklanmasını istemediği takdirde, verilen not kamuoyuna duyurulmaz, yalnızca SPK’ya bildirilir.

### 2.6.2. Talebe Bağlı Olmayan Derecelendirme

Talebe bağlı olmayan derecelendirme, şirket tarafından kamuya açıklanmış bilgilerin derecelendirme şirketi tarafından analiz edilmesi ve sonucunda bir derecelendirme notu verilmesidir.<sup>229</sup> Bu durum şirketlerin her zaman karşılaşılabilecekleri bir derecelendirme türü olup, aldıkları not kamuya açıklanmış bilgilerin ne kadar yeterli olduğuyula doğru orantılıdır. Bu derecelendirme türünde yapılan değerlendirmeler ve verilen notlar kamuya açıklanmakta serbesttir. Ancak derecelendirme şirketleri kamuya açıklama yapmadan önce Tebliğin 4b maddesine göre işletmelere bilgi vermek zorundadırlar. Tebliğe göre, talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışmasına Tebliğde belirlenen ilke, usul ve esaslara uygun olarak ilgili işletmenin birbirini izleyen 3 hesap dönemi süresince devam edilir. Verilen derecelendirme notu en fazla 6 aylık dönemler itibariyle gözden geçirilerek kamuya açıklanır. Bununla birlikte talebe bağlı olmayan derecelendirmelerde, müşteriden veya diğer kişi ve kurum ve kuruluşlardan varsa sağlanan veya sağlanması öngörülen ücret ve benzeri menfaatlerin derecelendirme şirketleri tarafından derecelendirme notu ile birlikte kamuya açıklanması zorunludur.

### 2.7. Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesinde Metodoloji

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, tebliğle kullanılacak metodoloji konusunda sınırlama getirildiğinden derecelendirme konusunda faaliyet gösteren tüm şirketler aynı şekilde derecelendirme yapmak zorundadır. Tebliğin 6. maddesine göre, kurumsal yönetim uyum derecelendirmesinde, tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu ana bölümlerine ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında not verilmesi gerekmektedir.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde, bölümler itibariyle ağırlıklandırmanın pay sahipleri bölümü için %25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümü için %35, menfaat sahipleri bölümü için %15 ve yönetim kurulu bölümü için %25 olarak yapılması ve derecelendirme sonuçlarının bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile dört ana bölüm ayrı ayrı olmak üzere ağırlıkları ile birlikte kamuya açıklanması gerekmektedir.<sup>230</sup>

<sup>229</sup> YÜKSEL, age, s.1.

<sup>230</sup> SANDIKÇIOĞLU, age, s. 23.

Derecelendirme yapılırken yapılan incelemelerin en temel noktası kurumsal yönetim ilkelerinin en genel başlıkları olan adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleridir.<sup>231</sup>

Yukarıda gördüğümüz yabancı derecelendirme kuruluşlarının aksine Türkiye’de faaliyet gösteren derecelendirme şirketlerinin metodolojilerinin esas itibariyle birbiriyle benzerlik gösterdiği görülmektedir.

Şirketlerin SPK’nun belirlediği metodolojiye bağlı kalarak kendilerine özgü değerlendirmeleri olduğu da görülmektedir. Örnek olarak, derecelendirme yapılırken makro analiz yani ülke kriterleri başlığı altında piyasa altyapısı,<sup>232</sup> yasal altyapı,<sup>233</sup> düzenleyici çevre<sup>234</sup> ve bilgilendirme altyapısı<sup>235</sup> gibi hususlarda göz önünde bulundurulmaktadır.<sup>236</sup>

## 2.8. Bilgi Paylaşım Sözleşmesi

Derecelendirme şirketlerinin uluslararası bir derecelendirme kuruluşu ile aralarında bilgi paylaşım sözleşmesi yapmaları mümkündür. Tebliğin 13. maddesi ile bu sözleşme ve bulunması gerekli unsurlar düzenlenmiştir.

Bilgi paylaşım sözleşmesi, diğer adıyla know-how sözleşmesi, sözleşmenin taraflarından birine, diğer tarafa belli bir know-how’ı açıklama ve bu bilginin

<sup>231</sup> [www.jcravrsyarating.com/a-kategori-208.html](http://www.jcravrsyarating.com/a-kategori-208.html).

<sup>232</sup> Pazar altyapısı: Mülkiyet hakları, finansal piyasaların rolü, devletin ve bankacılık sektörünün rolü, deneyime dayalı piyasa uygulamaları ayrıca firma ortaklarının ülke düzeyinde ve diğer sektörlerde önemli bir sahiplik yoğunlaşmasının olup olmadığı, özellikle devlet mülkiyeti, finansal reel-sektör grupları olup olmadığına, şirketin aile şirketi olup olmadığına, halka açık olup olmadığı gibi hususlara bakılmaktadır. [www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=31](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=31), www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-209.html (11.06.2010).

<sup>233</sup> Yasal Altyapı: Yazılı kanunlar ve uygulamalar yani pay sahipleri, menfaat sahipleri ile yönetim kurulu arasındaki hak ve sorumlulukların düzenlendiği şirketler hukuku ile kurumsal yönetim uygulamaları dikkate alınmaktadır. [www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=31](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=31), [www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-209.html](http://www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-209.html) (11.06.2010).

<sup>234</sup> Düzenleyici Çevre: Düzenleyici kurum ve kuruluşların, Pazar üzerindeki hakimiyetleri, düzenleme kaliteleri ve yasal konumları gibi hususlar göz önünde bulundurulmaktadır. [www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=31](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=31), [www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-209.html](http://www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-209.html) (11.06.2010).

<sup>235</sup> Bilgilendirme Altyapısı: Muhasebe standartları, bağımsız dış denetim, kamuyu aydınlatma standartları, konsolidasyon ilke ve kuralları, değerlendirme ve nakit akış kuralları gibi hususlardır. [www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=31](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=31), [www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-9.html](http://www.jcravrsyarating.com/a-Kategori-9.html) (11.06.2010).

<sup>236</sup> [www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=31](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=31) (11.06.2010).

kullanımına izin verme; diğer taraf için de, belli bir bedel ödeme borcu yükleyen sözleşmedir.<sup>237</sup>

Bilgi paylaşım sözleşmesinde (Know-how), know-how verenin karşı tarafa bilgileri açıklama ve onun bundan yararlanabilmesi için gereken her şeyi yapma, know-how alanın ise belli bir bedeli ödeme borcu bulunmaktadır.<sup>238</sup>

Tebliğde de derecelendirme konusunda know-how sözleşmesi yapılabileceği belirtilerek bu konuda yapılacak bir know-how sözleşmesinde asgari olarak bulunması gerekli hususları şu şekilde sıralamıştır:

- a. Uluslararası derecelendirme şirketinin unvan ve adresi,
- b. Derecelendirme şirketinin unvanı ve merkez adresi,
- c. Uluslararası derecelendirme şirketinin kendi ülkesinde ve uluslararası derecelendirme uygulamalarında kullandığı metodoloji konusunda derecelendirme kuruluşuna bilgi aktarımına ilişkin esaslar,
- d. Derecelendirme şirketinin, derecelendirme faaliyetini uluslararası derecelendirme şirketi tarafından aktarılan metodoloji doğrultusunda yürüteceğine ilişkin beyan,
- e. Uluslararası derecelendirme şirketine ödenecek ücret,
- f. Sözleşmenin süresi ve sona erme şartları yer almalıdır.

Eğer, derecelendirme şirketi uluslararası bir derecelendirme şirketi ile bu şekilde bir know-how sözleşmesi yapmış ise bu sözleşmenin bir örneğini en geç 6 iş günü içinde SPK'na göndermek zorundadır.

## 2.9. Derecelendirme Süreci

Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlerin, küçük farklılıklara rağmen derecelendirme süreçleri birbirine çok benzemektedir. Genel hatları itibariyle bu süreci şu şekilde sıralayabiliriz:

<sup>237</sup> ERBAY, İsmail, **Know-How Sözleşmesi**, Yetkin Yayınları, Ankara,2002, s. 67.

<sup>238</sup> KIRCA, Çiğdem, "Know-How Sözleşmesinin Hukuki Niteliği", **Prof. Dr. Ali Bozer'e Armağan**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s. 252.

### 2.9.1. Derecelendirme Sözleşmesinin İmzalanması ve Ön çalışma

Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenen kurallar çerçevesinde talepte bulunan şirket ile derecelendirme şirketi arasında derecelendirme sözleşmesi imzalanmakta, sözleşme imzalandıktan sonra şirket yetkililerinden çeşitli belge ve dokümanlar<sup>239</sup> derecelendirme şirketince istenmektedir. Toplanan belgeler ve şirketin internet sitesi kurumsal yönetim uygulamaları açısından ayrıntılı olarak incelenmektedir. Daha sonra sözleşme ekinde yer alan formlardaki soruların ayrıntılı olarak cevaplanması istenmektedir. Tüm bu çalışmalardan sonra muğlâk kalan konular şirket yöneticileri ile görüşülmek üzere gündem maddesi olarak not alınmaktadır.

### 2.9.2. Şirket Yetkilileri ve İlgili Kişilerle Toplantı

Ön çalışma sonrasında, açıklığa kavuşturulamayan konular kalmış ise bununla ilgili olarak şirket yönetim kurulu üyeleri veya üst düzey yöneticiler ile derecelendirme şirketi yetkilileri arasında toplantılar yapılır. Toplantıya, varsa kurumsal yönetim komitesi de katılır. Açıklığa kavuşturulamayan sorulara cevap aranır. Eğer görüşme sonrasında da çözümsüz kalmış ise o kısımlar puansız bırakılır ve derecelendirme raporunda belirtilir.

Açıklığa kavuşmayan konularla ilgili olarak derecelendirme uzmanları, yönetim kurulunun diğer üyeleri, hakim ve azınlık durumundaki ortaklarla, müşterilerle, tedarikçilerle, bağımsız denetçilerle ve kurumsal yönetim uygulamalarını denetleyen diğer kimselerle de görüşebilir hatta vergi daireleri, ticaret sicilleri ve mahkemelerde de araştırma yapabilirler.

<sup>239</sup> Esas sözleşme, faaliyet raporları, bağımsız denetim raporları, kar dağıtım raporları ve politikaları, gelir ve kurumlar vergisi, sorumlu sıfatıyla ödenene vergiler, güncel organizasyon şeması ve son üç yıllık değişiklikler, resmi kurumlarla yazışma dosyaları; genel kurul kararları, yönetim kurulu karar defteri, yönetim kuruluna bağlı komitelerin toplantı notları, kredi ve fon sağlayıcılar hakkında bilgiler; kurum, ortaklar ve yöneticiler hakkında karara bağlanmış veya henüz karara bağlanmamış cezalar ve açıklamaları; yönetim kurulunun yapısı ve üyeleri hakkında açıklamalar ve özgeçmişleri, bağımsız denetçi kuruluşu hakkında bilgiler, üst yönetimin maaş ve prim bilgileri, sektörel genel bilgileri ve kuruma ait payları içerir karşılaştırmalı raporlar, sunumlar, araştırmalar; personel hakkında genel istatistiki bilgiler; müşteriler ve tedarikçiler hakkında genel görüşler; çevreci oluşumlar ile ilişkiler; katkı sağlanan sosyal sorumluluk projeleri, şirketin vekâleten oy kullanımı ve çağrı muafiyeti gibi konulardaki tutumu, kurumun yabancı ortağı mevcutsa yabancı ortağın bulunduğu ülkedeki konumu, şirketin daha önce almış olduğu kurumsal notu, yabancı ortağın bulunduğu ülkedeki yönetim yapısı ve söz konusu ülkedeki hukuki yapı, varsa sendika ile yapılmış toplu iş sözleşmesi, toplam kalite, ISO-2001 vb. gibi kalite, standardizasyon belgeleri ve raporları gibi belgelerdir.

### **2.9.3. Raporun Yazılması ve Derecelendirme Komitesinde Görüşülmesi**

Belge ve dokümanların incelenmesi, yönetici ve ilgili kişilerle yapılan toplantılar sonrasında doldurulan formlarla ilgili olarak dört ana bölümün notu ve şirketin notu hesaplanır. Beş not derecelendirme raporunda ayrı ayrı belirtilir.

Derecelendirme uzmanı yazdığı raporu, şirketin kurumsal yönetim derecelendirme komitesine sunar. Komite üyeleri raporu, tekrar gözden geçirerek eksikliklerin giderilmesi ve yanlışlıkların düzeltilmesini de sağlayarak rapora son şeklini verip onaylar. Daha sonra rapor şirket yetkilisine iletilir. Şayet şirketin verilen rapora itirazı olursa, şirket bu durumu derecelendirme uzmanına bildirilir. İtirazlar komite tarafından incelenip haklı olduğuna karar verilirse gerekli düzeltmeler yapılır.

### **2.9.4. Notun İlanı ve Şirketin Takibi**

Derecelendirme komitesinin onayından geçen not önce şirkete iletilmekte sonra şirketlerin internet sitesinde yayımlanarak kamuoyuna ilan edilmektedir. Bunun yanında şirketin aldığı not İMKB'ye, SPK'ya ve basın bülteni hazırlanarak ulusal gazetelere gönderilmektedir. Şirket için verilen not 12 ay için geçerli olmakta ve şirket bu süre içerisinde derecelendirme uzmanının takibinde tutulmaktadır. Şirketin yıl içinde yapılan olağan ve olağanüstü genel kurullarına katılmak suretiyle kurumsal yönetim uygulamaları takip edilmekte ve yine şayet halka açık bir şirket ise İMKB nezdinde değilse görsel ve yazılı basında aynı yöndeki uygulamaları takip edilmektedir. Ayrıca 3-4 aylık periyotlar halinde şirket yöneticileri ile düzenli görüşmeler yapılarak şirket ile ilişkiler devam ettirilmektedir. Bu süreçte şirketin kurumsal yönetim uygulamalarında notunu etkileyecek bir durumun ortaya çıkması halinde, uzman oluşan değişikliklerin notu etkileyip etkilemeyeceğini araştırır. Eğer bu değişikliklerin notu değiştireceği kanaatine varırsa yeni rapor hazırlar. Yeni not gerekçeleri ile birlikte şirkete ve kamuoyuna duyurulmaktadır. Bu gelişmeler zamanında SPK'ya da bildirilmektedir.



## 2.10. Derecelendirme Sözleşmesi

### 2.10.1. Tanımı

Derecelendirme sözleşmesi, şirketlerin SPK tarafından yayınlanan kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu ölçmek ve sonucu bir nota bağlamak amacıyla derecelendirme şirketi ile müşteri şirket arasında imzalanan, müşterinin de bir ödeme borcu altına girdiği sözleşme olarak tanımlanabilir. Yani derecelendirme sözleşmesi iki tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir.

Derecelendirme sözleşmesi tarafların karşılıklı ve birbirine uygun irade beyanları ile kurulmaktadır. Talebe bağlı derecelendirmede mutlaka tarafların icap ve kabul beyanlarına ihtiyaç vardır. Derecelendirme sözleşmesi, bir özel hukuk sözleşmesi olmasına rağmen kamu hukuku etkileri de görülmektedir. Çünkü, derecelendirme işleminin kurallara uygun yapılmasında kamunun menfaati de bulunmaktadır. Bu nedenle sözleşmenin unsurları, yapılış biçimi konularında tebliğ ile sınırlandırmalar getirilmiştir.<sup>240</sup>

### 2.10.2. Derecelendirme Sözleşmesinin Şekli

Şekil, bir iradeyi açıklamak için kullanılan araç, biçim veya kalıba denilmektedir.<sup>241</sup> Sözleşmenin şekli hususu Borçlar Kanunu(B.K) m.11'de düzenlenmiştir. Buna maddeye göre, bir sözleşmenin şekli kanunda açıklık olmadıkça hiçbir şekle tabi değildir. İkinci fıkrada ise, yasada emredilen şeklin kapsamı ve sonuçları hakkında başka bir kural konulmadığı takdirde sözleşme bu şekle uyulmadıkça geçerli olmaz denilmiştir. Maddeden de anlaşılacağı üzere, B.K akitlerin şekli hususunda şekil serbestîsi ilkesini benimsemiştir. Ancak kanunun özel bir hükümlerle şekil mecburiyetini zorunlu tuttuğu sözleşmeler yukarıdaki ilkenin istisnasını oluşturmaktadır.<sup>242</sup> Şekil şartı, kanun tarafından geçerlilik şartı olarak aranabileceği gibi ispat şartı olarak da aranabilir. Şekil şartının kanun tarafından arandığı durumlarda, bunun geçerlilik şartı olarak aranması esas olup, ispat şartı

<sup>240</sup> ÇELİK, age, s. 62., KÖKSAL, age, s. 65.

<sup>241</sup> EREN, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Cilt 1, Gözden Geçirilmiş 5. Bası, Beta Yayınevi, İstanbul, 1994, s. 326.

<sup>242</sup> EREN, age, s. 331.

olarak aranması durumunda kanunda açıkça belirtilmelidir.<sup>243</sup> Geçerlilik şartı olarak öngörülen şekle kanuni şekil denilmektedir. Eğer bir sözleşme, geçerlilik şartı olarak öngörülen şekle uygun olarak düzenlenmemişse bu durum sözleşmeyi geçersiz hale getirir.

Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 12. maddesinde de derecelendirme sözleşmesinin yazılı olarak yapılması gerektiği belirtilmiştir. Sözleşmenin yazılı olarak yapılması da geçerlilik şartıdır. Derecelendirme sözleşmesi yazılı olarak, yani kanuni şekilde yapılmadığı sürece geçerli olmayacaktır.

### 2.10.3. Sözleşmenin Unsurları

Derecelendirme şirketlerinin, derecelendirmelerini yapacakları şirketler ile yazılı bir sözleşme yapmaları zorunluluğu Tebliğ'in 12. maddesi ile getirilmiştir. Bu sözleşmede asgari olarak bulunması gereken hususlar şunlardır:

- a. Derecelendirme şirketinin unvanı ve merkez adresi,
- b. Derecelendirme hizmetini talep eden müşterinin unvanı ve merkez adresi,
- c. Sözleşmenin amacı, konusu, varsa özel nedenleri,
- d. Sözleşmenin süresi ve sona erme şartları,
- e. Derecelendirme kuruluşuna ödenecek ücret,
- f. Tarafların hak ve yükümlülükleri,
- g. Derecelendirme faaliyetinin tebliğde yer alan hükümlere uygun bir şekilde yürütüleceğine dair taraflarca taahhüt,
- h. Müşteri tarafından sağlanacak her türlü bilginin güvenilir, tam ve zamanında olacağına ilişkin müşteri taahhüdünün bulunması gereklidir.

Yukarıda belirtilen unsurlar sözleşmede bulunması gerekli asgari hususlardır. Tarafların dilerlerse derecelendirme sözleşmenin mahiyetine aykırı olmamak şartı ile bir takım unsurları da kararlaştırmaları mümkündür.

---

<sup>243</sup> EREN, age, s. 335.

#### 2.10.4. Hukuki Niteliği

Talebe bağılı derecelendirmede, derecelendirme şirketi ile müşteri olan şirket arasında imzalanması zorunlu bulunan derecelendirme sözleşmesinin hukuki niteliği konusunda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Bu nedenle, taraflar arasında çıkacak uyuşmazlıklara hangi sözleşme hükümlerinin uygulanacağı önem arz etmektedir. Derecelendirme sözleşmesi, B.K'da düzenlenen birçok sözleşme ile benzerlik göstermesine rağmen, hiç birine tam olarak uyum sağlamamaktadır. Doktrinde, derecelendirme faaliyeti dolayısıyla taraflar arasında yapılacak sözleşmeye vekâlete ilişkin hükümlerin uygulanabileceği belirtilmektedir.<sup>244</sup> Ancak aşağıda da ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz gibi derecelendirme sözleşmesi ile vekâlet sözleşmesi arasında benzerliklerin yanı sıra önemli farklılıklarda bulunmaktadır.

#### 2.11. Derecelendirme Sözleşmesinin Benzer Sözleşmelerle Karşılaştırılması

##### 2.11.1. Vekalet Sözleşmesi ile Derecelendirme Sözleşmesi'nin Karşılaştırılması

Vekalet sözleşmesi, B.K m. 386-398. maddeleri arasında düzenlenmiş olup, vekilin, müvekkilin iradesine ve menfaatine uygun bir neticeye yönelik bir iş görmeyi, belli bir zaman kısıtlaması olmaksızın ve belli oranda bağımsız olarak yapma borcu yükleyen, sonucun elde edilememesi riskinin müvekkilin üzerinde olduğu sözleşmelerdir.<sup>245</sup> Vekalet sözleşmelerinin tek tarafa borç yükleyen bir sözleşme olduğu için vekil müvekkile iş görme borcu yüklenmekte fakat müvekkilin vekile karşı ücret ödeme borcu sözleşmenin zorunlu unsurlarından birini teşkil etmemektedir.<sup>246</sup>

Vekalet sözleşmesinin derecelendirme sözleşmesi ile benzerlik gösteren en önemli özelliği her ikisinde de güven unsurunun ön plana çıkmış olmasıdır. Vekil, iş görme borcunu ifa ederken müvekkiline ait birçok sırrı öğrenebilmektedir. Aynı şekilde derecelendirme şirketi de, derecelendirme faaliyeti için gerekli olan bütün

<sup>244</sup> GÜRBÜZ USLUEL, age, s. 205.

<sup>245</sup> YAVUZ, Cevdet, **Borçlar Hukuku Dersleri (Özel Hükümler)**, Beta Yayınevi, 1. Bası, İstanbul, 2000, s. 351., ZEVKLİLER, age, s.359.

<sup>246</sup> YAVUZ, age, s. 358.

bilgi ve belgeleri incelerken müşteriye ait sırları öğrenmektedir. Bu sır saklama yükümlülüğü hem vekalet sözleşmesinin hem de derecelendirme sözleşmesinin en önemli unsurlarından biridir. Müvekkil ve müşteri açısından bakılacak olursa da her ikisinin de işin görülmesi için vekile ve derecelendirme şirketine verdikleri bilginin yeterli veya gerçeği yansıtmaması halinde vekil ve derecelendirme şirketi açısından bir itibar kaybı söz konusu olabilecektir.

Yukarıda bahsedilen benzerliklerine rağmen vekalet ve derecelendirme sözleşmesi arasında bir takım farklar da bulunmaktadır. En önemli farklılık bağımsızlık konusunda kendisini göstermektedir. Vekalet sözleşmesinde vekil kural olarak bağımsız olmakla birlikte, bu bağımsızlık sözleşme ile veya vekalet verenin sonradan vereceği bir talimatla sınırlandırılabilir.<sup>247</sup> Halbuki derecelendirme sözleşmesinin tarafı olan derecelendirme şirketinde bulunması gerekli özelliklerden birisi de bağımsızlıktır. Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 19. maddesinde bağımsızlığın sağlanması için yapılması gerekenler ayrıntısıyla açıklanmış ve 20. maddesinde ise bağımsızlığın ortadan kalkmış sayılacağı durumlar belirtilmiştir.

Vekalet sözleşmesinde vekil bir sonuç meydana getirmeyi borçlanmamaktadır. Buna rağmen işin görülmesi sırasında bir sonuç ortaya çıkabilir. Ancak vekil, gerçekleşmesi beklenen sonucun ortaya çıkmaması riskini taşımaz. Vekilin buradaki borcu işin görülmesi sırasında gerekli dikkat ve özenin gösterilmesidir.<sup>248</sup> Fakat derecelendirme sözleşmesinde, derecelendirme şirketi bir edim sonucunu borçlanmaktadır. Derecelendirme şirketi, derecelendirme faaliyetinde uyulacak ilke ve esaslara uygun olarak müşterisine ait bilgi ve belgelerden, şirketin kurumsal yönetim ilkelerine ne derecede uyduğunu tespit etmek ve bunu bir nota bağlamak borcu altındadır. Derecelendirme faaliyeti sonucunda şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumu konusunda ilkelerin her bölümü için ayrı ayrı ve toplamda verilen not müşteri şirketin umduğu sonuç olmasa bile eğer derecelendirme faaliyet ilke ve esaslarına uygun olarak yapılmışsa sonuç başarı ile elde edilmiş olmaktadır.

---

<sup>247</sup> YAVUZ, age, s. 374 vd.

<sup>248</sup> ZEVKLİLER, age, s. 366.

Yine bir başka fark ise ücret konusunda kendisini göstermektedir. Vekalet sözleşmesinde ücret, kural olarak sözleşmenin zorunlu bir unsuru olmadığı halde,<sup>249</sup> tebliğin derecelendirme sözleşmesini düzenleyen 12. maddesinin (f) bendinde ödenecek ücret sözleşmenin zorunlu unsurları arasında belirtilmiştir.

### 2.11.2. İstisna (Eser) Sözleşmesi ile Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması

İstisna sözleşmesi BK. m.355’de düzenlenmiştir. İstisna sözleşmesi, müteahhit ile iş sahibi arasında yapılan, müteahhidin, iş sahibinin vermeyi üstlendiği bir ücret karşılığında bir eser ortaya koyma borcunu yüklediği, geçerliliği şekle bağlı olmayan bir sözleşmedir.<sup>250</sup> Eser sözleşmesinin konusunu, maddi nitelikte olan veya olmayan, insan emeği ürünü olup, iktisadi değeri bulunan her türlü hukuki varlık oluşturabilir.<sup>251</sup>

İstisna sözleşmesi ile derecelendirme sözleşmesi arasındaki benzerliklerden ilki, her iki sözleşmede de belli bir sonucun borçlanılmış olmasıdır. Vekalet sözleşmesinin aksine istisna sözleşmesinde sonuç önem taşımaktadır. Müteahhit sözleşmeye uygun olarak sonucu elde edip iş sahibine teslim ettikten sonra borcundan kurtulmaktadır. (BK. m. 362/I) Derecelendirme sözleşmesinde de, derecelendirme şirketi derecelendirme faaliyetinin ilke ve esaslara uygun olarak tamamlanıp, sonuçta derecelendirme notu verilmesi işlemi borçlanmaktadır.

İstisna sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir. Bu nedenle müteahhidin meydana getirdiği eser sonucunda, iş sahibinin ücret ödeme borcu bulunmaktadır. Taraflar ücret tutarını sözleşmede açıkça belirlemiş iseler iş sahibi bu ücreti ödemek zorundadır. Şayet ücret sözleşmede belirtilmemiş veya belirtilmiş olmakla birlikte miktarı belirlenmemiş ise, B.K m. 366 uyarınca ücret miktarı belirlenecektir.<sup>252</sup> Derecelendirme sözleşmesinin de tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olduğu söylenebilir. Çünkü derecelendirme şirketi, faaliyet ilke ve esaslarına uygun olarak yaptığı derecelendirme faaliyetine karşılık olarak müşteri olan şirketin ücret ödeme yükümlülüğü bulunmaktadır. Burada istisna

<sup>249</sup> Bkz. YAVUZ, age, s. 355.

<sup>250</sup> ZEVKLİLER, age, s.325., UYGUR, Turgut, **Borçlar Kanunu Özel Borç İlişkileri**, Cilt 5, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1990, s. 651.

<sup>251</sup> ZEVKLİLER, age, s.326.

<sup>252</sup> YAVUZ, age, s. 295 vd.

sözleşmesinden bir farkı ücret miktarının derecelendirme sözleşmesinde belirtilmesi zorunluluğunun getirilmiş olmasıdır. Diğer bir benzerlik bağımsızlık noktasında kendisinde göstermektedir. İstisna sözleşmesi, diğer iş görme sözleşmeleri içinde iş gören kimsenin bağımsızlığının en fazla olduğu sözleşme türüdür.<sup>253</sup>

Derecelendirme sözleşmesinde de, derecelendirme şirketinin bağımsızlığı en önemli unsurlardan biridir. Ancak, istisna sözleşmesindeki müteahhidin bağımsızlığını, derecelendirme şirketin de bulunması gerekli mutlak bir bağımsızlık şeklinde algılamak mümkün değildir.

İki sözleşme arasındaki yukarıda belirtilen benzerliklerin yanında bir takım farklılıklar da bulunmaktadır. Bu farklılıklardan biri, sözleşme hürriyeti konusunda kendisini göstermektedir. İstisna sözleşmesinde taraflar sözleşmenin içeriğini kural olarak serbestçe belirleyebilirler. Ancak, derecelendirme sözleşmesinde sözleşmede bulunması gerekli hususlar Tebliğin 12. maddesinde maddeler halinde belirtilmiş ve bu konuda sınırlama getirilmiştir. Bir diğer farklılık edimin yerine getirilmesi konusunda kendisini göstermektedir. Kural olarak istisna sözleşmesinde müteahhit eseri bizzat kendisi veya yönetimi altındaki kişilere yaptırmaya mecburdur. (BK. m. 356/II) Ancak yapılacak işin niteliği gereği kendi şahsi ustalığının bir önemi bulunmamtaysa bu işi başkasına da yaptırabilir. Ancak derecelendirme faaliyetinde, derecelendirme işi bizzat derecelendirme şirketi tarafından yapılmalıdır. Derecelendirme şirketi yapması gerekli işi bir başka derecelendirme şirketine devredemez, yani işi bizzat yapma borcu bulunmaktadır.

### **2.11.3. Hizmet Sözleşmesi ile Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması**

Hizmet sözleşmesi, BK. m.313–355. maddeleri arasında ve ayrıca İş Kanununun m. 8 vd maddelerinde düzenleme alanı bulmuştur. Hizmet sözleşmesi, bir kimsenin belli veya belirsiz bir süre için ücret karşılığında hizmet görmesi yani hizmetini onun emrinde bulundurmasını, iş sahibinin de ona bir ücret vermeyi taahhüt ettiği sözleşmeler olarak tanımlanabilir.<sup>254</sup> B.K’da tam olarak ifade edilmeyen bağımlılık unsuru, İş Kanunu’nda açıkça yer bulmuştur. Nitekim, hizmet sözleşmesi ile

<sup>253</sup> ZEVKLİLER, age, s. 331 vd.

<sup>254</sup> ZEVKLİLER, age, s. 311.

derecelendirme sözleşmesini birbirinden ayıran en önemli unsur, bağımlılık ilişkisidir.<sup>255</sup>

Bağımlılık unsuru, bir yönüyle işverenin işçiye iş ile ilgili olarak emir ve talimat vermesini gerektirirken, diğer taraftan işçiye itaat borcu yüklemektedir.<sup>256</sup> İşte hizmet sözleşmesinin bu özelliği, derecelendirme sözleşmesiyle farklı yanını ortaya koymaktadır. Çünkü sermaye piyasasının yapısı gereği, derecelendirme işleminin sağlıklı olarak yapılabilmesi için bağımsızlık unsuru derecelendirme sözleşmesinin olmazsa olmazlarından biridir.

#### 2.11.4. Görüşümüz

Derecelendirme sözleşmesi, B.K'da düzenlenmiş bulunan iş görme sözleşmeleri ile bazı açılardan benzerlikler gösterse de aslında hiç birine tam anlamıyla uymamaktadır. Nitekim, bu sözleşmeler ile derecelendirme sözleşmesi arasında belirgin farklılıklar da bulunmaktadır.

İş görme sözleşmeleri ile derecelendirme sözleşmelerinin karşılaştırılması sonucunda ortaya çıkan tabloya bakıldığında kanımızca derecelendirme sözleşmesi en çok istisna(esser) sözleşmesi ile benzerlik taşımaktadır. Her iki sözleşme açısından sonucun önemli olması bu benzerliğin en önemli noktasıdır. Yine, aynı şekilde olmasa da her iki sözleşme açısından bağımsızlık unsurunun ön plana çıkıyor olması bu benzerliği biraz daha pekiştirmektedir.

İstisna sözleşmesi ile bu benzerliklerine rağmen, derecelendirme sözleşmesini kendine özgü yapısı olan bir sözleşme olarak kabul etmek en uygun çözüm yolu olacaktır.

Kendine özgü yapısı olan sözleşmelere uygulanacak hükümler şu şekilde sıralanabilir:<sup>257</sup>

<sup>255</sup> AKYİĞİT, Ercan, **İş Kanunu Şerhi**, Seçkin Yayınevi, 1. Cilt, 3. Baskı, Ankara, 2008, s. 429., TUNÇOMAĞ, Kenan ve CENTEL, Tankut, **İş Hukukunun Esasları**, Beta Yayınevi, 5. Bası, İstanbul, 2008, s. 69., AKTAY, Nizamettin A. ve ark., **İş Hukuku**, Seçkin Yayınevi, Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara, 2009, s. 81., SÜZEK, Sarper, **İş Hukuku**, Beta Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul, 2009, s. 213., MOLLAMAHMUTOĞLU, Hamdi- **İş Hukuku**, Turhan Kitabevi, 3. Bası, Ankara, 2008, s. 262.

<sup>256</sup> AKYİĞİT, age, s. 430.

<sup>257</sup> ZEVKLİLER, Aydın, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Seçkin Yayınevi, Yenilenmiş 8. Baskı, Ankara, 2004, s. 38.

- a. İyi niyet kuralları ve iş ilişkilerinde yaygın teamüller,
- b. Benzer sözleşme tiplerine ilişkin hükümler ve Borçlar Kanunu genel hükümleri,
- c. Mahkeme İçtihatları ile tespit edilmiş hukuk,
- d. Hakimin hukuk yaratması,

Derecelendirme sözleşmesi açısından bakacak olursak, bu sözleşmeden kaynaklanan uyuşmazlıklara, mevzuatla düzenlenen ve sözleşmede taraflarca kararlaştırılan hususlarla bir çözüm bulunamaz ise bu durumda:

- a. Derecelendirme faaliyetinde uyulacak ilke ve esaslar,
- b. Derecelendirme sözleşmesinin yapısının uyuştığı diğer sözleşme hükümleri ve B.K genel hükümleri,
- c. Mahkeme içtihatları,
- d. Yinede bir çözüm bulunamaz ise hakimin hukuk yaratması gerekecektir.<sup>258</sup>

## 2.12. Derecelendirme Şirketlerine İlişkin Şartlar

Derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Türkiye’de kurulacak derecelendirme şirketlerinin taşınması gereken şartlar şunlardır:

- a. **Anonim şirket şeklinde kurulmuş olmaları:** SPK, çıkarmış olduğu tebliğ ile, derecelendirme şirketlerinin aracı kurumlarda olduğu gibi, yalnızca anonim şirket şeklinde kurulmasına izin vermiş olup bu konuda bir sınırlama getirmiştir. Bunun nedeni, anonim şirket modelini benimsemek suretiyle, çok önemli bir yeri bulunan derecelendirme şirketleri açısından piyasada bir güven ortamı oluşması ve sınırlı sorumluluk prensibinin sağlanmasıdır.<sup>259</sup>
- b. **Hisse senetlerinin tamamının nama yazılmış olması:** TTK 409 ve 410. maddelerinde hisse senetlerinin hamiline ve nama yazılı olabileceği belirtilmiştir. TTK 409/2. maddesinde bunun istisnası getirilerek bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamile yazılı hisse senetleri veya ilmühaber çıkarılamayacağı hususudur. Bu madde hükümleri göz önüne alındığında, bir

<sup>258</sup> ÇELİK, age, s. 63., ULUSOY, age, s.160.

<sup>259</sup> ÜNAL, Oğuz Kürşat, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı-** Asil Yayın Dağıtım, Ankara, 2005 s. 473.



şirket istediği miktarda nama ve hamiline yazılı hisse senedi çıkarılabileceği halde derecelendirme şirketleri için tebliğ ile kanunda bulunmayan bir sınırlama getirilerek<sup>260</sup> hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması şartı getirilmiştir.

- c. **Ticaret unvanlarında derecelendirme ibaresinin bulunması:** Sanayi Ticaret Bakanlığı'nın 2003/3 sayılı Tebliğine göre, Ticaret unvanı TTK'nun 45. maddesi uyarınca şirketin faaliyet konusunu gösterecek şekilde ve Türkçe olarak tespit edilmelidir şeklinde belirtilmiştir.<sup>261</sup> Yani ticaret unvanlarının ana unsuru işletme konusu ile birlikte şirketin türünü gösteren kelimelerden oluşmalıdır.<sup>262</sup> Tebliğde de buna uygun olarak, derecelendirme şirketlerinin sermaye piyasası faaliyetlerini göstermesi amacıyla ticaret unvanlarında “derecelendirme” ibaresinin bulunması zorunlu tutmuştur.
- d. **Sadece derecelendirme ve derecelendirme ile ilgili alanlarda faaliyet göstermeleri ve esas sözleşmelerinin buna uygun olması:** Derecelendirme şirketlerinin münhasıran derecelendirme faaliyetleri ile uğraşmaları öngörülmüştür. Ticaret unvanlarında işletme konusu olan derecelendirme ibaresinin bulunmasının doğal sonucudur. Bu durum derecelendirme şirketinin tarafsızlık ve bağımsızlığını sağlamanın gereklerinden biridir. Bu nedenle esas sözleşmede, ortaklığın maksadıyla mevzuunu teşkil eden muamelelerin nev'i ve mahiyeti açıklanırken, ortaklığın konusunun yalnızca derecelendirme faaliyeti olduğu belirtilmelidir.<sup>263</sup> Bunun dışında esas sözleşmede genel kanun olan TTK m.279 f.2, m.4-10 hükümlerinde<sup>264</sup> yer alan hususlar bulunacaktır.

<sup>260</sup> ÜNAL, age, s. 475.

<sup>261</sup> PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 263.

<sup>262</sup> HELVACI, Mehmet, **Ticari İşletme Hukuku**, Birinci Basıdan Üçüncü (Tıpkı) Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 315. POROY/(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), age, s.239., PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 263.

<sup>263</sup> ÜNAL, age, s. 479

<sup>264</sup> TTK 279 f.2 m.4 “Paradan başka sermaye olarak konan haklar ve mallarla bunlara mukabil verilecek hisse senetlerinin miktarı ve mevcut bir işletmenin veya bazı ayınların devir alınması bahis mevzuu olduğu takdirde onun bedeli ve kurucular tarafından şirketin kurulması için şirket hesabına satın alınan diğer şeylerin bedelleriyle şirketin kurulması hususunda hizmetleri görülenlere verilmesi gereken ücret veya tahsisat yahut mükafatın miktarı;

m.5 Kurucularla idare meclisi azalarına ve diğer kimselere şirkette kazancından sağlanacak hususi menfaatler,

- e. **Ödenmiş sermayelerinin en az 200.000TL olması:** TTK 272. maddesine göre, anonim şirketlerin esas sermaye miktarı özel kanunlarda aksine hüküm olmadıkça 5 milyar TL aşağı olamaz. Bu miktar Bakanlar Kurulunca 10 katına kadar artırılabilir. Derecelendirme şirketleri de özel bir kanun olan SerPK'nın 22/1-n fıkrası ve 39.maddesi uyarınca düzenlenen bir tebliğle düzenlendiğinden ödenmiş sermaye miktarlarının en az 200.000TL olması öngörülmüştür.
- f. **Ortakları, yöneticileri ve kontrolörleri, derecelendirme uzmanları, derecelendirme komitesi üyeleri ile tüzel kişi ortaklarının yönetim kurulu üyelerinin Tebliğin 10. maddesinin 1. fıkrasında belirtilen niteliklere sahip olmaları:** Bu şartlar Tebliğin 10. maddesinin 1. fıkrasında şu şekilde belirtilmiştir:
- aa) Kendileri veya sınırsız sorumlu oldukları şirketler hakkında iflas kararı verilmemiş ve konkordato ilan edilmemiş olması,
- bb) Sermaye piyasası mevzuatı veya ilgili mevzuat uyarınca, faaliyet yetkisi/yetki belgesi iptal edilmiş, listeden çıkarılmış ya da borsa üyeliği iptal edilmiş işletmelerde, iptale neden olan işlemlerde sorumluluklarının tespit edilmemiş olması,
- cc) Yasaya muhalefetten dolayı haklarında verilmiş mahkûmiyet kararının bulunmaması,
- dd) Bankacılık mevzuatı, suç gelirlerinin aklanmasının önlenmesine dair mevzuat ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan dolayı hüküm giymemiş olmaları ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış dahi olsalar 2 yıl veya daha uzun süreli hapis gerektiren veya zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye

---

m.6 Şirket işlerini idare ve murakabe ile mükellef olanların ne suretle seçilecekleri ve bunların hak ve vazifeleri ve imza koymaya yetkili olanlar,

m.7 Umumi heyetlerin ne suretle davet edileceği; toplantıların vakti ve rey verme ile müzakere icrası ve karar verilmesi hususlarının tabi olduğu kayıt ve şartlar,

m.8 Şirket bir müddet ile tahdit edilmişse bu müddet,

m.9 Şirkete ait ilanların ne suretle yapılacağı,

m.10 Ani kuruluş halinde her ortağın taahhüt ettiği sermayenin nev'i ve pay miktarı," hususları bulunmalıdır.

kullanma, hileli iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları, resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya bu suçlara iştirakten hüküm giymemiş olmaları,

ee) Yasanın ilgili maddeleri uyarınca sermaye piyasalarında işlem yapmalarının yasaklanmamış olması gerekir.

**g. Her bir derecelendirme faaliyetinin bağımsız olarak sürdürülebilmesi için birbirinden ayrı olarak:**

aa) Tebliğin 5. bölümünde yer verilen derecelendirme, faaliyet, ilke ve esaslarında yer alan hususlarda dahil olmak üzere, yeterli organizasyon, mekan, teknik donanım, belge ve kayıt düzenine sahip olmaları,

bb) Tebliğin 5. bölümünde yer verilen derecelendirme faaliyet ilke ve esasları uyarınca, sistematik derecelendirme metodolojisi belirlemeleri ve buna uyumun gözetilmesi amacıyla bir iç kontrol sisteminin oluşturulması ve ahlaki davranış yönergeleri hazırlamaları,

cc) Tebliğin 5. bölümünde yer verilen derecelendirme faaliyet ilke ve esasları uyarınca, derecelendirme faaliyetinin mevzuata uygun olarak gerçekleştirilmesini, iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını ve ahlaki davranış yönergelerinde belirtilen uyumu denetlemek üzere en az 1 kontrolör görevlendirilmesi,

**h. Tebliğin 10. maddesinin 4. fıkrasında belirtilen niteliklere sahip en az 2 derecelendirme uzmanı istihdam etmeleri:** Derecelendirme şirketinde görev yapacak derecelendirme uzmanı sayısının en az iki olması gereklidir. Eğer bir derecelendirme şirketi hem kredi hem kurumsal yönetim derecelendirme yapmak üzere kurulmuşsa, bu sayı her bölüm için en az ikidir. Derecelendirme uzmanlarında bulunması gerekli nitelikler tebliğe göre şu şekildedir:

aa) Lisans düzeyinde 4 yıllık eğitim veren kurumlardan diploma almış olmaları,

bb) Ekonomi, maliye, muhasebe, finans, denetim, iç kontrol, istatistik, risk değerlendirmesi ve yönetimi, finansal analiz, derecelendirme, değerlendirme,

kurumsal yönetim alanlarında veya bu alanlarla ilgili hukuk dallarının en az birinde uzman düzeyinde ya da öğretim görevlisi, öğretim üyesi ya da yönetici olarak en az 3 yıllık deneyime sahip bulunmaları,

cc) Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kurumsal yönetim derecelendirme uzmanlığı belgesi almış olmaları zorunludur.

i. **Tebliğın 10. maddesinin beşinci fıkrasında belirtilen niteliklere sahip en az 3 derecelendirme komitesi üyesinin görevlendirildiği derecelendirme komitesi oluşturmaları:** Tebliğ tarafından derecelendirme komitesi üye sayısının en az 3 olması öngörülmüştür. Derecelendirme komitesi üyelerinde bulunması gerekli şartlar şunlardır:

aa) Lisans düzeyinde en az 4 yıllık eğitim veren kurumlardan diploma almış olmaları,

bb) Ekonomi, maliye, muhasebe, finans, denetim, iç kontrol, istatistik, risk değerlemesi ve yönetimi, finansal analiz, derecelendirme, değerlendirme, kurumsal yönetim alanlarında veya bu alanlarla ilgili hukuk dallarının en az birinde uzman düzeyinde ya da öğretim görevlisi, öğretim üyesi veya yönetici olarak en az 5 yıllık deneyime sahip bulunmaları,

cc) Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kurumsal yönetim derecelendirme uzmanlığı lisans belgesi almış olmaları gereklidir.

Sermaye Piyasası Kurulu, derecelendirme şirketlerinde çalışacak görevlilerin tam zamanlı olarak görev yapmalarını öngörmüştür. Ancak bu esasın, yarı zamanlı olarak eğitmen, öğretim üyesi ya da öğretim görevlisi olarak çalışmaya engel teşkil etmeyeceğini belirtmiştir.

j. **Son olarak Hazine Müsteşarlığı ve Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu bakanlık tarafından belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde gerçekleştirecekleri derecelendirme faaliyetlerine ilişkin olarak mesleki sorumluluk sigortası yaptıracaklarını taahhüt etmeleri zorunludur.**

Mesleki sorumluluk sigortası ile amaçlanan, sigorta ettirenin prim ödeme yükümlülüğünün karşılığında, sigortacının üçüncü kişinin haklı veya haksız tazminat

taleplerini garanti altına almaktan ibarettir.<sup>265</sup> Mesleki sorumluluk sigortası, ceza davalarında hüküm altına alınan para cezalarının sigorta edilmesi işlemini kapsamamakta olup bu yönüyle hukuki sorumluluk sigortası olarak nitelendirilmektedir.<sup>266</sup> Derecelendirme şirketlerinin de, yapmaları muhtemel hukuka aykırı iş ve işlemleri neticesinde verebilecekleri zararlara karşılık mesleki sorumluluk sigortası yaptırmaları tebliğ tarafından zorunlu tutulmuştur.

Kurulca tebliğde aranan şartların yerine getirilip getirilmediği hususları açısından incelenir. İnceleme sonucunda uygun görülen şirketler yetkilendirilerek listeye alınır ve SPK tarafından kamuya duyurulur.

### 2.13. Derecelendirme Şirketlerinin Listeye Alınması

Tebliğin 7. maddesine göre, derecelendirme faaliyetinde bulanabilmek için şu şartlar gereklidir:

- a) Türkiye’de kurulmuş ve derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Sermaye Piyasası Kurulunca yetkilendirilmiş olmak,
- b) Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketi hüviyetine haiz olmak gereklidir.

Sermaye Piyasası Kurulu, Tebliğe göre değerlendirme yapma kapasitesine sahip uluslararası derecelendirme şirketini, kurula başvurdukları takdirde faaliyetlerinin kapsamı ve süresi, müşterileri, faaliyet gösterdikleri ülkeler ile bu ülkelerin yetkili makamları tarafından kabul görüp görmedikleri ve kredibiliteleri bakımından değerlendirmeye tabi tutar. Şirketlerin bu şartlara haiz olduklarına karar verirse Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketi olarak listeye alır.

Sermaye Piyasası Kurulu, bu şartlardan birinin veya birkaçının eksilmesi halinde, Türkiye’de gerçekleştirdikleri faaliyetlere göre yapacakları inceleme neticesine göre listeden çıkarılmasına karar verebilir.

<sup>265</sup> ŞENOCAK, Kemal, **Mesleki Sorumluluk Sigortası**, Turhan Kitabevi, Birinci Bası, Ankara, 2000, s. 73.

<sup>266</sup> TEKİL, Müge, “Anonim Ortaklık Yöneticileri ile Denetçileri için Sorumluluk Sigortası”, **Prof. Dr. Fehiman Tekil’in Anısına Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, s. 120.

Uluslararası derecelendirme şirketleri, bildirim ve kamuya açıklama yükümlülüklerini yerine getirmek üzere Türkiye’de yerleşik gerçek veya tüzel kişi temsilci atayabilirler.<sup>267</sup> Ancak tüzel kişi temsilcinin, derecelendirme faaliyetinde bulunması yasaktır.<sup>268</sup>

#### 2.14. Derecelendirme Faaliyetinde Uyulacak İlke ve Esaslar

Tebliğ ile derecelendirme kuruluşlarının uyması gerekli bir takım ilke ve esaslar getirilmiştir. Bu ilke ve esaslarla, derecelendirme konusunda piyasada bir güven ortamı tesis etmek ve derecelendirmeye yetkili şirketler arasında derecelendirme faaliyeti açısından bir ahenk oluşturmak istenmiştir. Tebliğin 15. maddesinde faaliyet ilkeleri şu şekilde sıralanmıştır:

- a. Derecelendirme çalışmalarını kamuya açıkladıkları derecelendirme metodolojisine uygun ve mevcut tüm bilgilerin kullanılması suretiyle yürütmek ve bu amaçla yazılı bir rehber hazırlamak ve bu rehber doğrultusunda hareket etmek,
- b. Derecelendirme şirketinin çalışmasında tarafsız bir doğrulama sunacak özenli ve sistematik bir derecelendirme metodolojisi hazırlamak,
- c. Derecelendirmeye ilişkin oluşturdukları görüşlerini destekleyecek bir belge ve kayıt düzeni oluşturmak,
- d. Müşteri ve/veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası aracı hakkında yanlış ve yanıltıcı olabilecek bir derecelendirme çalışması yapmaktan kaçınmak,

<sup>267</sup> Tebliğin bu maddesi, 15/04/2010 tarih ve 27553 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Seri:VIII, No:68 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” ile değiştirilerek Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’de bir temsilci bulundurma zorunluluğunun kapsamı, Türkiye’de yerleşik bir gerçek ve tüzel kişi temsilci atamaları şeklinde genişletilmiştir.

<sup>268</sup> Tebliğin değiştirilen 4.maddesine göre, Türkiye’de faaliyette bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşunun 3. fıkrada belirtilen tüzel kişi temsilcileri dışında, bağlı ortaklığı ya da iştiraki olarak ya da bu şirketler ile bilgi paylaşım sözleşmesi çerçevesinde derecelendirme faaliyetinde bulunmak isteyen kuruluşlar Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunabilirler ve kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşu olarak tebliğ hükümlerine tabi olurlar.

- e. Çalışma ekibini derecelendirme sürecinde devamlılığı ve tarafsızlığı sağlayacak şekilde oluşturmak,
- f. Yapılan derecelendirmenin yüksek kalitede olmasını teminen yeterli kaynak tahsis etmek,
- g. Derecelendirme çalışmasını yapma veya çalışmaya devam edip etmeme kararı verilirken, söz konusu işe, yeterli mesleki niteliklere sahip derecelendirme uzmanı tahsis edilip edilmeyeceği hususlarını da değerlendirerek, nitelikli bir derecelendirme hizmeti sunmak,
- h. Müşterinin kamuya açıklanması gereken bilgilerden zamanında açıklanmayan ve/veya yetersiz olarak açıklananlar ile müşterinin faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyen diğer finansal ve idari riskleri derecelendirme çalışmasında dikkate almak,
- i. Derecelendirme çalışmasında Kurulun muhasebe standartlarına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal bilgileri esas almak ve yararlanılan bütün kaynakların güvenilir olduğundan emin olmak,
- j. Uluslararası derecelendirme kuruluşu ile bilgi paylaşım sözleşmesi yapılması halinde, söz konusu kuruluşun metodolojisine uymak ve aynı sembolleri kullanmak zorundadırlar.

Bunun yanında derecelendirme uzmanları için de bir ilke getirilerek, derecelendirme uzmanlarının derecelendirme şirketleri tarafından kullanılan metodolojiyi tutarlı bir şekilde uygulamaları, yanlış ve yanıltıcı olabilecek analizlerden kaçınmaları ve gereken mesleki özen ve disiplini göstererek kaliteli bir hizmet bunmaları gerektiği belirtilmiştir.

### **2.15. Derecelendirme Notunun Verilmesi**

Tebliğ tarafından, derecelendirme notunun derecelendirme komitesi tarafından verilmesi esası kabul edilmiştir. Komite tarafından derecelendirme notu verilirken gerekli ve elde olan tüm bilgi ve belgeler titizlikle değerlendirilerek metodolojiye uygun olarak verilecek ve kamuya açıklanacaktır. Derecelendirme notu

kamuya açıklandıktan sonra da derecelendirme şirketi, müşterisi olan şirketi sürekli olarak izlemek zorundadır. Şayet derecelendirme notunu etkileyecek durumlar ortaya çıkarsa derecelendirme notunu güncelleyerek bunu da kamuya açıklamak zorundadır.

Derecelendirme şirketinin derecelendirme notunu verdikten ve bunu kamuya açıkladıktan sonra Tebliğ tarafından öngörülen görevleri şunlardır:

- a. Müşteriye ve/veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası aracına ilişkin bilgileri düzenli olarak gözden geçirmek,
- b. Derecelendirme sözleşmesinin feshini gerektirenler dahil, derecelendirme işlem ve kararlarını etkileyebilecek her türlü bilginin farkında olmak,
- c. Gözden geçirmenin sonucuna bağlı olarak derecelendirme çalışmasını zamanında yeniden değerlendirmek suretiyle verilen notu güncellemek zorundadırlar.

Derecelendirme şirketi, derecelendirme çalışmasına başladıktan sonra derecelendirme notunu kamuya açıklamama nedeniyle bu çalışmasına son veremez. Bu sebep dışında herhangi bir sebeple derecelendirme çalışmasına son vermek istiyorsa bu sebepleri ve kararı kamuya açıklama zorundadır.

## 2.16. Derecelendirme Notlarının Anlamı

Derecelendirme faaliyeti sonunda şirketlere 1 ile 10 arasında değişen notlar verilmektedir. Kurumsal yönetim ilkeleri açısından ilkelerin tamamına uyum ve her bölüm için verilen notun 1(bir) olması en kötü durumu, 10(on) olması ise en güçlü konumu ifade etmektedir. Şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi sonunda aldıkları notların anlamı şu şekilde ifade edilebilir.<sup>269</sup>

<sup>269</sup> [http://www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=365](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=365).



**Çizelge 2.1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Anlamı**

NOT	ANLAMI
9-10	Bu sayılar arasında not alan bir şirket SPK Kurumsal yönetim ilkelerine büyük oranda uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Risk, yönetim ve iç kontrol mekanizmaları oluşturulmuş ve etkin bir şekilde işletilmektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları güvence altına alınmıştır ve kamuyu aydınlatma ve şeffaflık konusuna azami önem verilmekte ve yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisinde olup şirketi belirlenmiş açık hedeflere ulaştıracak yeterliliğe sahiptir. Bu alanda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. Şirket İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine en üst düzeyde dahil edilmeyi hak etmiştir.
7-8	SPK Kurumsal Yönetim ilkelerine büyük oranda uyum sağlandığı ve çoğu gerekli mekanizma ve önlemlerin uygulamaya sokulduğunu ifade eder. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, ufak tefek aksaklıklar olsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil bir 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 iyileştirmelere gerek vardır. Şirket İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine üst düzeyde dahil edilmeyi hak etmiştir.
6	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemektedir ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Şirket İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine dahil edilmeyi hak etmiş olup ulusal standartlara uyum sağlamıştır ancak bu haliyle uluslararası standartların gerisinde kalabilir. Pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.
4-5	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemler standartların altında bir kısmı uygulamaya sokulmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları asgari düzeyde oluşturulsa da etkin bir şekilde işletilmemektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilmemektedir. Pay Sahipleri, Menfaat Sahipleri, Yönetim Kurulu ve Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık başlıklarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.
<4	Şirket Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemler zayıftır. Yönetim ve İç kontrol mekanizmaları gerekli etkinlikte oluşturulmamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemektedir. 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.

## 2.17. Derecelendirme Şirketlerinin Yükümlülükleri

Sermaye Piyasası Kurulu'nun derecelendirme şirketlerine ilişkin olarak çıkarmış bulunduğu tebliğe göre, derecelendirme şirketlerinin uymaları gerekli bir takım yükümlülükleri bulunmaktadır. Bu yükümlülükler şu şekilde sıralanabilir:

### 2.17.1. Tarafsızlık

Derecelendirme şirketlerinin tarafsızlığının sağlanması, günümüzün hassas piyasa dengeleri göz önüne alındığında, derecelendirme faaliyetinin sağlıklı olarak yürütülmesi açısından mutlaka gereklidir. Derecelendirme ücretinin derecelendirme yaptıracak şirket tarafından ödendiği bir hukuki ilişkide tarafsızlığın gerçekleştirilmesi çok önemlidir. Bu nedenle Tebliğ'in 18. maddesinde tarafsızlığın sağlanması amacıyla bir takım düzenlemeler getirilmiştir. Buna göre, derecelendirme şirketlerinin ve çalışanlarının müşteriler, yatırımcılar, diğer piyasa katılımcıları ve kamu ile dürüst, tarafsız bir ilişki geliştirmeleri gerekmektedir. Bu ilkelere aykırı hareket eden çalışanların derecelendirme şirketi ile ilişkisi kesilecektir. Derecelendirme şirketleri ve bu şirketlerde görev yapanlar, müşterilerine belirli bir derecelendirme notu verilebileceğine ilişkin olarak açık veya kapalı şekilde taahhütte bulunamazlar veya garanti veremezler.

Derecelendirme şirketleri kontrolörün, yönetim kurulu tarafından seçimi ile çalışma ve raporlama ilke, usul ve esaslarını yazılı olarak belirlemek zorundadırlar. Kontrolör, denetim sonucunda hazırladığı raporu, doğrudan derecelendirme şirketinin yönetim kuruluna yazı ile bildirir. Derecelendirme şirketinde çalışan herhangi bir kişinin yasa dışı veya şirketin ahlaki davranış yönergeleri ile mevzuata aykırı işlemlerinin diğer çalışanlar tarafından fark edilmesi halinde derhal kontrolöre bildirilmesi gereklidir. Bu durumda derecelendirme şirketi, şirketin ahlaki davranış kuralları yönergesi ve mevzuat hükümleri çerçevesinde gerekli işlemleri yapmak ve kontrolöre karşı diğer çalışanlar tarafından oluşturulması mümkün engelleyici hareketleri önlemek için gerekli tedbirleri almak zorundadır. Derecelendirme şirketi bu rapor üzerine yapılan işlem ve/veya alınan önlemler hakkında 6 iş günü içerisinde SPK'na bilgi vermek zorundadır.

### 2.17.2. Bağımsızlık

Tarafsızlık başlığı altına açıklandığı gibi, derecelendirme şirketlerinin mali açıdan not değerlendirmesi yaptıkları şirketlere bağımlılıklarının bağımsızlıklarına zarar getirip getirmeyeceği hususu önemli bir konudur.<sup>270</sup> Ayrıca bağımsızlığın sadece müşteriye karşı bağımsız olma şeklinde değil diğer menfaat sahiplerine karşı da bağımsız olma şeklinde anlaşılması gerekmektedir.<sup>271</sup> Tebliğ ile derecelendirme kuruluşlarında bağımsızlığın sağlanması ve çıkar çatışmalarından kaçınılmasını teminen bir takım esaslar getirilmiştir. Tebliğin 19.maddesinde şirketlerin hareket kabiliyetinin kısıtlanmaması ve buna meydan verilmemesi için getirdiği önlemler şu şekilde sıralanabilir:

- a. Derecelendirme şirketleri yapacakları derecelendirmenin kendileri, yatırımcılar ve diğer piyasa katılımcıları üzerinde olabilecek muhtemel ekonomik, politik ve diğer etkileri nedeniyle derecelendirme ile ilgili işlemleri yapmaktan ve kararları vermekten kaçınamazlar.
- b. Derecelendirme notu, derecelendirme şirketinin müşterisi veya müşterisinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüsleri ve iştirakleri ile bilgi paylaşımı ilişkisi olan diğer kuruluşlar dahil) müşterisi veya müşterisinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüsleri ile olan mevcut ve muhtemel iş ilişkilerine bağlı olarak belirlenemez.
- c. Derecelendirme şirketleri, derecelendirme faaliyeti ve bu faaliyete tahsis ettikleri çalışanlarını, derecelendirme açısından ve hukuki olarak çıkar çatışmalarına sebep olabilecek diğer faaliyet alanlarından ayırmak zorundadırlar. Bu amaçla derecelendirme şirketlerinin çıkar çatışması olasılığını ortadan kaldıran süreç ve mekanizmaları kurmaları ve gerekli önlemleri almaları gerekmektedir.
- d. Derecelendirme şirketleri derecelendirme hizmeti verdikleri müşterilerine, aynı dönemde ve izleyen iki yıl içinde danışmanlık hizmeti ve çıkar çatışmasına neden olabilecek diğer hizmetleri veremezler. Aynı şekilde

<sup>270</sup> SANDIKÇIOĞLU, age, s.28.

<sup>271</sup> ÇELİK, age, s. 108.

danışmanlık ve benzeri hizmeti sundukları müşterilerine, aynı dönemde ve izleyen iki yıl içerisinde derecelendirme hizmeti veremeyecekleri belirtilmiştir.

Bunların yanında ek olarak derecelendirme şirketleri bağımsızlığın sağlanması ve çıkar çatışmalarından kaçınılmasını teminen şu politikaları geliştirmek zorundadırlar:

- a. Derecelendirme şirketleri, derecelendirme sürecinde etkili olana çalışanlarının analiz, değerlendirme, görüş ve kararlarını etkileyebilecek mevcut ve muhtemel tüm çıkar çatışmalarını tespit etmek, önlemek, yönetmek ve kamuya açıklamak üzere yazılı süreçler ve yöntemler oluştururlar. Bu süreç ve yöntemlere derecelendirme kuruluşlarının ahlaki davranış yönergesinde yer verilir.
- b. Derecelendirme şirketleri, yukarıda (a) bendinde belirtilen yapmaları gereken kamuya açıklamanın, esas ve görünüşte çıkar çatışmasına neden olmayacak şekilde tam, doğru, açık, anlaşılır ve zamanında olmasına özen gösterirler.
- c. Derecelendirme şirketleri, müşterisi ile müşterisinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüsleri tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının (yatırım fonu katılma belgeleri hariç) alım satımında bulunamazlar.

Ayrıca 3. fıkrada derecelendirme şirketlerinin ve çalışanlarının derecelendirme faaliyetinde bağımsızlığın sağlanması ve çıkar çatışmalarından sakınılmasını teminen bir takım esaslara uymaları gerekmektedir. Bu esaslar şu şekilde sıralanabilir:

- a. Derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyelerinin çalışma esasları ve verdikleri hizmet karşılığında elde ettikleri kazançlar, muhtemel çıkar çatışmalarını önleyecek şekilde belirlenir.
- b. Derecelendirme şirketleri ile derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyeleri, derecelendirme çalışmalarında bağımsız ve objektif olmak zorundadırlar.

- c. Derecelendirme uzmanları çalışmaları sonrasında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarından uzak kalmak ve dürüstlük ve tarafsızlıklarını etkileyebilecek hiçbir müdahaleye imkan vermemek zorundadırlar. Derecelendirme komitesi üyelerinin de inceleme ve değerlendirme sonucunda ulaştıkları görüşlerini, başkalarının doğrudan veya dolaylı çıkarlarını düşünmeksizin oluşturmaları gereklidir.
- d. Derecelendirme şirketinin ortakları, yöneticileri, kontrolörü, derecelendirme komitesi üyesi ve derecelendirme uzmanlarının uymaları gerekli bir takım kurallar vardır. Bunlar:
- aa) Derecelendirme hizmeti verdikleri dönemde bir başka derecelendirme kuruluşunda ve müşteride her ne unvanla olursa olsun görev alamazlar.
- bb) Ticaretle uğraşamazlar.
- cc) Derecelendirme çalışmasının bitiminden itibaren 2 yıl geçmedikçe derecelendirmesini yaptıkları müşteri ile müşterinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüslerinde her ne unvanla olursa olsun görev alamazlar.
- dd) Derecelendirme şirketinin müşterisi ile müşterisinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüsleri tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının(yatırım fonu katılım belgeleri hariç) alım satımında bulunamazlar.
- e. Derecelendirme şirketleri, sermayelerinde doğrudan ve/veya dolaylı olarak %10 veya daha fazla paya sahip tüzel kişi ortakları ile bunların bağlı ortaklıkları, müşterek yönetime tabi teşebbüsleri ve iştiraklerinde derecelendirme hizmeti veremezler.
- f. Derecelendirme şirketleri, çalışanların ücretlerini bu kişilerin görev aldıkları derecelendirme çalışmalarından elde edilen gelirle ilişkilendiremezler.

Bunların dışında derecelendirme şirketinin ortakları, yöneticileri, kontrolörleri, derecelendirme komitesi üyeleri ve derecelendirme uzmanlarının üçüncü derece dahil kan ve ikinci derece dahil kayın hısımları ile eşleri, derecelendirme hizmetinin verildiği dönemde müşteri ile ticari ilişkide bulunamazlar

ve müşterinin yönetim kademelerinde yönetsel ve/veya idari yetkiye sahip bir unvanla görev alamazlar. Bunun yanında derecelendirme uzmanlarının, çıkar çatışmalarına giren veya girmesi muhtemel kişisel ilişkilerini derecelendirme şirketine bildirmeleri zorunludur.

Uyulması gereken kurallar bu şekilde sıralandıktan sonra bağımsızlığın ortadan kalkmış sayılacağı durumlar Tebliğ'in 20. maddesinde sayılmıştır.<sup>272</sup>

### 2.17.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaf Olma Yükümlülüğü

Kamuyu aydınlatma ve şeffaf olma, derecelendirme şirketlerinin yaptıkları iş gereği mutlaka sahip olmaları gereken bir yükümlülüktür. Verdikleri derecelendirme

<sup>272</sup> a) Derecelendirme kuruluşunun ortakları, yöneticileri, derecelendirme komitesi üyeleri, derecelendirme uzmanları ile tüzel kişi ortakların yönetim kurulu üyeleri ve bunların üçüncü derece dahil kan ve ikinci derece dahil kayın hısımları ile eşleri veya derecelendirme kuruluşları tarafından;

- 1) Derecelendirme sözleşmesinde öngörülenler dışında müşteriden veya müşteri ile ilgili kişi, kurum ve kuruluşlardan, doğrudan veya dolaylı olarak bir menfaat elde edildiğinin veya menfaat sağlanacağı vaadinin ortaya çıkması,
- 2) Müşteriye, müşterinin %10 veya daha fazlasına sahip ortaklarıyla ya da müşterinin yönetim, denetim ve/veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunduğu ya da nüfuzu altında bulundurduğu gerçek veya tüzel kişilerle ortaklık ilişkisine girilmiş olduğunun belirlenmiş olması,
- 3) Müşteride veya müşterinin hakim ortakları ile müşterinin bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüslerinde kurucu, yönetim kurulu başkan veya üyesi, şirket müdürü veya yardımcısı olarak veya önemli karar, yetki ve sorumluluğu taşıyan başka sıfatlarla görev alınması,
- 4) Müşteri veya müşterinin hakim ortakları ile müşterinin bağlı ortaklıkları, müşterek yönetime tabi teşebbüsleri ve iştirakleri ile olağan ekonomik ilişkiler dışında borç-alacak ilişkisine girilmiş olması, müşteri ve müşterinin hakim ortakları ile bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüsleri tarafından ihraç edilen veya garanti edilen sermaye piyasası araçlarının (yatırım fonu katılım belgeleri hariç) alınıp satılması,
- 5) Müşteriye son iki yıl içinde bağımsız denetim ve/veya değerlendirme faaliyeti kapsamında hizmet verilmiş olması,
- b) Geçmiş yıllara ilişkin derecelendirme ücretinin, geçerli bir nedene dayanmaksızın, müşteri tarafından ödenmemesi veya sözleşme ile belirlenenenden daha az ya da daha fazla ödenmesi,
- c) Derecelendirme ücretinin ödenmesinin derecelendirme sonuçları ile ilgili şartlara bağlanması veya önceden kararlaştırılmış bir derecelendirme tahminine bağlanmış olması ya da derecelendirme işleminin tamamlanmasından sonra belirlenmesi veya piyasa rayicinden bariz farklılıklar göstermesi ve
- d) Bir müşteri ile müşterinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüslerinden elde edilen yıllık gelirin, o yıla ilişkin toplam gelire oranının 3 yıl üst üste %20'yi geçmesi.

Yukarıda sayılan durumlar tahdidi değil örnek olarak verilmiştir. Bunlar gibi ya da benzeri durumların ortaya çıkması sonucu, derecelendirme kuruluşu, derecelendirme uzmanları veya derecelendirme komitesi üyelerinin bağımsızlığının zedelendiğine dair Kurulun, derecelendirme kuruluşunun, müşterinin veya ilgili diğer tarafların tereddütlerinin oluşması durumunda bağımsızlığın ortadan kalktığı kabul edilir ve ivedilikle durum Kurula bildirilir.

notları ile mevcut ve muhtemel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilme gücüne sahip olan derecelendirme şirketlerinin topluma karşı şeffaf olmaları ve kamuyu aydınlatma konusunda hassas davranmaları gerekmektedir. Bu amaçla tebliğ, derecelendirme şirketlerinin bu konuda uyması gereken kuralları belirleyerek 21. maddesi ile bilgilerin kamuya açıklanması ve şeffaflık konusunda bazı esaslar getirmiştir. Bunlar şu şekilde sıralanabilir:

- a. Derecelendirme şirketleri, verdikleri derecelendirme notlarını, güncelleme zamanını da içerecek şekilde derecelendirme notlarındaki değişiklikleri ve bunlarla ilgili gerekli bilgileri, Tebliğin 26. maddesinin dördüncü fıkrasında belirtilen şekilde kamuya açıklamak zorundadırlar. Bu kapsamda kamuya yapılacak açıklamaların tüm yatırımcılara ulaşmasını teminen ücretsiz olması ve gerekli bilgileri içermesi gerekmektedir.
- b. Derecelendirme şirketleri, kamunun yürütülen derecelendirme faaliyeti ile ilgili yeterli bilgiye ulaşmasını teminen, metodolojileri, süreçleri ve varsayımları hakkında kamuya açıklama yapmak zorundadırlar. Bu açıklamalar her bir derecelendirme not grubunun neyi ifade ettiği, müşterinin temerrüde düşme veya temerrütten çıkma durumları ve derecelendirme çalışması süreci gibi (ancak bu bilgilerle sınırlı olmak üzere) hususları kapsar.
- c. Derecelendirme şirketleri tarafından kamuya yapılan açıklamalarda derecelendirmenin hiçbir şekilde derecelendirmeye konu müşteri veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye niteliğinde olmadığı hususu da açıkça belirtilir.
- d. Derecelendirme şirketleri, derecelendirme notunu veya derecelendirme notundaki değişiklikleri kamuya açıklamadan önce, derecelendirme çalışması ile ilgili önemli hususlar hakkında, müşteriye bilgilendirme zorundadırlar. Müşteriden alınan konuya ilişkin bilgilerin titizlikle değerlendirilmesi şarttır. Şayet derecelendirme şirketi önceden bilgi verememiş ise, derecelendirme notunun kamuya açıklamasından sonra öncelikle müşterilere bilgi verememe nedenlerini de açıklamaları zorunludur.
- e. Derecelendirme şirketleri, piyasada şeffaflığın artırılması ve derecelendirme kuruluşlarının performanslarının ilgililer tarafından daha iyi

değerlendirilebilmesini teminen, her bir derecelendirme not grubuna ilişkin geçmiş temerrüt oranları ile bu gruplarla ilgili temerrüt oranlarında zaman içinde meydana gelen değişiklikler hakkında kamuya yeterli açıklama yapmak zorundadırlar. Ancak, derecelendirmenin niteliği veya diğer koşullar sebebiyle geçmiş temerrüt oranlarının açıklanmasının istatistiki olarak anlamsız olması veya yatırımcıyı yanıltıcı nitelikte olması halinde derecelendirme kuruluşunun bu hususu da kamuya açıklaması zorunludur.

- f. Derecelendirme şirketi tarafından, her bir derecelendirme için müşterinin bu sürece katılıp katılmadığı hususu kamuya açıklanır. Talebe bağlı olmayan derecelendirmelerde, derecelendirmenin ilgili işletmenin talebi olmaksızın yapıldığı hususu da kamuya açıklanır. Talebe bağlı olmayan derecelendirmelere ilişkin politika ve süreçlerin de kamuya açıklanması şarttır.
- g. Derecelendirme şirketleri, önemli nitelikteki tüm işlem, süreç metodoloji ve uygulamalarındaki değişiklikleri, söz konusu önemli değişiklikleri uygulamaya koymadan önce kamuya açıklamak zorundadırlar. Bu değişiklikler yapılmadan önce değişikliğin muhtemel etkileri de göz önünde bulundurulacaktır.

Tebliğ tarafından derecelendirme şirketlerine kamuyu aydınlatma yükümlülüklerini yerine getirmek üzere resmi internet sitesi kurma zorunluluğu getirilmiştir.

#### **2.17.4. Gizlilik ve Sır Saklama Yükümlülüğü**

Sermaye piyasası alanında herkesin gerekli bilgilere zamanında ve eşit olarak ulaşabilmesi ilkesi gereğince sır saklama yükümlülüğünün özel bir yeri vardır.<sup>273</sup> Sır, sahibi veya sahipleri tarafından gizli kalması istenilen, sahibi ya da sahiplerinin gizli kalması konusunda menfaatinin bulunduğu hususlardır.<sup>274</sup> Derecelendirme işinin niteliği gereği gizlilik ve sır saklama yükümlülüğünün olması önemli bir gerekliliktir. Çünkü derecelendirme şirketleri, şirketlerin en gizli bilgilerine ulaşabilmektedir.

<sup>273</sup> İNCEOĞLU, Mehmet Murat, **Sermaye Piyasalarında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2004, s. 106.

<sup>274</sup> GÜRBÜZ USLUEL, age, s. 7., ÇELİK, age, s. 112.



Özellikle, rekabet ortamının olduğu ticari piyasalarda şirketlerin bilgilerinin gizli kalmalarını istemelerinden daha doğal bir şey yoktur. Tebliğin 22. maddesinde de bunu sağlamaya yönelik hükümler getirilmiştir:

- a. Müşteri ile derecelendirme şirketi arasında bilgilerin gizliliği konusunda yapılan bir sözleşme veya mevzuatta bir hüküm olmadığı takdirde derecelendirme kuruluşu bilgilerin gizliliğini sağlayacak süreç ve mekanizmaları gerçekleştirmek zorundadır. Yapılan sözleşmelerde ve mevzuatta aksine bir hüküm olmadıkça, derecelendirme kuruluşu ve çalışanlarının, gizli bilgileri yatırımcılara ve diğer kişilere açıklamaları yasaktır.
- b. Müşteri ile olan sözleşmede yazılı koşullar dışında, derecelendirme kuruluşları gizli bilgileri yalnızca derecelendirme faaliyetleri için kullanmak zorundadırlar.
- c. Derecelendirme şirketleri müşterileri ile ilgili olanlar dahil tüm kayıt ve bilgilerin çalınma, hırsızlık ve kötüye kullanılmasına karşı her türlü önlemi almak zorundadırlar.
- d. Derecelendirme şirketleri derecelendirme sonuçlarına veya gelecekte yapacakları derecelendirme faaliyetlerine ilişkin olarak kamuya açıklanmamış bilgileri müşteri ve önceden belirlenmiş kişi/kurumlar dışında kimseye açıklayamazlar. Adli veya mevzuatla yetkili kılınmış olmak kaydıyla, idari işlemlere ve her türlü inceleme ve soruşturma halleri ile suç oluşturan durumlara ilişkin olarak sır sayılan bilgilerin yetkililere verilmesi sır saklama yükümlülüğüne aykırılık oluşturmaz.
- e. Derecelendirme şirketleri, şirketin ilgili olduğu diğer şirket çalışanlarına gizli bilgileri veremezler. Derecelendirme şirketi içinde, gizli nitelikteki bilgilerin paylaşımında derecelendirme faaliyeti ile ilgili ihtiyaç esas alınır.
- f. Derecelendirme şirketi çalışanları, gizli bilgileri yalnızca derecelendirme işinin yürütülmesi amacıyla kullanabilirler, kendileri veya başkalarının menfaatlerine kullanamazlar.
- g. Derecelendirme şirketi ortakları, yönetici ve çalışanlarının derecelendirme faaliyetleri sırasında öğrendikleri gizli bilgilere ilişkin sır saklama yükümlülükleri görevden ayrılımlarından sonra da devam eder.

### 2.17.5. Ahlaki Davranış Yönergesinin Kamuya Açıklanması

Derecelendirme şirketleri bir ahlaki davranış kuralları yönergesi hazırlamak ve bunu kamuya açıklamak zorundadırlar.<sup>275</sup> Derecelendirme şirketleri, piyasa katılımcıları ve kamuya olan ilişkileri yürütmek, gelen şikayetleri değerlendirmek, soru ve her türlü değerlendirmeleri dikkate alarak uygun politikaları belirlemek amacıyla organizasyon yapısı içerisinde bir birim oluşturmak zorundadırlar.

### 2.17.6. Reklam Yasağı

Tebliğin 24. maddesi ile derecelendirme şirketlerine reklam yapma yasağı getirilmiştir. Kanun koyucu tıpkı bağımsız denetim kuruluşlarında olduğu gibi, derecelendirme işini de kamu hizmeti olarak addettiği için şirketlerin reklam yapmalarını engellemiştir.<sup>276</sup> Bu nedenle derecelendirme şirketleri iş elde etmek için dolaylı ve dolaysız reklam sayılabilecek faaliyetlerde bulunamazlar ve iş öneremezler. Bununla beraber bir esneklik getirilerek kendilerini tanıtıcı bilgiler içeren broşürler hazırlayıp dağıtabilecekleri belirtilmiştir. Bunun yanında derecelendirme şirketleri kendileri veya müşterileri için eleman armaya yönelik ilanlar verebilirler, mesleki konularda bilimsel nitelikte yayın yapabilirler, seminer, konferans gibi toplantılar düzenleyebilir veya bunlara katılıp tebliğ sunabilirler, eğitim ve öğretim amacıyla ders verebilecekleri belirtilmiştir. Ancak bunları yaparken şu hususlara dikkat edilmesi gerektiği belirtilmiştir:

- a) İşin sonucu ile ilgili vaat ve taahhütlerde bulunulmaması,
- b) İşin gerektirdiği ciddiyette ve ölçüde kalınması,
- c) Abartılmış, hissi, gerçeğe uymayan ve ilgilileri aldatıcı ve yanıltıcı, deneyim noksanlıklarını istismar edici söz, görüntü ve bilgi unsurlarına yer verilmemesi veya bu izlenimin yaratılmaması,
- d) Yapılabilecek iş ve hizmetler konusunda somut temeli olmayan bekleyişlere meydan verilmemesi,

<sup>275</sup> Ahlaki davranış kuralları yönergesi tebliğin 3. maddesinde “Derecelendirme sürecinin bağımsızlığı ve tarafsızlığı ile mevzuata tam uyumu sağlamaya, muhtemel çıkar çatışmalarını önlemeye, bilgi gizliliğini korumaya ve her bir çalışanın derecelendirme sürecinde karşılaşılabileceği sorunların çözümüne ilişkin ayrıntılı kuralları içeren yazılı bir rehber” şeklinde tanımlanmıştır.

<sup>276</sup> ÇELİK, age, s. 96.

- e) Şirketin diğer derecelendirme şirketleriyle karşılaştırılmaması esası benimsenmiştir.

### **2.17.7. Finansal Tablo Düzenleme ve Bağımsız Denetim Yükümlülüğü**

Türkiye’de kurulan derecelendirme şirketlerinin yıllık finansal tablolarının, Kurulun muhasebe standartlarına ilişkin düzenlemelerindeki payları bir borsada işlem gören ortaklıklar için öngörülen hükümler çerçevesinde hazırlanması ve Kurulun bağımsız denetim standartlarına ilişkin düzenlemeleri uyarınca bağımsız denetime tabi tutulması gerekmektedir. Tıpkı halka açık anonim şirketler gibi, derecelendirme şirketlerinin de iç ve dış finans çevrelerine güvenirliliklerinin<sup>277</sup> sağlanması için bağımsız denetimden geçmeleri zorunlu tutulmuştur.

### **2.17.8. Kurula Bildirim ve Kamuya Açıklama Yükümlülüğü**

Türkiye’de kurulan derecelendirme şirketlerinin yetkilendirildikten sonra, aşağıda belirtilen konularda herhangi bir değişiklik olması durumunda bu değişikliği 6 iş günü içinde SPK’ya bildirmekle yükümlüdürler. Tebliğin 25. maddesinde belirtilen konular şunlardır:

- a. Esas sözleşmeleri;
- b. Ortakları, yöneticileri, kontrolör ve çalışanları ile kuruluşun tüzel kişi ortaklarının yönetim kurulu üyeleri,
- c. Kurula başvuru sırasında bu Tebliğ uyarınca sundukları diğer bilgiler’dir.

Yine derecelendirme şirketlerinin,

- a. Bu tebliğ hükümleri çerçevesinde imzaladıkları derecelendirme sözleşmelerini ve bu sözleşmelere ilişkin değişiklikleri,
- b. Bu tebliğin hükümleri çerçevesinde imzaladıkları bilgi paylaşım sözleşmelerini ve bu sözleşmelere ilişkin değişiklikleri,
- c. Bu tebliğ kapsamında yaptırılması zorunlu olan mesleki sorumluluk sigortası poliçelerini,

<sup>277</sup> ÖNDER, Türk Hukukunda İç Denetim ve Uluslararası Standartlara Uyumu, s. 12

En geç 6 iş günü içinde Sermaye Piyasası Kurulu'na göndermeleri zorunlu kılınmıştır.

Türkiye'de kurulan derecelendirme şirketleri, Tebliğ'in 25. maddesi uyarınca hazırlamak zorunda oldukları yıllık finansal tabloları ve bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları ile faaliyetlerinden elde ettikleri ve kaynaklarına göre ayrıntılı olarak sınıflandırdıkları gelirlerine ilişkin bilgileri resmi internet sitelerinde kamuya açıklama ve bilanço tarihini izleyen 10 hafta içinde kurula göndermek zorundadırlar.

Türkiye'de kurulan derecelendirme şirketlerinin derecelendirme notunu vermeleri, izlemeleri ve güncellemelerine ilişkin bilgileri,

- a. Sermaye piyasası araçları bir borsada işlem görmeyen işletmelerle ilgili olması durumunda, en seri haberleşme vasıtasıyla, en geç bu bilgilerin oluştuğu günü izleyen iş günü saat 09.00'a kadar kamuya duyurulmak üzere ilgili borsaya ve Kurula,
- b. Sermaye piyasası araçları bir borsada işlem görmeyen işletmelerle ilgili olması durumunda, en seri haberleşme vasıtasıyla, en geç bu bilgilerin oluştuğu günü izleyen iş günü Kurula göndermeleri gerekmektedir. Derecelendirme çalışmasına son verilmesi halinde de bu konuda yapılacak kamuya açıklamalarda da aynı esaslara uyulur.

Yukarıda belirtilen her iki madde, Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketleri için de geçerlidir. Ayrıca uluslararası derecelendirme şirketleri, Türkiye'de yapacakları derecelendirme faaliyetine ilişkin olarak faaliyete başlamadan önce müşteri ve derecelendirmenin kapsam ve konusu ile Türkiye'de görev yapacak temsilcileri hakkında da Kurula bilgi vermek zorundadırlar.

Türkiye'de kurulan derecelendirme şirketlerinin 26. maddenin 3. ve 4. fıkralarında belirtilenler dışında, tebliğ uyarınca kamuya açıklamaları gereken bilgileri resmi internet siteleri aracılığıyla ve uygun görecekları diğer yöntemlerle kamuya açıklamaları ve kamuya açıklamalarını izleyen 6 iş günü içinde Kurula göndermeleri zorunlu tutulmuştur.

## 2.18. Sorumluluk

Derecelendirme şirketlerinin sorumluluğunu, hukuki ve cezai sorumlulukları açısından incelemekte fayda bulunmaktadır. Tebliğ'in 27.maddesinde de derecelendirme şirketlerinin her iki açıdan sorumluluklarına değinilmiştir.

### 2.18.1. Hukuki Sorumluluk

Derecelendirme faaliyetinin Tebliğ'de belirtilen ilke, esas ve usullere uygun olarak yapılmamasından dolayı müşteriler ve üçüncü şahıslar aleyhine olacak şekilde bir zarar medyana gelmiş ise, bu zarardan derecelendirme kuruluşu ile birlikte derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyeleri müteselsilen sorumludur. Sorumluluk konusunda ayrıca Borçlar Kanunu (B.K.)'ndaki genel hükümler saklı tutulmuştur.

#### 2.18.1.1. Derecelendirme Şirketinin Sorumluluğu

Derecelendirme şirketinin, müşterisine karşı sorumluluğu sözleşmeden kaynaklanan bir sorumluluktur.<sup>278</sup> (BK. m.96) B.K'ya göre, sözleşmede taraf olanlardan birisi, yapması gerekli yükümlülükleri ya hiç yapmaz ya da gereği gibi yerine getirmezse, karşı tarafın bu yüzden uğradığı zararları tazmin etmelidir.<sup>279</sup> Derecelendirme şirketide, Tebliğin 12. maddesi uyarınca karşı taraf ile derecelendirme sözleşmesi imzalamakta ve derecelendirme faaliyetinin bu Tebliğde belirtilen esaslara uygun olarak yürüteceğini taahhüt etmektedir. Dolayısıyla derecelendirme faaliyetinin ilkelerde belirtilen ilke, esas ve usullere uygun yürütülmemesi sözleşmenin ihlali anlamına gelmekte ve derecelendirme şirketinin sorumluluğunu gerektirmektedir.

Bunun dışında derecelendirme şirketinin müşterisine sözleşmeden doğan sorumluluklarının haricinde, sözleşme ihlali anlamı taşımamak kalmak şartıyla herhangi bir üçüncü kişi olarak zarar vermeleri de mümkündür. Böyle bir durumda, müşteri zararının karşılanmasını haksız fiil hükümleri (BK m. 41) çerçevesinde talep edebilir. Pek tabiidir ki böyle bir durumda, haksız fiil unsurlarının yani hukuka aykırı

<sup>278</sup> KÖKSAL, age, s. 306., ÇELİK, age, s. 149.

<sup>279</sup> AYAN, Mehmet, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Mimoza Yayınevi, 5. Bası, Konya, 2007, s. 77.

fiil, kusur, zarar ve uygun illiyet bağı şartlarının bir arada bulunması gerekir.<sup>280</sup> Şirket ancak bu şartlardan birinin veya birkaçının gerçekleşmediği savını ispatlayarak sorumluluktan kurtulabilir.

Derecelendirme şirketi ayrıca üçüncü kişilerin uğrayacakları zararlardan da sorumludur. Üçüncü kişiler, derecelendirme notuna güvenerek hukuki işlem yapan ve bu sebeple zarara uğrayan kimselerdir.<sup>281</sup> Bunlar arasında, mevcut ve müstakbel yatırımcılar, müşterinin çalışanları, borç verenler ve satıcılar, diğer ticari alacaklılar, müşteriler ve devlet üçüncü kişi kavramı içinde sayılabilir.<sup>282</sup>

### **2.18.1.2. Derecelendirme Uzmanları ve Derecelendirme Komitesi Üyelerinin Sorumluluğu**

Derecelendirme faaliyeti, derecelendirme uzmanı ve derecelendirme komitesi ile birlikte bir ekip halinde yürütülmektedir. Derecelendirme uzmanları, derecelendirilecek şirkete ait tüm bilgi ve belgeleri inceleyerek derecelendirme şirketi tarafından uygulanan metodolojiyi uygulayarak analiz yaparak rapor hazırlamak, derecelendirme komitesi de hazırlanan raporu inceleyerek derecelendirme notunu vermek zorundadır. Bu nedenle, Tebliğde derecelendirme şirketi, derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyeleri müteselsilen sorumlu tutulmuştur. (BK m. 50)

Derecelendirme uzmanları ile derecelendirme komitesi üyelerine müşteriler ve üçüncü kişilere karşı müteselsil sorumluluğun getirilmiş olması derecelendirme faaliyetinin daha özenli ve dikkatli yerine getirilmesi açısından yerinde bir düzenleme olmuştur. Ancak zarara uğrayan kimse açısından bakıldığında, tazminat ödeme gücü açısından komite üyelerinin ve uzmanın tercih edilmesi ihtimali düşük gözükmektedir. Bu nedenle söz konusu kişiler arasındaki sorumluluk daha çok iç ilişki açısından önemli olacaktır.

<sup>280</sup> REİSOĞLU, Safa, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Beta Yayınevi, Ondördüncü Bası, İstanbul, 2000, s. 129 vd., EREN Fikret, age, s. 29 vd.,

<sup>281</sup> KÖKSAL, age, s. 307.

<sup>282</sup> ÇELİK, age, s. 137., Çelik, üçüncü kişi kavramı yerine bilgi kullanıcı kavramının kullanılmasının daha isabetli olacağını çünkü zarar verilebilecek kişilerin sıradan üçüncü kişiler değil açıklanan durumla ilgilenen kişiler olduğunu belirtmektedir.

Bunlara ilave olarak derecelendirme faaliyetinin mevzuata uygun olarak gerçekleştirilmesini, iç kontrol sisteminin çalışmasını denetlemek üzere görevlendirilen kontrolörün sorumluluk kapsamı dışında bırakılmış olması kanımızca bir eksikliklerdir.

Kurulca yetkilendirilen derecelendirme şirketleri, gerçekleştirecekleri derecelendirme faaliyetlerinden doğabilecek zararları karşılamak amacıyla mesleki sorumluluk sigortası<sup>283</sup> yaptırmaları gerekmektedir. Çünkü derecelendirme şirketlerinin faaliyetinin esas itibarıyla emek unsuruna dayanması nedeniyle<sup>284</sup>, derecelendirme şirketlerinin kuruluş şartları arasında sayılan mesleki sorumluluk sigortası yaptırma zorunluluğu, Tebliğin 27. maddesinde de tekrar edilmiştir.

### 2.18.2. Cezai Sorumluluk

Derecelendirme faaliyetinden doğacak zararlar için derecelendirme şirketinin ortakları, derecelendirme komitesi üyeleri, kontrolör ile derecelendirme uzmanları ve diğer çalışanlarının cezai sorumlulukları saklı tutulmuştur. Tebliğde cezai sorumluluk için özel bir hüküm getirilmediği için burada SerPK m.47, 48 ve 49'da getirilen hükümler uygulanacaktır. Ancak SerPK'nın yukarıda belirtilen maddelerinde de, Bağımsız Denetim Kurumlarının aksine derecelendirme şirketleri ile ilgili olarak açıkça getirilmiş bir düzenleme yoktur. Bu nedenle sermaye piyasası kurumları ile ilgili olarak getirilmiş hükümlere bakmak gerekecektir. Derecelendirme şirketleri için SerPK'ya göre oluşabilecek suçlar şunlardır:

- a. Derecelendirme şirketinde görev alan ve şirkete ortak olan kişiler açısından SerPK m. 47. maddenin A fıkrasının 1. maddesinde öngörülen içerden ticaret suçu oluşabilir. İçerden ticaret suçunu işleyebilecek olanlar ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı veya bunlara hakim işletmelerin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, yöneticileri, denetçileri ve personeli ile bunlarla temasları nedeniyle bilgi sahibi olabilecek durumdaki kişiler olabilir. Derecelendirme şirketleri de sermaye piyasası kurumu olduğu

<sup>283</sup> Mesleki Sorumluluk Sigortası Genel Şartları, Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu Devlet bakanlığı tarafından yayımlanan bir tebliğ ile belirlenmiştir.(RG, 16.03.2006, S, 26210)Genel şartlar tüm meslek gruplarının bağlı olduğu bir düzenlemedir. Bu sebeple, sigorta sözleşmesi ile poliçede, sigortalının meslek faaliyetinin konusu tanımlanmalı ve sınırları çizilmelidir. (Genel Şartlar m. A 1/1)

<sup>284</sup> ÇELİK, age, s. 181.

için, işledikleri fiillerin bu suçun kapsamı içinde kalması mümkündür. Bu fiili işleyenler hakkında iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası uygulanacaktır.

- b. Derecelendirme şirketleri için, SerPK'nun 47/A-3 maddesinde öngörülen sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verme, haber yayma, yorum yapma ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamama suçu oluşabilir. Bu suçu işleyen gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler hakkında iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.
- c. Yine derecelendirme şirketleri için SerPK m. 47/A-4 maddesinde öngörülen sermaye piyasasında izinsiz olarak faaliyette bulunma veya yetki belgeleri iptal olduğu veya faaliyetleri geçici olarak durdurulduğu halde ticaret unvanlarında, ilan ve reklamlarında sermaye piyasasında faaliyette buldukları intibasını yaratacak kelime veya ibare kullanma veya faaliyetlerine devam etme suçu oluşabilir. Bu suçu işleyen gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri iki yıldan beş yıla kadar hapis ve onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.
- d. Derecelendirme şirketleri için SerPK 47. maddenin B fıkrasının 1. maddesinde öngörülen Kurul veya Kurul tarafından görevlendirilenlerce istenecek bilgileri vermeme veya eksik veya gerçeğe aykırı olarak verme, defter ve belgeleri bu görevlilere ibraz etmeme, saklama, yok etme veya bunların görevlerini yapmalarını engelleme suçu veya 2. maddede öngörülen defter ve kayıt tutmama suçu oluşabilir. Bu suçu işleyenler hakkında bir yıldan üç yıla kadar hapis ve ikibin günden beşbin güne kadar adli para cezası uygulanacaktır.
- e. Derecelendirme şirketleri için ayrıca SerPK'nun 47/A maddesinde öngörülen, kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket etme suçu oluşabilir. Bu suçu işlediği tespit edilen gerçek ve tüzel kişilere, gerekçesi belirtilmek suretiyle Kurul tarafından onbeşbin Türk Lirasından yüzbin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir.



- f. Bunların dışında sır saklama yükümlülüğünün ihlali halinde TCK m. 239 da öngörülen meslek sırrının açıklanması suçu oluşacaktır.

### **2.19. Sermaye Piyasası Kurulunun Derecelendirme Şirketini Denetleme ve Gözetleme Görevi**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun görevlerinden birisi de denetleme ve gözetleme görevi olup, bu görev SerPK'nın 22. maddesinde düzenlenmiştir. Bu maddeye ile derecelendirme faaliyeti kurulun gözetim ve denetimine tabi tutulmuş olup, Kurul derecelendirme şirketinden her türlü bilgi ve belgeyi isteyebilir. Bu görev, sermaye piyasalarında ekonomik düzenin korunması amacına hizmet etmekte olup, bu düzenin bozulması ihtimaline karşılık önlem almak şeklinde ortaya çıkmaktadır.<sup>285</sup>

Ayrıca derecelendirme şirketleri tebliğin 28. maddesine göre, derecelendirme faaliyeti ile ilgili olarak hazırlanan raporlar ile bunların dayanağını teşkil eden çalışma belgelerini Kurulca istendiğinde ibraz edilmek üzere en az 10 yıl süre ile saklamak zorundadırlar.

### **2.20. Listedden Çıkartılma**

Bir takım şartların meydana gelmesi halinde SPK şirketin derecelendirme ile yetkili şirketler listesinden çıkarılmasına karar verebilir. Bu durum SPK'nın sermaye piyasasını düzenlemek gayesiyle yaptığı kolluk faaliyetidir.<sup>286</sup> Bu şartlar şunlardır:

- a. Başvuru koşullarının kaybedildiğinin,
- b. Tebliğin 5 inci bölümünde yer alan derecelendirme faaliyet ilke ve esaslara uyulmadığının,
- c. Sermaye piyasasında kesintisiz olarak 5 yıl süre ile derecelendirme faaliyetinde bulunulmadığının,
- d. Bu tebliğ kapsamında bildirim yükümlülüklerinin zamanında, tam ve doğru olarak yerine getirilmediğinin ya da kurulca ve Kurulca görevlendirilenler tarafından istenebilecek her türlü bilgi veya belgenin zamanında, tam ve doğru olarak verilmediğinin veya geciktirildiğinin,

<sup>285</sup> YASİN, Melikşah, **Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2002, s.144.

<sup>286</sup> AKGÜL, Aydın, **Sermaye Piyasası Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği ve Yargısal Denetimi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008, s. 115.

Tespit edilmesi halinde,<sup>287</sup> derecelendirme şirketi ve/veya derecelendirme şirketinin yöneticileri, kontrolör ve çalışanları hakkında Kanunun 47/A maddesi uyarınca idari para cezası uygulanabilir veya derecelendirme şirketi Kurul tarafından Kanunun 46. maddesinin birinci fıkrasının (g) bendi uyarınca listeden çıkarılabilir.<sup>288</sup>

Bu yaptırımların öncelik sırası belirlenirken, fiilin özelliği ve etkileri göz önünde bulundurulur. SPK derecelendirme şirketinin kamu yararı açısından telafisi imkansız zararlara yol açabilecek nitelikteki fiillerinin tespiti halinde derecelendirme şirketi hakkında idari para cezası uygulamaksızın şirketi listeden çıkarabilir.

Bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen hususlarda bir sorumluluk tespit edilmesi halinde, kurul sadece kontrolör, derecelendirme komitesi üyesi ve/veya derecelendirme uzmanının sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetinde bulunmasını yasaklayabilir.

Kurulun aldığı bu kararlara ve verdiği cezalara ilişkin olarak idari yargı yoluna başvurmak mümkündür.<sup>289</sup>

---

<sup>287</sup> SerPK'nın 45. maddesi uyarınca kanun kapsamındaki ihracatçılar, sermaye piyasası kurumları ve kişilerin, kanundan doğan işlem ve hesapları SPK tarafından görevlendirilen kurul uzmanları tarafından denetlenmektedir. Denetlenen kurum veya kişiler, uzmanlar tarafından istenen her türlü bilgi ve belgeyi vermekle yükümlüdürler.

<sup>288</sup> SerPK'nın Tebliğler başlıklı 46. maddesinin (g) bendinde, “ Sermaye piyasası kurumlarının mevzuat, esas sözleşme ve iç tüzük hükümlerine aykırı faaliyetlerinin tespit edilmesi halinde, ilgililerden, aykırılıkların giderilmesini ve kanuna, işletme amaç ve ilkelerine uygunluğunun sağlanmasını istemeye; aykırılıkların giderilmemesi veya giderilemeyecek aykırılıkların tespit edilmesi durumunda, gerekli her türlü tedbiri almaya ve bu kurumların yetkilerini kaldırmaya” denilmektedir.

<sup>289</sup> Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. AKGÜL, age, s. 157 vd.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMA ANKETİ SONUÇLARI

#### 3.1. Genel Olarak

İMKB-100 ve İMKB-30 da kayıtlı şirketler dışında bulunan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarını görmek için Isparta ve Konya ilinde anket çalışmaları yapılması planlanmış, 12/07/2010 - 27/07/2010 tarihleri arasında Konya ilinde 40 adet, Isparta ilinde 9 adet anonim şirketle anket çalışması yapılmıştır. Konya ilinde, ilçelerle birlikte toplam 3408 anonim şirket bulunmaktadır. Konya ilindeki tüm bu şirketlerle anket çalışması yapmak mümkün olmadığından Konya merkezde bulunan şirketlerin bir kısmı ile görüşmeler yapılması tercih edilmiştir. Öncelikle anket yapılacak zaman ve proje bütçesi göz önüne alınarak 50 adet anonim şirketle anket çalışması yapılması planlanmış ancak şirket yöneticileri yapılan toplantı sonucunda 40 adet anonim şirket, anket çalışması yapma talebimize olumlu cevap vermiştir. Bu çalışma esnasında mümkün olduğu kadar şirketlerde faaliyet açısından farklılığın bulunmasına dikkat edilmiştir. Anket çalışması yapılacak şirketlerin seçiminde Konya merkezde ağırlıklı olarak bulunan eğitim, gıda, otomotiv, akaryakıt, döviz, inşaat, makine ve tekstil alanında faaliyet gösteren şirketler tercih edilmiştir. Nitekim Konya Valiliğinin verilerine göre, ildeki sanayi tesislerinde gıda, makine ve yedek parça, otomotiv ve demir çelik ile ziraat aletleri üretiminin başta geldiği ifade edilmektedir.<sup>290</sup> Bunun yanında anket çalışması yapılırken hizmet üreten anonim şirketlerin de değerlendirilmede esas alınması gerektiği düşünülerek eğitim alanında hizmet veren anonim şirketler çalışmaya dahil edilmiştir. Isparta ilinde ise 9 adet anonim şirketin faaliyette olması nedeniyle hepsi ile anket çalışması yapılmıştır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri baz alınarak yapılan anketimizde, şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarından ne derecede haberdar oldukları, bu ilkeleri ne derecede benimsedikleri konusunun ölçülmesi amaçlanmış ve bu amaca yönelik sorular hazırlanmıştır.

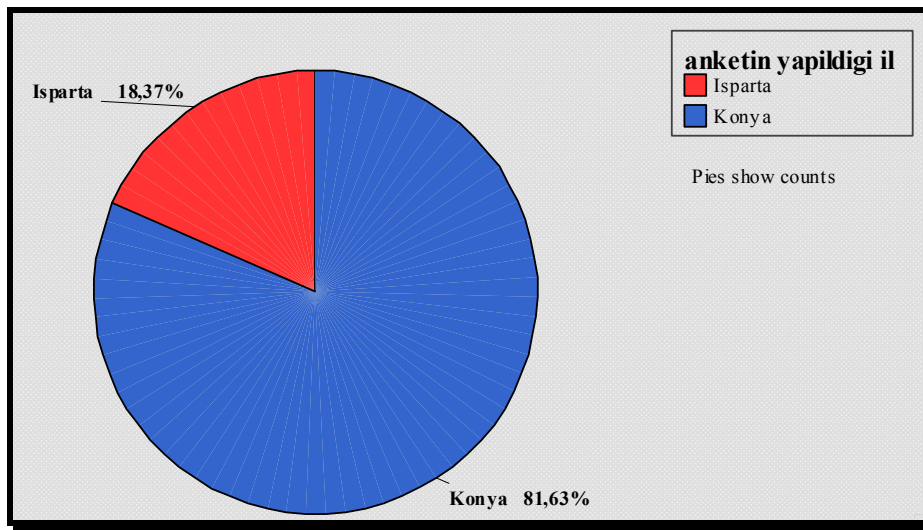
<sup>290</sup> Bkz. [http://www.konya.gov.tr/default\\_B0.aspx?content=1026](http://www.konya.gov.tr/default_B0.aspx?content=1026) (09.07.2010).

Anket sorularının şirketlere yöneltilmesi esnasında özellikle mali konular nedeniyle, sorulara cevap alınma konusunda güçlük çekilse de, tüm soruların cevaplanmasının sağlanması konusunda başarılı olunduğu söylenebilir. Anket sonuçları değerlendirilirken, Isparta ve Konya illeri arasında bir ayrıma gidilmeyerek tüm her iki ilde bulunan şirketler toplu halde değerlendirilmiştir. Bunun sebebi, ilk olarak her iki il arasında sayısal bakımdan bir eşitsizliğin söz konusu olmasıdır. İkinci neden ise, her iki ilde anket yapılan şirketlerin bölgesel açıdan bir farklılıklarının bulunmamasıdır.

Konya ve Isparta ilinde yapılan anketlerde, ilk olarak anketi cevaplayan kişinin şirketteki konumu, ikinci olarak görevi, üçüncü olarak ise şirketin kuruluş süresi ve son olarak şirkette çalışan kişi sayısı olmak üzere temel sorular sorulmuştur. Anketin ikinci bölümünde SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda, pay sahipleri ile ilişkiler başlığı altında sorular yöneltilmiştir. Anketin üçüncü bölümünde ise menfaat sahipleri ile ilişkiler başlığı altında şirkete sorular yöneltilmiştir. Dördüncü bölümünde kamuyu aydınlatma araçları ve esasları başlığı altında sorular sorulmuş ve son bölümünde ise Yönetim Kurulunun İşleyişi başlığı altında sorular yöneltilerek bu konuda şirketlerin cevapları alınmıştır.

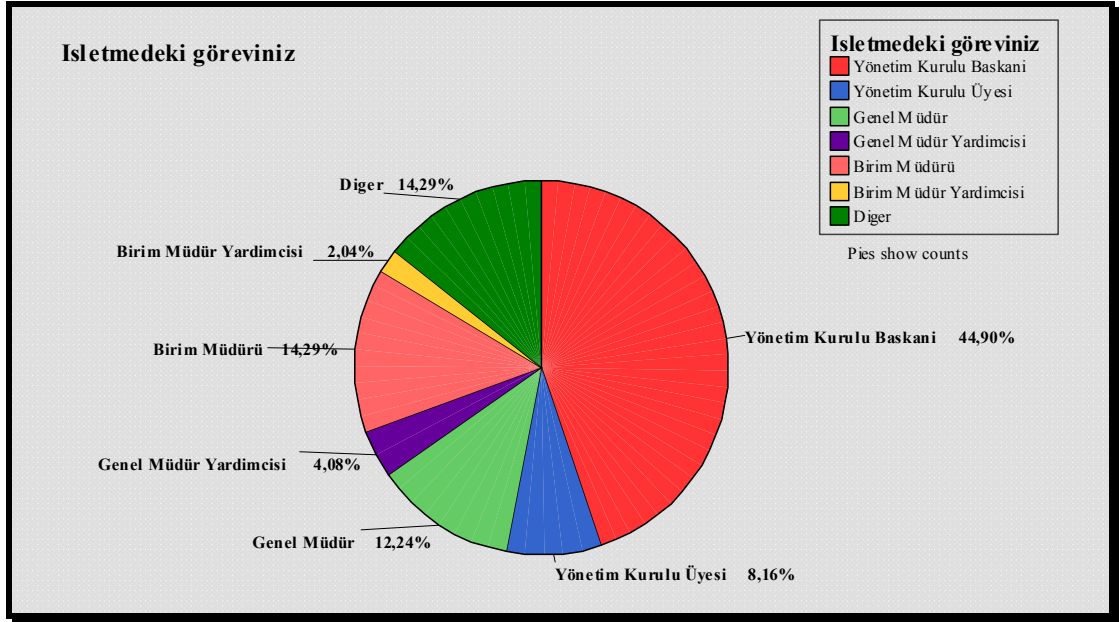
a) Anketin yapıldığı iller olan Konya’da 40 adet, Isparta 9 adet anonim şirket ile görüşülmüş olup yüzdelik oranları aşağı da belirtilmiştir.

Kurumsal Yönetim anketinin ilk bölümüne verilen cevaplar aşağıdaki gibidir:



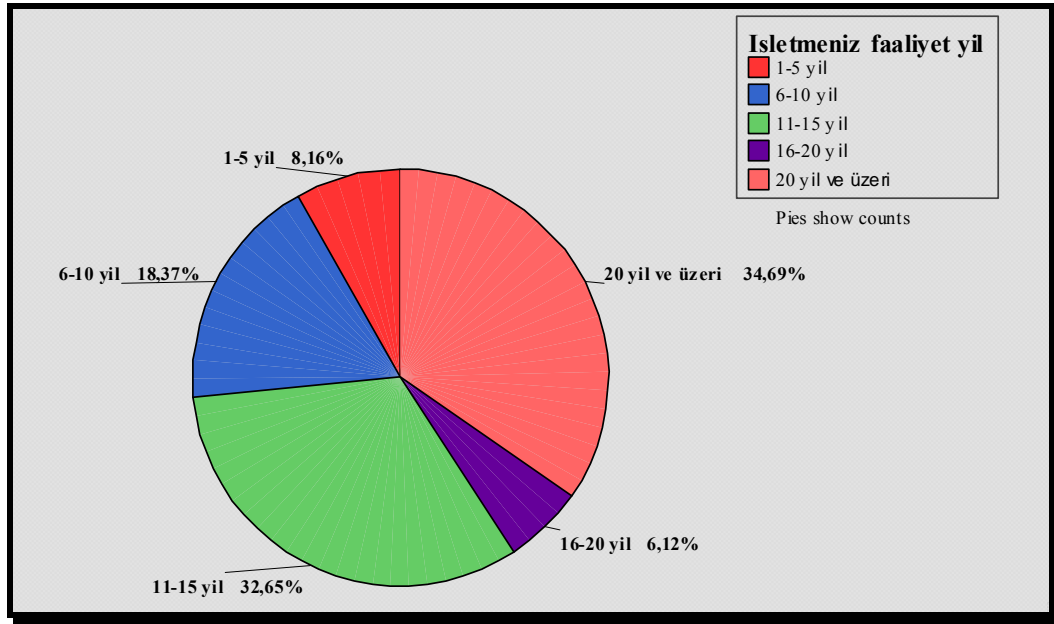
Şekil 3.1 Anketin Yapıldığı İl

b) Katılımcılara işletmedeki görevleri ile ilgili sorular sorulmuş, anket sorularına cevap veren katılımcıların yarıya yakın bir oranının yönetim kurulu başkanı olduğu anlaşılmıştır.



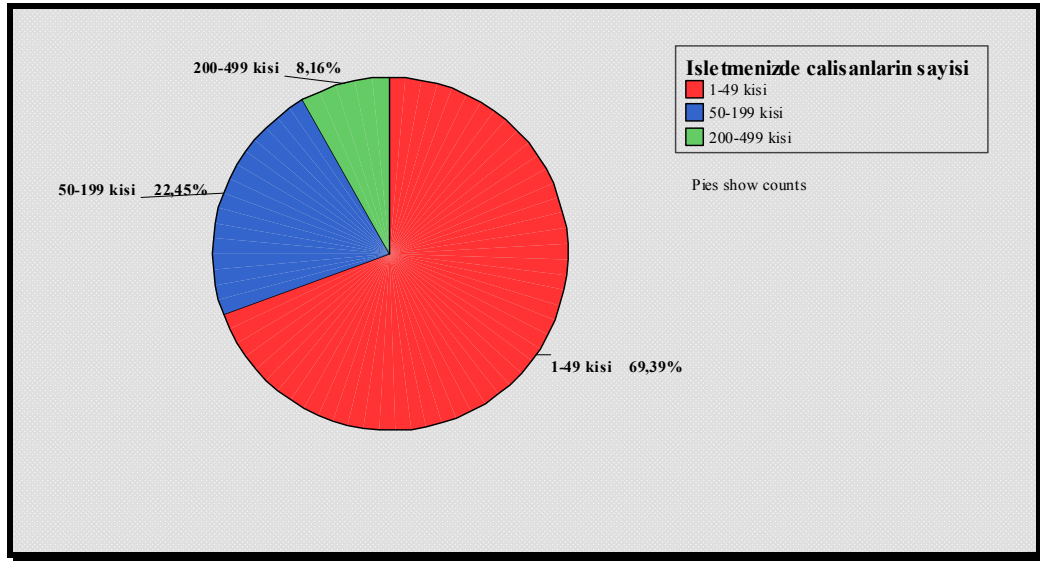
**Şekil 3.2 İşletmedeki Göreviniz**

c) Genel bilgilere yönelik olarak sorulan anketin üçüncü sorusunda, işletmenin kaç yıldır faaliyet gösterdiği sorulmuş olup alınan cevaplara göre, şirketlerin büyük çoğunluğunun 20 yıl veya daha uzun süredir faaliyet gösterdiği, buna en yakın orandaki şirketlerin ise 11-15 yıl arasında faaliyet gösterdiği anlaşılmıştır.



Şekil 3.3 İşletmenin Faaliyet Yılı

d) Genel bilgilere yönelik olarak katılımcılara sorulan **İşletmenizdeki çalışanların sayısı hangi aralık içinde kalmaktadır?** sorusunun cevabına göre şirketlerin %69,39'unun çalışanlarının sayısının 1-49 kişi aralığında kaldığı anlaşılmıştır. Burada ilginç olan, 500 ve üzeri çalışana sahip hiçbir şirketin bulunmamasıdır. İkinci sırada şirketlerin %22,45'lik bir oranının 50-199 kişi çalışan aralığına sahip olmasıdır.



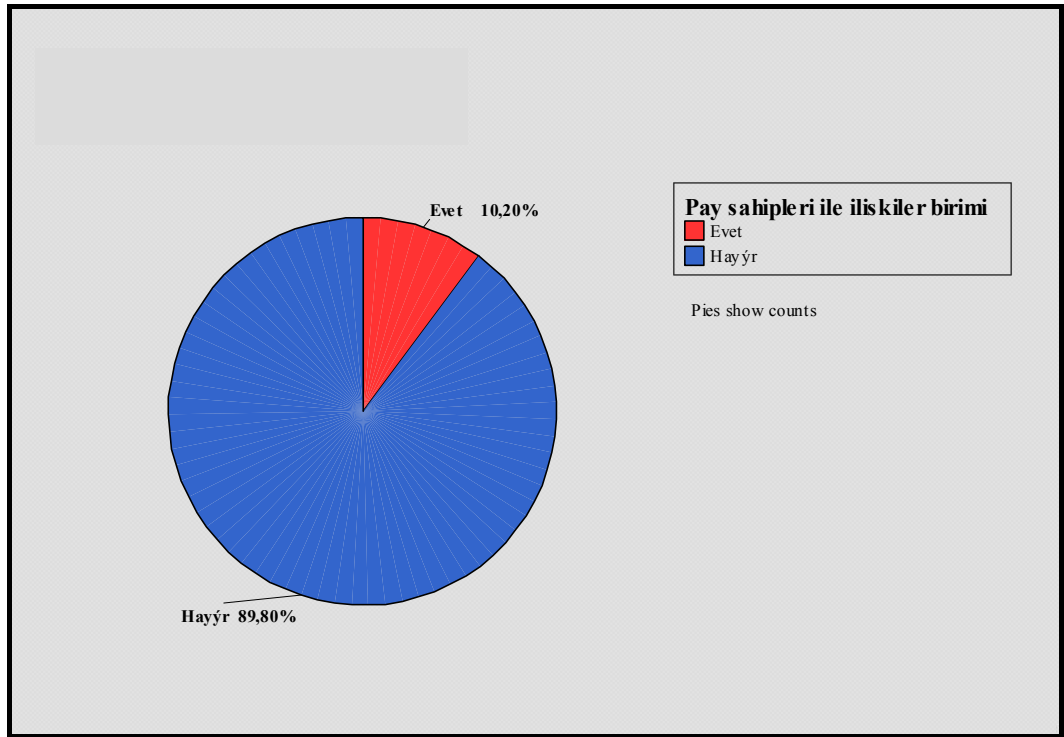
Şekil 3.4 İşletmedeki Çalışan Sayısı

### 3.2. Pay Sahipleri İle İlişkiler

Anketin pay sahipleri ile ilişkiler bölümüne, ankete katılan şirketlerin vermiş oldukları cevaplar değerlendirilerek aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

1- İlkelerin pay sahipleri bölümünün 1.1.1 maddesinde, “Pay sahiplerinin haklarının kullanılmasını kolaylaştırmak amacıyla yeterli sayıda personelden oluşan pay sahipleri ile ilişkiler birimi oluşturulur ve bu birimin başına doğrudan doğruya kurumsal yönetim komitesi başkanına bağlı, yetkili bir kişi atanır. Söz konusu birim pay sahipliği haklarının kullanımı konusunda faaliyet gösterir; yönetim kuruluna raporlama yapar ve yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki iletişimi sağlar” hükmü yer almaktadır.

Bu hükme göre, şirketlere “**Şirkette pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılmasını sağlamak amacıyla pay sahipleri ile ilişkiler birimi bulunmakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiştir. Alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.

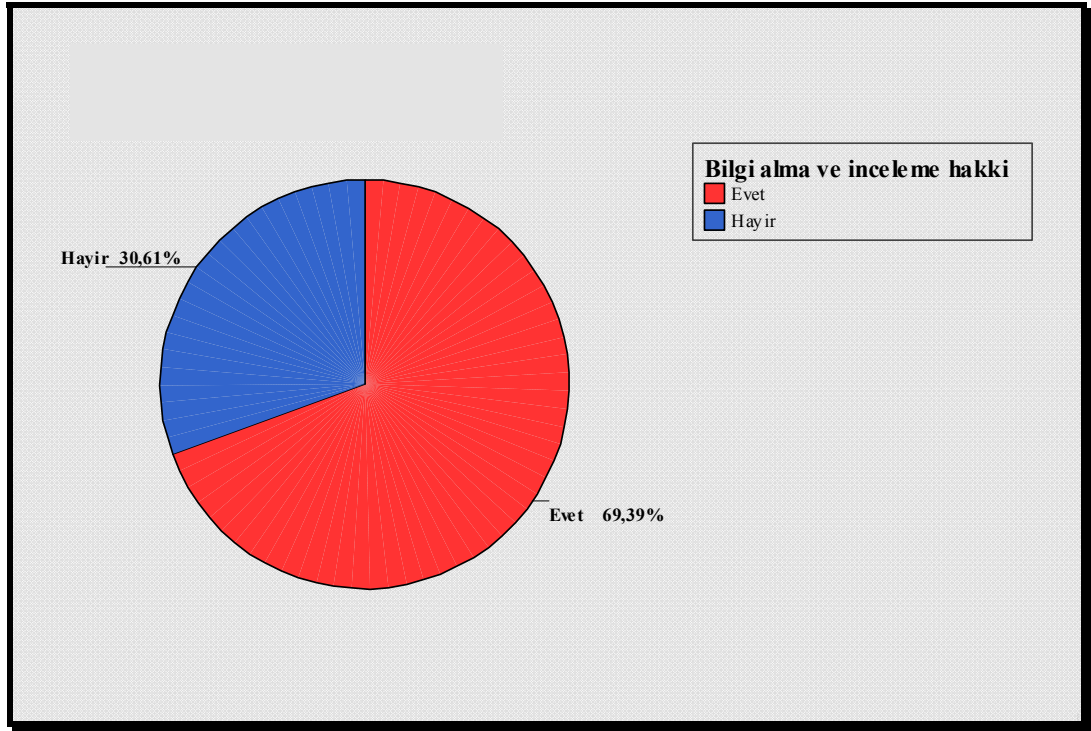


Şekil 3.5. Pay sahipleri İle İlişkiler Birimi

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere, ankete katılan şirketlerin sadece %10,20 sinde pay sahipleri ile ilişkiler birimi bulunmakta iken, %89,80’inde pay sahipleri ile ilişkiler birimi bulunmamaktadır.

2- İlkelerin pay sahipleri bölümünün Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı başlıklı 2. maddesinin, 2.1 maddesinde “Bilgi alma ve inceleme hakkının kullanımında, pay sahipleri arasında ayırım yapılmaz.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere “**Şirket sırrı olması durumu ayırık olmak üzere, tüm pay sahipleri şirketle ilgili olarak eşit bilgi alma ve inceleme yapma hakkına sahip midir?**” şeklinde soru yöneltilmiştir. Alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.



**Şekil 3.6. Pay Sahiplerinin Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı**

Tablodan da görüldüğü üzere ankete katılanların %69,39’u şirketlerinde pay sahiplerinin eşit olarak bilgi alma ve inceleme hakkı bulunduğunu ifade ederken, hayır diyenlerin oranı %30,61’de kalmıştır.



3- İlkelerin pay sahipleri bölümünün 2.1.1 maddesinde “Pay sahipleri haklarının sağlıklı olarak kullanılabilmesi için gerekli olan bütün bilgiler pay sahiplerinin kullanımına sunulur. Bilgi, tam ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtacak şekilde zamanında ve özenli bir şekilde verilir.” denilmekte, ayrıca 2.1.3 maddesinde şirketin bilgi verme yükümlülüğünün kapsamına, şirketin sermaye, yönetim veya denetim bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili olduğu gerçek ya da tüzel kişiler ile şirket arasındaki hukuki ve ticari ilişkilerin de gireceği belirtilmiştir. Ayrıca, aynı bölümün 2.1.4, 2.1.5 ve 2.1.6’ncı maddelerinde de pay sahiplerinin bilgi alma hakkının kapsamı belirlenmiştir. Buna göre, “ Pay sahiplerinin bilgi alma hakkının genişletilmesi amacına yönelik olarak, hakların kullanımını etkileyebilecek her türlü bilgi güncel olarak elektronik ortamda pay sahiplerinin kullanımına sunulur” denilmiştir.

Belirtilen başlıklarla ilgili olarak şirketlere “ **Yıllık faaliyet raporu, mali tablo ve raporlar, kar dağıtım önerisi, genel kurul gündem maddelerini içeren bilgilendirme dokümanı ve esas sözleşmenin son hali genel kurul toplantısı öncesinde aşağıda belirtilen yerlerden hangilerinde pay sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır?**” şeklinde soru yöneltilmiş ve aşağıdaki dört şık için cevap istenmiştir.

- a. Şirket Merkezi
- b. Şubeler
- c. Elektronik Ortamda
- d. Diğer

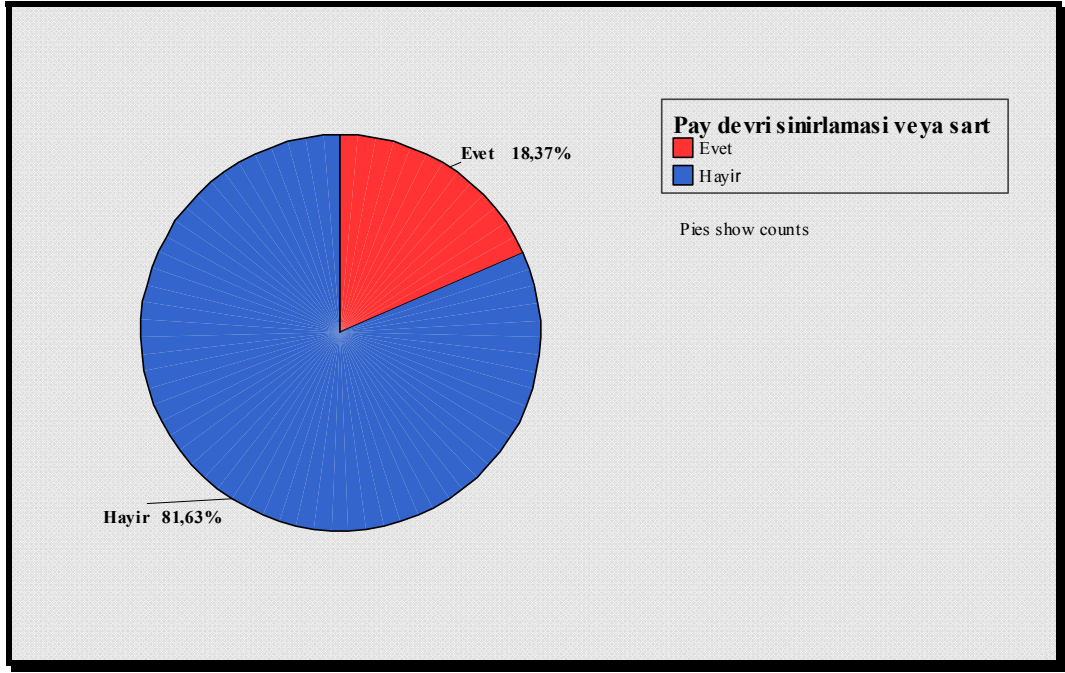
Bu soruya alınan cevaplar aşağıdaki gibidir:

**Çizelge 3.1. Pay Sahiplerini Bilgilendirmeye Yönelik Dokümanların Bulunduğu Yerler**

CEVAP	ORAN
Şirket Merkezi	%93.88
Şubeler	%26.53
Elektronik Ortam	%18.37
Diğer	%16.33

4- İlkelerin pay sahipleri bölümünün 7. maddesinde “Pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır. Esas sözleşmede pay devrini zorlaştırıcı düzenlemelere yer verilmez.” denilmektedir.

Bu açıdan şirketlere “Esas sözleşmede pay sahibinin payını devretmesi konusunda herhangi bir sınırlama veya şart getirilmiş midir?” sorusu sorulmuş, alınan cevaplar aşağıda gösterilmiştir.

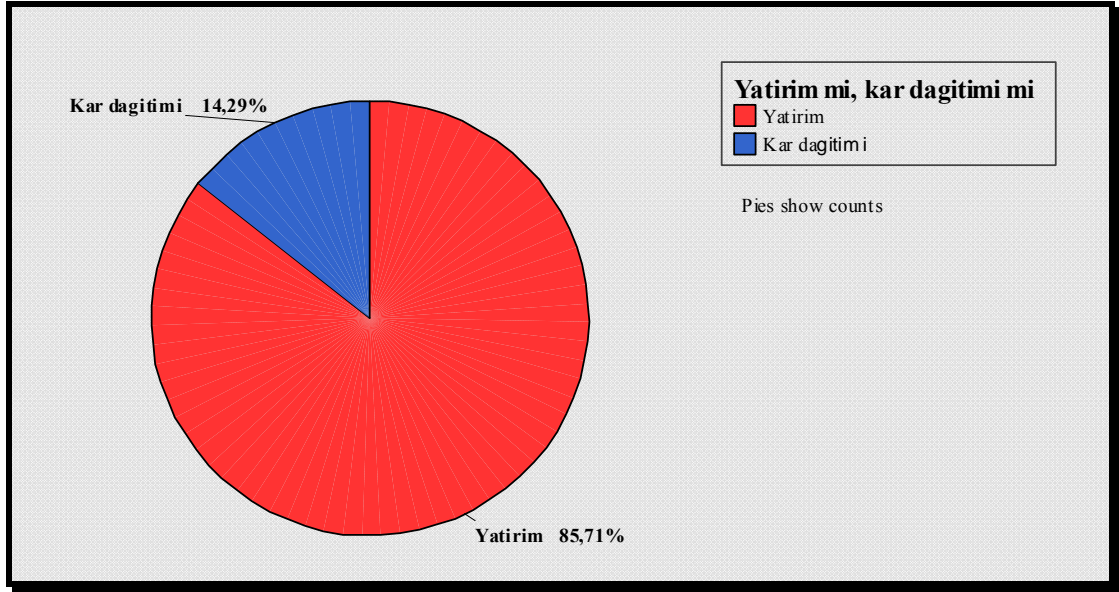


**Şekil 3.7. Esas Sözleşmede Pay Devri Sınırlanması veya Şarta Tabi Tutulması**

Yukarıda görüldüğü üzere, esas sözleşmede pay sahibinin payını devretmesi konusunda sınırlama veya şart getiren şirketlerin oranı, %18,37 olurken, hayır cevabını verenlerin oranı %81,63’de kalmıştır.

5- İlkelerin pay sahipleri bölümünün 6.2 maddesinde “ Şirketin belirli ve tutarlı kar dağıtım politikası olur ve kamuya açıklanır. Bu politika genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulur ve faaliyet raporunda, izahname ve sirkülerlerde yer alır.” hükmü yer almaktadır. 6.2.1 bölümünde kar dağıtım politikasında bulunması gereken asgari hususlar düzenlenmekte, 6.3, 6.4, 6.5 ve 6.6 bölümlerinde de kar dağıtımında özen gösterilmesi gereken hususlara yer verilmektedir.

Bunlar esas alınarak şirketlere “**Şirketiniz için yatırım mı kar dağıtımını mı önemlidir?**” sorusu yöneltilmiştir. Alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.

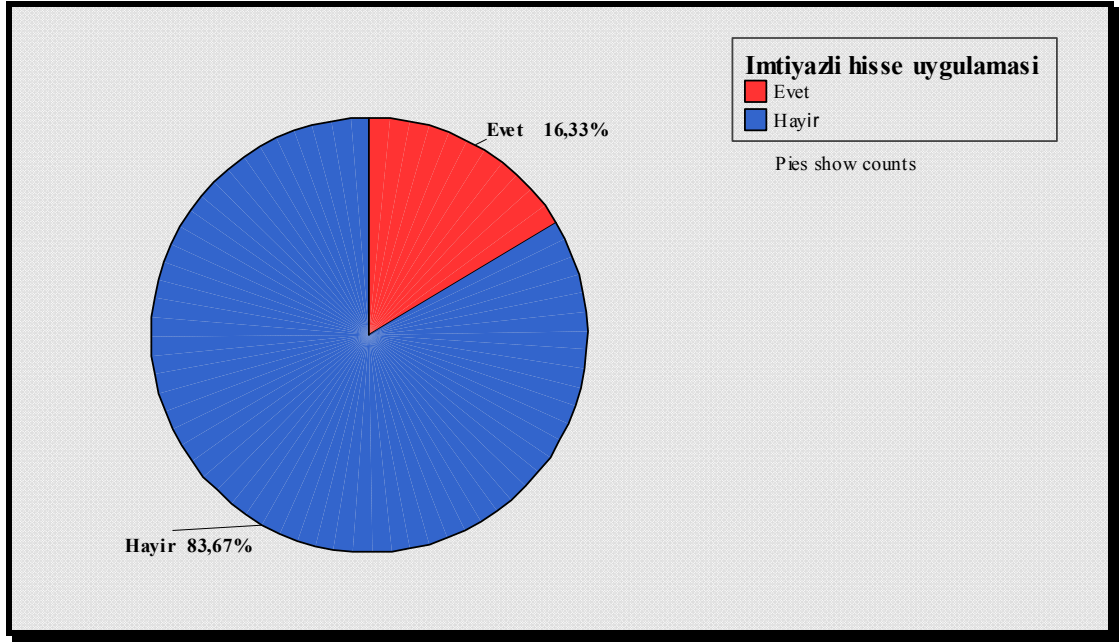


**Şekil 3.8. Şirket İçin Yatırım veya Kar Dağıtımının Önemi**

Bu soruya şirketlerin %85,71’i yatırım derken, kar dağıtımını diyenlerin oranı %14,29’da kalmıştır.

6- İlkelerin oy hakkı başlıklı 4.5 maddesinde “Oy hakkında imtiyaz tanınmasından kaçınılır.” denilmiş 4.5.2 maddesinde ise “Oy hakkında imtiyaz yaratılacaksa, imtiyaz basit ve anlaşılabilir olur. Adi paylar ile imtiyazlı paylar arasında denge kurulmasını teminen, imtiyazlı grubun sermayedeki payının en fazla yüzde ellisi kadar oy imtiyazı olabileceği şeklinde bir hüküm esas sözleşmeye konabilir.” Şeklinde ifade edilmiştir.

Bu maddelerin kapsamında şirketlere, “**Oy hakkının kullanılmasında imtiyazlı hisse uygulaması bulunmakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiştir. Alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.

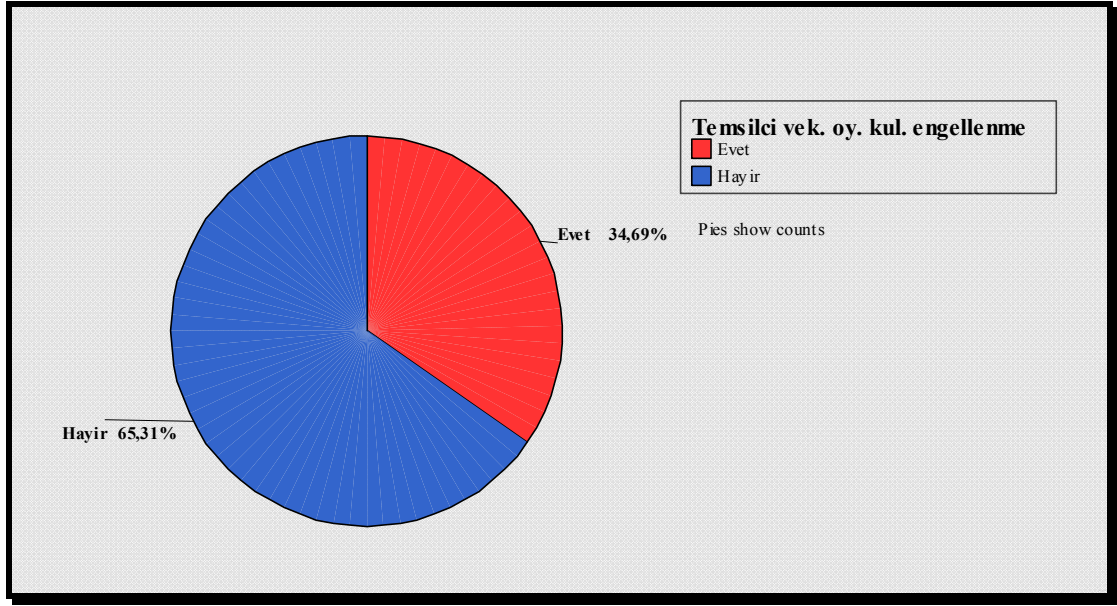


**Şekil 3.9. Oy Hakkında İmtiyazlı Hisse Uygulaması**

Ankete katılan şirketlerin %83,67'si oy hakkının kullanılmasında imtiyazlı hisse uygulaması bulunmadığını belirtmiş, %16,33'ü ise bu soruya evet cevabını vermiştir.

7- İlkelerin 4.6 maddesinde, “Pay sahibi olmayan kişinin temsilci olarak vekaleten oy kullanmasını engelleyen hükümlere esas sözleşmede yer verilmez.” denilerek 4.6.1, 4.6.2, 4.6.3, 4.6.4, ve 4.6.5 maddelerinde ise buna ilişkin prosedür belirlenmiştir.

Bu çerçevede ankete katılan şirketlere “**Pay Sahibi olmayan kişinin temsilci olarak vekaleten oy kullanmasını engelleyen hükümler esas sözleşmede yer almakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiştir. Alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.

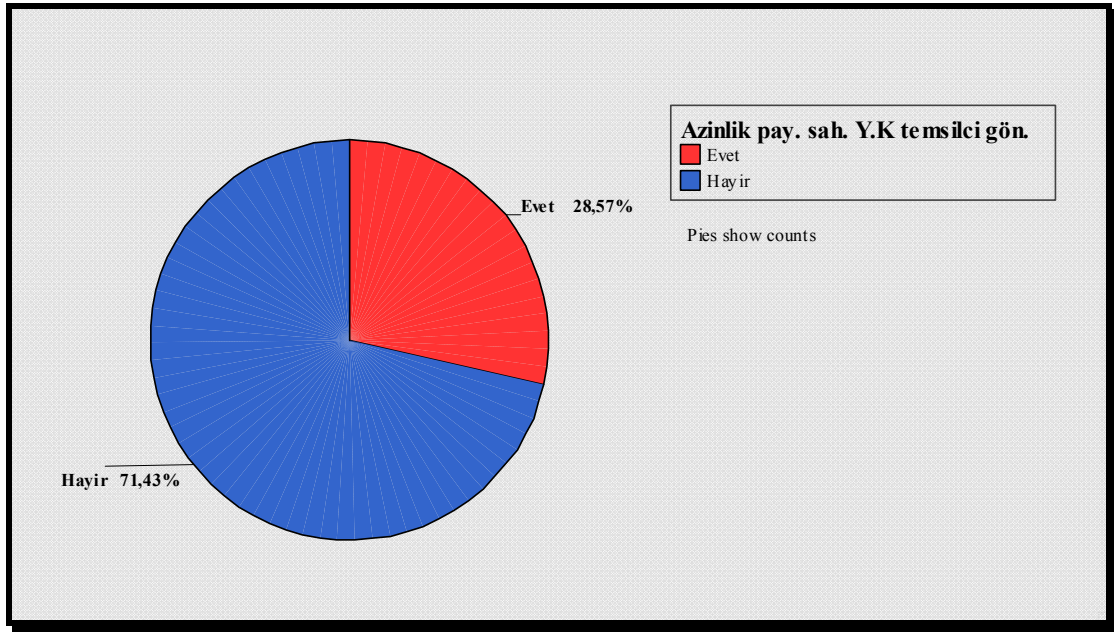


**Şekil 3.10. Temsilcinin Vekaleten Oy kullanmasının Engellenmesi**

Burada alınan cevaplara göre ankete katılan şirketlerin %65,31'i bu soruya hayır cevabı verirken, %34,69'u evet cevabını vermiştir.

**8-** İlkelerin pay sahipleri bölümünün 5. maddesinde “Azınlık haklarının kullandırılmasında azami özen gösterilir. Azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna temsilci göndermelerini teminen esas sözleşmede birikimli oy kullanma yöntemine yer verilir. Azınlık hakları sermayenin yirmide birinden daha düşük bir miktara sahip olan veya olanlara esas sözleşme ile tanınır. Azınlık haklarının kapsamının esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmesi sağlanır.” denilmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Azınlık pay sahipleri yönetim kuruluna temsilci gönderebilmekte midir?**” sorusu yöneltilmiştir. Alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.



**Şekil 3.11. Azınlık Pay Sahiplerinin Yönetim Kuruluna Temsilci Gönderebilmesi**

Ankete katılan şirketlerin %71,43'ü bu soruya hayır cevabı verirken, %28,57'si evet cevabını vermiştir.

9- İlkelerin Pay Sahipleri Bölümünün 3. maddesinde Genel Kurula Katılım Hakkı düzenlenmiş ve 3.2.1 maddesinde “ Genel Kurul toplantı ilanı, mevzuat ile öngörülen usullerin yanı sıra, şirketin imkanları dahilinde mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme de dahil olmak üzere, her türlü iletişim vasıtası ile asgari 3 hafta önceden yapılır.” demektedir.

Bu çerçevede şirketlere, “Genel Kurul toplantı ilanı aşağıda belirtilen yöntemlerden hangisi ya da hangileri ile pay sahiplerine duyurulmaktadır?” şeklinde soru yöneltilmiş ve aşağıdaki seçenekler verilmiştir.

- a. İadeli Taahhütlü Mektup
- b. Noter Aracılığı ile
- c. Telefon
- d. Gazete İlanı
- e. Elektronik Haberleşme

Alınan sonuçlar aşağıda özetlenmiştir.

**Çizelge 3.2 Genel Kurul Toplantı İlanının Duyurulması Yöntemleri**

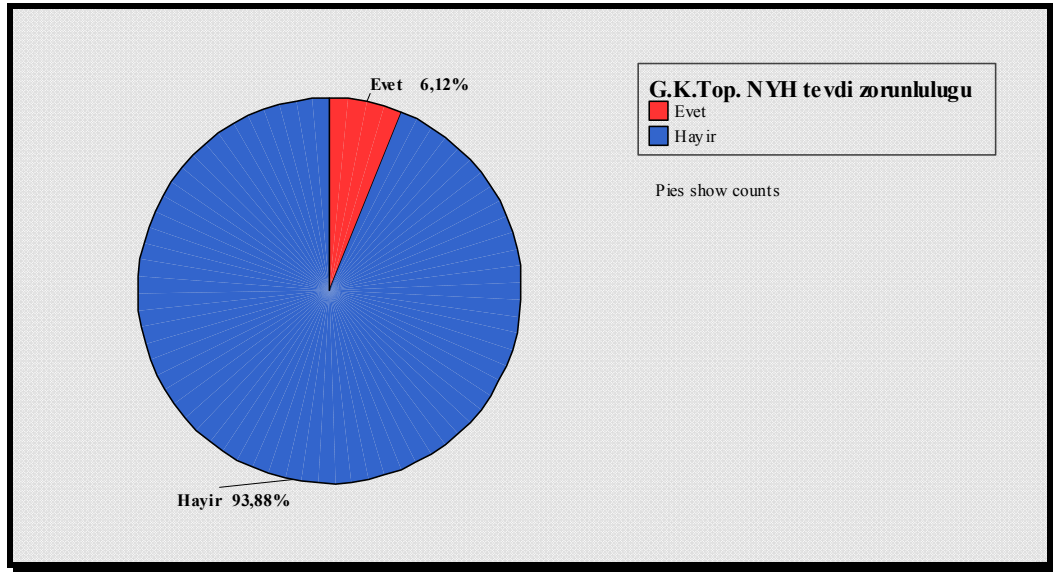
CEVAP	ORAN
İadeli Taahhütlü Mektup	%46,94
Noter Aracılığı ile	%2,04
Telefon	%59,18
Gazete İlanı	%75,51
Elektronik Haberleşme	%32,65

Yukarıdaki şekilde de görüldüğü üzere, genel kurul toplantı ilanının duyurulması yöntemlerinden en yaygın olanı %75.51 lik bir oranla gazete ilanı göze çarpmakta, kanunda bulunmayan ancak ilkelerde tavsiye olunan elektronik haberleşme yönteminin ise azımsanmayacak bir oranda %32,65 seyrettiği görülmektedir.

**10-** İlkelerin pay sahipleri bölümünün genel kurula katılım başlıklı 3.1 maddesinde, “Gerçek pay sahiplerinin genel kurula katılımlarını teminen, genel kurul toplantısından makul bir süre öncesine kadar, pay sahiplerine ilişkin kayıtların tutulması ve saklanması konusunda faaliyet gösteren kuruluşların kayıtları da dikkate alınarak, nama yazılı hisse senedi sahibi pay sahipleri, pay defteri kaydedilir.” 3.4 maddesinde “Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konular tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılır; pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verilir ve sağlıklı bir tartışma ortamı yaratılır.” 3.4.9 maddesinde ise “..... Toplantıda her gündem maddesi ayrı ayrı oylanır.” denilmektedir.

Bu kapsamda şirketle genel kurul toplantıları ile ilgili olarak aşağıdaki sorular sorulmuş olup, alınan cevaplar şu şekildedir;

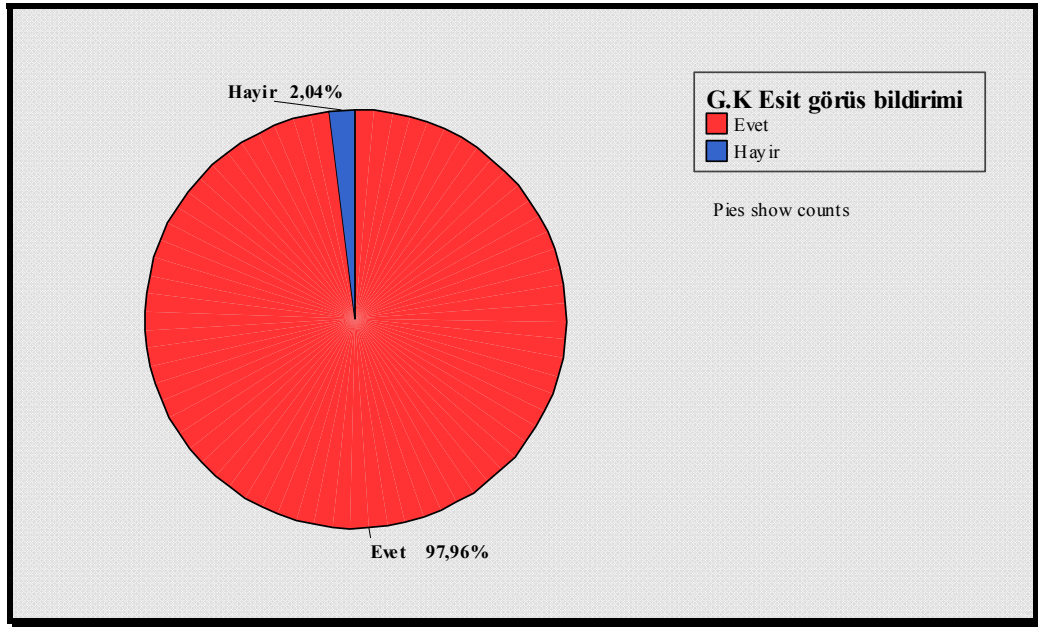
**“a. Genel kurul toplantılarına katılım için nama yazılı hisse senetlerini tevdi zorunluluğu var mıdır?”**



**Şekil 3.12. Genel Kurul Toplantılarına Katılım İçin Nama Yazılı Hisse Senetlerini Tevdi Zorunluluğu**

Bu soruya şirketlerin %93,88 hayır cevabı verirken, %6,12 si evet cevabını vermiştir.

**“b. Genel kurulda tüm pay sahipleri eşit olarak görüş bildirebilmekte midir?”**

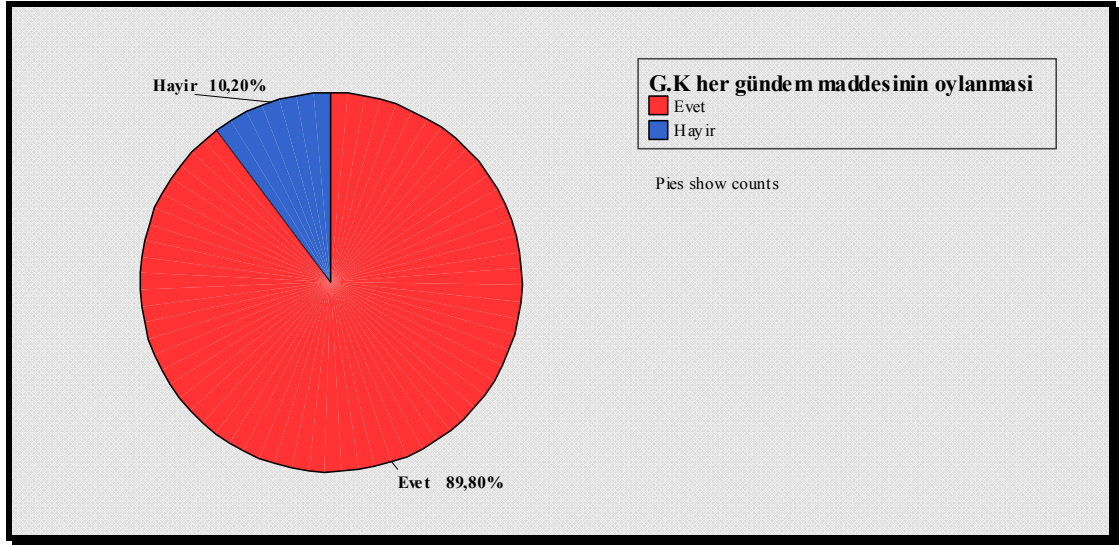


**Şekil 3.13. Pay Sahiplerinin Genel Kurulda Eşit Olarak Görüş Bildirebilmesi**

Bu soruda şirketlerin %97,96'sı evet cevabı verirken, %2,04'ü hayır cevabını vermiştir.



**“c. Genel Kurul toplantısında her gündem maddesi ayrı ayrı oylanmaktadır?”**



**Şekil. 3.14. Genel Kurulda Her Gündem Maddesinin Ayrı Ayrı Oylanması**

Bu soruya ankete katılanları %89,80'i evet cevabını verirken, %10,20 si hayır cevabını vermiştir.

### 3.2.1. Değerlendirme

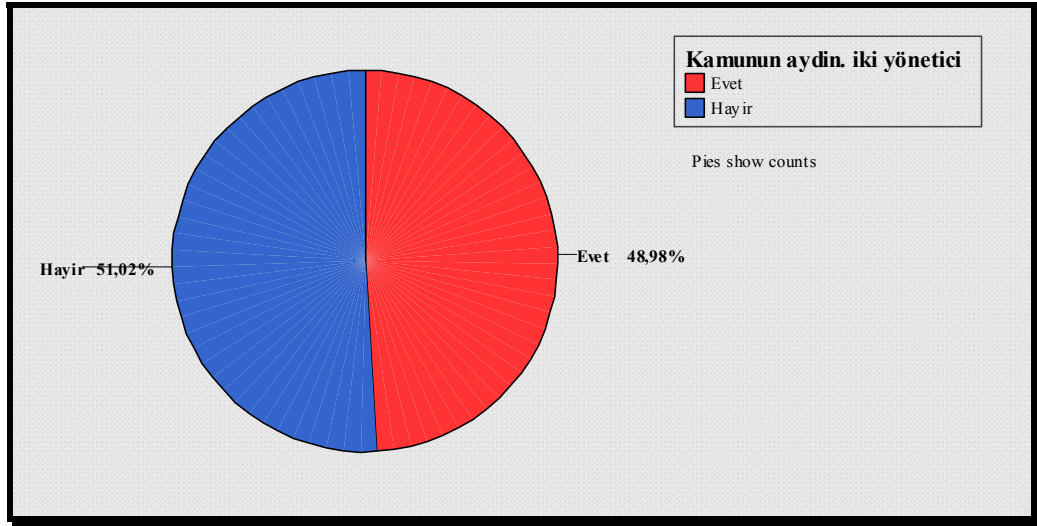
- Kurumsal Yönetim anlayışının yerleşmesinin en önemli göstergelerinden biri olan “pay sahipleri ile ilişkiler biriminin” şirketlerin yalnızca %10,20’si tarafından oluşturulduğu %81,90’nın da ise bu birimin oluşturulmadığı görülmektedir.
- Yine, kurumsal yönetim anlayışı açısından çok önemli bir yeri bulunan bilgi alma ve inceleme hakkı konusunda, şirketlerin %69,39’u evet cevabını verirken, azımsanmayacak bir oranda %30,61’inin hayır cevabı verdiği görülmüştür.
- Genel kurul toplantısı öncesinde, pay sahiplerini bilgilendirmeye yönelik dokümanların %93,88’lik bir oranda şirket merkezinde pay sahiplerinin incelemesine açık tutulduğu, şubelerde bulunma oranınının %26’da kaldığı, teşvik edilen aksine şirketlerin yalnızca %18’inin elektronik ortamı kullandığı anlaşılmaktadır.

- Şirketlerin büyük çoğunluğunun (%81) esas sözleşmede pay devrinin sınırlanması veya şarta tabi tutulması gibi uygulamalara gitmedikleri, bu tür sınırlamalara tabi şirketlerin %18’de kaldığı görülmektedir.
- Yapılan ankette, şirketlerin pay sahiplerine kar payı dağıtmaktan daha çok yatırıma önem verdikleri, şirket için yatırımın önemli olduğunu söyleyen şirketlerin oranının %85,71 olduğu anlaşılırken, kar dağıtımının önemli olduğunu ifade eden şirketlerin oranı %14,29’ da kalmıştır.
- Şirketlerin büyük çoğunluğunun oy hakkında imtiyazlı hisse uygulamasından kaçındıkları, bu soruya evet cevabını veren şirketlerin oranının %16’da kaldığı görülmüş olup bu durum kurumsal yönetim uygulaması açısından olumlu bir gelişmedir.
- Temsilcinin vekaleten oy kullanmasının engellenmesi konusunda şirketlerin çoğunluğunun hayır cevabı vermesine karşılık (%65), %34,69 gibi azımsanmayacak bir oranda da evet cevabının çıktığı görülmüş olup, çoğu şirketin temsilcinin vekaleten oy kullanmasına sıcak bakmadığı anlaşılmaktadır.
- Kurumsal yönetim ilkeleri açısından, azınlık pay sahiplerinin hakları açısından çok önemli bir hak olan, yönetim kuruluna temsilci gönderilebilmesi konusunda, şirketlerin yalnızca %28’i evet cevabı verirken, %71’i hayır cevabını vermiştir.
- Genel Kurul toplantı ilanının en fazla pay sahibinin katılımını sağlayacak şekilde yapılması gerektiğinden, ankete katılan şirketler bakımından en fazla tercih edilen yolun gazete ilanı (%75) olduğu, ikinci sırada tercih edilen yolun telefon (%59) olup, ilkelerde teşvik edilen elektronik haberleşme yönteminin %32’de kaldığı görülmektedir.
- Genel kurul toplantılarına katılım için nama yazılı hisse senedi sahiplerinin hisse senetlerini tevdi etmelerini zorunlu tutan şirketlerin sayısı %6 iken, pay sahiplerinin genel kurulda eşit olarak görüş bildirme hakkına sahip olduğunu ifade eden şirketlerin oranının %97 olduğu, yine pay sahiplerinin hakları açısından önemli bir konu olan genel kurulda her gündem maddesinin ayrı ayrı oylandığını ifade eden şirketlerin oranının %89 olduğu görülmektedir.

### 3.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

1- İlkelerin Kamuya Aydınlatma Esasları ve Araçları başlıklı alt bölümünün 1.1 maddesinde kamuya açıklanacak bilgilerin, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların kara vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir ve eşit bir biçimde kamunun kullanımına sunulması gerektiği hususu yer almaktadır. Bu ilkenin sağlanabilmesi için ilkelerin 1.1.1 maddesinde, şirketlerin kamunun aydınlatılmasında yapılacak bildirimlerden sorumlu ve imza yetkisine haiz iki yöneticinin bulundurulması gerektiği belirtilmiştir.

Bu çerçevede şirketlere “**Şirkette kamunun aydınlatılmasında yapılacak bildirimlerden sorumlu ve imza yetkisine haiz iki yönetici bulunmakta mıdır?**” sorusu sorulmuş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

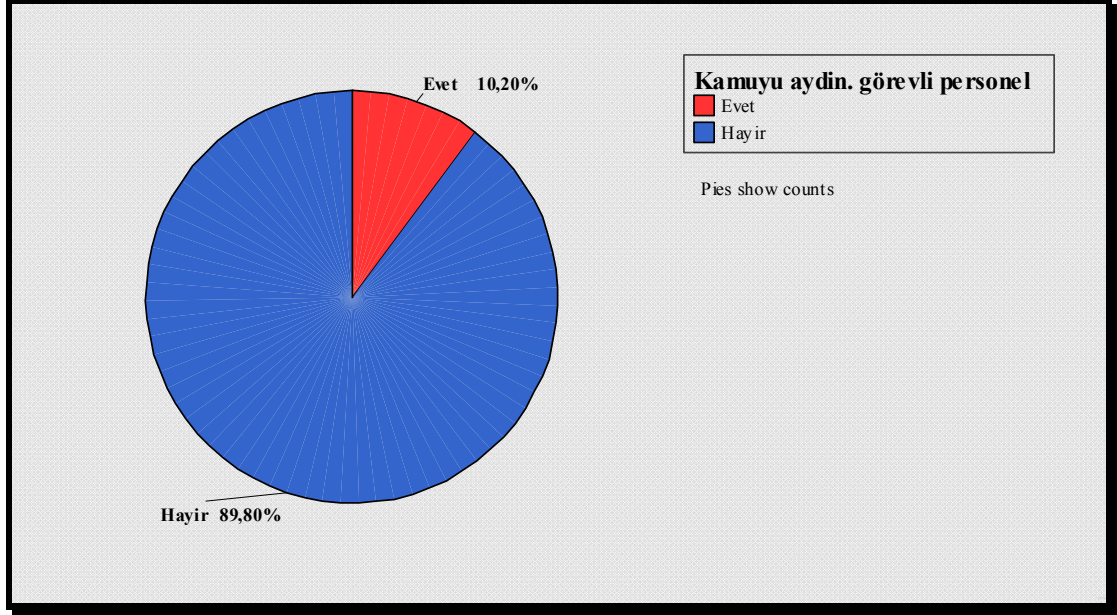


**Şekil 3.15. Kamunun Aydınlatılmasında Yapılacak Bildirimlerden Sorumlu İki Yönetici**

Bu soruya ankete katılanların %48,98'i evet cevabını verirken, %51,02'si hayır cevabını vermiştir.

2- İlkelerin 1.1.2 maddesinde ise “Pay sahipleri ile ilişkiler biriminde çalışan bir personel münhasıran kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü hususu gözetmek ve izlemek üzere görevlendirilir.” denmektedir.

Bu madde kapsamında şirketlere “Pay sahipleri ile ilişkiler birimi ve burada çalışmak üzere sadece kamuyu aydınlatmayla ilgili hususu gözetmek ve izlemekle görevlendirilmiş bir personel bulunmakta mıdır?” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

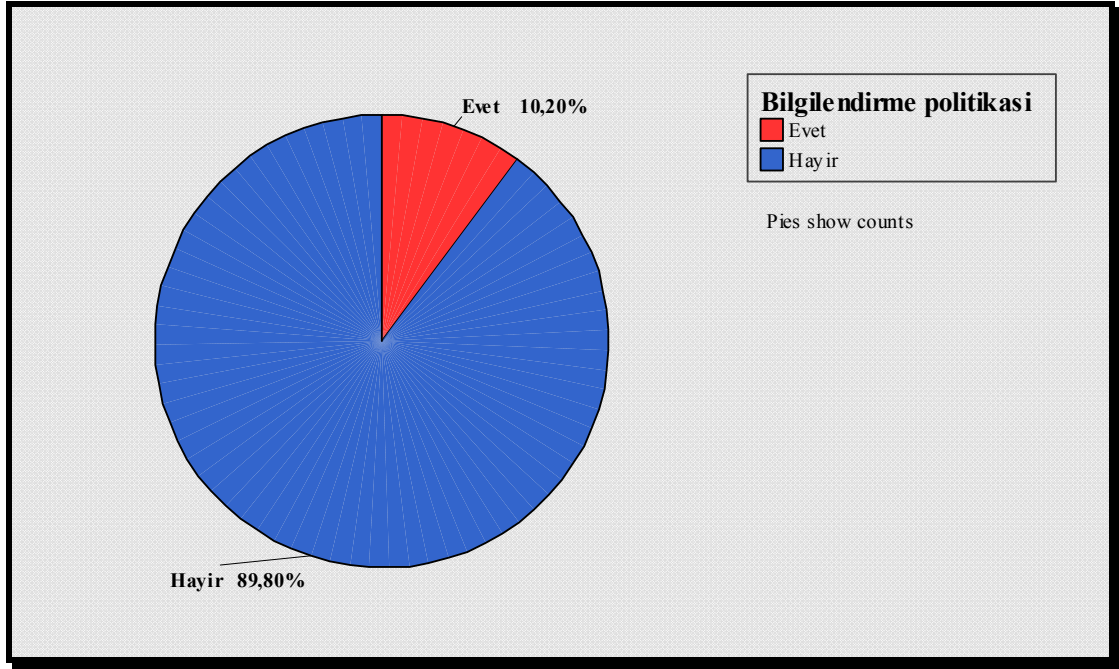


**Şekil 3.16. Kamuyu Aydınlatmakla Görevli Personel**

Bu soruya şirketlerin %89,90'ı hayır cevabı verirken, %10,20 si evet cevabını vermiştir.

3- İlkelerin 1.2 maddesinde “Kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturulur ve kamuya açıklanır.” denmektedir.

Bu maddeye dayanarak şirketlere, “**Şirketinizce kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturulmuş ve kamuya açıklanmış mıdır?(Bilgilendirme politikası, kamuya hangi bilgilerin açıklanacağını, bu bilgilerin ne şekilde, hangi sıklıkla ve hangi yollardan kamuya duyurulacağını, yönetim kurulunun ve yöneticilerin basın ile hangi sıklıkla görüşeceği, kamunun bilgilendirilmesi için hangi sıklıkla toplantılar düzenleneceği gibi hususları içerir.)**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

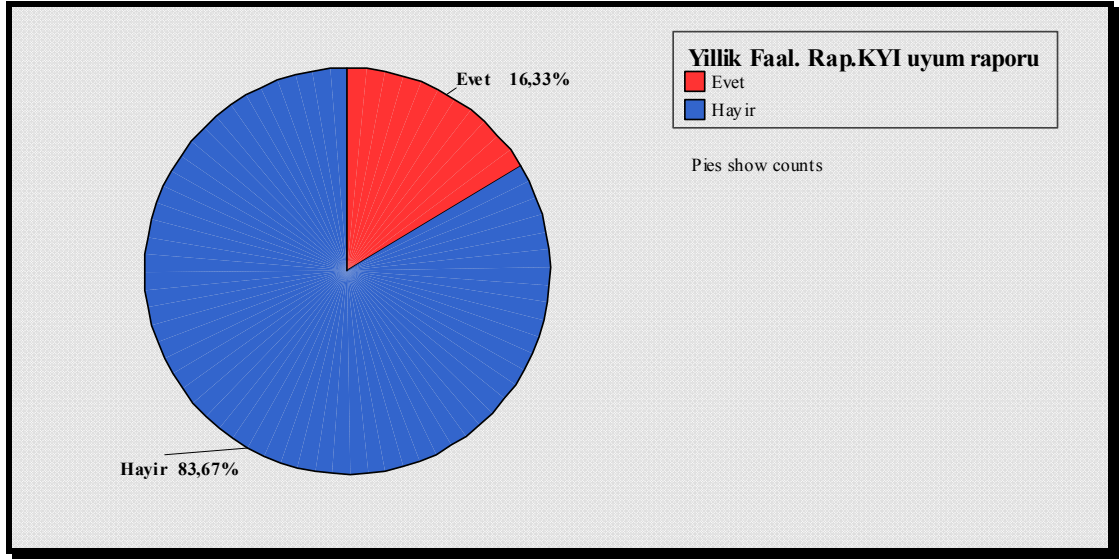


**Şekil 3.17. Bilgilendirme Politikası**

Bu soruya şirketlerin %89,90 evet cevabı verirken, %10,20'si hayır cevabını vermiştir.

4- İlkelerin, kamunun aydınlatılması ve esasları bölümünün 1.6 maddesinde "Yönetim kurulunun, bu İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ilişkin bilgileri içeren tek taraflı irade beyanına ve varsa buna ilişkin uyum raporuna, yıllık faaliyet raporunda yer verilir ve kamuya açıklanır." demektedir.

Bu kapsamda şirketlere "Yıllık faaliyet raporunuzda Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum raporu bulunmakta ve kamuya açıklanmakta mıdır?" sorusu yönetilmiştir. Alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

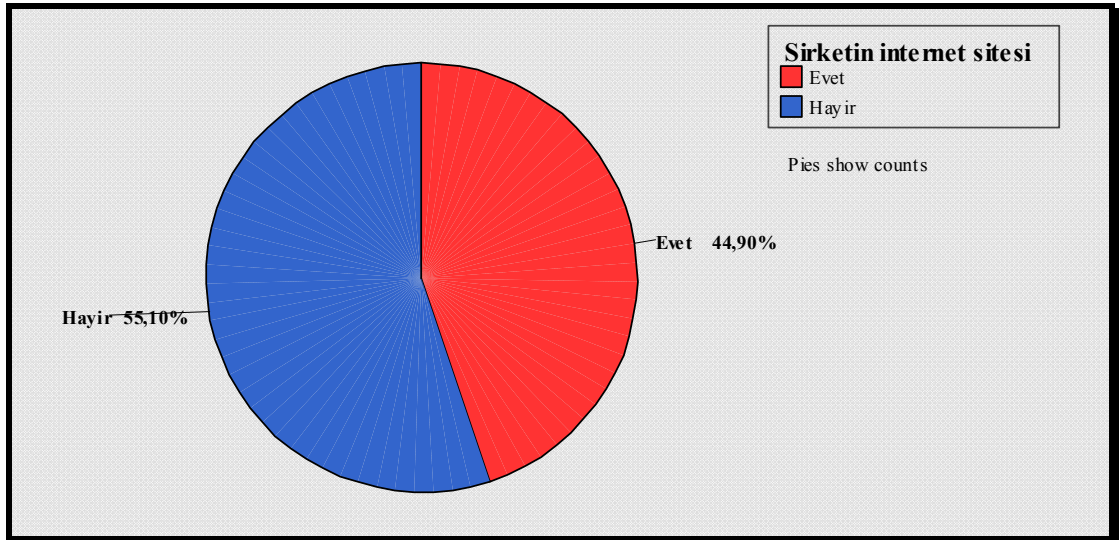


**Şekil 3.18. Yıllık Faaliyet Raporunda Kurumsal Yönetim İlkelerine Yer Verme**

Yıllık faaliyet raporunda kurumsal yönetim ilkelerine uyum beyanı bulunan ve bunu kamuya açıklayan şirketlerin oranı %16,33 iken, bu soruya hayır cevabını veren şirketlerin oranı %83,67' de kalmıştır.

5- İlkelerin 1.11 maddesinde “Kamunun aydınlatılmasında, şirkete ait internet sitesi aktif olarak kullanılır.” denmektedir.

Bu çerçevede şirketlere “**Şirketinizin internet sitesi bulunmakta mıdır?**” şeklinde soru yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.



**Şekil 3.19. Şirkete ait İnternet Sitesi**

İnternet sitesine sahip olan şirketlerin oranı %44,90 iken, bu soruya hayır cevabı verenlerin oranı %55,10'dur.

Bu soruya evet cevabı verenlere “**Aşağıda yer alan bilgilerden hangilerinin internet sitenizde yer almaktadır?**” sorusu yöneltmiş olup şıklar şu şekildedir:

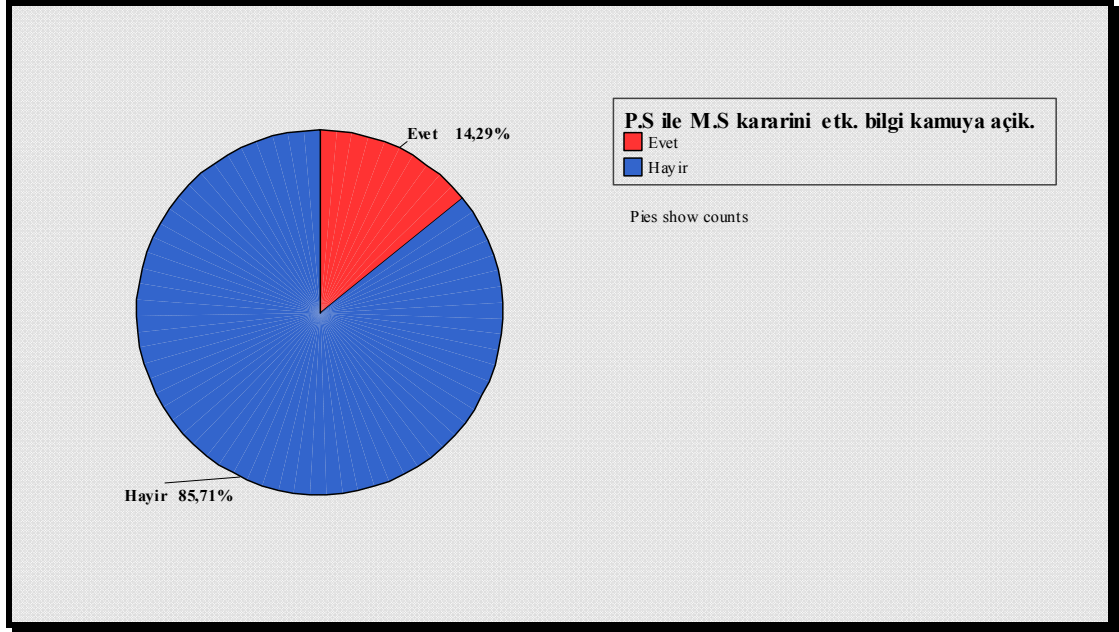
- a. Ticaret Sicil Bilgileri**
- b. Son durum itibariyle ortaklık ve yönetim yapısı**
- c. Esas sözleşmenin son hali**
- d. Özel durum açıklamaları**
- e. Yıllık faaliyet raporları**
- f. Periyodik mali tablo ve raporlar**
- g. Genel kurul toplantılarının gündemleri**
- h. Katılanlar cetveli ve toplantı tutanakları**
- i. Vekaleten oy kullanma formu**
- j. Sıkça sorulan sorular**

**Çizelge 3.3. İnternet Sitesinde Gerekli Bilgilerin Bulunma Yüzdeleri**

<b>CEVAP</b>	<b>ORAN</b>
Ticaret Sicil Bilgileri	%36,36
Son durum itibariyle ortaklık ve yönetim yapısı	%50
Esas sözleşmenin son hali	%27,27
Özel durum açıklamaları	%18,18
Yıllık faaliyet raporları	%27,27
Periyodik mali tablo ve raporlar	% 31,82
Genel kurul toplantılarının gündemleri	%40,91
Katılanlar cetveli ve toplantı tutanakları	%31,82
Vekaleten oy kullanma formu	%22,73
Sıkça sorulan sorular	%27,27

6- İlkelerin kamuyu aydınlatma esasları ve araçları bölümünün 1.12. maddesinde “Şirket, mevzuat gereği yapması gereken açıklamalarla sınırlı kalmayarak, pay sahipleri ile diğer menfaat sahiplerinin kararlarını etkileyebilecek her türlü önemli bilgiyi kamuya açıklar.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere “Şirketiniz, mevzuat gereği yapması gereken açıklamalarla sınırlı kalmayarak, pay sahipleri ile diğer menfaat sahiplerinin kararlarını etkileyebilecek her türlü önemli bilgiyi kamuya açıklamakta mıdır?” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevaplar oranları şu şekildedir.



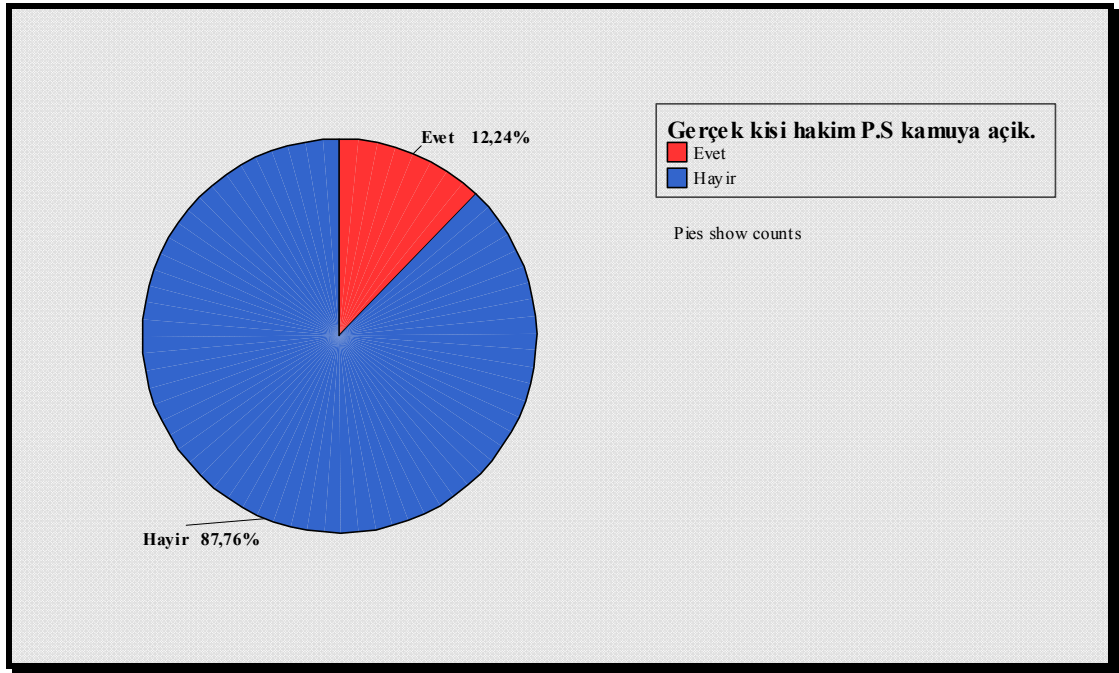
**Şekil 3.20. Pay ve Menfaat Sahiplerinin Kararını Etkileyecek Bilgilerin Açıklanması**

Bu soruya evet cevabını veren şirketlerin oranı %14, 29 iken, hayır cevabını verenlerin oranı %85,71 dir.

7- İlkelerin 2.2 maddesinde “Şirketin gerçek kişi nihai hakim pay sahibi/sahipleri dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile kamuya açıklanır.” denmektedir.

Bu çerçevede şirketlere “Şirketinizin gerçek kişi nihai hakim pay sahibi/sahipleri dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile kamuya açıklanmakta mıdır?” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.





**Şekil 3.21. Şirketin Gerçek Kişi Hakim Pay Sahiplerinin Kamuya Açıklanması**

Bu soruya evet cevabını veren şirketlerin oranı %12,24 iken, hayır cevabını veren şirketlerin oranı %87,76'dır.

**8-** İlkelerin kamunun aydınlatılması esasları ve araçları bölümünün 3.2 maddesinde “ Faaliyet raporu, kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlanır.” demektedir ve 3.2.2 maddesinde yıllık faaliyet raporunda yer alacak konular sıralanmaktadır.

Bu kapsamda şirketlere “**Yıllık faaliyet raporunuzda aşağıda sıralanan bilgilerden hangileri yer almaktadır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzde oranları şu şekildedir.

**Çizelge 3.4 Yıllık Faaliyet Raporunda Gerekli Bilgilerin Bulunma Yüzdeleri**

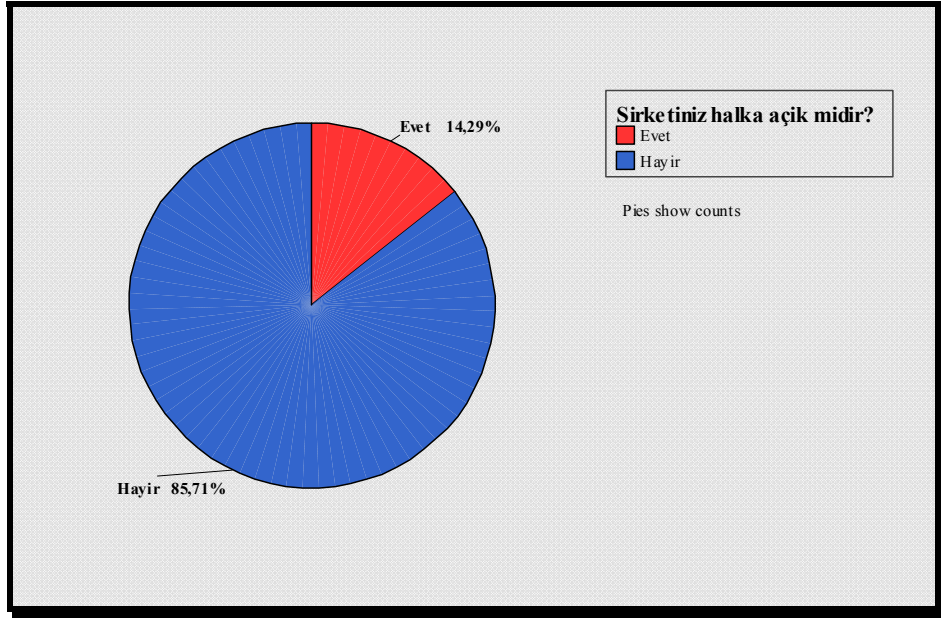
SORU	VAR	YOK	KISMEN VAR
Faaliyet konusu	%83,67	%8,16	%8,16
Sektör hakkında bilgi ve şirketin sektör içindeki yeri	%36,73	%30,61	%32,65
Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetimin analiz ve değerlendirmesi	%46,94	%36,73	%16,33
Planlanan faaliyetlerin gerçekleşme derecesi	%18,37	%48,98	%32,65
Belirlenen stratejik hedefler karşısında şirketin durumu	%26,53	%40,82	%32,65
İç kontrol sistemi ile bu sistemin sağlıklı olarak işleyip işlemediğine dair yönetim kurulu beyanı	%40,82	%44,90	%14,29
Bağımsız denetim kuruluşunun şirketin iç kontrol sistemi ile ilgili görüşü	%16,33	%79,59	%4,08
Faaliyetlerle ilgili öngörülebilir risklere ilişkin detaylı açıklama	%18,37	%73,47	%8,16
Son bir yıl içinde grup içi şirketler ve diğer ilişkili kişi ve kurumlarla yapılan önemli tutardaki işlemlerin analizi	%12,24	%73,47	%14,29
Yönetim kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahiplerinin, sermayesinin %5'inden fazlasına sahip olduğu veya bu orana bağlı kalmaksızın, yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkisinin olduğu şirketlerle, şirket arasındaki ticari ve ticari olmayan iş ve işlemler	%10,20	%83,67	%6,12
Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin; özgeçmişleri, görev ve sorumlulukları, şirket dışında yürüttükleri görevler ve münhasıran bu konuda şirketçe belirlenen kurallara uyulup uyulmadığı	%20,41	%53,06	%26,53
Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık beyanı	%20,41	%75,51	%4,08
Yönetim kurulu üyelerin ve yöneticilere ödenen bireysel ücret, ikramiye, diğer menfaatler ve bunların belirlenmesindeki kriterler ile kurumsal yönetim komitesi tarafından yapılan performans değerlendirmesi, şirket sermayesinde pay oran ve tutarları	%36,73	%55,10	%8,16

**Çizelge 3.4. Yıllık Faaliyet Raporunda Gerekli Bilgilerin Bulunma Yüzdeleri (devamı)**

yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler ile şirket arasında yapılan işlemler, bu kişilerin ellerinde bulunan şirkete ait sermaye piyasası araçları, şirketin faaliyetleri ile ilgili olarak haklarında açılan davalar	%10,20	%81,63	%8,16
Şirketin organizasyon, sermaye, ortaklık yapısı ve yönetim yapısı değişiklikleri	%69,39	%16,33	%14,29
Şirketin gerçek kişi, nihai hakim pay sahibi/sahipleri, dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile gösteren ortaklık yapısı tablosu	%28,57	%59,18	%28,57
Varsa mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeni ile alınan cezalar gerekçesine ilişkin açıklama	%4,08	%87,76	%8,16
Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri	%16,33	%79,59	%4,08
Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları	%2,04	%93,88	%4,08
Kamu otoritesi tarafından şirkete yapılan uyarı, ihtar veya verilen idari para cezası ve benzeri bilgiler	%12,24	%77,55	%10,20
Kar dağıtım politikası; kar dağıtımı yapılmayacaksa gerekçesi	%32,65	%59,18	%8,16
Satışlar, verimlilik, piyasa payı, gelir yaratma kapasitesi, karlılık, borç/öz kaynak oranları ve benzeri konularda ileriye dönük beklentiler	%38,78	%48,98	%12,24
Genel kurulun fonksiyonu, pay sahiplerinin sahip olduğu haklar ve bu hakların kullanılmasına ilişkin esasların açıklandığı metinlere ulaşım bilgileri	%24,49	%63,35	%8,16
Şirketin yatırım danışmanlığı, yatırım analizi ve derecelendirme gibi konularda hizmet aldığı kurumlarla arasında çıkan varsa çıkar çatışmaları ve çıkar çatışmasını önlemek için şirketçe alınan tedbirler	%14,29	%79,59	%6,12

9- İlkelerin esas itibariyle halka açık anonim ortaklıklar için öngörülmesine rağmen, halka açık olmayan anonim şirketler hatta limited şirketler tarafından uygulanabileceği ve uygulanmasının faydalı olduğu ilkelerde belirtilmiştir. Anket yapılan bölge itibariyle halka açık anonim şirket sayısının az olması nedeniyle şirketlere halka açık olup olmadıkları, cevapları evet ise halka açıklık durumlarına göre sorular sorulmuştur.

Anket yapılan şirketlere “**Şirketiniz halka açık mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

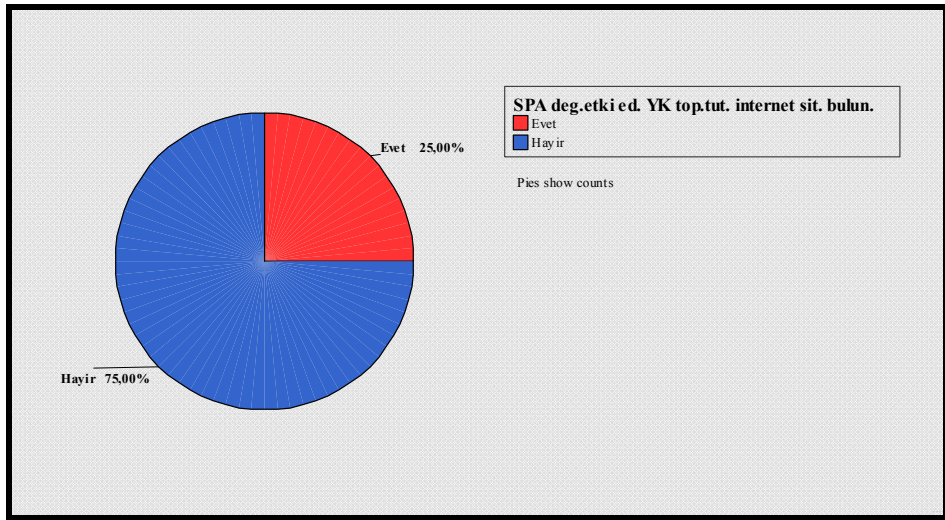


**Şekil 3.22. Şirketlerin Halka Açık Olma Yüzdeleri**

Bu soruya şirketlerin %14,29 evet cevabını verirken, %85,71'i hayır cevabını vermiştir.

Evet cevabını veren şirketlere bir takım sorular sorulmuş olup, sorular ve alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

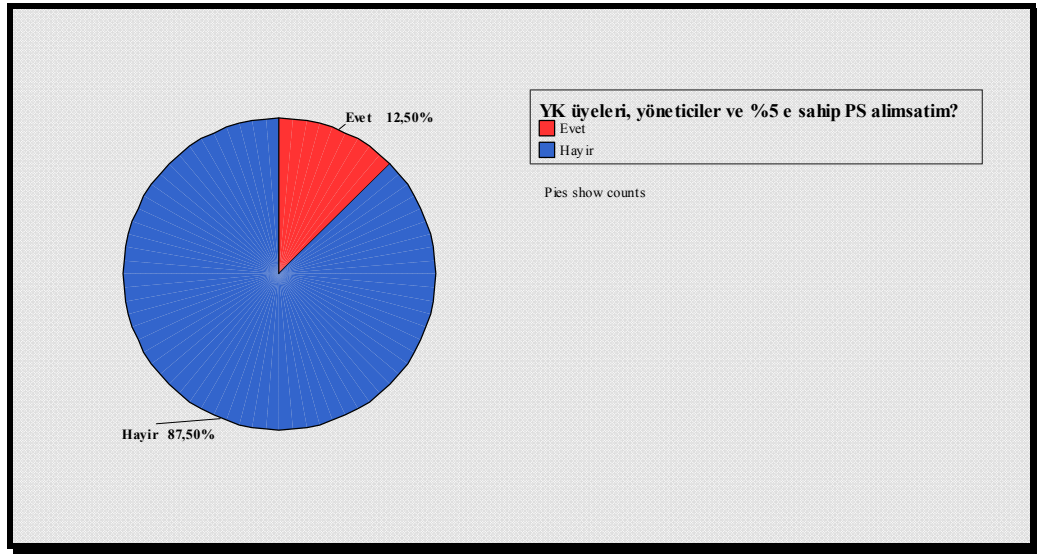
**“a. Sermaye piyasası araçlarının değerine etki edebilecek Yönetim Kurulu toplantı tutanakları internet sitenizde bulunmakta mıdır?”**



**Şekil 3.23. Yönetim Kurulu Toplantı Tutanaklarına İnternette Yer Verilmesi**

Bu soruya halka açık şirketlerin %25'i evet cevabının verirken, %75'i hayır cevabını vermiştir.

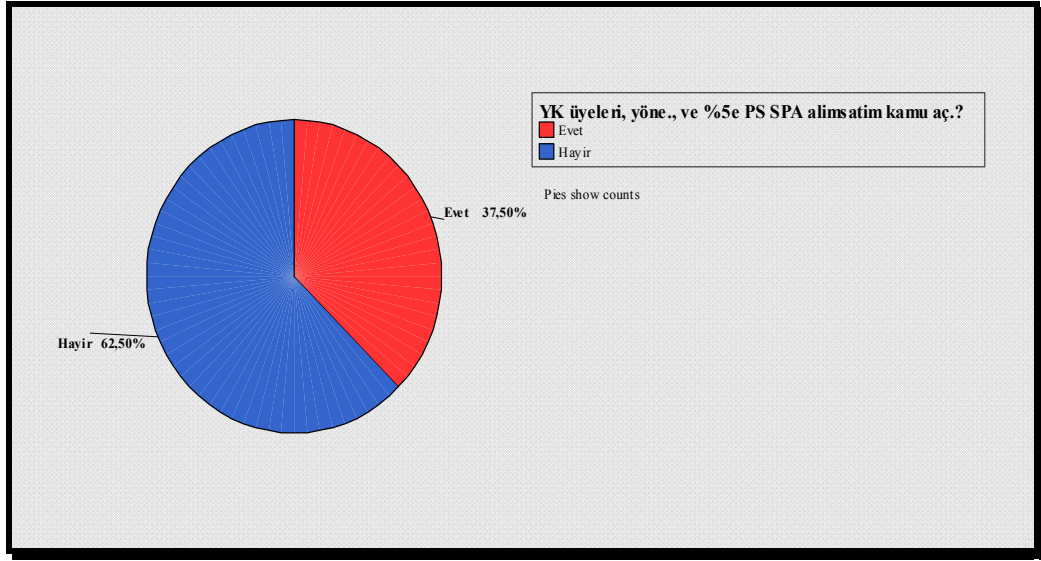
**b. Yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri ve şirket sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak %5'ie sahip olan pay sahiplerinin, şirketin ihraç ettiği sermaye piyasası araçları üzerinde son bir yıl içerisinde yaptıkları alım satımlarına ilişkin bilgiler internet sitenizde yer almakta mıdır?**



**Şekil 3.24. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Diğer İlgililerin Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Yaptıkları Alım Satımların İnternet Sitesinde Yer Alması**

Bu soruya şirketlerin %12,50'si evet cevabını verirken %87,50 si hayır cevabını vermiştir.

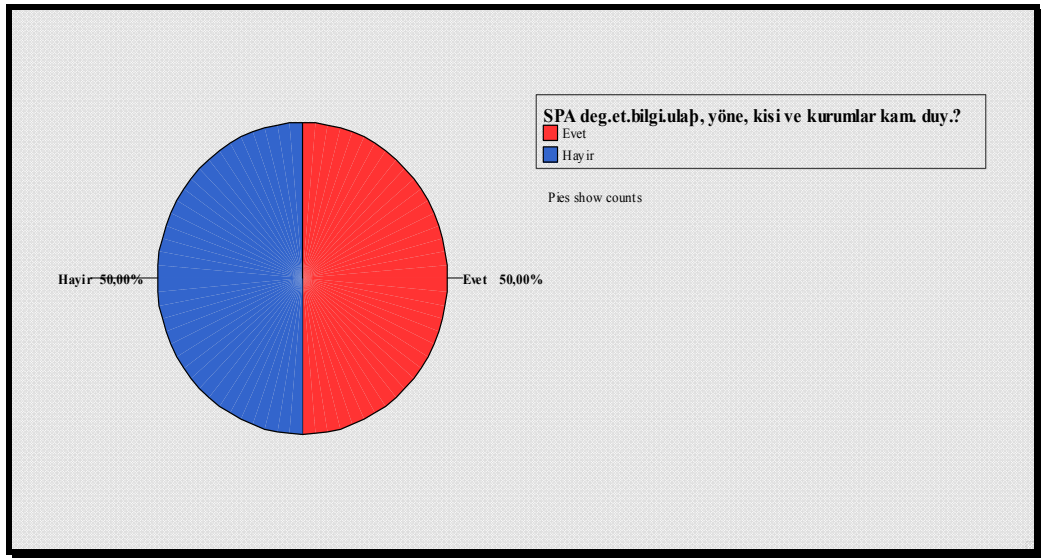
**c. Şirketiniz Yönetim Kurulu üyeleri, yöneticileri ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak er az %5'ine sahip olan pay sahipleri, pay sahibi oldukları grup şirketleri ile grup şirketi olmamakla beraber, şirketinizin önemli miktarda ticari ilişki içerisinde bulunduğu şirketlerin sermaye piyasası araçlarında gerçekleştirdikleri alım ve satım işlemlerini derhal kamuya açıklamakta mıdır?**



**Şekil 3.25. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Diğerlerinin Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Gerçekleştirdikleri Alım Satımların Derhal Kamuya Açıklanması**

Bu soruya halka açık şirketlerin %62,50'si evet cevabını verirken %37,50 si hayır cevabını vermiştir.

**d. Şirketinizin sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgiye ulaşabilecek konumdaki yöneticilerin ve hizmet alınan diğer kişi ve kurumların listesi hazırlanarak bilgilendirme politikalarında yer alan esaslar çerçevesinde kamuya duyurulmakta mıdır?**



**Şekil 3.26. Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Durumdaki Yöneticilerin ve Diğer İlgililerin Listesinin Kamuya Duyurulması**

Bu soruya halka açık şirketlerin %50 si evet cevabını verirken %50 si hayır cevabını vermiştir.

### 3.3.1. Değerlendirme

- Şirketlerin yarısından biraz daha fazlasının(%51) kamunun aydınlatılmasında yapılacak bildirimlerden sorumlu ve imza yetkisine haiz iki yöneticisi bulunmaktadır. Ancak münhasıran kamuyu aydınlatma görevli personel atanması konusunda bu oran %10,20’le düşmektedir.
- Ankete katılan şirketlerin %89,90’ı yönetim kurulu tarafından hazırlanarak genel kurulda pay sahiplerinin onayına sunulan “Bilgilendirme Politikasına” sahip değildir.
- Bunların yanında şirketlerin %83,67’si yıllık faaliyet raporlarında kurumsal yönetim ilkelerine uyup uymadıkları konusunda bilgi vermemektedir.
- Şirketlerin yarısından fazlasının(%55,10) kendilerine ait internet siteleri bulunmamaktadır. İnternet sitesine sahip olan şirketlerde de, internet sitesinin kamuyu aydınlatma konusunda kullanımında büyük eksiklikler gözlemlenmektedir. Şirketlerin %50’si en fazla son durum itibariyle ortaklık ve yönetim yapısına yer verirken, diğer bütün bilgiler bu oranın altında seyretnmiştir.
- Şirketlerin yalnızca %14,29’u mevzuat dışında açıklaması gerekenle sınırlı kalmayarak pay ve menfaat sahiplerinin kararını etkileyebilecek bilgileri kamuya açıklamaktadır.
- Şirketlerin yalnızca %12,24’ü şirketin dolaylı ortaklıktan arındırılmış gerçek kişi hakim pay sahiplerini kamuya açıklamaktadır.
- Faaliyet raporlarında da istenilen standartlara ulaşamadığı görülmektedir. Şirketlerin %83 gibi bir oranı, faaliyet raporlarında şirketin faaliyet konusuna yine %69,39’u şirketin organizasyon, sermaye, ortaklık yapısı ve yönetim yapısı değişikliklerine yer verirken diğer konulardaki bilgilerde önemli ölçüde eksiklikler gözlemlenmektedir.
- Ankete katılan şirketlerden %14,29’ unun halka açık olması dolayısıyla yalnızca bu şirketlere yönelik olarak soruların değerlendirilmesi sonucunda, halka açık şirketlerinde kamunun aydınlatılması konusunda yeterli gayreti göstermedikleri görülmüştür.

### 3.4. Menfaat Sahipleri ile İlişkiler

1- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 1. maddesinde, “Şirketin kurumsal yönetim uygulamaları, menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını garantiye alır.” demektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “Aşağıda belirtilen menfaat sahiplerinin haklarının garanti altına alınması ile ilgili şirket politikaları ve kurumsal yönetim uygulamaları oluşturulmuş mudur?” Şeklinde soru yönetilmiş olup alınan cevaplar şu şekildedir:

**Çizelge 3.5. Haklarında Kurumsal Yönetim Uygulamaları Oluşturulan İlgililer**

CEVAP	ORAN
Pay sahipleri	%30,61
Çalışanlar	%48,98
Alacaklılar	%32,65
Müşteriler	%36,73
Tedarikçiler	%30,61
Sendikalar	%8,16
Sivil toplum kuruluşları	%8,16
Yerel Yönetimler	%8,16
Devlet	%22,45
Şirkete yatırım yapmayı düşünen potansiyel tasarruf sahipleri	%8,16

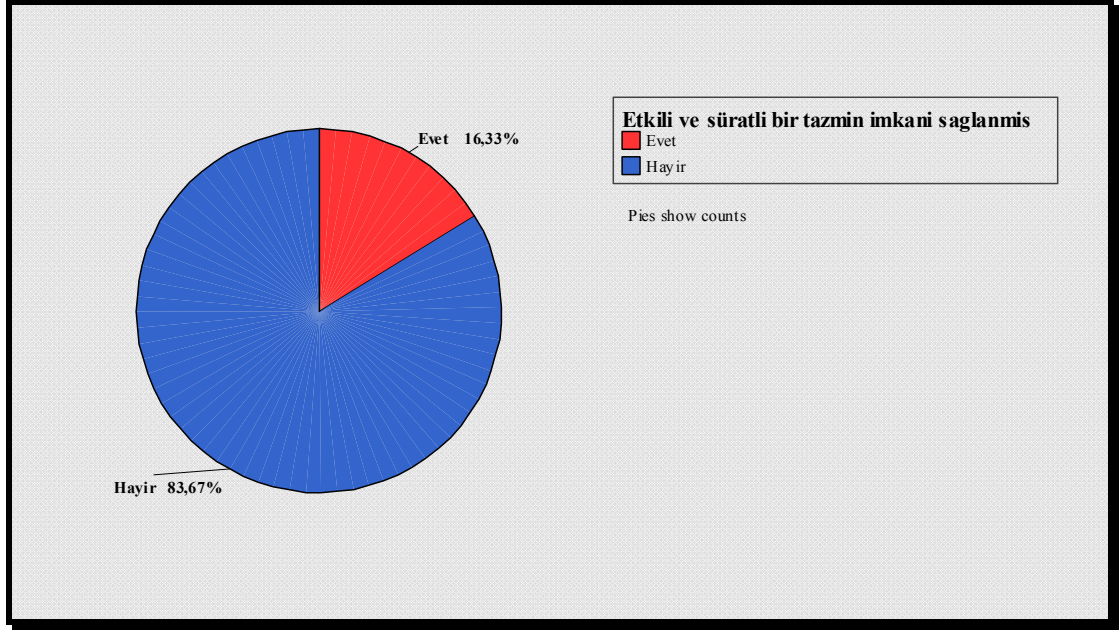
Tablodan da görüleceği üzere haklarında kurumsal yönetim uygulamaları oluşturulan ilgililer de şirketin birinci derecede yakınında olanlar daha yüksek oranda seyrederken daha uzakta gözükenlerde oranlar hayli düşmektedir.

2- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 1.1.1 maddesinde “Menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlali halinde etkili ve süratli bir tazmin imkanı sağlanır. Şirket, mevzuat ile menfaat sahiplerine sağlanmış



olan tazminat gibi mekanizmaların kullanılabilmesi için gerekli kolaylı gösterir.” demektedir.

Bu çerçevede şirketlere “**Şirketinizce menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlal edilebilmesi ihtimaline karşılık olarak etkili ve süratli bir tazmin imkanı sağlanmış mıdır?**” şeklinde soru yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri şu şekildedir.

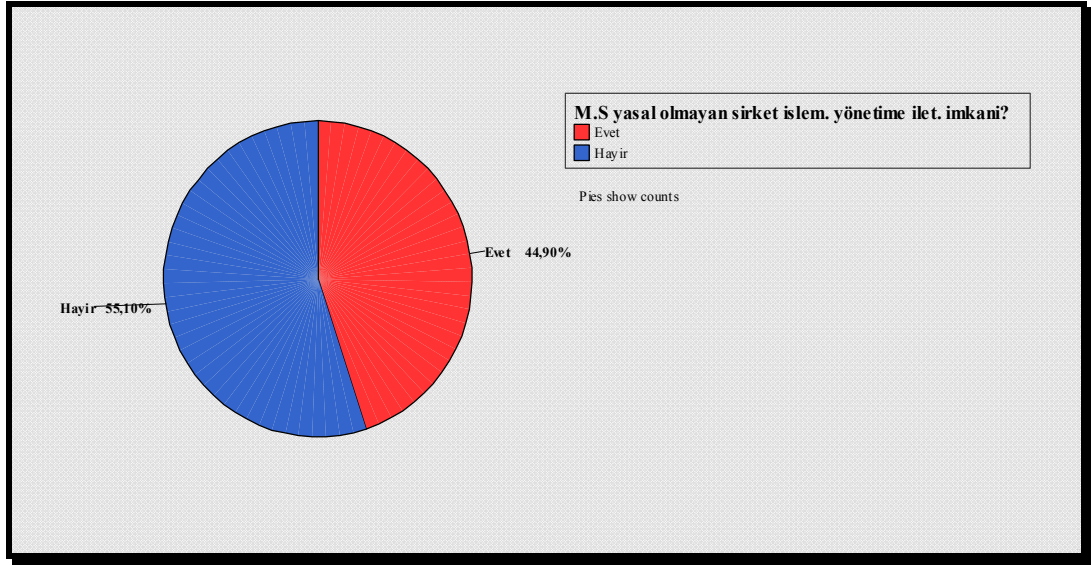


**Şekil 3.27. Menfaat Sahiplerine Etkili ve Süratli Tazminat İmkani**

Tablodan da görüleceği üzere bu soruya olumlu cevap veren şirketlerin oranı %16,33 iken hayır cevabı verenlerin oranı %83, 67’dir.

**3- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 1.1.5. maddesinde “Şirketlerin kurumsal yönetim yapısı çalışanlar ve temsilcileri dahil tüm menfaat sahiplerinin yasal ve etik açıdan uygun olmayan işlemlere ilişkin kaygılarını yönetime iletmesine imkan tanınmalı ve bu hakkı korunmalıdır.” şeklinde belirtilmiştir.**

Bu kapsamda şirketlere, “**Çalışanlar ve temsilcileri dahil tüm menfaat sahiplerinin muhtemel yasal ve etik açıdan uygun olmayan işlemlere ilişkin kaygılarını yönetime iletmesine imkanı bulunmakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

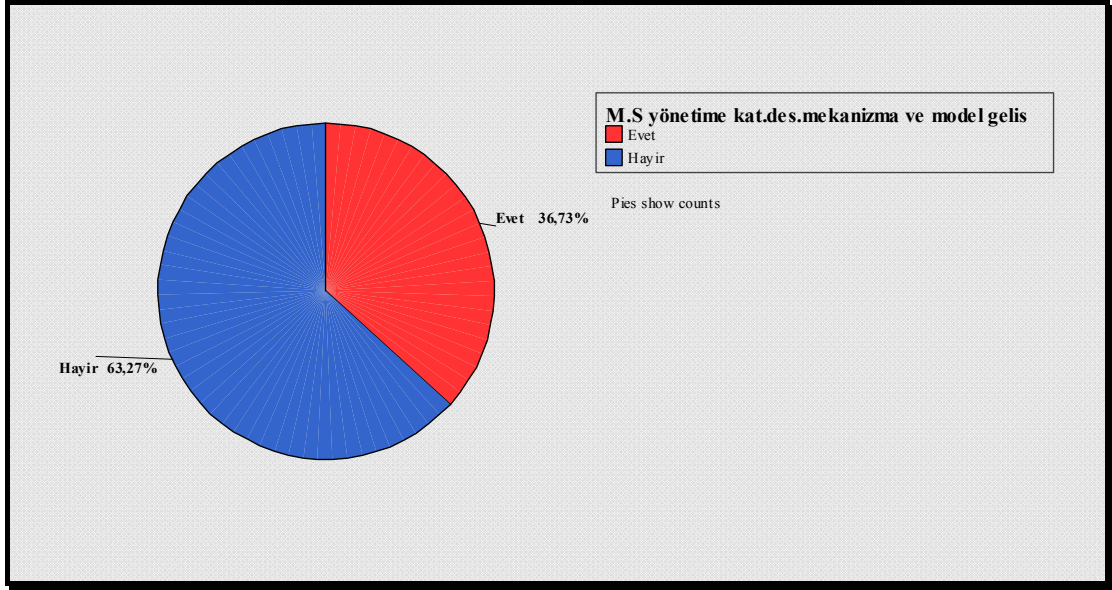


**Şekil 3.28. Menfaat Sahiplerinin Kaygılarını Yönetime İletme İmkani**

Bu soruya şirketlerin %44,90'ı evet cevabını verirken %55,10' u hayır cevabını vermiştir.

4- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün, Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi başlıklı 2. maddesinde, “Başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici mekanizma ve modeller şirket faaliyetlerini aksatmayacak şekilde geliştirilir.” denmektedir.

Bu maddeye uygun olarak şirketlere, “**Başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici mekanizma ve modeller geliştirilmiş midir?**” sorusu yöneltmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

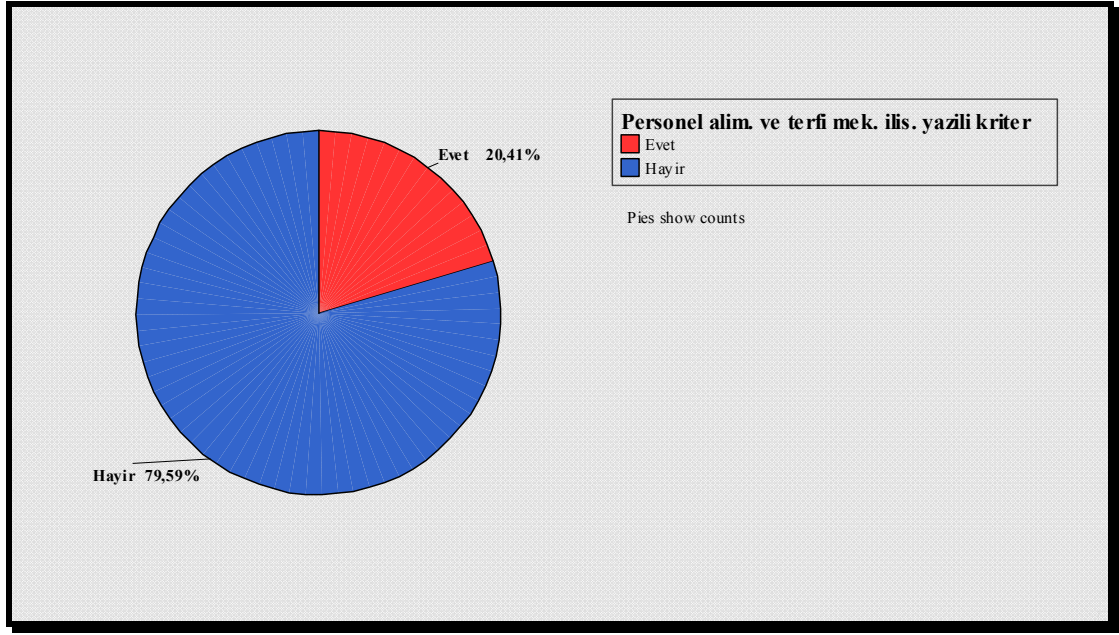


**Şekil 3.29. Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımını Destekleyici Modelin Varlığı**

Bu soruya şirketlerin % 63,27'si hayır cevabını verirken, % 36,73'ü evet cevabını vermiştir.

5- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün, Şirketin İnsan Kaynakları Politikası başlıklı 4.1.1 maddesinde “Personel alımına ilişkin kriterler yazılı olarak belirlenir ve uygulamada bu kriterlere uyulur.”denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, **“Personel alımına ve terfi mekanizmasına ilişkin olarak yazılı olarak belirlenmiş kriterler var mıdır?”** sorusu yöneltilmiş olup alınan cevaplar şu şekildedir.

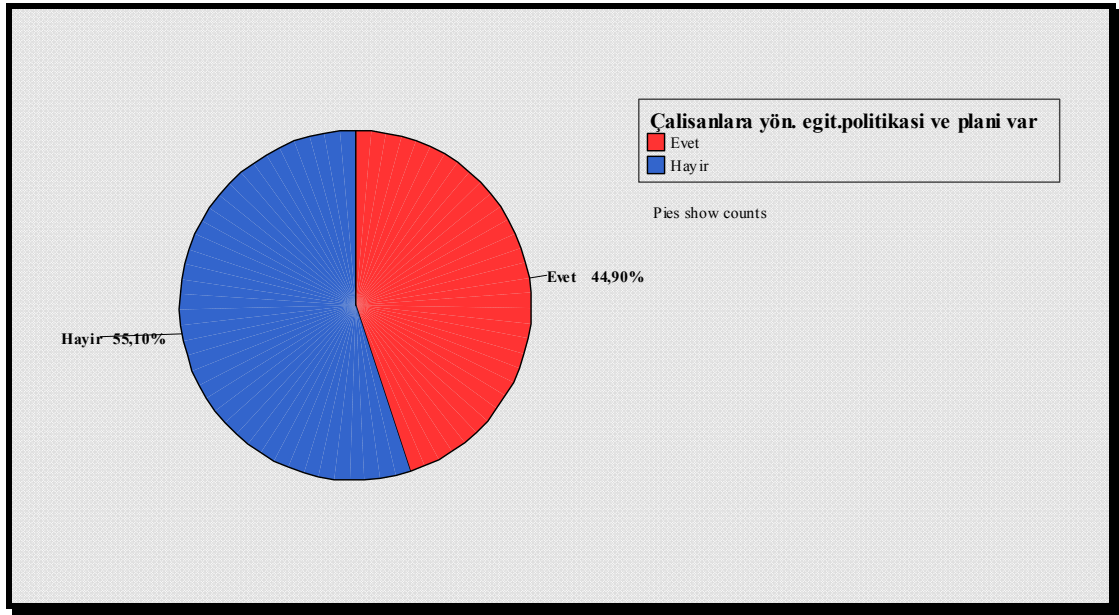


**Şekil 3.30. Personel Alımına İlişkin Yazılı Olarak Belirlenmiş Kriterlerin Varlığı**

Bu soruya şirketlerin %20,41'i evet cevabının verirken, %79,59'u hayır cevabını vermiştir.

6- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 4.1.2 maddesinde “Eğitim, terfi ettirme hususlarında çalışanlara eşit davranılır, çalışanların bilgi, beceri, ve görgülerini artırmalarına yönelik eğitim planları yapılır ve eğitim politikaları oluşturulur.” denmektedir.

Bu çerçevede şirketlere, “**Çalışanların bilgi, beceri, ve görgülerini artırmalarına yönelik eğitim planları ve politikaları oluşturulmuş mudur?**” sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

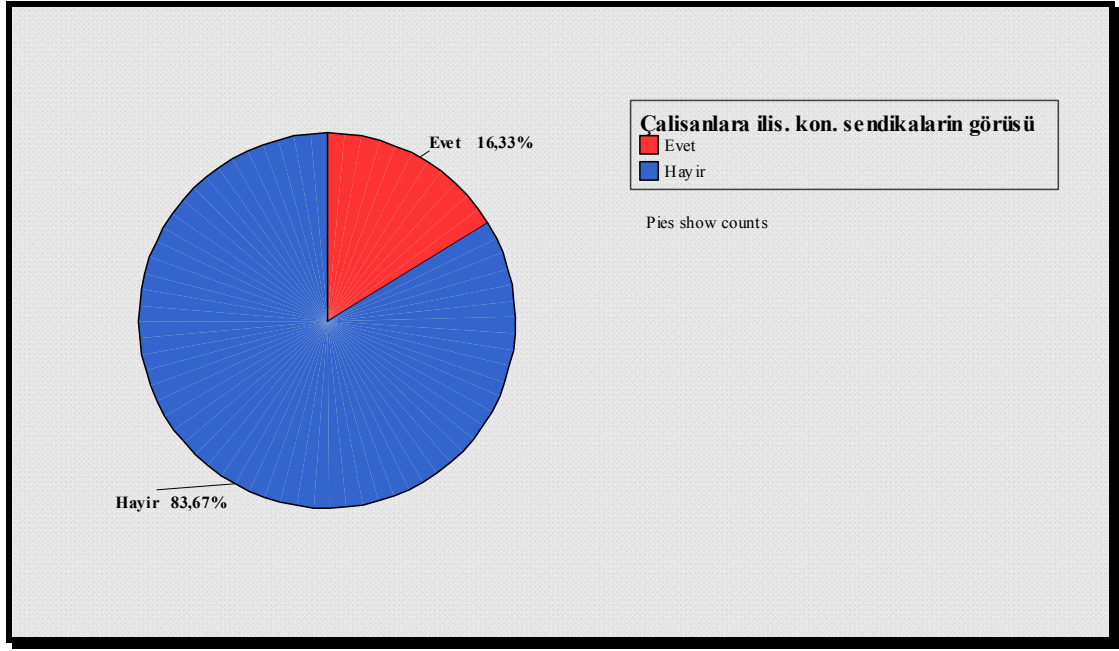


**Şekil 3.31. Şirkette Çalışanlara Yönelik Eğitim Politikalarının Varlığı**

Bu soruya şirketlerin, %44,90'ı evet cevabı verirken, %55,10'u hayır cevabını vermiştir.

7- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 4.6 maddesinde, “Çalışanların özlük hakları ile çalışma ortamı ve koşullarındaki değişikliklere ilişkin kararlarda ilgili sendikalardan görüş alınır.” denmektedir.

Bu çerçevede şirketlere “**Çalışanların özlük hakları ile çalışma ortamı ve koşullarındaki değişikliklere ilişkin kararlarda ilgili sendikalardan görüş alınmakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri şu şekildedir.

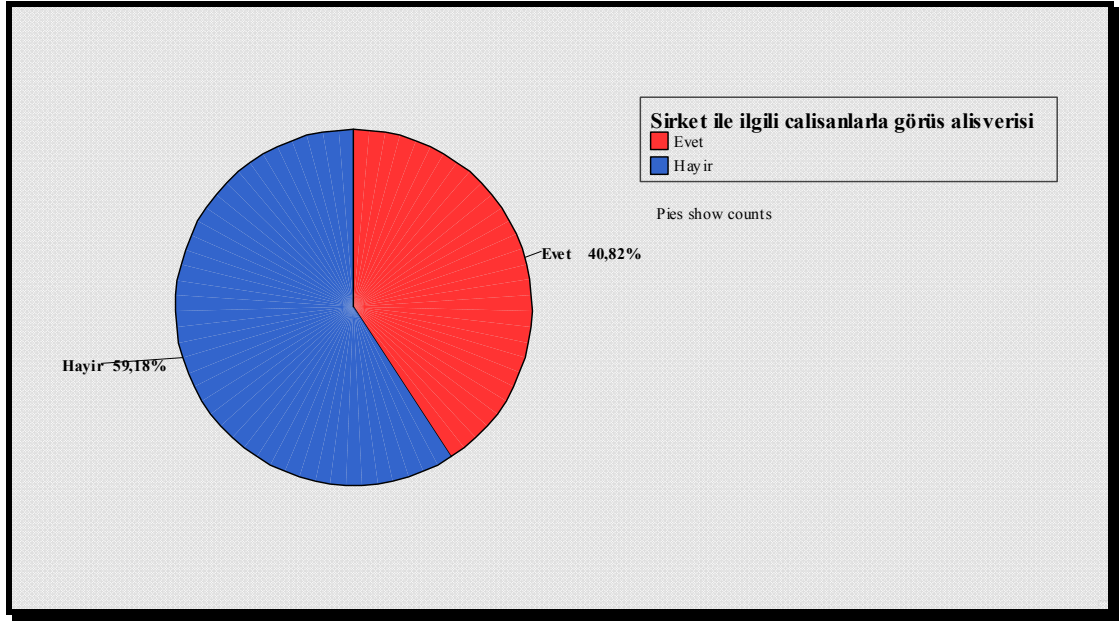


**Şekil 3.32. Çalışanlara İlişkin Kararlarda Sendikalardan Görüş Alma**

Bu soruya şirketlerin %16,33'ü evet cevabını verirken, %83,67'si hayır cevabını vermiştir.

**8-** İlkelerin Menfaat Sahipleri bölümünün 4.2. maddesinde "Katılımcı bir yönetim ortamının oluşturulmasını teminen, şirketin finansal imkanları, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulur." denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, "**Şirketin finansal imkanları, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulmakta mıdır?**" sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

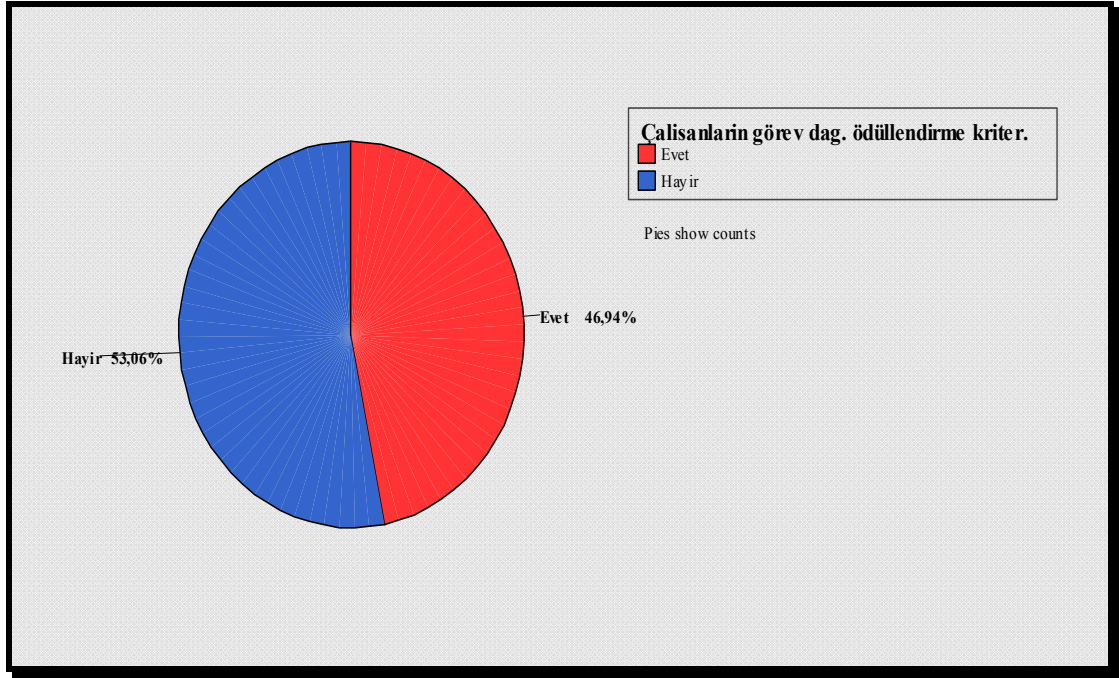


**Şekil 3.33. Çalışanlarla Görüş Alışverişinde Bulunma**

Bu soruya ankete katılan şirketlerin %59, 18'i evet cevabını verirken, %40, 82'si hayır cevabını vermiştir.

9- İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 4.4. maddesinde “Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri yöneticiler tarafından belirlenir ve çalışanlara duyurulur. Çalışanlara verilen ücret ve diğer menfaatlerin belirlenmesinde verimliliğe ve diğer önemli görülen faktörlere dikkat edilir.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri yöneticiler tarafından belirlenir ve çalışanlara duyurulmuş mudur?**” sorusu sorulmuş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.



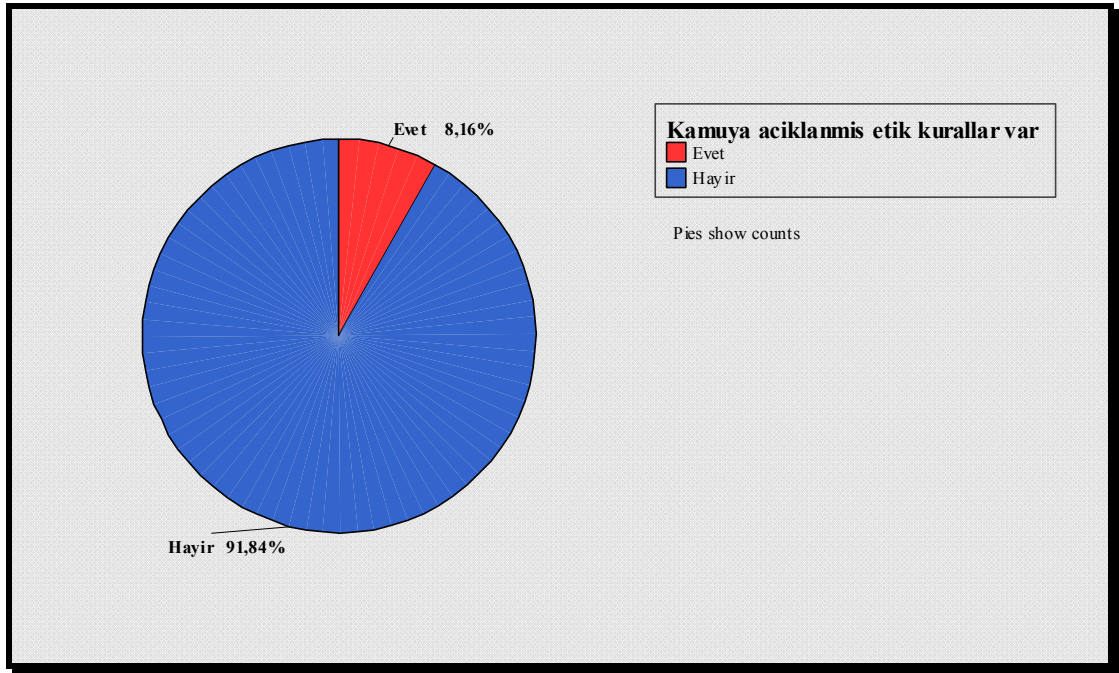
**Şekil 3.34. Çalışanlara Yönelik Politikaların Belirlenmesi ve Duyurulması**

Bu soruya ankete katılan şirketlerin %46,94'ü evet cevabını verirken, %53,06'sı hayır cevabını vermiştir.

**10-** İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 6. maddesinde “Şirketin faaliyetleri, yönetim kurulu tarafından hazırlanan, genel kurulun bilgisine sunulan ve kamuya açıklanan etik kuralları çerçevesinde yürütülür. Oluşturulan etik kuralları ile ilgili uygulamalar kamuya açıklanır.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Şirketin faaliyetlerini yürütürken esas alınmak üzere yönetim kurulu tarafından hazırlanmış ve genel kurula sunulmak üzere kamuya açıklanmış etik kuralları var mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.



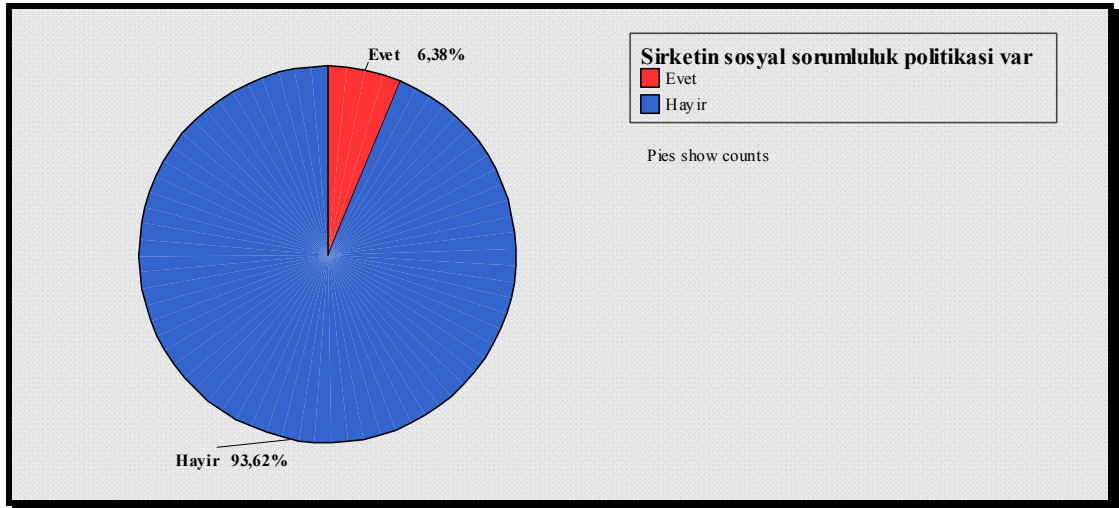


**Şekil 3.35. Kamuya Açıklanmış Etik Kuralların Varlığı**

Bu soruya şirketlerin %8,16'sı evet cevabını verirken %91,84'ü hayır cevabını vermiştir.

**11-** İlkelerin menfaat sahipleri bölümünün 7. maddesinde, “Şirket, sosyal sorumluluklarına karşı duyarlı olur; çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uyar ve bu konulardaki politikalarını kamuya açıklar.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Şirketinizin sosyal sorumluluk konusunda kamuya açıklanmış politikaları var mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdeleri aşağıda belirtilmiştir.



**Şekil 3.36. Şirketlerin Sosyal Sorumluluk Politikalarının Varlığı**

Bu soruya şirketlerin %6,38'i evet cevabı verirken, %93,62'si hayır cevabını vermiştir.

#### 3.4.1. Değerlendirme

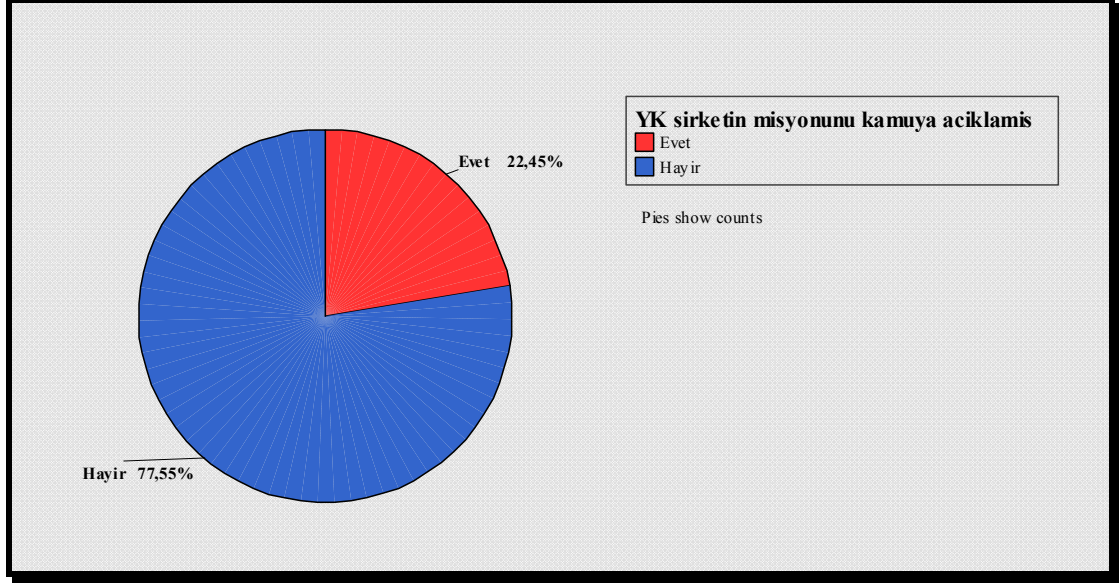
- Ankete katılan şirketlerin menfaat sahiplerinin haklarının korunmasına ilişkin olarak politika ve kurumsal yönetim uygulamaları konusunda kötünün iyisi denilebilecek tek başlık %48'lik bir oranla çalışanlar konusunda olmuştur. Bunun dışında pay sahipleri, alacaklılar, müşteriler ve tedarikçilerle ilgili olarak politika ve prosedür belirleme oranı %30'lara düşmekte, bunu %22'lik bir oranla devlet takip etmekte, sivil toplum kuruluşları, yerel yönetimler, sendikalar ve şirkete yatırım yapmayı düşünen potansiyel tasarrufu sahipleri konusunda politika ve kurumsal yönetim uygulamaları belirleme hususu %8'lere kadar düşmektedir.
- Şirketlerin menfaat sahiplerinin haklarının ihlal edilmesi ihtimaline karşılık olarak etkili ve süratli bir tazmin sistemi oluşturduğunu belirten şirketlerin oranı yalnızca %16,33'te kalmıştır.
- Bunun yanında tüm menfaat sahiplerinin şirketin muhtemel ve yasal açıdan uygun olmayan şirket işlemlerine ilişkin kaygılarını yönetime iletebilmeleri imkanı %44,90'dır. Bu oran şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları dikkate alındığında iyi bir orandır.

- Başta şirket çalışanları olmak üzere tüm menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımı destekleyici model ve mekanizmaların varlığı konusuna şirketlerin %36,73’ evet cevabını vermiştir.
- Personel alımına ve terfi mekanizmasına ait yazılı olarak belirlenmiş kriterlerin varlığı sorusuna ise şirketlerin yalnızca %20, 41’i evet cevabını vermiştir.
- Çalışanların, bilgi, beceri ve görgülerini geliştirmeye yönelik eğitim planları ve politikaların varlığı konusunda oran biraz daha yükselmekte ve %44,90’a çıkmaktadır.
- Çalışanların zlk hakları ve çalışma ortamı ve koşullarındaki değişiklik kararları ile ilgili olarak sendikalardan gr alınması durumu %16,33’te kalmakta, yine şirketin finansal imkanları, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantısı yapılması ve görüş alışverişinde bulunulmasına evet cevabı veren şirketlerin oranı %40,82’ye çıkmakta, buna paralel olarak şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri konusunun yöneticiler tarafından belirlenmesi ve çalışanlara duyurulması oranı %46, 94’tür.
- şirketlerin kamuya açıklanmış etik kurallar ile sosyal sorumluluk konusunda sorulan sorulara verdiği cevapların etik kurallar için %8, sosyal sorumluluk konusunda %6 da kalması henüz bu kavramların bilincinde olmadıklarını göstermektedir. Kamuya açıklanmış etik kurallar ile sosyal sorumluluk kurumsal yönetim kavramının olmazsa olmazlarından biri olmamamısa karşılık yine de ideal açısından olması gereken kavramlar olduğu vurgulanmalıdır.

### 3.5. Yönetim Kurulunun İşleyişi

1- İlkelerin 1.1. maddesinde “Yönetim Kurulu bir şirketin en st seviyede stratejik karar alma, yürütme ve temsil organıdır. Yönetim kurulu, şirketin misyonunu/vizyonunu belirler ve kamuya açıklar.” demektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim kurulu, şirketin misyonunu/vizyonunu belirlemiş ve kamuya açıklamış mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

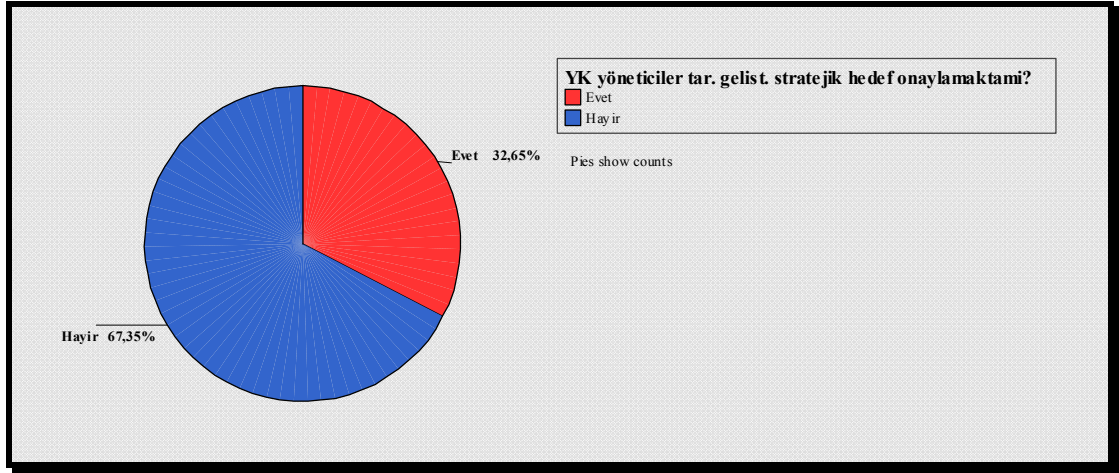


**Şekil 3.37. Yönetim Kurulunun Şirketin Misyonunu Kamuya Açıklama Oranı**

Bu soruya evet cevabını verenlerin oranı %22,45 iken, hayır cevabını verenlerin oranı %77,55'tir.

2- İlkelerin yönetim Kurulu bölümünün 1.2. maddesinde “Yönetim Kurulu yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylar.” demektedir.

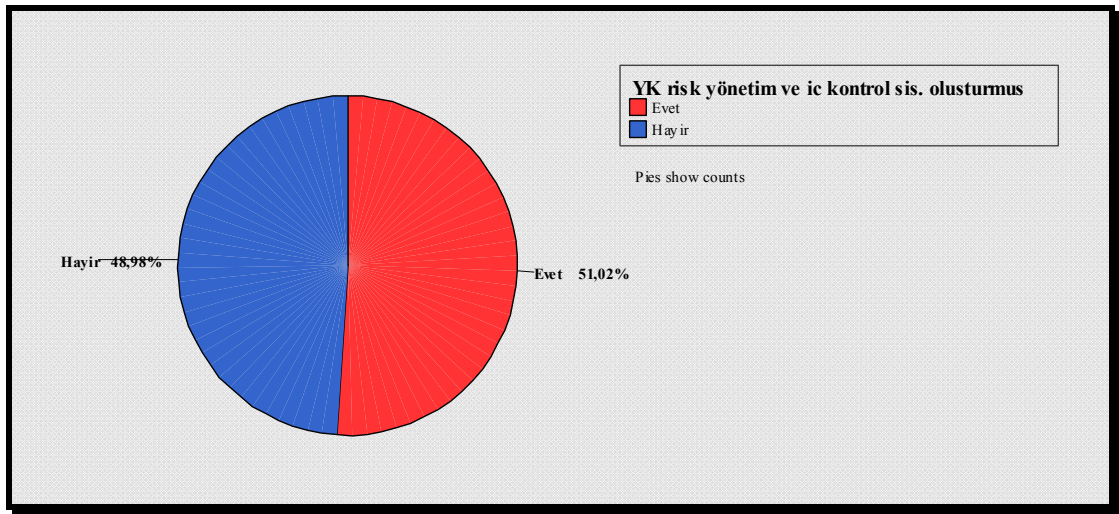
Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim Kurulu yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylamakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.



**Şekil 3.38. Yöneticiler Tarafından Geliştirilen Stratejik Hedeflerin Onaylanması**

3- İlkelerin yönetim kurulu başlıklı bölümünün 1.3.2 maddesinde, “Yönetim Kurulu, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan, şirketin karşı karşıya kalabileceği risklerin etkilerini en aza indirebilecek bir risk yönetim ve iç kontrol mekanizması oluşturur ve bunun sağlıklı olarak işlemesi için gerekli önlemleri alır.” demektedir.

Bu çerçevede şirketlere, **“Yönetim kurulu, şirketin karşı karşıya kalabileceği risklerin etkilerini en aza indirebilecek bir risk yönetim ve iç kontrol mekanizması oluşturmuş mudur?”** şeklinde soru yöneltmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

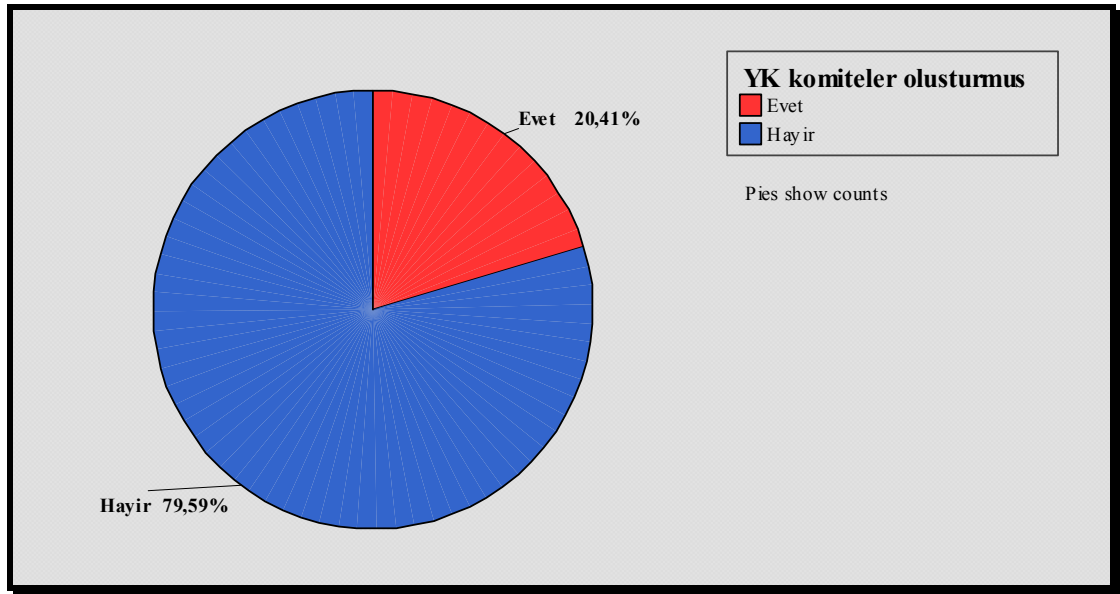


**Şekil 3.39. İç Kontrol ve Risk Yönetim Mekanizmasının Varlığı**

Bu soruya ankete katılan şirketlerin %51,02'si evet cevabını verirken, %48,98'i hayır cevabını vermiştir.

4- İlkelerin yönetim kurulu başlıklı 1.3.3. maddesinde “Yönetim Kurulu görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmek amacıyla komiteler oluşturur.” demektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim Kurulu görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmek amacıyla komiteler oluşturmuş mudur?**” sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdeleri aşağıda belirtilmiştir.

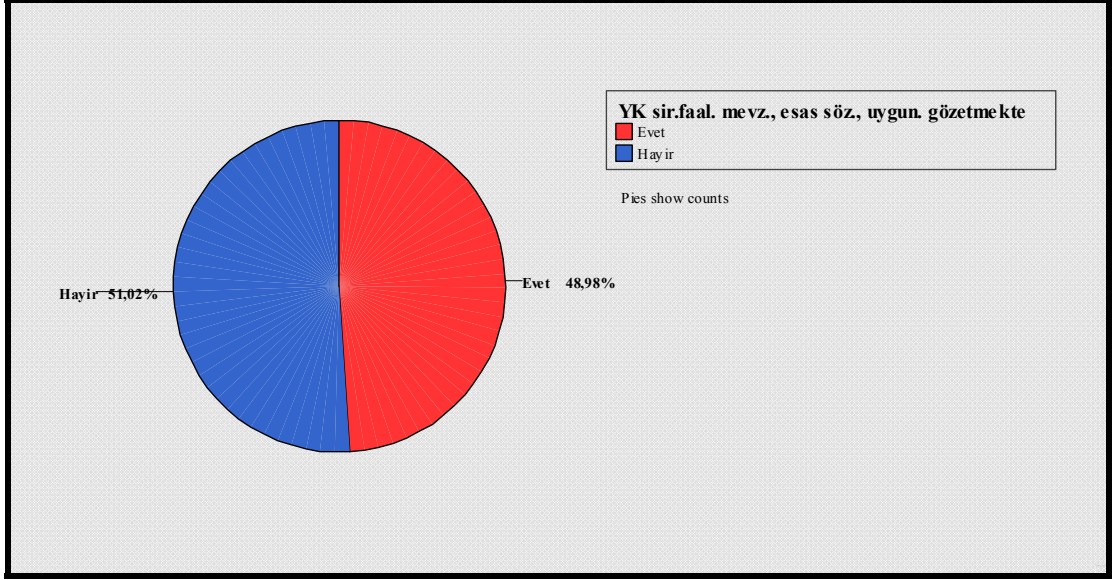


**Şekil 3.40. Yönetim Kurulu Tarafından Oluşturulan Komiteler**

Bu soruya şirketlerin %20,41'i evet cevabını verirken, %79,59'u hayır cevabını vermiştir.

5- İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı 1.4 maddesinde “Yönetim Kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir.” demektedir.

Bu çerçevede şirketlere, **“Yönetim Kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetmekte midir?”** sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıda belirtilmiştir.

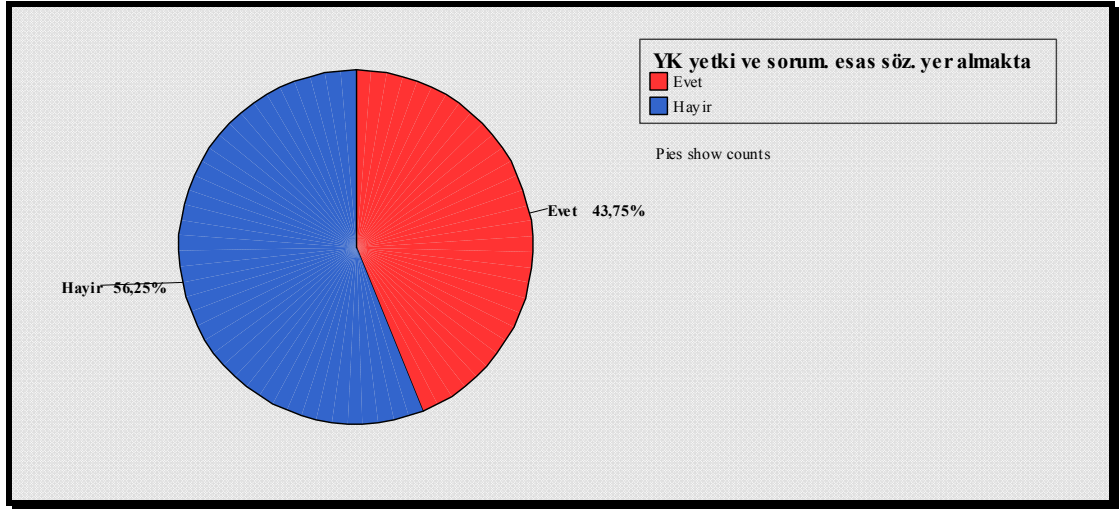


**Şekil 3.41. Yönetim Kurulunun Şirket Faaliyetlerinin Uygunluğunu Gözetimi**

Bu soruya şirketlerin %48,98’i evet cevabını verirken, %51, 02’si hayır cevabını vermiştir.

**6-** İlkelerin Yönetim Kurulu bölümünün 2.2 maddesinde “Yönetim Kurulunun yetki ve sorumlulukları; fonksiyonları ile tutarlı ve hiçbir şüpheye yer bırakmaksızın, her bir yönetim kurulu üyesi, yönetici ve genel kurula tanınan yetki ve sorumluluklardan açıkça ayrılabilir ve tanımlanabilir biçimde şirketin esas sözleşmesinde yer alır.” dermektedir.

Bu kapsamda şirketlere **“Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları hiçbir şüpheye yer bırakmaksızın esas sözleşmede yer almakta mıdır?”** sorusu yöneltilmiş olup alınan cevaplar aşağıdaki gibidir.

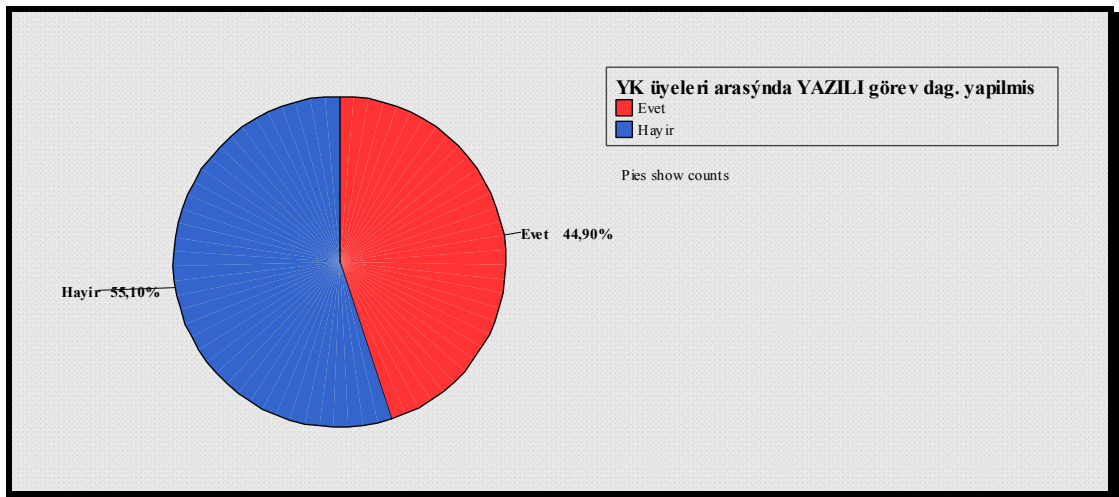


**Şekil 3.42. Yönetim Kurulunun Yetki ve Sorumluluklarının Esas Sözleşmede Bulunması**

Bu soruya şirketlerin %43,75'i evet cevabını verirken %56,25'i hayır cevabını vermiştir.

7- Yine ilkelerin yönetim kurulu bölümünün 2.2 maddesinde “.... Bu çerçevede yönetim kurulu üyeleri arasında görev dağılımı yapılır.” demektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim kurulu üyeleri arasında yazılı görev dağılımı yapılmış mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıda belirtilmiştir.



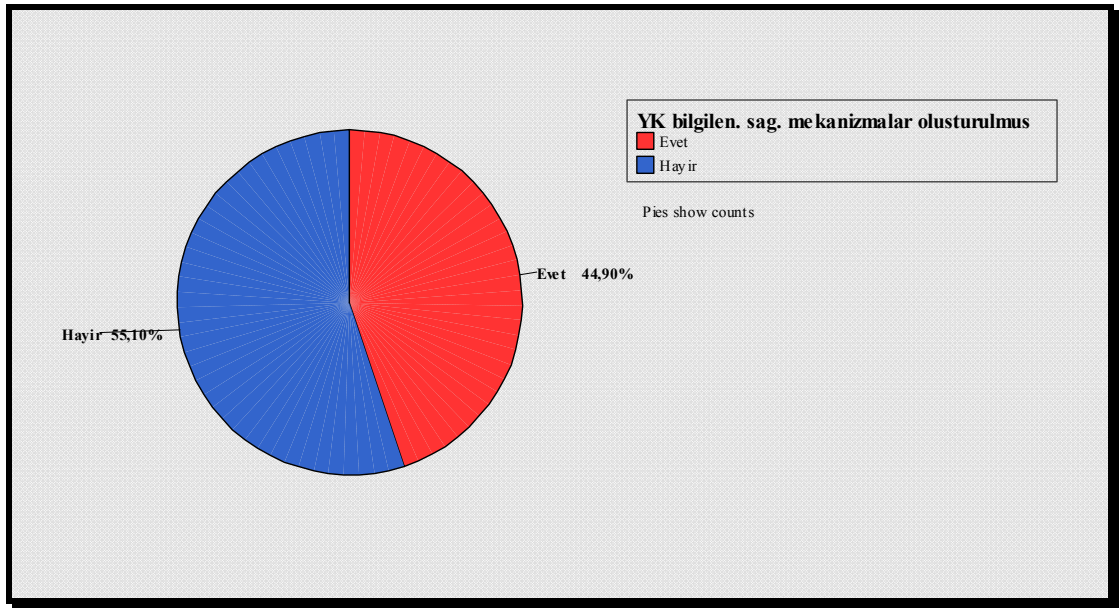
**Şekil 3.43. Yönetim Kurulu Üyeleri Arasında Yazılı Görev Dağılımı**



Bu soruya ankete katılan şirketlerin %44,90'ı evet cevabı verirken, %55,10'u hayır cevabını vermiştir.

**8- İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı bölümünün 2.4.1 maddesinde “Yönetim kurulu üyelerinin, şirket önemli ölçüde etkileyen gelişmelerden zamanında ve doğru bir şekilde bilgilendirilmesini sağlayacak mekanizmalar oluşturulur.” denmektedir.**

Bu kapsamda şirketlere, **“Yönetim kurulu üyelerinin, şirket önemli ölçüde etkileyen gelişmelerden zamanında ve doğru bir şekilde bilgilendirilmesini sağlayacak mekanizmalar oluşturulmuş mudur?”** sorusu sorulmuş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.



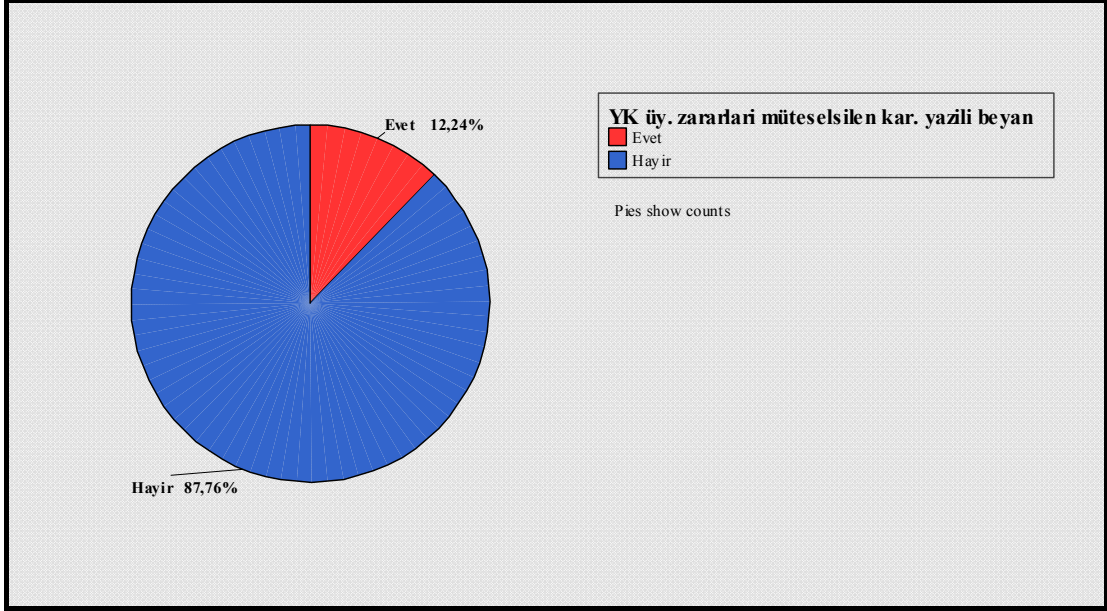
**Şekil 3.44. Yönetim Kurulunun Bilgilendirilmesini Sağlayacak Mekanizmalar**

Bu soruya ankete cevap veren şirketlerin %44,90'ı evet cevabını verirken, %55,10'u hayır cevabını vermiştir.

**9- İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı bölümünün 2.12. maddesinde “Yönetim kurulu üyeleri, şirkette göreve başlamadan önce, mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarını ve uymadıkları takdirde şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarını yazılı olarak beyan ederler.” demektedir.**

Bu kapsamda şirketlere, maddesinde **“Yönetim kurulu üyeleri, şirkette göreve başlamadan önce, mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarını ve uymadıkları takdirde şirketin, pay ve**

menfaat sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarını yazılı olarak beyan etmişler midir?” sorusu yöneltmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

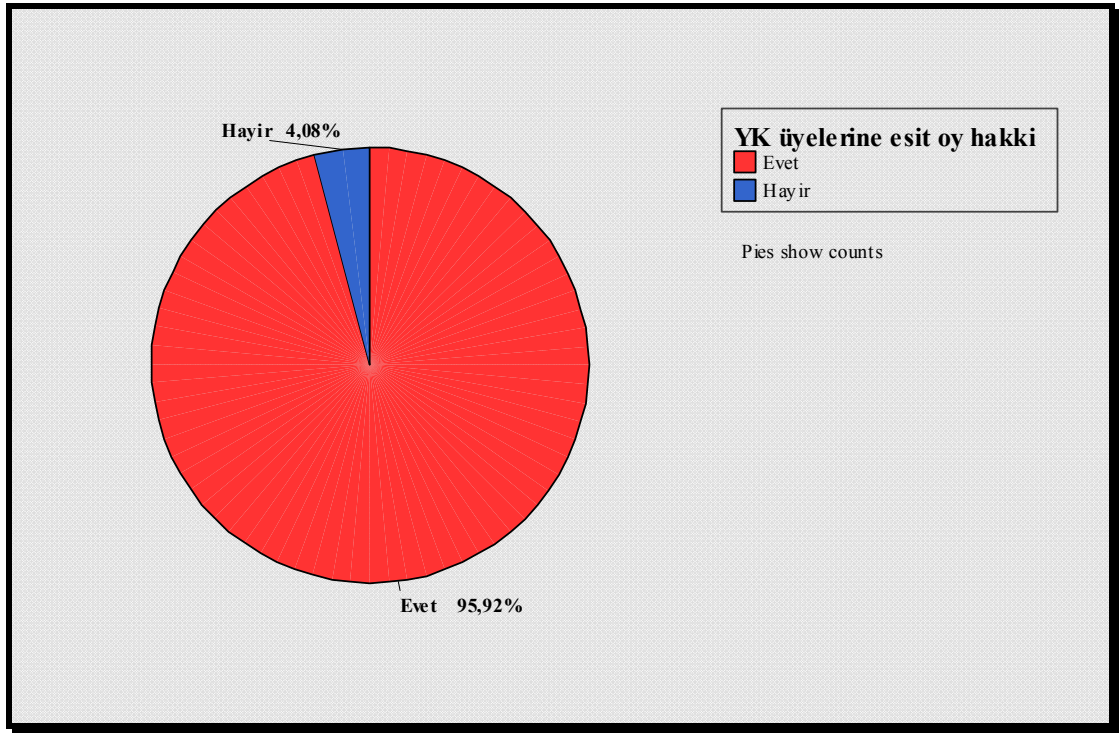


**Şekil 3.45. Yönetim Kurulunun Uğranılan Zararı Müteselsilen Karşılacağı Yazılı Olarak Beyanı**

Bu soruya ankete katılan şirketlerin %12,24’ü evet cevabı verirken, %87,76’sı hayır cevabını vermiştir.

**10-** İlkelerin Yönetim kurulu başlıklı 1.17.9 maddesinde “Yönetim kurulunda her üyenin bir oy hakkı bulunmaktadır.” demektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim Kurulu üyelerine eşit oy hakkı tanınmış mıdır?**” sorusu sorulmuş olup alınan cevap yüzde oranları aşağıda belirtilmiştir.

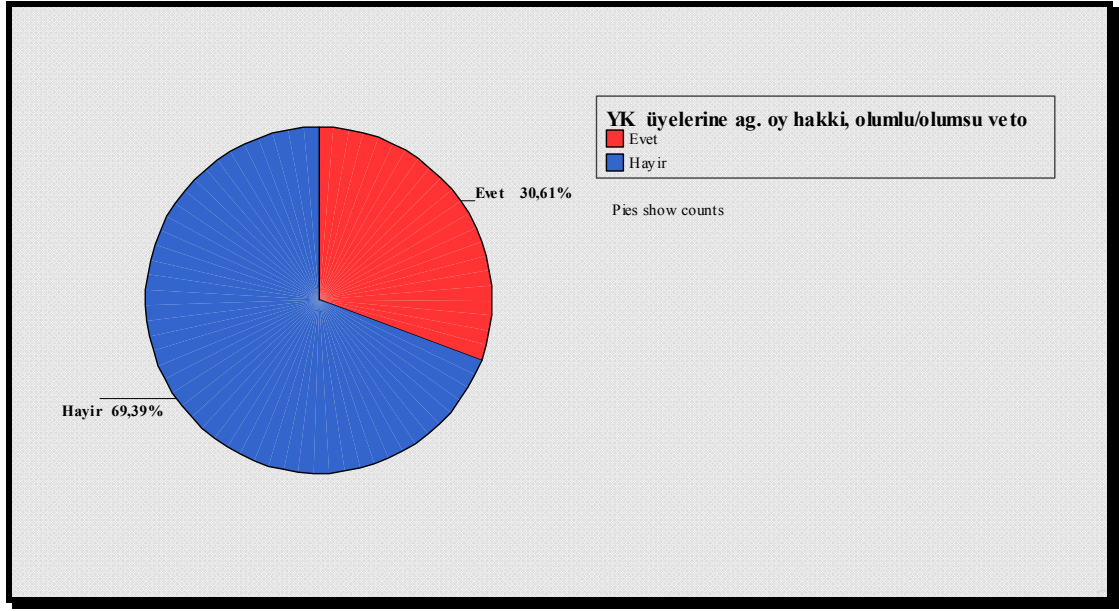


**Şekil 3.46. Yönetim Kurulu Üyelerine Eşit Oy Hakkı**

Bu soruya şirketlerin %95,92'si evet cevabı verirken, %4,08'i hayır cevabını vermiştir.

**11-** İlkelerin yönetim kurulu başlıklı 2.17.9. maddesinde "... Üyelere ağırlıklı oy hakkı veya olumlu/olumsuz veto hakkı tanımaz." demektedir.

Bu kapsamda şirketlere, "**Yönetim Kurulu üyelerine ağırlıklı oy hakkı veya olumlu/olumsuz veto hakkı tanınmış mıdır?**" sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdesi aşağıdaki gibidir.

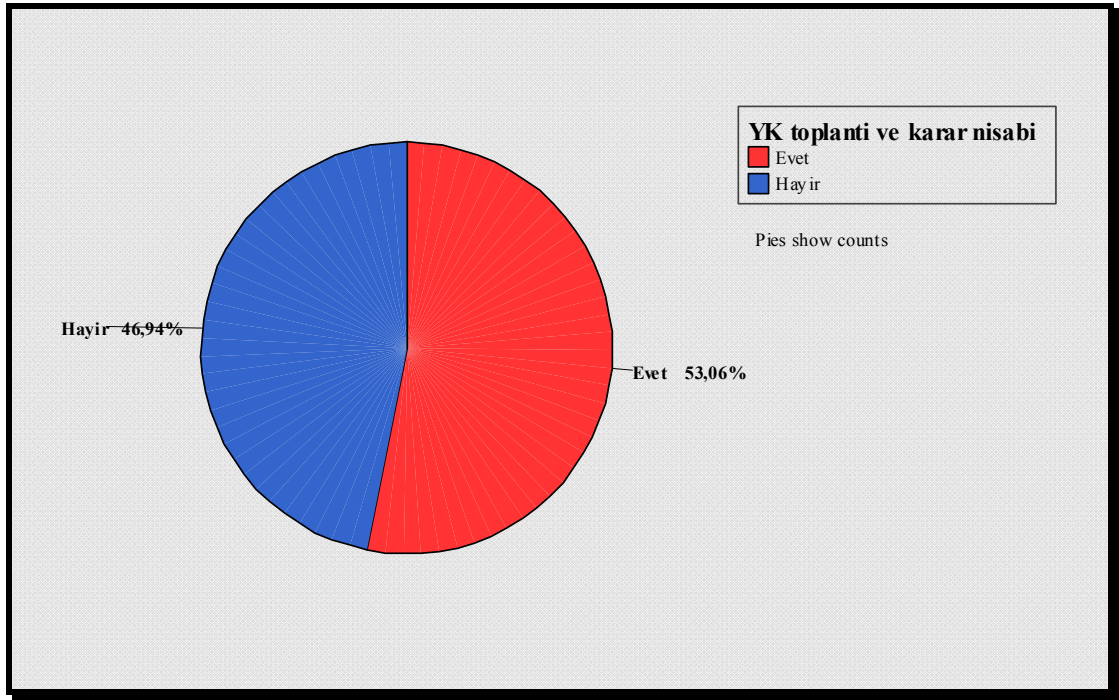


**Şekil 3.47. Yönetim Kurulu Üyelerine Ağırlıklı, Olumlu/Olumsuz Veto Hakkı**

Bu soruya şirketlerin %30,61'i evet cevabı verirken, %69,39'u hayır cevabını vermiştir.

**12-** İlkelerin yönetim Kurulu başlıklı 2.18. maddesinde “Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilir.” demektedir.

Bu çerçevede şirketlere “**Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilmiş midir?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıda belirtilmiştir.

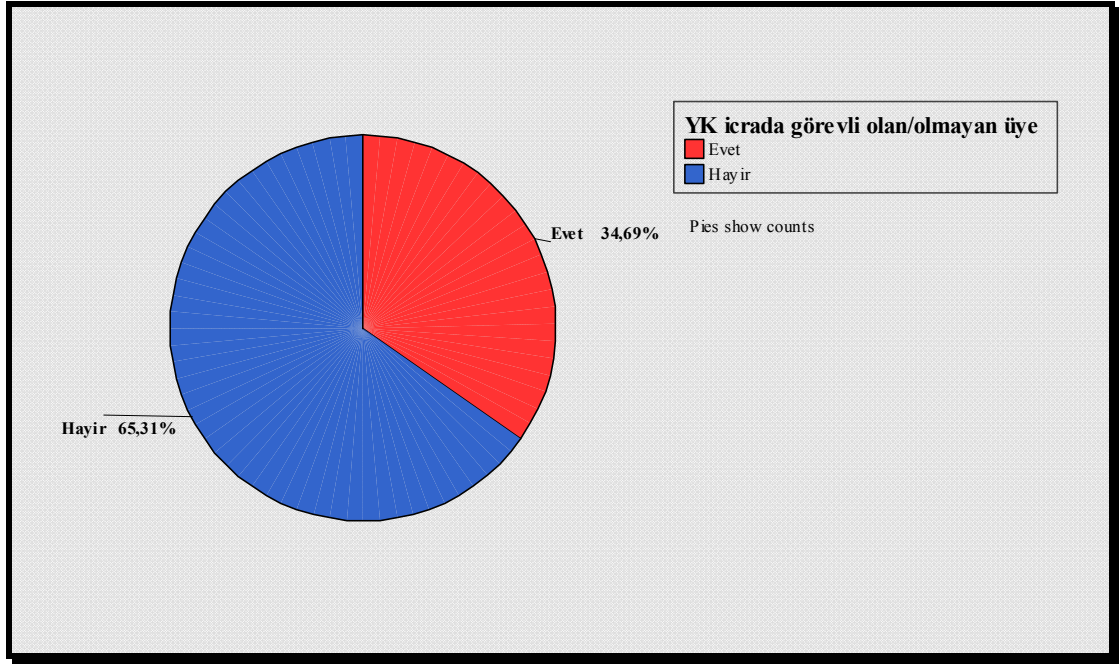


**Şekil 3.48. Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Nisabının Esas Sözleşmede Bulunması**

Bu soruya şirketlerin %53,06'sı evet cevabı verirken, %46,94'ü hayır cevabını vermiştir.

**13-** İlkelerin yönetim kurulu başlıklı 3.2 maddesinde, “Yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyeler bulunur.” denmektedir.

Bu çerçevede şirketlere, “**Yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyeler bulunmakta mıdır?**” sorusu yöneltmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

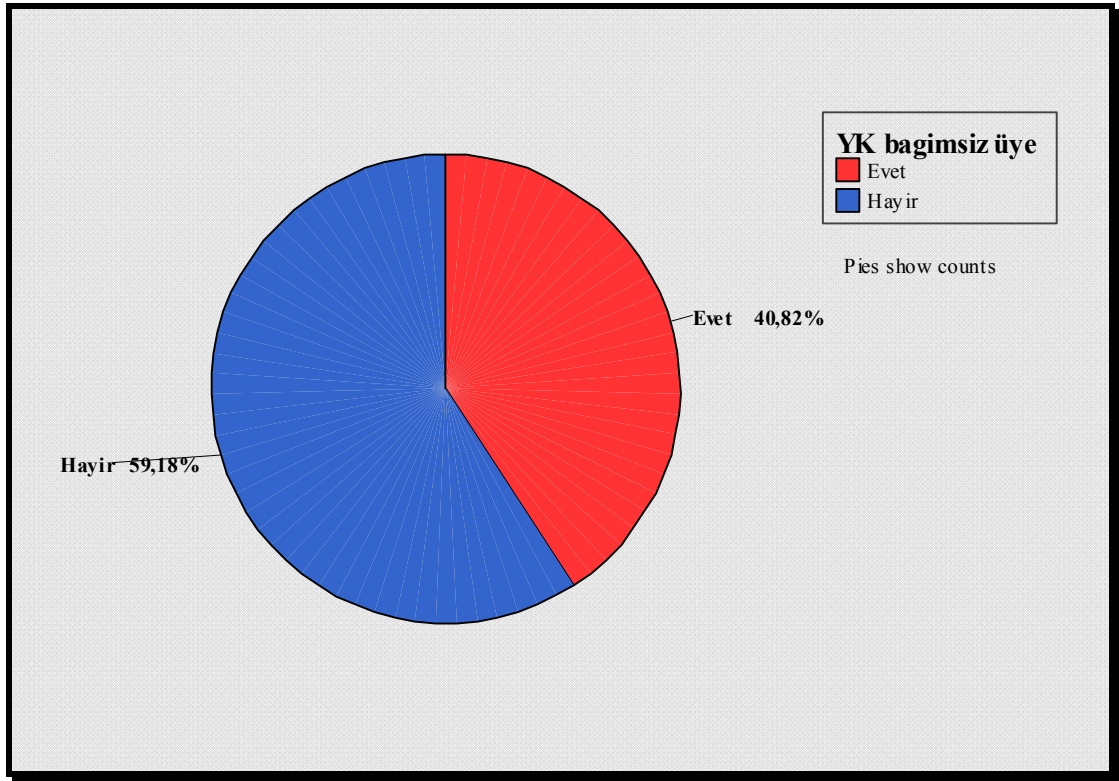


**Şekil 3.49. Yönetim Kurulunda İcrada Görevli Olan/Olmayan Üye Ayrımı**

Bu soruya şirketlerin %34,69'u evet cevabını verirken, %65,31'i hayır cevabını vermiştir.

**14-** İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı 3.3 maddesinde “Yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip bağımsız üyeler bulunur.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, **“Yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip bağımsız üyeler bulunmakta mıdır?”** sorusu yöneltmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

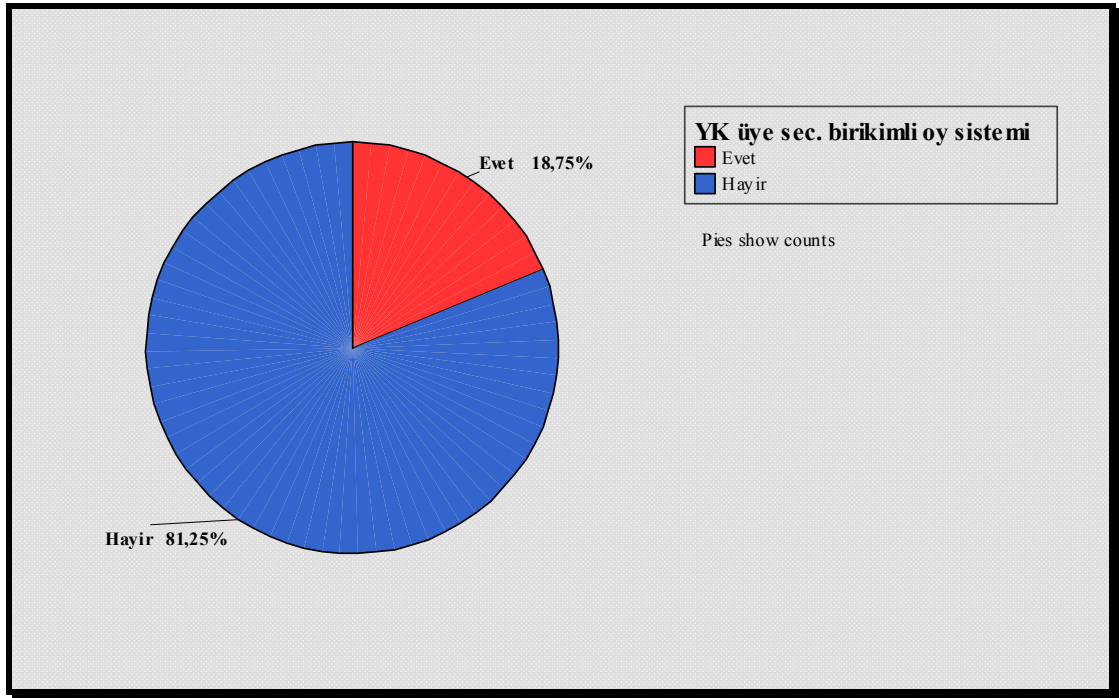


**Şekil 3.50. Yönetim Kurulunda Bağımsız Üyelerin Varlığı**

Bu soruya şirketlerin %40,82'si evet cevabını verirken, %59,18'i hayır cevabını vermiştir.

**15-** İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı 3.4. maddesinde “Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sisteminin kullanılmasına öncelik verilir.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sistemi uygulanmakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.



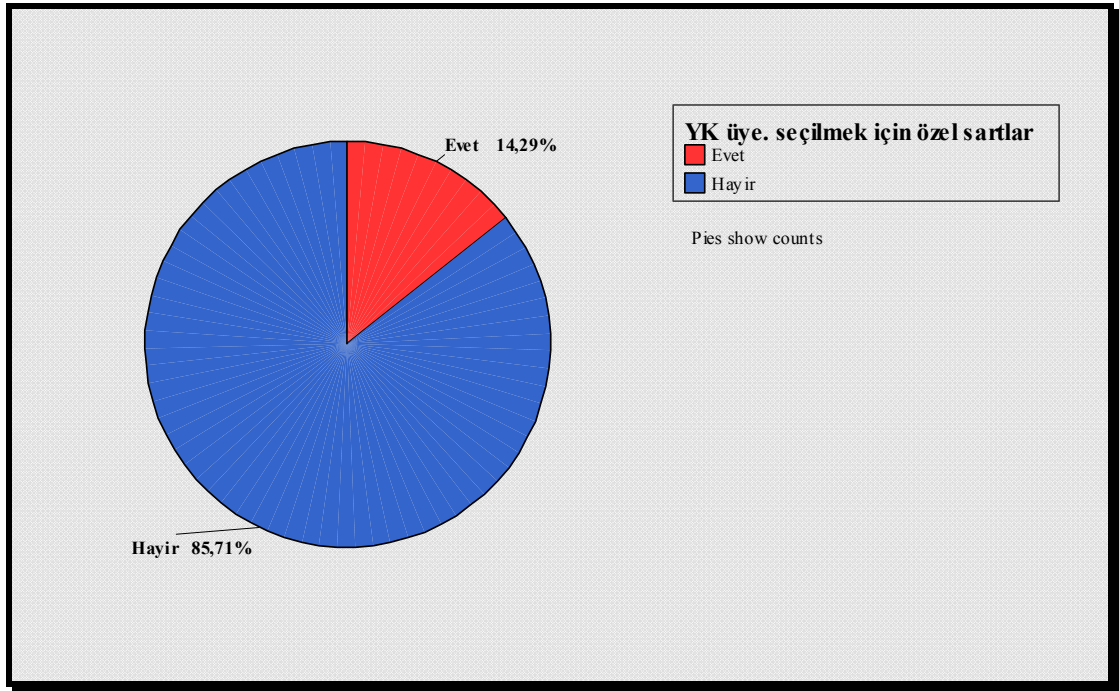
**Şekil 3.51. Yönetim Kuruluna Üye Seçiminde Birikimli Oy Sisteminin Kullanımı**

Bu soruya ankete katılan şirketlerin %18,75'i evet cevabını verirken %81,25'i hayır cevabını vermiştir.

**16-** İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı bölümünün, yönetim Kurulunun Oluşumu ve Seçimi başlıklı 3. maddesinin, 3.1.1 maddesinde, “Yönetim kurulu üyeliğine prensip olarak, yüksek bilgi ve beceri düzeyine sahip, nitelikli, belli bir tecrübe ve geçmişe sahip olan kişiler aday gösterilir ve seçilir. Buna ilişkin genel esaslar şirket esas sözleşmesinde gösterilir.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Yönetim Kurulu üyesi seçilmek için özel bir takım niteliklerin bulunması gerektiği hususu esas sözleşmede düzenlenmiş midir? (Şirketin faaliyet konusunda bilgili, özel sektör ve kamuda çalışmak sureti ile deneyim kazanmış olma, yüksek öğrenim şartı vb. gibi)**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıda belirtilmiştir.



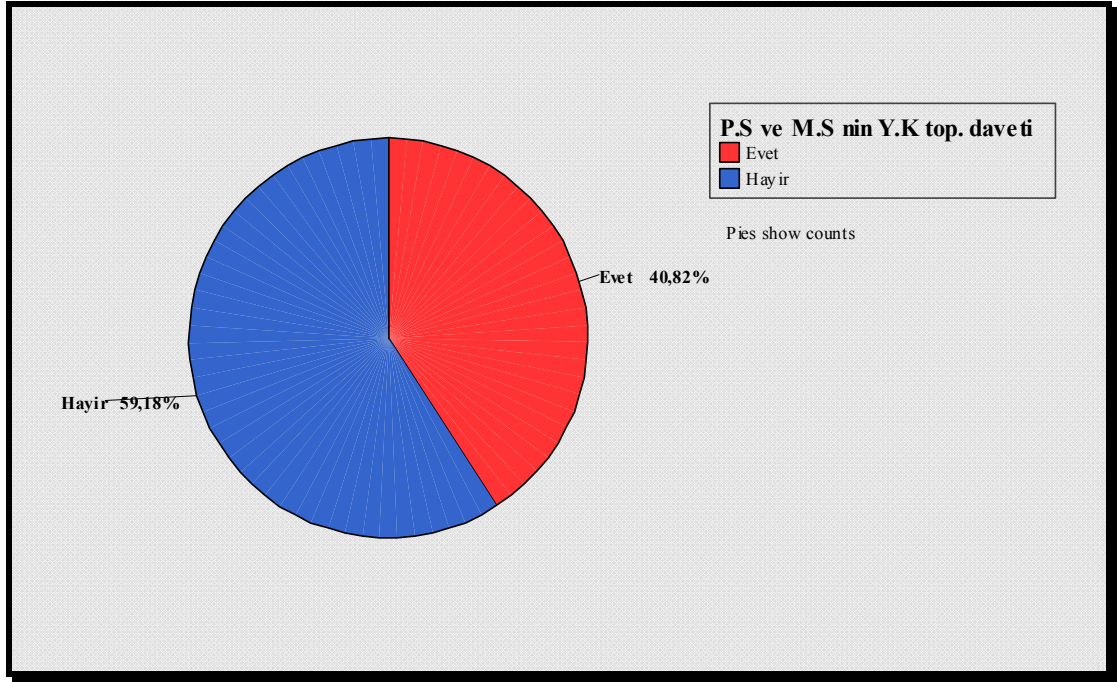


**Şekil 3.52. Yönetim Kuruluna Üye Seçilmek İçin Özel Şartların Varlığı**

Bu soruya şirketlerin %14,29'u evet cevabını verirken, %85,71'i hayir şeklinde cevaplandırmıştır.

17- İlkelerin yönetim kurulu başlıklı 2.17.10 maddesinde “Şirket esas sözleşmesinde, pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet edebilmesine olanak sağlayacak düzenlemelere yer verilir.” denmektedir.

Bu kapsamda şirketlere, “**Şirket esas sözleşmesinde, pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet etmelerini sağlayacak düzenlemeler bulunmakta mıdır?**” sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

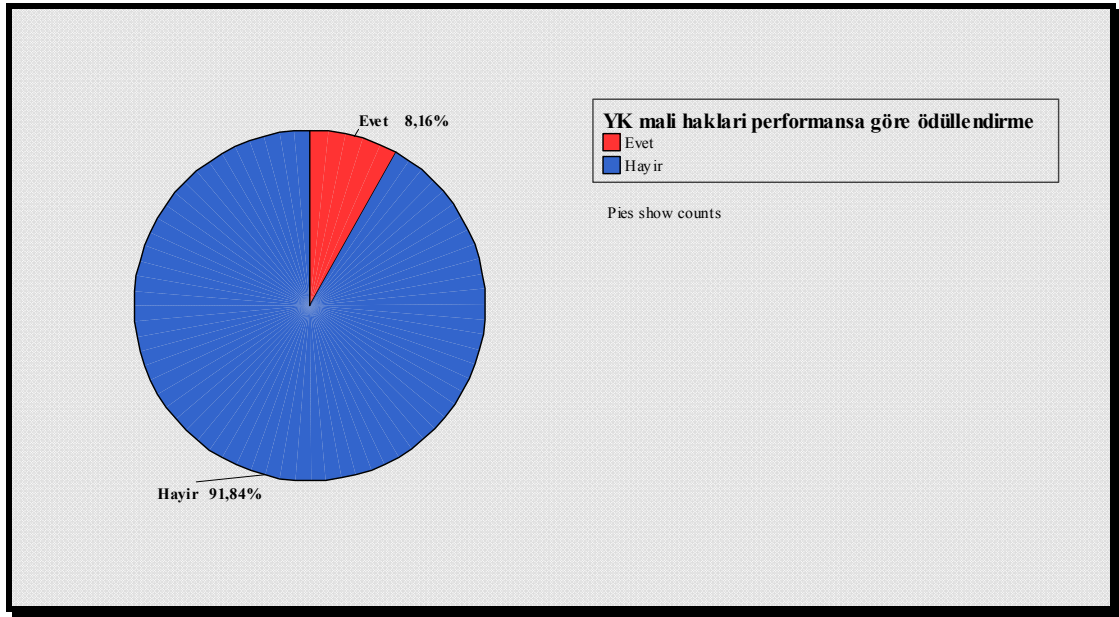


**Şekil 3.53. Pay ve Menfaat Sahiplerinin Yönetim Kurulunu Toplantıya Davet Edebilmesi**

Bu soruya şirketlerin %40,82’i evet cevabını verirken, %59,18’i hayır cevabını vermiştir.

**18-** İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı bölümünün, Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar başlıklı 4. maddenin, 4.3. maddesinde, “Ödüllendirme yönetim kurulu üyelerinin performansını yansıtacak ve şirketin performansı ile ilişkilendirilecek şekilde belirlenir.” denmektedir.

Bu çerçevede şirketlere, **“Yönetim Kuruluna sağlanacak mali hakların tespitinde performansa göre ödüllendirme uygulanmakta mıdır?”** sorusu yöneltilmiş olup alınan cevap yüzdeleri aşağıdaki gibidir.

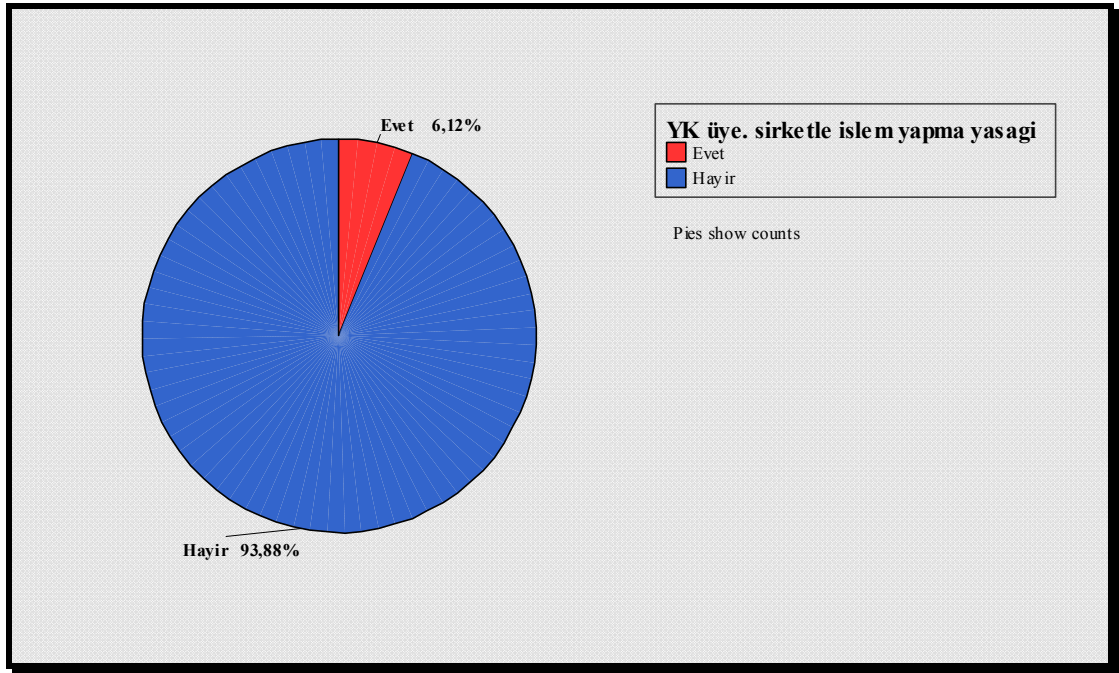


**Şekil 3.54. Mali Hakların Tespitinde Performansa Göre Ödüllendirmenin Varlığı**

Bu soruya şirketlerin %8,16'sı evet cevabı verirken, %91,84'ü hayır cevabını vermiştir.

**19-** İlkelerin Yönetim Kurulu başlıklı bölümünün 2.8. maddesinde “Yönetim kurulu üyesi prensip olarak şirket ile işlem yapamaz ve rekabet edemez.” denmektedir.

Bu kapsamda ankete katılan şirketlere, **“Yönetim kurulu üyesinin şirket ile işlem yapma yasağına aykırı hareket eden yönetim kurulu üyeniz hiç olmuş mudur?”** sorusu yöneltilmiş olup, alınan cevap yüzdesi aşağıda belirtilmiştir.



**Şekil 3.55. Şirketle İşlem Yapma Yasağına Aykırı Hareket Eden Yönetim Kurulu Üyesinin Varlığı**

Bu soruya ankete katılan şirketlerin %6,12'si evet cevabını verirken, %93,88'i hayır cevabını vermiştir.

### 3.5.1. Değerlendirme

- Ankete katılan şirketlerin %22,45'inin yönetim kurulu tarafından belirlenmiş ve kamuya açıklanmış misyona sahip olduğu görülmektedir. Bu durum ilkelere uyum bakımından yine önemli bir eksiklik olarak gözükmektedir.
- Şirketlerin %32,65'inde yönetim kurulunun yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onayladığı görülmektedir.
- Yönetim kurulu tarafından bir risk yönetim ve iç kontrol sistemi oluşturan şirketlerin oranının %51,02'de olduğu görülmekle ankete katılan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları göz önüne alındığında oldukça iyi bir oran olduğu görülmektedir.
- Yine kurumsal yönetim uygulamaları açısından önemli bir yeri bulunan komitelerin oluşturulma oranının %20,41'de kaldığı görülmektedir.

- Yönetim kurulunun gözetim görevini yerine getirme oranının şirketlerin %48,98’de olduğu görülmekte olup ortalamanın üzerinde bir oran olduğu görülmektedir.
- Yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarının esas sözleşmede yer alma oranının %43,75, yönetim kurulu üyeleri arasında yazılı görev dağılımı yapan şirketlerin oranının %44,90, yönetim kurulunun şirketi önemli ölçüde etkileyebilecek gelişmelerden zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak mekanizmalara sahip şirketlerin oranının %44,90 olduğu görülmekte olup bu üç soru açısından birbirine yakın sonuçlar ortaya çıktığı görülmektedir.
- Şirketlerin yalnızca %12’si, yönetim kurulu üyelerinin şirkette göreve başlamadan önce, mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarını, uymadıkları takdirde şirketin pay ve menfaat sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarını yazılı olarak beyan etmişlerdir.
- Şirketlerin tamamına yakınında şirketlerin yönetim kurulu üyelerinin oy hakları eşittir. Yönetim kurulu üyelerine ağırlıklı oy hakkı, olumlu/olumsuz veto hakkı tanıyan şirketlerin oranı %30,61 iken, yönetim kurulu toplantı ve kara nisabına esas sözleşmede yer veren şirketlerin oranı %53,06’dır.
- Şirketlerin yalnızca %34,69’unda icrada görevli olan/olmayan üye ayrımı bulunmakta, yönetim kurulunda görevli bağımsız üye konusunda ise, şirketlerin %40,82’si bu soruya evet cevabını vermiştir.
- Kurumsal yönetim ilkelerinde oldukça önem verilen, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sistemini kullanan şirketlerin sayısı yalnızca %18,75’tir.
- Yönetim kurulu üyesi seçilmek için özel bir takım niteliklerin bulunması gerektiği hususunu esas sözleşmelerinde düzenleyen şirketlerin oranı %14’tür.
- Şirketlerin %40,82’sinin esas sözleşmelerinde pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet edecek düzenlemeler bulunmaktadır.

- Yönetim kuruluna sağlanacak mali hakların tespitinde performansa göre ödüllendirme uygulayan şirketlerin oranı yalnızca %8'de kalmıştır.
- Şirketlerin %6'sı, şirketin kurulmasından bugüne şirketle işlem yapma yasağına aykırı hareket eden yönetim kurulu üyesinin bulunduğunu belirtmişlerdir.

## SONUÇ

Kurumsal yönetimin günümüzün global ekonomisinde bir gereklilik olduğunun düşünülmesi sonucu tüm dünyada popüler hale gelmesi ile her ülke kendi kurumsal yönetim uygulamalarını oluşturmuştur. Kurumsal yönetimin temel ilkeleri olan eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri ana çerçevesi altında Türkiye de OECD Kurumsal Yönetim İlkelerini baz alarak kendi ilkelerini oluşturmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Kurumsal Yönetim İlkeleri yayımlanmıştır. 2003 yılında yayınlanan bu ilkelere, 2005 yılında bir takım eklemeler yapılarak hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketler için “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibi çerçevesinde zorunlu hale getirilmiştir.

Kurumsal yönetim ilkelerinin pay sahipleri başlığı altında, pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılması, pay sahiplerinin şirket yönetiminde ağırlığının ortaya konulmasına yönelik düzenlemeler getirilmiştir. İlkelerin kamunun aydınlatılması ve şeffaflık bölümünde ise, şirketin pay sahiplerinin ve diğer menfaat sahiplerinin haklarını korumak amacıyla, şirket sırrı hariç olmak üzere her türlü bilginin kamu ile paylaşılması esası getirilerek şeffaf bir yönetim modelinin benimsenmesi esası getirilmiştir. Bu bölümde periyodik mali tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler ayrıntıları ile yazılarak, şirketlerin kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturmaları istenmektedir. İlkelerin menfaat sahipleri bölümünde ise, menfaat sahiplerinin haklarının garanti altına alınması ile ilgili düzenlemelerin şirket tarafından yapılmasını gerektiği belirtilerek, şirketin etik kuralları ve sosyal sorumluluk konusunda duyarlı olması gerektiği belirtilmiştir. Yine ilkelerin yönetim kurulu bölümünde, yönetim kurulunda bağımsız üyelerin bulunması, icracı ve icracı olmayan üye ayırımına yer verilmesi, şirketlerin finansal ve operasyonel faaliyetlerini sağlıklı olarak gözetebilmek için denetimden sorumlu komite oluşturmaları, yine şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarını izlemek için kurumsal yönetim komitesi kurulması gerektiği belirtilerek, yönetim kurulu üyelerinden herhangi biri veya birilerinin kötü niyetli davranışlarının önüne geçmek konusunda tüm düzenlemeler getirilmiştir.

Ancak getirilen bu düzenlemeler ile yürürlükteki TTK paralellik taşımamaktadır. TTK, kurumsal yönetim ilkeleri ile getirilen düzenlemelerin gerisinde kalmış olup düzenlemelere uygun olan TTK Tasarısının bir an evvel yasalaşması ilkelerin şirketler tarafından benimsenmesi açısından yerinde olacaktır.

Kurumsal yönetim ilkelerinin şirketler tarafından özümsebilmesi içi sadece mevzuat yeterli değildir. Nitekim yapılan anket çalışmasının sonucu da bunu göstermektedir. Bu nedenle, kurumsal yönetim kavramı, kurumsallaşmanın ve ilerlemenin bir aracı olarak toplum tarafından kabullenilmeli ve şirket yönetimine, daha iyi yönetim için baskı olarak kullanılmalıdır. Bu baskının bir aracı olarak kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinin bu konuda oynayacağı rol inkâr edilemez. Çünkü derecelendirme şirketlerinden alınan düşük puanlar, yatırımcı açısından olumsuz kabul edileceğinden dolayı şirket yönetimine bu konuda bir baskı oluşmakta ve yönetimin daha fazla çabalamasına neden olmaktadır. Bu nedenle, şirketlerin kaynak temin etmesinin bir yolu olarak, piyasada iyi yönetildiğine dair bir güven oluşturmanın en iyi yollarından biri, derecelendirme şirketlerinden alınan notlardır. Ancak kurumsal yönetim ilkelerinin yaygınlaştırılması bakımından derecelendirme şirketlerinin oynadığı bu rol sınırlı kalmaktadır. Çünkü, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan şirketler hariç olmak üzere diğer şirketlerin kurumsal Yönetim Derecelendirme şirketlerine derecelendirme için başvurması tamamıyla ihtiyaridir. Bu durumun bir istisnası, Kurul tarafından gerekli görülen durumlar ile derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirme yapılması durumudur.

Derecelendirme şirketleri, SPK tarafından yayımlanan Seri:VIII No:51 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar” tebliğinde düzenlenmiştir. Derecelendirme faaliyeti kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim derecelendirmesi şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Derecelendirme faaliyetinde bulunabilmek için Türkiye’de kurulmuş ve SPK tarafından yetkilendirilmiş olmak veya Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunması uluslararası kurulca kabul edilmiş olmak gereklidir. Bunun yanında, derecelendirme faaliyetinde bulunmak için SPK’ya başvuran şirketlerin ve ortak kontrolör ve yönetici ve çalışanlarının tebliğin 9. ve 10. maddesinde öngörülen şartları taşımaları gereklidir. Bu koşulları taşıyan şirketler kurul tarafından



derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere yetkilendirilmektedir. Derecelendirme talebinde bulunan müşteri ile derecelendirme şirketi arasında bir derecelendirme sözleşmesi imzalanmaktadır. Derecelendirme sözleşmesinde bulunması gerekli asgari şartlar yine Tebliğ tarafından belirlenmiştir. Derecelendirme faaliyetinde uyulması gerekli ilke ve esaslar ise Tebliğin 15. maddesinde düzenlenmiştir. Bu aşamalardan sonra derecelendirme şirketi, derecelendirme notunu yayımlanan metodolojiye uygun olarak verilmekte ve kamuya açıklanmaktadır.

Tezimizin üçüncü bölümünde, Isparta ve Konya illerinde faaliyet gösteren bir takım Anonim şirketlerle kurumsal yönetim uygulamalarını ölçmek amacıyla yapılan anket çalışması irdelendiğinde, şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının ilkelerde belirtilen düzenlemelerin çok gerisinde kaldığı anlaşılmıştır. Özellikle şirketleri sağlam temeller üzerine oturtmanın önemli gereklerinden biri olan yönetim kurulu başlığı altında verilen cevapların ilkeler bakımından çok geride olduğu görülmektedir. Bu konudaki en önemli etkenlerden biri de, Türkiye'deki şirketlerin büyük çoğunluğunun aile şirketi şeklinde olmasıdır. Bilindiği üzere aile şirketlerinde, yönetimde genelde şirketi kuran aile büyüğünün sözü geçmekte ve şirket içi demokrasi kültürü yerleşmemektedir. Özellikle iç kontrol ve risk yönetimi mekanizmaları oluşamayan aile şirketlerinde kurumsal yönetim ilkeleri de bir anlam ifade etmemektedir. Kurumsal Yönetim ilkelerinin dünya ile aynı zamanlarda ülkemizde de oluşturulması çok önemli bir adımdır. Ancak bu konuda toplumsal bir bilincin oluşturulması ile ilkeler şirketler için bir anlam ifade edecektir.

## KAYNAKÇA

### Kitaplar:

- AKDAĞ GÜNEY, N., **Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008.
- AKGÜL, A., **Sermaye Piyasası Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği ve Yargısal Denetimi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008.
- AKIN, M. Y., **Şirketler Hukukunda Özellikle Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sadakat Borcu**, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Mert Matbaacılık, İstanbul, 2002.
- AKUĞUR, M., **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2005.
- AKTAY, A. N., ARICI, K., KAPLAN/SENYEN, E.T., **İş Hukuku**, Seçkin Yayınevi, Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara, 2009.
- AKYİĞİT, E., **İş Kanunu Şerhi**, Seçkin Yayınevi, 3. Baskı, 1. Cilt, Ankara, 2008.
- ALACAKLIOĞLU, H., **Kurumsal Yönetim ve Aile Şirketleri**, Global Kobi Yayınları, İstanbul, 2009.
- AYAN, M., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Mimoza Yayınevi, 5. Baskı, Konya, 2007.
- AYDOĞAN, F., **Ticaret Ortaklıklarında Rekabet Yasağı**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2005.
- AYSAN, M. A., **Kurumsal Yönetim ve Risk**, Elit Ofset Matbaacılık, Birinci Baskı, İstanbul, Mart, 2007.
- BAİNBRIDGE, S. M., **The New Corporate Governance in Theory and Practice**, Oxford University Press, United States, 2008.
- BATTAL, A., **Şirketler Hukuku**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2005.
- CABURY, A., **Foreword to the World Bank Report (Corporate Governance: A Framework for Implementation)**' den aktaran PASLI, A., **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, Corporate Governance**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2. Bası, 2005.
- COLLEY, J. L. JR, DOYLE, J.L., LOGAN, G. W., STETTINIUS, W., **What Is The Corporate Governance?**, The MacGrowHill Companies, United States, 2005.
- ÇAMOĞLU, E., **Anonim Ortaklık Yönetim kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, İkinci Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007.
- ÇEKER, M., **Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkese Matbaacılık Tic. Ltd. Şti, Ankara, 2000.
- ÇELİK, A., **Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2005.

- DEMİRBAŞ, M. ve UYAR, S., **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi**, Güncel Akademi, Nisan, 2006.
- DOĞAN, M., **Kurumsal Yönetim**, Siyasal Yayınevi, Ankara, 2007
- DYCK, A. and ZINGOLES, L., **Control Premiums and The Effectiveness of Coporate Governance Systems**, CHEW, D.H. and GILLAN, S. L. **Global Coporate Governance**, Columbia Business School Publishing, 2009.
- ERBAY, İ., **Know-How Sözleşmesi**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2002.
- EREN, F., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Cilt II, 5. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 1994.
- FINDIKÇI, İ., **Aile Şirketlerinde Yönetim ve Kurumsallaşma**, Alfa Basın Yayım Dağıtım, Eylül, 2005.
- GÜNAL, V., **Sermaye Piyasası Hukuku Esasları**, Galatasaray Üniversitesi, İstanbul, 2007.
- GÜRBÜZ, A.O. ve ERGİNCAN, Y., **Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004.
- GÜRBÜZ USLU, A. E., **Türk Hukukunda Özellikle Anonim Şirketlerde Ticari Sırrın Korunması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- HACİMAHMUTOĞLU, S., **AT ve Türk Hukukunda Anonim Ortaklığın Karar Alma Sürecinde Yönetim Kurulunun Yapısı ve Çalışanların Katılımı**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008.
- HELVACI, M., **Ticari İşletme Hukuku**, Birinci Basıdan Üçüncü Tıpkı Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- İHTİYAR, M., **Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi**, Beta Yayınları, Mayıs 2006, İstanbul.
- İNCEOĞLU, M. M., **Sermaye Piyasalarında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2004.
- ISKANDER, M.R. ve CHAMLOU, N., **Corporate Governance: A Framework for Implementation**, World Bank Report, 1999'dan aktaran PASLI, Ali, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, Corporate Governance**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2. Bası, 2005.
- KAYA, A., **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkese Matbaacılık Ltd. Şti, Ankara, 2001/IX.
- KAYAR, İ., **Şirketler Hukuku**, Detay Yayıncılık, Tıpkı 3. Bası, Şubat, 2008.
- KORPOFF, M. J, MARR, W. M. Jr., DENİELSON, G. M., **Corporate Governance and Firm Performance**, The Research Foundadition of The Institute of Chartered Financial Analysts, Blackwell Publishers, 2000.
- KÖKSAL, A., **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Sermaye Piyasası Mevzuatı, Bankacılık Mevzuatı Açısından ve Karşılaştırmalı Olarak Bağımsız Denetim Sözleşmesi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2009.

- KULA, V., **Kurumsal Yönetim: Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği**, Papatya Yayıncılık, 1. Basım, Mayıs, 2006.
- KÜTÜKÇÜ, D., **Sermaye Piyasası Hukuku**, Beta Yayınevi, Cilt 1, Ağustos, 2004, İstanbul.
- KÜTÜKÇÜ, D., **Sermaye Piyasası Hukuku**, Beta Yayınevi, İkinci Cilt, Temmuz-2005, İstanbul.
- LEVİCH, M.R., MAJNONİ, G., REINHART, C., **Rating, Rating Agencies and The Global Financial System**, Kluwer Academic Publishers, The Newyork Universty Salomon Center Series on Financial Markets and İnstitutions, 2002.
- LANGOHR, H., LANGOHR, P., **The Rating Agencies and Their Credit Rating**, A John Willey and Sons, Ltd. Publication, England, 2008.
- MANTYSAARI, P., **Comparative Corporate Governance**, Springer, Berlin, 2005.
- MENTEŞ, A., **Kurumsal Yönetim ve Türkiye Analizi**, Derin Yayınları, İstanbul, 2009.
- MOLLAMAHMUTOĞLU, H., **İş Hukuku**, Turhan Kitabevi, 3. Bası, Ankara, 2008.
- MONKS, R. A. G., MINOW, N., **Corporate Governance for the 21st Century Watching the Watchers**, Blackwell Business First Edidation, 2002.
- MOROĞLU, E., **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 5. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- MOROĞLU, E., **Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda Oy Sözleşmeleri**, 3. Tıpkı Basım, Yayın No:50, Desen Matbaacılık, Ankara, 2002.
- MOROĞLU, E. **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı**, Türkiye Barolar Birliği, 4. Bası, Ankara, 2006.
- NOMER, N. F., **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1999.
- OKUTAN NİLSSON, G., **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Sözleşmeleri**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2003.
- ÖZKORKUT, K., **Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkese Matbaacılık, Ankara, 2007.
- ÖNDER, M.F., **Türk Hukukunda İç denetim ve Uluslararası Standartlara Uyumu**, Asil Yayın Dağıtım, Ankara, 2008.
- PASLI, A., **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, Corporate Governance**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2. Bası, 2005.
- POUND, J., **Kurumsal Olarak Yönetilen Bir Şirket Neler Sağlayabilir?**, Harward Business Review Dergisinden Seçmeler, **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çeviren Ahmet Kardam, Türk Metal Sanayicileri Sendikası, Aralık, 2002.
- PULAŞLI, H., **Corporate Governance, Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Sözkese Matbaacılık, Ankara, 2003.
- PULAŞLI, H., **Şirketler Hukuku**, Geliştirilmiş 4. Baskı, Karahan Kitapevi, 2004.

- POROY, R., TEKİNALP, Ü., ÇAMOĞLU, E., **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Güncelleştirilmiş 11. Basım, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- REİSOĞLU, S., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 14. Bası, Beta Yayınevi, İstanbul, 2000.
- SAKA, Z., **Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul**, Vedat Kitapçılık, 1. Bası, İstanbul, 2004.
- SİNCLAİR, T. J., **The New Masters of Capital: American Bond Rating Agencies and The Politics of Creditworthiness**, Cornell University Press, USA, 2008.
- SÜMER, A., **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa Yayınevi, 2. Baskı, İstanbul, 1999.
- SÜZEK, S., **İş Hukuku**, Beta Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul, 2009.
- STEGER, U. and AMANN, W., **Corporate Governance: How to Add Value**, Jhon Willey&Sons, Ltd, England, 2008.
- ŞENOCAK, K., **Mesleki Sorumluluk Sigortası**, Turhan Kitabevi, Birinci baskı, Ankara, 2000.
- TEOMAN, Ö., **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yayın No:144, İstanbul, 1983.
- TRICKER, B., **Corporate Governance: Principles, Policies and Practies**, Oxford University Pres, New York, 2009.
- TUNÇOMAĞ, K., CENTEL, T., **İş Hukukunun Esasları**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008.
- TURANBOY, A., **İnsider Muameleleri (Şirkete Ait Bilgilerin Haksız Kullanımı)**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1990.
- TUZCU, A., **Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı İMKB 100 Örneği**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2004.
- ULUSOY, E., **Anonim Şirketlerde Şirketle İşlem Yapma Yasağı ve Çifte Temsil**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005.
- ULUSOY, Y., **Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Bağımsız Dış Denetim**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2007.
- UYGUR, T., **Borçlar Kanunu Özel Borç İlişkileri**, Cilt 5, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1990.
- ÜNAL, O. K., **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, Asil Yayın Dağıtım, Ankara, 2005.
- YANLI, V., **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, Beta Yayınevi, Mart-2005, İstanbul.
- YASAMAN, H., **Şirketler Hukuku, Sermaye Piyasası Hukuku ile ilgili Makaleler, Mütaalar, Bilirkişi Raporları**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2006.
- YASİN, M., **Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri**, Seçkin Yayınları, Ankara, 2002.

- YAVAŞOĞLU, M., **Sermaye Piyasası Mevzuatında Bağımsız Denetim Yorum, Uygulama ve Açıklamalar**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2001.
- YAVUZ, C., **Borçlar Hukuku Dersleri (Özel Hükümler)**, Beta Yayınevi, 1. Bası, Mayıs 2000, İstanbul.
- ZEVKLİLER, A., **Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri**, Yenilenmiş 8. Baskı, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2004.

### Makaleler

- ARARAT M., and UĞUR M., “Corporate Governance in Turkey: An Overview and Some Policy Recommendations”, **MCB UP Limited**, Vol.3 No.1, 2003. s. 58-75.
- ÇALIŞKAN, Ö.V., “Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri”, [www.web.sakarya.edu.tr](http://www.web.sakarya.edu.tr) (16.04.2010).
- DONKER, H. and ZAHİR, S., “Towards An Impertial and Effective Corporate Governance Rating System”, **Emerald Group Publishing Limited**, [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com). s. 83-93,(10.06.2010).
- DROBETZ, W., “Corporate Governance- Legal Fiction or Economic Realty”, **Financial Markets and Portfolio Management**/Volume 16, 2002/Number 4, s.431-439, (16.05.2010).
- EPPS R. W. and CEREOLA S. J., “Do İstitutional Shareholder Service(ISS) Corporate Governance Ratings Reflect a Company’s Operating Performance?” [www.elsevier.com](http://www.elsevier.com) Critical Perspevtive on Accounting 19 (2008) 1135-1148 dai.10.1016/j.cpa 2007. 06.007, s.1135-1148, (10.05.2010).
- HELVACI, M., “Anonim Ortaklıkta Ticaret Kanundan Kaynaklanan Azınlık Haklarının Hukuki Niteliği ve Tanımı”, **Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul,1998, s.297-310.
- JONES, B., BOWD, R. and TENCH R- “Corporate İrresponsibilty and Corporate Social Responsibility: Competing Realites”, **Social Responsibility Journal**, Emerald Group Publishing Limited, Vol.5, No.3, 2009, s.300-310, (08.06.2010). [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com).
- KAYACAN, M., “Anonim Şirketlerin Sosyal Sorumlulukları ve Etik Değerler”, s.1-19. (09.07.2010). [www.tkyd.org.tr](http://www.tkyd.org.tr).
- KIRCA, Ç., “Know-How Sözleşmesinin Hukuki Niteliği”, **Ali Bozer’e Armağan**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara,1998, s.243-268.
- KHANCHEL, I., “Corporate Governance: Measurement and Determinant Analysis”, [www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm.vol.22](http://www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm.vol.22)., No.8, 2007, s.740-760, (26.05.2010).
- KOEHN, D., and UENG, J., “Evaluating the Evaluators: Should Investors Trust Corporate Governance Metrics Ratings?”, **Journal of Management and Governace**, 2005, s.111-128, [www.springer.com](http://www.springer.com) ( 10.05.2010).

- LA PORTA R, LOPEZ-DE-SILANES, F., SHLEIFER, A., VISHNY, R., “Inverstor Protection and Coporate Governance”, **Journal of Financial Economics**, 2000, s. 3-27, [www.elsevier.com-locate-ecobase](http://www.elsevier.com-locate-ecobase). (09.06.2010)
- LETZA, S., KIRKBRIDE, J., SUN, X., SMALLMAN, C., “Corporate Governance Theorising: Limits, Critics and Alternatives”, **International Journal of Law and Management**, 2008, Vol. 50, No:1, s. 17-32, [www.emeraldinsight.com/1754-243X.htm](http://www.emeraldinsight.com/1754-243X.htm). (25.06.2010).
- MELİS, A. Çev. DEĞİRMENCİ, C., “Kurumsal Yönetim Başarısızlıkları: Parmalat Ne Ölçüde Özellikle Bir İtalyan Olayıdır?”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, Birinci Cilt, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s.265.
- NOMER, N. F., “Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi”, **Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, s.469-490.
- ÖNDER, M. F., “Anonim Şirketlerde İç Denetim Yapısının Kurumsal Yönetime Katkısı”, **Özel Hukuk Sempozyumu, Tebliğler, Kafkas Üniversitesi**, Bakü, 2005, s.272-289.
- ÖZTÜRK, M.B. ve DEMİRGÜNEŞ, K., “Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entellektüel Sermaye”, **Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi**, sayı:19, 2008, s. 395-411.
- POROY, A., and CROWTHER D., “Corporate Governance in Turkey: Reform and Convergence”, **Social Respontibility Journal, Emerald Group Publishing Limited**, Vol 4, No.3, 2008, s. 407-421.
- ROSSOUW, G.J, “The Etichs of Corporate Governance”, **International Journal of Law and Management**, Vol.51, No.1, 2009, s.5-9, (11.06.2010). [www.emeraldinsight.com/](http://www.emeraldinsight.com/).
- SAVAŞ, F.B., “Pay Sahiplerinin Anonim Şirkete Karşı Sadakat Yükümlülüğü”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, Birinci Cilt, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s.489.
- SPİRA, L. F., “Enterprise and Accountability: Striking a Balance”, **Oxford Brookes University Business School**, Oxford, UK, 2001, s.739-748, [www.emerald-library.com-ft](http://www.emerald-library.com-ft). (16.06.2010).
- TEKİL, M., “Anonim Ortaklık Yöneticileri ile Denetçileri İçin Sorumluluk Sigortası”, **Prof. Dr. Fehiman Tekil’in Anısına Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, s.115-144.
- TEKİNALP, Ü., “Türk Ticaret Kanununun Kurumsal Yönetim İlkeleri Yaklaşımı: Somutlaştırma ve Hukuki Bir Kavram Durumuna Getirme”, [www.denetimnet.com](http://www.denetimnet.com) (15.05.2010), s. 1-4.
- TEKİNALP, Ü., “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Kurumsal Yönetim Felsefesine Yaklaşımı”, **Prof. Dr. Uğur Alacakaptan’a Armağan**, Bilgi Üniversitesi Yayınları, Cilt 2, İstanbul, 2008, s.635-652.
- TORAMAN, C., ve ABDİOĞLU, H., “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları: Derecelendirme Raporlarının İncelenmesi”, **MUFAD Dergisi**, Ekim, 2008, s.96-109.

- TURANBOY, A., “Ticari Sır”, **Prof. Dr. Tuğrul Ansay’a Armağan**, Turhan Kitabevi, 1. Bası, Ağustos, Ankara, 2006, s.347-369.
- YANLI, V., “Kamuyu Aydınlatma Açısından Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerinin Değerlendirilmesi”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, İkinci Cilt, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s.1581.
- YÜKSEL, M., **Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi**, İyi Şirket Danışmanlık A.Ş Y.K Üyesi, (21.06.2010), s. 1-3, [www.gidasanayii.com](http://www.gidasanayii.com).

### Etüdlar ve Tezler

- DERİN, S., **Kurumsal yönetim İlkelerinin Bileşeni Olarak Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık: Türk Sermaye Piyasaları**, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2006, <http://tez2.yok.gov.tr/>.
- METİNER, B., **Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması**, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 2006, <http://tez2.yok.gov.tr/>.
- SANDIKÇIOĞLU, A., **Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi**, Yeterlik Etüdü, SPK Ortaklıklar Finansman Dairesi, Kasım,2005, Ankara, [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr).
- ŞEHİRLİ, K., **Kurumsal Yönetim Araştırma Raporu**, (Yeterlilik Etüdü), 28.03.1999 Sayı: XIV-4/55-3, [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr).
- TOPÇU, N., **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Borsaya Kote (İMKB 100) Şirketler Üzerinde Bir Uygulama**, Yüksek Lisans Tezi, Mimar Sinan Güzel sanatlar Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul, 2006, [www.yok.gov.tr](http://www.yok.gov.tr).
- SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri- [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr).

### İnternet siteleri

- [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)
- [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)
- [www.saharating.com](http://www.saharating.com)
- [www.jcravrasyarating.com](http://www.jcravrasyarating.com)
- [www.gidasanayii.com](http://www.gidasanayii.com)
- [www.denetimnet.com](http://www.denetimnet.com)
- [www.girisim.com.tr](http://www.girisim.com.tr)
- [www.tkyd.org.tr](http://www.tkyd.org.tr)
- [www.oecd.org.tr](http://www.oecd.org.tr)



## EKLER

### EK-1 KURUMSAL YÖNETİM ANKET SORULARI\*

Şirketin Adı:

Telefon No:

**1. Soru:** İşletmedeki göreviniz nedir?

- |                           |     |
|---------------------------|-----|
| 1. Yönetim Kurulu Başkanı | ( ) |
| 2. Yönetim Kurulu Üyesi   | ( ) |
| 3. Genel Müdür            | ( ) |
| 4. Genel Müdür Yardımcısı | ( ) |
| 5. Birim Müdürü           | ( ) |
| 6. Birim müdür Yardımcısı | ( ) |
| 7. Diğer                  | ( ) |

**2. Soru:** Sorumlu Olduğunuz Birim Hangisidir?

- |                         |     |
|-------------------------|-----|
| 1. Üretim               | ( ) |
| 2. Pazarlama            | ( ) |
| 3. Muhasebe             | ( ) |
| 4. Finansman            | ( ) |
| 5. İç kontrol           | ( ) |
| 6. Halkla İlişkiler     | ( ) |
| 7. Araştırma-Geliştirme | ( ) |
| 8. İnsan Kaynakları     | ( ) |
| 9. Diğer                | ( ) |

**3. Soru:** İşletmeniz kaç yıldır faaliyet göstermektedir?

- |                    |     |
|--------------------|-----|
| 1. 1-5 yıl         | ( ) |
| 2. 6-10 yıl        | ( ) |
| 3. 11-15 yıl       | ( ) |
| 4. 16-20 yıl       | ( ) |
| 5. 20 yıl ve üzeri | ( ) |

**4. Soru:** İşletmenizde çalışanların sayısı hangi aralık içinde yer almaktadır?

- |                 |     |
|-----------------|-----|
| 1. 1-49 kişi    | ( ) |
| 2. 50-199 kişi  | ( ) |
| 3. 200-499 kişi | ( ) |
| 4. 500 ve üzeri | ( ) |

---

\* Anket sorularının hazırlanmasında Tuzcu, Arcan- Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim anlayışı adlı kitabın ekinde bulunan sorulardan ve Sermaye Piyasası Kurulu(www.spk.gov.tr) tarafından İMKB-100 endeksine dahil olan şirketler için uygulanan ve Bekir Sıtkı ŞAFAK ve Burak ARTUNÇ tarafından hazırlanmış bulunan anket sorularından faydalanılmıştır.

### PAY SAHİPLERİ İLE İLİŞKİLER

1	Şirkette pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılmasını sağlama amacıyla “pay sahipleri ile ilişkiler birimi” bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
2	Şirket sırrı olması durumu ayırık olmak üzere, tüm pay sahipleri şirketle ilgili olarak eşit bilgi alma ve inceleme yapma hakkına sahip midir?	Evet( ) Hayır( )
3	Yıllık faaliyet raporu, mali tablo ve raporlar, kar dağıtım önerisi, genel kurul gündem maddelerini içeren bilgilendirme dokümanı ve esas sözleşmenin son hali genel kurul toplantısı öncesinde aşağıda belirtilen yerlerden hangilerinde pay sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır?	
a	Şirket Merkezi	Evet( ) Hayır( )
b	Şubeler	Evet( ) Hayır( )
c	Elektronik Ortamda	Evet( ) Hayır( )
d	Diğer	Evet( ) Hayır( )
4	Esas sözleşmede pay sahibinin payını devretmesi konusunda herhangi bir sınırlama veya şart getirilmiş midir?	Evet( ) Hayır( )
5	Şirketiniz için yatırım mı, kar dağıtımını mı önemlidir?	Yatırım( ) Kar dağıtımını( )
6	Oy hakkının kullanılmasında imtiyazlı hisse uygulaması bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
7	Pay sahibi olmayan kişinin temsilci olarak vekaleten oy kullanmasını engelleyen hükümler esas sözleşmede yer almakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
8	Kar dağıtımında imtiyazlı hisse uygulaması getirilmiş midir?	Evet( ) Hayır( )
9	Azınlık pay sahipleri yönetim kuruluna temsilci gönderebilmekte midir?	Evet( ) Hayır( )
10	Genel kurul toplantı ilanı aşağıda belirtilen yöntemlerden hangi ya da hangileri ile pay sahiplerine duyurulmaktadır?	
a	İadeli taahhütlü mektup	Evet( ) Hayır( )
b	Noter aracılığı ile	Evet( ) Hayır( )
c	Telefon	Evet( ) Hayır( )
d	Gazete İlanı	Evet( ) Hayır( )
e	Elektronik haberleşme	Evet( ) Hayır( )

12	Şirket genel kurul toplantılarında;	
a	Genel kurul toplantılarına katılım için nama yazılı hisse senetlerini tevdi zorunluluğu var mı?	Evet( ) Hayır( )
b	Genel kurulda tüm pay sahipleri eşit olarak görüş bildirebilmekte midir?	Evet( ) Hayır( )
c	Genel kurul toplantılarında her gündem maddesi ayrı ayrı oylanmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )

### KAMUYU AYDINLATMA ESASLARI VE ARAÇLARI

1	Şirkette kamunun aydınlatılmasında yapılacak bildirimlerden sorumlu ve imza yetkisine haiz iki yönetici bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
2	Şirkette pay sahipleri ile ilişkiler birimi ve burada çalışmak üzere sadece kamuyu aydınlatmayla ilgili hususu gözetmek ve izlemekle görevlendirilmiş bir personel bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
3	Şirketinizce kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturulmuş ve kamuya açıklanmış mıdır? (Bilgilendirme politikası, kamuya hangi bilgilerin açıklanacağını, bu bilgilerin ne şekilde, hangi sıklıkla ve hangi yollardan kamuya duyurulacağını, yönetim kurulunun ve yöneticilerin basın ile hangi sıklıkla görüşeceği, kamunun bilgilendirilmesi için hangi sıklıkla toplantılar düzenleneceği gibi hususları içerir)	Evet( ) Hayır( )
4	Yıllık faaliyet raporunuzda Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum raporu bulunmakta ve kamuya açıklanmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
5	Şirketinizin internet sitesi bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
	Cevabınız evet ise, aşağıda yer alan bilgilerden hangilerinin internet sitenizde yer aldığını belirtiniz:	
a	Ticaret sicil bilgileri	Var( )Yok( )
b	Son durum itibariyle ortaklık ve yönetim yapısı	Var( )Yok( )
c	Esas sözleşmenin son hali	Var( )Yok( )
d	Özel durum açıklamaları	Var( )Yok( )
e	Yıllık faaliyet raporları	Var( )Yok( )
f	Periyodik mali tablo ve raporlar	Var( )Yok( )
g	Genel kurul toplantılarının gündemleri	Var( )Yok( )
h	Katılanlar Cetveli ve Toplantı tutanakları	Var( )Yok( )
i	Vekaleten oy kullanma formu	Var( )Yok( )
j	Sıkça sorulan sorular	Var( )Yok( )

6	Şirketiniz mevzuat gereği yapması gereken açıklamalarla sınırlı kalmayarak, pay sahipleri ile diğer menfaat sahiplerinin kararlarını etkileyebilecek her türlü önemli bilgiyi kamuya açıklamakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
7	Şirketinizin gerçek kişi nihai hakim pay sahibi/sahipleri dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak suretiyle kamuya açıklanmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
8	Yıllık faaliyet raporunuzda aşağıda sıralanan bilgilerden hangileri yer almaktadır?	
a	Faaliyet konusu	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
b	Sektör hakkında bilgi ve şirketin sektör içindeki yeri	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
c	Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetimin analiz ve değerlendirmesi,	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
d	Planlanan faaliyetlerin gerçekleşme derecesi	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
e	Belirlenen stratejik hedefler karşısında şirketin durumu	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
f	İç kontrol sistemi ile bu sistemin sağlıklı olarak işleyip işlemediğine dair yönetim kurulu beyanı	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
g	Bağımsız denetim kuruluşunun şirketin iç kontrol sistemi ile ilgili görüşü	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
h	Faaliyetlerle ilgili öngörülebilir risklere ilişkin detaylı açıklama	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
i	Son bir yıl içinde grup içi şirketler ve diğer ilişkili kişi ve kurumlarla yapılan önemli tutardaki işlemlerin analizi	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
j	Yönetim kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahiplerinin, sermayesinin %5'inden fazlasına sahip olduğu veya bu orana bağlı kalmaksızın, yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkisinin olduğu şirketlerle, şirket arasındaki ticari ve ticari olmayan iş ve işlemler	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )

k	Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin; özgeçmişleri, görev ve sorumlulukları, şirket dışında yürüttükleri görevler ve münhasıran bu konuda şirketçe belirlenen kurallara uyulup uyulmadığı	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
l	Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık beyanı	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
m	Yönetim kurulu üyelerin ve yöneticilere ödenen bireysel ücret, ikramiye, diğer menfaatler ve bunların belirlenmesindeki kriterler ile kurumsal yönetim komitesi tarafından yapılan performans değerlendirmesi, şirket sermayesinde pay oran ve tutarları	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
n	Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler ile şirket arasında yapılan işlemler, bu kişilerin ellerinde bulunan şirkete ait sermaye piyasası araçları, şirketin faaliyetleri ile ilgili olarak haklarında açılan davalar	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
o	Şirketin organizasyon, sermaye, ortaklık yapısı ve yönetim yapısı değişiklikleri	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
p	Şirketin gerçek kişi, nihai hakim pay sahibi/sahipleri, dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile gösteren ortaklık yapısı tablosu	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
r	Varsa mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeni ile alınan cezalar gerekçesine ilişkin açıklama	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
s	Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
t	Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
u	Kamu otoritesi tarafından şirkete yapılan uyarı, ihtar veya verilen idari para cezası ve benzeri bilgiler	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
ü	Kar dağıtım politikası; kar dağıtımı yapılmayacaksa gerekçesi	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
v	Satışlar, verimlilik, piyasa payı, gelir yaratma kapasitesi, karlılık, borç/öz kaynak oranları ve benzeri konularda ileriye dönük beklentiler	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )
y	Genel kurulun fonksiyonu, pay sahiplerinin sahip olduğu haklar ve bu hakların kullanılmasına ilişkin esasların açıklandığı metinlere ulaşım bilgileri	Var ( ) Yok( ) Kısmen var( )

z	Şirketin yatırım danışmanlığı, yatırım analizi ve derecelendirme gibi konularda hizmet aldığı kurumlarla arasında çıkan varsa çıkar çatışmaları ve çıkar çatışmasını önlemek için şirketçe alınan tedbirler	Var ( ) Yok ( ) Kısmen var( )
9	Şirketiniz halka açık mıdır?	Evet( ) Hayır( )
	Halka açık ise aşağıdaki sorulara cevap veriniz:	
a	Sermaye piyasası araçlarının değerine etki edebilecek Yönetim Kurulu toplantı tutanakları internet sitenizde bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
b	Yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri ve şirket sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak %5'ie sahip olan pay sahiplerinin, şirketin ihraç ettiği sermaye piyasası araçları üzerinde son bir yıl içerisinde yaptıkları alım satımlarına ilişkin bilgiler internet sitenizde yer almakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
c	Şirketiniz Yönetim Kurulu üyeleri, yöneticileri ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak er az %5'ine sahip olan pay sahipleri, pay sahibi oldukları grup şirketleri ile grup şirketi olmamakla beraber, şirketinizin önemli miktarda ticari ilişki içerisinde bulunduğu şirketlerin sermaye piyasası araçlarında gerçekleştirdikleri alım ve satım işlemlerini derhal kamuya açıklamakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
d	Şirketinizin sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgiye ulaşabilecek konumdaki yöneticilerinin ve hizmet alınan diğer kişi ve kurumların listesi hazırlanarak bilgilendirme politikalarında yer alan esaslar çerçevesinde kamuya duyurulmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )

### MENFAAT SAHİPLERİ İLE İLİŞKİLER

1	Aşağıda belirtilen menfaat sahiplerinin haklarının garanti altına alınması ile ilgili şirket politikaları ve kurumsal yönetim uygulamaları oluşturulmuş mudur?	
a	Pay sahipleri	Var( )Yok( )
b	Çalışanlar	Var( )Yok( )
c	Alacaklılar	Var( )Yok( )
d	Müşteriler	Var( )Yok( )
e	Tedarikçiler	Var( )Yok( )
f	Sendikalar	Var( )Yok( )
g	Sivil toplum kuruluşları	Var( )Yok( )
h	Yerel Yönetimler	Var( )Yok( )

i	Devlet	Var( )Yok( )
j	Şirkete yatırım yapmayı düşünen potansiyel tasarruf sahipleri	Var( )Yok( )
2	Şirketinizce menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlal edilebilmesi ihtimaline karşılık olarak etkili ve süratli bir tazmin imkanı sağlanmış mıdır?	Evet( ) Hayır( )
3	Çalışanlar ve temsilcileri de dahil olmak üzere tüm menfaat sahiplerinin muhtemel yasal ve etik açıdan uygun olmayan şirket işlemlerine ilişkin kaygılarını yönetime iletme imkanı bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
4	Başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımı destekleyici mekanizma ve modeller geliştirilmiş midir?	Evet( ) Hayır( )
5	Personel alımına ve terfi mekanizmasına ilişkin olarak yazılı olarak belirlenmiş kriterler var mıdır?	Evet( ) Hayır( )
6	Çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini arttırmalarına yönelik eğitim planları ve politikaları oluşturulmuş mudur?	Evet( ) Hayır( )
7	Çalışanların özlük hakları ile çalışma ortamı ve koşullarındaki değişikliklere ilişkin kararlarda sendikalardan görüş alınmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
8	Şirketin finansal imkanları, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
9	Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri belirlenmiş ve çalışanlara duyurulmuş mudur?	Evet( ) Hayır( )
10	Şirketin faaliyetlerini yürütürken esas alınmak üzere yönetim kurulu tarafından hazırlanmış ve genel kurula sunularak kamuya açıklanmış etik kurulları var mıdır?	Evet( ) Hayır( )
11	Şirketin sosyal sorumluluk konusunda kamuya açıklanmış politikaları var mıdır?	Evet( ) Hayır( )
	Varsa hangi sosyal sorumluluk projesi ya da projelerinde yer aldığınızı belirtiniz:	

### YÖNETİM KURULUNUN İŞLEYİŞİ

1	Yönetim kurulu, şirketin misyonunu/vizyonunu belirleyerek kamuya açıklamış mıdır?	Evet( ) Hayır( )
2	Yönetim kurulu yöneticiler tarafından geliştirilen stratejik hedefleri onaylamakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
3	Yönetim kurulu şirketin karşı karşıya kalabileceği risklerin etkilerini en aza indirebilecek bir risk yönetim ve iç kontrol mekanizması oluşturmuş mudur?	Evet( ) Hayır( )
4	Yönetim kurulu görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirebilmek amacıyla komiteler oluşturmuş mudur?	Evet( ) Hayır( )

5	Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetmekte midir?	Evet( ) Hayır( )
6	Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları hiçbir şüpheye yer bırakmaksızın esas sözleşmede yer almakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
7	Yönetim kurulu üyeleri arasında YAZILI görev dağılımı yapılmış mıdır?	Evet( ) Hayır( )
8	Yönetim kurulu üyelerinin şirketi önemli ölçüde etkileyen gelişmelerde zamanında ve doğru bir şekilde bilgilendirilmesini sağlayacak mekanizmalar oluşturulmuş mudur?	Evet( ) Hayır( )
9	Yönetim kurulu üyeleri, şirkette göreve başlamadan önce, mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uymadıkları takdirde şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarını yazılı olarak beyan etmişler midir?	Evet( ) Hayır( )
10	Yönetim kurulu üyelerine eşit oy hakkı tanınmış mıdır?	Evet( ) Hayır( )
11	Yönetim kurulu üyelerine ağırlıklı oy hakkı veya olumlu/olumsuz veto hakkı tanınmış mıdır?	Evet( ) Hayır( )
12	Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilmiş midir?	Evet( ) Hayır( )
13	Yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyeler bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
14	Yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip bağımsız üyeler bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
15	Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde, birikimli oy sistemi uygulanmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
16	Yönetim kurulu üyesi seçilmek için özel bir takım niteliklerin bulunması gerektiği hususları esas sözleşmede düzenlenmiş midir? (Şirketin faaliyet konusunda bilgili, Özel sektör ve kamuda çalışmak sureti ile deneyim kazanmış olma, yüksek öğrenim şartı vb. gibi)	Evet( ) Hayır( )
17	Şirket esas sözleşmesinde pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet etmelerini sağlayacak düzenlemeler bulunmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
18	Yönetim kuruluna sağlanacak mali hakların tespitinde performansa göre ödüllendirme uygulanmakta mıdır?	Evet( ) Hayır( )
19	Yönetim kurulu üyesinin şirketle işlem yapma yasağına aykırı hareket eden yönetim kurulu üyeniz hiç olmuş mudur?	Evet( ) Hayır( )



**EK-2 ANKETE KATILAN ŞİRKETLER****Konya ili**

- 1. Fillo Kargo A.Ş**
- 2. Alp Akaryakıt Tesisleri İşletmeciliği san. Tic. A.Ş**
- 3. Kök Döviz ve Altın Tic. A.Ş**
- 4. Akce Eğitim Öğretim Hizmetleri A.Ş**
- 5. Takva Tüpgaz Tic. Ve San. A.Ş**
- 6. Yılmaz Petrol Tic. A.Ş**
- 7. Unsa Un Sanayi ve Ticaret A.Ş**
- 8. Tisan İnşaat ve Sanayi A.Ş**
- 9. Tar-Bak Gıda Paz. Nak.İnş.Bilg.Ambalaj.İth.San. A.Ş**
- 10. Meydem Gıda ve İçecek Ürün. San. Tic. A.Ş**
- 11. Motorman Otom. Tic. A.Ş**
- 12. Elestaş A.Ş**
- 13. Delfi Group İnşaat Turizm, Sanayi, Ticaret A.Ş**
- 14. Özel Gerçek Uğur Dersanesi A.Ş**
- 15. Eraslan Altın ve Döviz Tic. A.Ş**
- 16. Mevlana Özel Eğitim Merkezi ve Tic. A.Ş**
- 17. Mustafa İnşaat Planlama Tic. A.Ş**
- 18. Konyum Gıda Tarım Hayvancılık San. Ve Tic. A.Ş**
- 19. Karipek San. Ve Tic. A.Ş**
- 20. Karabudak İletişim San. Ve Tic. A.Ş**
- 21. Genç Değirmen Makineleri A.Ş**
- 22. Pakpen Plastik A.Ş**
- 23. Mahle Mopisan A.Ş**
- 24. Yayla Değirmencilik Tic. A.Ş**
- 25. Hekimoğlu Un Fab. A.Ş**
- 26. Küçük Köseleci Ayakkabı ve Malz. A.Ş**
- 27. Final Dergisi Dershanesi A.Ş**
- 28. İdeal Group A.Ş**
- 29. Bilgi Eğitim Tur. Ve İnş. Taah. Tic. A.Ş**
- 30. Koçaklar A.Ş**
- 31. Bay-Met Eğitim Kurumları A.Ş**

32. Evrensel Sigorta Ar. Hiz. A.Ş
33. Atak Tavukçuluk Ekipmanları Gıda San. Tic. A.Ş
34. Konya Döviz ve Altın Tic. A.Ş
35. Akar Gıda İht. Mad. A.Ş
36. Divaz madencilik İnş. Eml. Nak. San. Tic. A.Ş
37. Yörük Taşımacılık ve Dış Ticaret A.Ş
38. Duysak Otomotiv Petrol Ürünleri Pazarlama San. Tic. A.Ş
39. Delta Değirmen ve Tarım Makineleri Gıda San. Dış Tic. A.Ş
40. Yeni Koza Tekstil A.Ş

#### Isparta İli

1. Bolatlar İnşaat Turizm Ticaret A.Ş
2. Göлтаş Hazırbeton A.Ş
3. Göлтаş A.Ş
4. Göлтаş Enerji A.Ş
5. Rektaş A.Ş
6. Kocadağ Nakliye Mad. Gıda Tekstil İnşaat Turizm San. Tic. A.Ş
7. Dostlar Turizm san. Ve Tic. A.Ş
8. İYAŞ Isparta Gıda A.Ş
9. İYAŞ Obelli A.Ş

## ÖZGEÇMİŞ

### **Kişisel Bilgiler:**

Adı ve Soyadı : Sibel MUTLUCAN SAYIN  
Doğum Yeri : Ağlasun  
Doğum Yılı : 01/05/1976  
Medeni Hali : Evli

### **Eğitim Durumu:**

Lise : 1989-1992 Isparta Gazi Lisesi  
Lisans : 1992-1996 Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi  
Yüksek Lisans :2008- Süleyman Demirel Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı

### **Yabancı Diller Düzeyi:**

İngilizce KPDS 57

### **İş Deneyimi:**

1997-2000 Isparta Adliyesi Hakim ve Savcı Adaylığı  
2000-2003 Sarıgöl Hakimliği  
2003-2004 Horasan Hakimliği  
2004- Eğirdir Orman İşletme Müdürlüğü