

## İÇİNDEKİLER

A	METODOLOJİ	1
B	İMKB ŞİRKETLERİNİN GENEL YAPISI	4
C	KURUMSAL YÖNETİM ANALİZ RAPORU	5
I.	BÖLÜM PAY SAHİPLERİ	5
A	PAY SAHİPLERİ İLE İLİŞKİLER BİRİMİ	6
B	ÖZEL DENETÇİ TALEBİ HAKKI	8
C	GENEL KURUL	9
D	İMTİYAZLAR	13
E	PAY DEVRİ	18
F	AZINLIK HAKLARI	19
II.	BÖLÜM KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK	21
A	BİLGİLENDİRME POLİTİKASI	21
B	İNTERNET SİTESİ	22
C	YILLIK FAALİYET RAPORU	28
D	GELECEĞE YÖNELİK BİLGİLENDİRME	33
III.	BÖLÜM MENFAAT SAHİPLERİ	34
A	MENFAAT SAHİPLERİNİN YÖNETİME KATILIMININ DESTEKLENMESİ	34
B	İNSAN KAYNAKLARI POLİTİKASI	36
C	MÜŞTERİ VE TEDARİKÇİ MEMNUNİYETİ	38
D	ETİK KURALLAR	39
E	SOSYAL SORUMLULUK	40
IV.	BÖLÜM YÖNETİM KURULU VE KOMİTELER	41
A	YÖNETİM KURULUNUN YAPISI	41
B	YÖNETİM KURULUNUN FAALİYETLERİ	47
C	YÖNETİM KURULU TOPLANTILARI	48
D	YÖNETİM KURULU SEKRETERYASI	51
E	BİRİKİMLİ OY	51
F	YÖNETİM KURULUNUN MENFAATLERİ	52
G	KOMİTELER	54
D	İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER GENEL GÖRÜNÜM	61
E	ENDEKSLERE GÖRE KURUMSAL YÖNETİM ANALİZİ	65
F	İMKB 100 ŞİRKETLERİ 2007-2008 KARŞILAŞTIRMASI	67
G	İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM UYUM HARİTASI	70



## A METODOLOJİ

### I- AMAÇ

Bu çalışmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören şirketlerin Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum seviyelerinin ölçülmesi hedeflenmiştir.

### II- UYGULAMA

#### Veri Toplama

İMKB'de İşlem Gören Şirketler Kurumsal Yönetim Araştırması Raporu için veri toplama dönemi 1 Temmuz 2008 tarihinde başlamış olup 30 Eylül 2008 tarihinde sona ermiştir. Bu dönem sonrasında Şirketler tarafından kamuya açıklanan bilgiler ve kamuya açıklanmış bilgilerde yapılan değişiklikler dikkate alınmamıştır.

#### Veri Toplamada Kullanılan Araçlar

Çalışmada yer alan kriterlere yönelik verilerin toplanmasında aşağıda yer alan araçlar kullanılmıştır:

- a- Faaliyet Raporları
- b- Kurumsal Yönetim Uyum Raporları
- c- Şirket Esas Sözleşmeleri
- d- Genel Kurul Dokümanları
- e- Şirketlerin İnternet sitelerinde yer alan diğer kurumsal bilgiler
- f- İMKB ve SPK internet sayfalarında yer alan şirket bilgileri
- g- Şirketlerin kamuya açıklamış oldukları diğer bilgiler

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

---

## Değerlendirme

Şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum seviyelerinin değerlendirilmesi sürecinde, şirketler tarafından kamuya açıklanan bilgilerin güncel olup olmadığı ve kamuya yapılan açıklamaların eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir ve kolay erişilebilir şekilde yapılıp yapılmadığı dikkate alınmıştır.

Kamuya yapılan açıklamalarda, araştırmaya veri kaynağı olacak belli başlı raporlara veya belgelere (Faaliyet raporu, esas sözleşme gibi) ulaşamaması halinde bu durum “bilgi yok” şeklinde değerlendirilmiştir. Güncel olmayan bilgiler de ayrıca “bilgi verilmemiş” kapsamında kabul edilmiştir. Bilgilerin yetersiz olduğu durumlarda ise bilgi eksik olarak kabul edilmiş ve bilgi verildiği kadarıyla değerlendirilmiştir.

Web sitesi olmayan veya web sitesinde kurumsal bilgilerini açıklamayan şirketler ise şeffaflık ilkesi gereğince “bilgi vermemiş” olarak değerlendirilmişlerdir.

Verilerin değerlendirilmesinde şirketlerin yapmış oldukları beyanlar dikkate alınmıştır. Bu beyanlarda yer alan bilgiler arasında teyit edilmesi mümkün olanlar esas sözleşme, genel kurul tutanakları gibi dokümanların incelenmesi ile teyit edilmişler, teyit edilmesi mümkün olmayan bilgilerde ise verilen beyanlar doğru olarak kabul edilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümü olan genel değerlendirme için, çalışma içeriğinde yer alan kriterlere Kurumsal Yönetim uygulamalarındaki önem derecelerine göre farklı ağırlıklar verilmiş ve şirketlerin her bir kritere olan uyum seviyeleri toplanarak İMKB’de işlem gören şirketlerin genel uyum yüzdelerine ulaşılmıştır.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Söz konusu değerlendirmede her bir ana başlık için verilen ağırlıklar aşağıda yer almaktadır:

ANA BAŞLIK	VERİLEN AĞIRLIK
Ortaklık Hakları	%25
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	%35
Menfaat Sahipleri	%15
Yönetim Kurulu ve Komiteler	%25

Söz konusu ağırlıklandırma SPK Derecelendirme Tebliği doğrultusunda oluşturulmuştur. Alt başlıklara yönelik ağırlıklandırmalar için her bir alt başlık ve kriterin önem derecesi doğrultusunda farklı ağırlıklandırma yapılmıştır. Ancak kriterlerin ağırlıklarının birbirine yakın olmasına özen gösterilmiştir.

## **İMKB 100 Şirketleri 2007-2008 Karşılaştırması**

Bu çalışmada elde edilen veriler, İMKB 100 şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum seviyesindeki gelişmeyi ölçebilmek için 2007 yılında yapılmış olan "İMKB 100 şirketleri Kurumsal Yönetim Araştırması"nda yer alan sonuçlarla karşılaştırmalı olarak verilmiştir. Ancak yapılan karşılaştırmayı değerlendirirken, 2007 yılı Ağustos ayında (araştırmanın yapıldığı dönem) İMKB 100 endeksinde arasında yer alan şirketler ile 2008 yılı Temmuz -Ağustos-Eylül aylarında (bu araştırmanın yapıldığı dönem) aynı endekse dahil olan şirketlerin farklı olduğu da göz önünde bulundurulmalıdır.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## İçerik

Bu araştırmanın içeriğini SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan ve uyum seviyesinin ölçümünde olmazsa olmaz kabul edilen ana ilkeler oluşturmaktadır. Yapılan araştırmada İMKB'de işlem gören şirketlerin 36 ana kriter ve 82 alt kriter olmak üzere toplam 118 kritere uyum seviyeleri incelenmiştir.

Söz konusu kriterlerin seçiminde aşağıda yer alan hususlar dikkate alınmıştır:

- a- Kriterlerin ölçülebilir olması
- b- Objektif değerlendirmeye uygun olması
- c- Doğru bir ölçüm yapılmasına katkıda bulunması
- d- Kurumsal Yönetim uygulamaları açısından önem taşıması
- e- SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri ve genel kabul görmüş uluslararası kurumsal yönetim ilkeleri arasında yer alması.

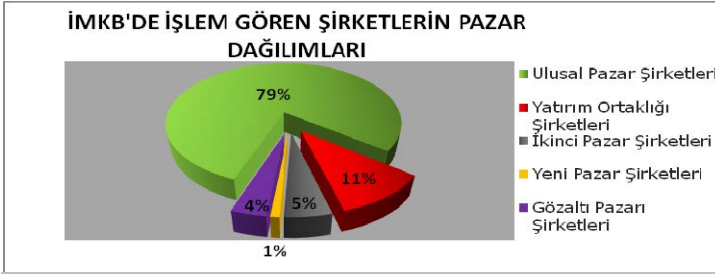
## B İMKB ŞİRKETLERİNİN GENEL YAPISI

İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN YER ALDIKLARI PAZARLAR	ŞİRKET SAYISI
ULUSAL PAZAR ŞİRKETLERİ	253
YENİ PAZAR ŞİRKETLERİ	3
İKİNCİ PAZAR ŞİRKETLERİ	16
GÖZALTI PAZARI ŞİRKETLERİ	12
YATIRIM ORTAKLIĞI ŞİRKETLERİ	34

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Bu araştırmanın yapıldığı dönem olan 1 Temmuz- 31 Ağustos dönemi içerisinde İMKB'de işlem gören şirketlerin sayısı 318'dir. Bu şirketlerden 252 adedi Ulusal Pazar'da yer almaktadır. İkinci Pazar şirketlerinin sayısı 16, Yeni Pazar şirketleri sayısı 3, Gözaltı Pazarı şirketleri sayısı 12 ve Yatırım Ortaklığı şirketleri sayısı ise 34 olarak belirlenmiştir.

Ulusal Pazar şirketleri %79 ile yüksek bir orana sahipken, diğer pazar şirketleri ise sırasıyla; %11 Yatırım Ortaklığı şirketleri, %5 İkinci Pazar şirketleri, %4 Gözaltı Pazarı şirketleri ve %1 Yeni Pazar şirketleri olarak dağılım göstermektedir.



### C KURUMSAL YÖNETİM ANALİZ RAPORU

#### *I.BÖLÜM PAY SAHİPLERİ*

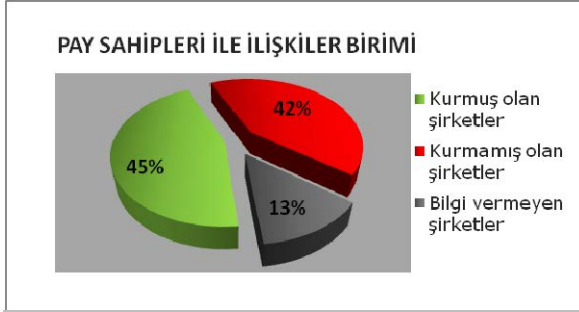


# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## A PAY SAHİPLERİ İLE İLİŞKİLER BİRİMİ

Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi halka açık şirketlerde büyük küçük ayrımı olmaksızın tüm paydaşların eş zamanlı, eşit ve tam olarak bilgilendirilmesi açısından büyük önem taşır. Paydaşlar bu birim vasıtasıyla ortak oldukları şirkete ulaşır ve bilgi alırlar.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) 19 Mart 2008 tarihinde yayınlamış olduğu Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliği (Seri: IV, No: 41) ile halka açık şirketlerde bu birimin kurulmasını zorunlu hale getirmiştir.



Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimini

kuran şirket sayısı: 143

kurmayan şirket sayısı: 133

Bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı 42

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi'nin doğrudan doğruya Kurumsal Yönetim Komitesi'ne veya bu birimin henüz kurulmadığı şirketlerde Yönetim Kurulu'na bağlı olarak görev yapması esastır.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Bu Birimi kurmuş olan 143 şirketten Kurumsal Yönetim Komitesi veya Yönetim Komitesine bağlı olarak çalışan birim sayısı 37'dir.



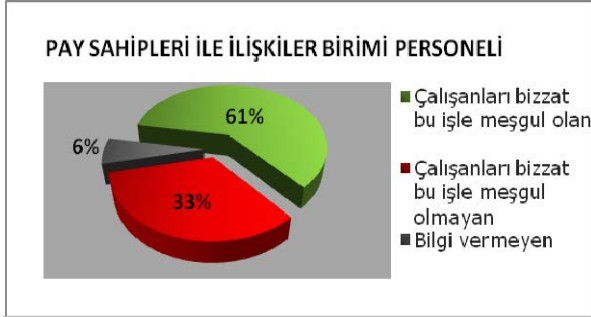
Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimini kurmuş olan şirketlerden 106'sında söz konusu birim Mali İşler, Hukuk, Finans veya Muhasebe birimlerinden sorumlu genel müdür yardımcısı veya şirket genel müdürüne bağlı olarak görev yapmaktadır. Yapılan çalışmada bu birimin daha çok genel müdür yardımcılarına bağlı olarak görev yaptığı gözlemlenmiştir.

SPK'nın 19 Mart 2008 tarihli tebliği uyarınca Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi'nin yeterli sayıda personelden oluşması ve söz konusu personelin bizzat bu işle meşgul kişiler olması gerekmektedir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



Yeterli sayıda personeli olan şirket sayısı : 96  
Yeterli sayıda personeli olmayan şirket sayısı: 35  
Bilgi vermeyen şirket sayısı: 12



Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi'ni kurmuş olan 143 şirkette görev alan personelin 87'si bizzat bu işle meşgul olan kişilerden oluşurken 47 şirkette bu birim'in personeli aynı zamanda Mali İşler, Hukuk, Finans veya Muhasebe Bölümleri'nde de görev yapmaktadır.

### B ÖZEL DENETÇİ TALEBİ HAKKI

Belirli bir maddi durumun özel olarak incelenmesi ve aydınlatılması için özel denetçi atanmasını her pay

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

sahibinin bireysel olarak genel kuruldan talep edebileceği yönünde bir hükümün esas sözleşmeye konulması azınlık haklarının uygulanması açısından büyük önem taşır.



Esas sözleşmesi ile özel denetçi talep hakkı veren şirket sayısı: 6

Esas sözleşmesi ile özel denetçi talep hakkı vermeyen şirket sayısı: 279

Bilgi vermeyen şirket sayısı: 33

İMKB'de işlem gören şirketler arasında esas sözleşme ile özel denetçi talep hakkı veren şirket sayısı 6 olarak tespit edilmiştir. Ancak söz konusu 6 şirketin 4'ü bu hakkı her pay sahibine tanırken 2'si şirket sermayesinin en az %5'ine sahip hissedarlarına tanımaktadır.

### C GENEL KURUL

Genel Kurul toplantıları bir şirketin tüm pay sahipleri ile bir araya geldikleri ve şirketin durumuna ilişkin görüş alışverişinde buldukları toplantılardır. Bu toplantılar yılda bir kez yapılması nedeniyle -olağanüstü toplantılar hariç olmak üzere- özellikle yönetimde yer almayan pay sahiplerinin bilgi alma ve görüş bildirme hakları açısından büyük önem taşırlar. Şirketten alınan bilgiler doğrultusunda

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

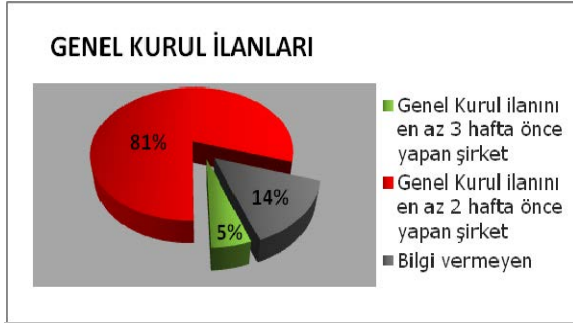
faaliyetlere yönelik yapılacak oy kullanımı ise küçük hissedarların şirket faaliyetleri üzerinde etkili olabileceği ender imkanlardan biridir.

Genel Kurul toplantılarına katılımın hissedarlar açısından önemi büyüktür. Ancak bu toplantılara yeterli bilgiyi alarak katılmak da bir o kadar önem taşımaktadır.

Günümüzde bilgiye ulaşmada en etkin yol internettir. Dolayısıyla şirketlerin internet sitelerinden verecekleri faaliyet bilgilerinin yeterliliği ve kapsamı genel kurul toplantılarının etkinliğini artırmada büyük rol oynamaktadır.

Pay sahiplerinin genel kurul toplantılarına katılımını artırabilmek ve daha iyi hazırlanabilmelerini sağlamak amacıyla Kurumsal Yönetim İlkeleri genel kurul toplantılarından en az 3 hafta önce toplantı ilanlarının yapılmasını öngörür. Türk Ticaret Kanunu'nda ise bu husus toplantı tarihinden en az 15 gün önce olarak yer almaktadır. (Yeni taslak Kanun'da da süre aynıdır.)

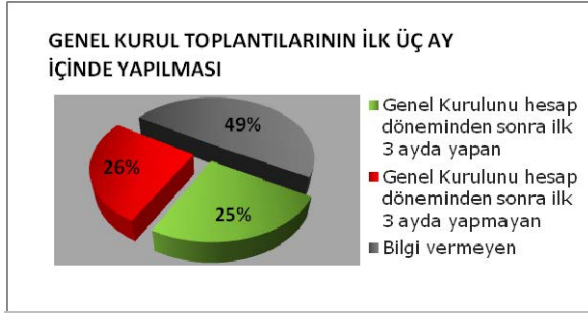
İMKB'de işlem gören şirketlerin genel kurul ilan sürelerine ilişkin uygulamaları aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Genel Kurul ilanını en az 3 hafta önce yapan şirket sayısı: 16  
Genel Kurul ilanını en az 2 hafta önce yapan şirket: 256  
Bilgi vermeyen şirket sayısı: 46

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine göre olağan genel kurul, her hesap dönemi sonundan itibaren üç ay geçmemek üzere mümkün olan en kısa süre içinde toplanır. Bu husus Türk Ticaret Kanunu'nda da bu şekilde düzenlenmiştir. Ancak şirketlerin uygulamaları çeşitli sebeplerle farklılık göstermektedir.



### Genel Kurul Bilgilerinin Açıklanması

BİLGİ	AÇIKLAYAN	Oran	AÇIKLAMAYAN	Oran
Gündem	197	%61,9	121	%38,1
Tutanak	193	%60,7	125	%39,3
Hazirun Cetveli	178	%56,0	140	%44,0
Vekaletname Formu	206	%64,8	112	%35,2
Geçmiş yıllar bilgileri	184	%57,9	134	%42,1
Bilgilendirme Dokümanı	16	% 5,0	302	%95,0

Genel kurul ilanı ile birlikte genel kurula yönelik bilgilerin de pay sahiplerine ve kamuya açıklanması gerekir. Genel uygulamada, genel kurul ilanı ile birlikte toplantı gündemi ve vekaletname formu şirketin halka arz ilanını

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

---

yapmış olduğu gazeteler vasıtasıyla kamuya açıklanmaktadır. Ancak SPK kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda bu bilgilerin ve bunların yanısıra yıllık faaliyet raporu, mali tablo ve raporlar, kar dağıtım önerisi, bilgilendirme dokümanı, gündem maddelerine dayanak teşkil edecek diğer belgeler, esas sözleşmenin son hali ve esas sözleşmede değişiklik yapılacak ise tadil metni ve gerekçesinin şirketin merkezi, şubeleri ve elektronik ortam dahil, pay sahiplerinin kolay ulaşabileceği yerlerde incelemeye açık tutulması esastır.

Bu araştırmanın yapıldığı dönem itibariyle bu bilgilerin genel kurul toplantılarından en az üç hafta önce internet sitesinde kamuya açıklanıp açıklanmadığı ve şirket merkezi ve şubelerinde bulundurulup bulundurulmadığı bilgisine ulaşılamamıştır. Genel Kurul öncesi açıklanması gereken bilgilerin yanı sıra genel kurul sonrasında açıklanması gereken bilgiler de pay sahiplerinin “bilgi alma hakkı” açısından büyük önem taşır.

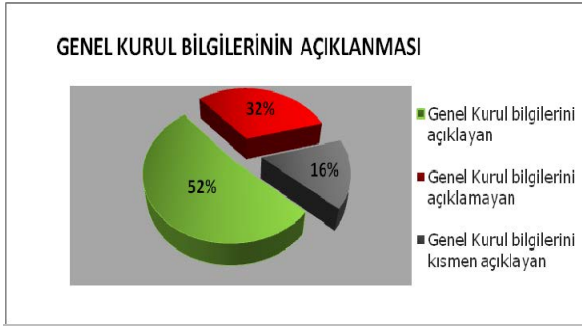
Toplantı tutanakları ve toplantı hazırlanacak toplantıya katılamayan hissedarlar, potansiyel hissedarlar ve şirket menfaat sahipleri açısından edinilmesi gereken bilgiler arasındadır. Bu bilgilerin hissedarlara ne şekilde verildiği ve toplantı yapıldıktan hemen sonra şirket internet sitesine konulup konulmadığı önemlidir. Ancak yapılan araştırmada şirketlerin bu bilgileri internet sitelerine hangi zaman diliminde koymuş olduklarına dair bilgiye ulaşılamamıştır. Şirketlerin genel kurul öncesi ve sonrasında ilişkin bilgilerini (zaman dilimi gözetilmeksizin) açıklama seviyeleri yukarıda yer alan tablo ile verilmektedir. Bu verilere ek olarak;

- Genel kurul toplantılarına yönelik olarak verilmesi gereken ve tabloda yer alan bilgilerin tamamını veren şirket sayısı 14 (%4,4)'tür.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

- Gündem, hazirun cetveli, tutanaklar, vekaletname formu ve geçmiş yıl bilgilerinin tamamını kamuya açıklayan şirket sayısı 166 (%52,2)'dir.
- Genel kurul bilgilerinin hiçbirini kamuya açıklamayan şirket sayısı ise 101 (%31,76) olarak tespit edilmiştir.

Genel kurul toplantılarının önemi dikkate alındığında İMKB'de işlem gören şirketlerin genel kurullar hakkında bilgi verme açısından başarılı olmadıkları görülmektedir.



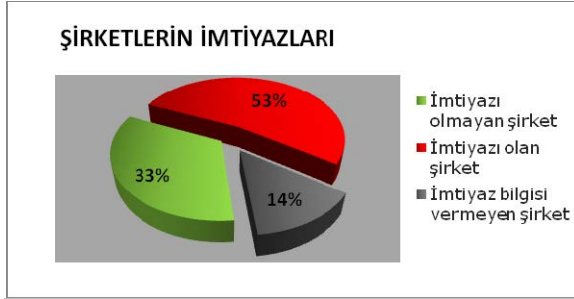
### D İMTİYAZLAR

Kurumsal yönetim ilkeleri uygulamalarında imtiyazlardan kaçınmak esastır. Şirketlerde en çok kullanılan imtiyazlar arasında; oy hakkında imtiyaz, yönetim kuruluna aday göstermede imtiyaz, denetçi seçiminde imtiyaz ve kar payında imtiyaz bulunmaktadır. İMKB'de işlem gören şirketlerin imtiyaz olarak en çok yönetim kurulu seçimine yönelik imtiyaz uygulamaları olduğu görülmektedir. Bu imtiyaz ile belli pay sahiplerine -ki bu çoğunlukla hakim pay sahipleridir- şirketin en üst yönetim kademesi olan yönetim kuruluna aday gösterme konusunda imtiyaz sağlanmaktadır.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

İmtiyazlar	İmtiyazlı Olan	Oran	İmtiyazlı Olmayan	Oran	Bilgi Vermeyen	Oran
Oy hakkında imtiyaz	42	% 13	240	% 76	36	% 11
Yönetim kuruluna üye seçiminde imtiyaz	146	% 46	130	%41	42	%13
Denetçi seçiminde imtiyaz	55	% 17	218	%69	45	%14
Kar payı hakkında imtiyaz	17	% 5	262	% 83	39	%12

Şirketlerin uygulamakta oldukları imtiyazlar kadar bu imtiyazların oranları ve uygulamadaki etkileri de önemlidir.

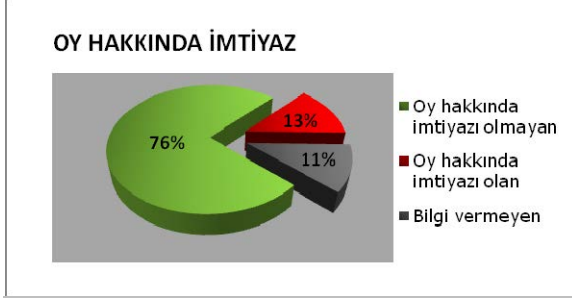


İMKB'de işlem gören şirketlerden 106'sının hiçbir imtiyazı bulunmamaktadır. İmtiyazlı olan şirketlerin sayısı 168 iken 44 şirket ise bu konuda kamuya açıklama yapmadığı için bilgilerine ulaşılamamıştır.

İMKB'de işlem gören şirketler arasında oy hakkında imtiyazlı olan şirketlerin oranının yüksek olmadığı tespit edilmiştir



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

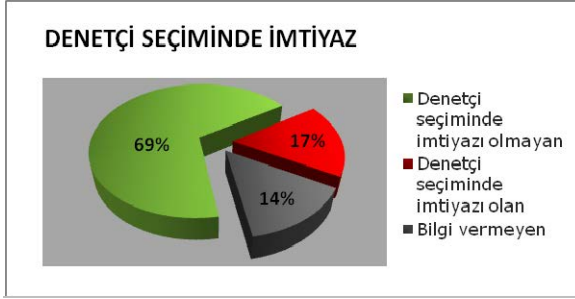


Yönetim Kurulu üye seçimine yönelik imtiyazların ise diğer imtiyaz oranlarına göre oldukça yüksek olduğu görülmektedir. 146 şirketin yönetim kurulu üye seçiminde bir grup hissedara imtiyaz tanımaktadır.

İmtiyazlar bazı şirketlerde hafif düzeylerde iken bazılarında ise çok daha ağır imtiyazlar bulunmaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda imtiyazlardan kaçınılması esastır. Ancak imtiyaz olması gerekiyorsa da adi paylar ve imtiyazlı paylar arasında bir denge kurulmasına özen gösterilmelidir.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



Denetçi seçimine yönelik uygulanan imtiyazlara bakıldığında ise, 55 şirketin bu imtiyazı uyguladıkları görülmektedir.

Şirketlerde denetim fonksiyonunun önemi dikkate alındığında şirket denetçilerinin belli paydaşlar tarafından seçilmesi ve bir grup pay sahibinin bu seçime katılamaması veya bu seçimde diğer pay sahipleri ile eşit derecede oy kullanamaması son derece olumsuzdur. Şirket denetçisinin tüm pay sahiplerine eşit derecede hizmet etmesinin sağlanması için pay sahiplerinin tamamının denetçi seçiminde eşit oy kullanabilmesinin sağlanması gerekmektedir.

Kar payı hakkı paydaşların en önemli hakları arasında yer almaktadır.

Karın bazı hisse gruplarına daha imtiyazlı olarak dağıtılması yatırımcılar arasında eşit kazanımları etkileyeceği için yatırımcıların tercihlerinde olumsuz bir etken olarak şirketlerin karşısına çıkabilecektir.

İMKB'de işlem gören şirketler arasında kar payına yönelik imtiyazı olan şirket sayısı 17 olarak tespit edilmiştir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



Karın dağıtımına yönelik belirli bir politika oluşturulması ve bu politikanın kamuya açıklanması esastır. Kar dağıtım politikasının genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulması, faaliyet raporu, izahname ve sirkülerde de yer alması gerekmektedir.

Kar dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ve şirket menfaati arasında tutarlı bir politika izlenmesi gerekir.

Kar dağıtımına yönelik olarak yapılan araştırmada elde edilen sonuçlar aşağıda yer almaktadır.

İMKB'de işlem gören şirketlerden (318 şirket)

- 17'si intifa senedi sahiplerine
- 4'ü kurucu intifa senedi sahiplerine
- 4'ü kurucu senedi sahiplerine
- 108'i Yönetim Kurulu üyelerine
- 51'i çalışanların
- 13'ü ise çeşitli vakıflara

esas sözleşmelerinde yer alan hükümler doğrultusunda kardan pay dağıtımına hakkına sahiptir.

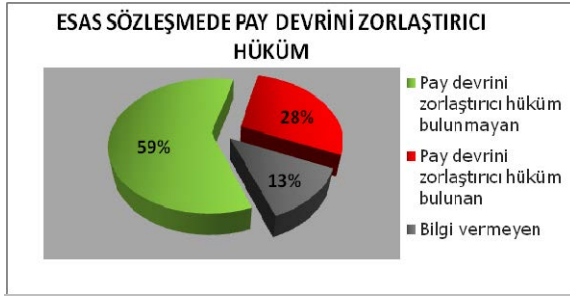
## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Esas sözleşmesinde kar payına yönelik bir imtiyazı olmayıp aynı zamanda belli gruplara (yönetim kurulu üyeleri, şirket çalışanları, vakıflar vs) kardan pay dağıtmayan şirketlerin sayısı ise 137'dir.

### E PAY DEVRİ

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştıran uygulamalardan kaçınılması esastır.

Bu doğrultuda Şirket esas sözleşmelerinde pay devrini zorlaştıran hükümlere yer verilmemesi gerekir.



İMKB'de işlem gören şirketlerden 189'unun esas sözleşmesinde pay devrine yönelik bir kısıtlama bulunmamaktadır.

Pay devrine yönelik olarak uygulanan kısıtlamaların büyük çoğunluğu İMKB'de işlem gören halka açık hisse senetleri için değil, Borsa'da işlem görmeyen kısım için uygulanmaktadır.

Pay devrine yönelik kısıtlamalar - özellikle belli büyüklükteki pay sahiplerine yönelik olanlar- şirket hissedar yapısının korunması ve şirketin ana pay sahibinin çoğunluk

hisselerini kaybetmesini engellemek amacıyla yapılmaktadır.

Ancak pay devrine yönelik olarak yapılacak kısıtlama hangi tür pay sahipleri için ve hangi amaçla yapılırsa yapısının ilkeler doğrultusunda olumsuz olarak değerlendirilecektir.

## F AZINLIK HAKLARI

Şirketler halka açıldıklarında küçük büyük pek çok hissedara sahip olurlar. Hissedar sayısının artması ile birlikte bu hissedaralara karşı yerine getirilmesi gereken sorumluluklar da artar.

Türkiye'de genelde halka arz edilen şirket hisselerinin büyük kısmının düşük oranlarda olması nedeniyle hisselerin büyük çoğunluğu bir hissedar grubu veya bu gruba mensup kişiler (veya aile üyeleri) elinde bulunur. Bu nedenle halka açık olan hisseler genelde azınlık hisseler durumundadır.

Azınlık hissedarlar her ne kadar azınlıkta da olsalar şirkete ortaklardır ve her birinin ortak vasfıyla şirket üzerinde hakları vardır. Ancak bu hakların büyük çoğunluğunu azınlıkta kalmaları nedeniyle ve karşılarında şirket hisselerinin büyük çoğunluğunu elinde bulunduran bir veya birkaç ana hissedar bulunması nedeniyle kullanamazlar.

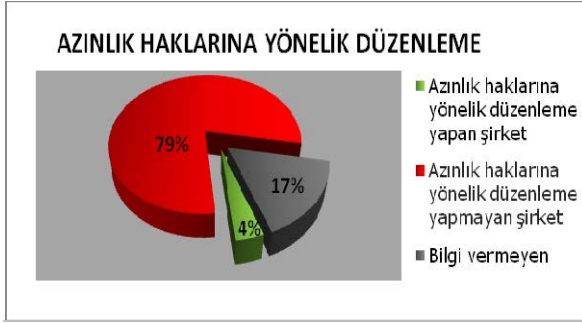
Büyük hissedarlar şirketin yönetimini ellerinde bulundururlarken, küçük hissedarlar bu konuda bir düzenleme yapmadığı takdirde çoğu zaman yönetimde temsil edilme şansına sahip olamazlar. Küçük hissedarların da şirket faaliyetlerine yönelik söz söyleme hakkının olabilmesi için azınlık haklarının bu hissedarlar için belirlenmesi ve esas sözleşme ile bu hakların netleştirilmesi gerekmektedir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Azınlık haklarının en önemlilerinden biri birikimli oy hakkıdır. Ancak her ne kadar SPK tarafından bu uygulama bir tebliğ ile (Tarih: 21.12 2003, SERİ: IV, NO: 31) desteklenmiş olsa da bugün İMKB'de işlem gören şirketlerin hiçbiri bu uygulamaya yer vermemektedir.

Diğer azınlık hakları arasında ise yönetim kurulunu toplantıya davet edebilme hakkı, genel kurulu toplantıya davet edebilme hakkı, genel kurul gündemine madde ekletebilme hakkı ve özel denetçi talep hakkı sayılabilir.

SPK Kurumsal Yönetim ilkeleri doğrultusunda azınlık hakları sermayenin 1/20'sinden daha düşük bir miktara sahip olanlara esas sözleşme ile tanınır. Bu doğrultuda esas sözleşmelerinde düzenleme yapan ve azınlık haklarının en az bir bölümünü uygulayan şirketlere yönelik uygulama aşağıda grafiklerle verilmektedir.

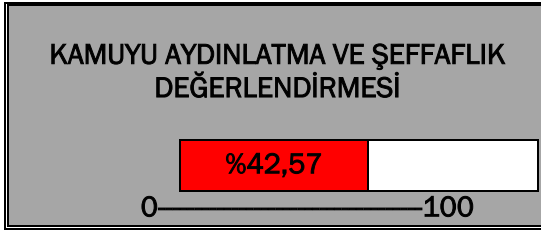


Azınlık hakları olarak kabul edilen düzenlemeleri esas sözleşme ile belirleyen şirket sayısı 12 iken, bu konuda düzenleme yapmayan şirketlerin sayısı 253 (%79) gibi çok büyük bir oran olarak karşımıza çıkmaktadır. Azınlık hakları uygulamalarına yönelik olarak bilgi vermeyen şirket sayısı ise 53'tür.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Azınlık hakları konusuna İMKB'de işlem gören şirketlerin yeterli önemi vermemiş oldukları görülmektedir. Azınlık hissedarların haklarının korunması için söz konusu hissedarların bu hakları şirket yönetiminden talep etmeleri gerekmektedir. Türkiye uygulamalarında ise bu tür taleplere pek rastlanılmamaktadır.

## II.BÖLÜM KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK

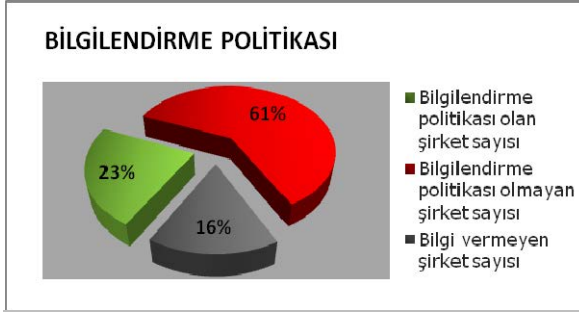


### A BİLGİLENDİRME POLİTİKASI

Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde her şirket kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak mevzuat ile belirlenenler dışında; kamuya hangi bilgilerin açıklanacağını, ne şekilde, ne sıklıkta ve hangi kamuyu aydınlatma araçları ile açıklanacağını belirleyen yazılı bir bilgilendirme politikası oluşturur. Söz konusu politika, yönetim kurulunun basınla olan/olacak görüşmelerinden kamuya açık düzenlenecek toplantıların içeriği ve sıklığına kadar geniş bir bilgilendirmeyi içerir.

Bilgilendirme politikası kamuya açıklanacak bilgilerin açıklama yapmaya yetkili kişiler tarafından yapılmasını ve bu bilgilerin bir politika dahilinde sistematik olarak verilmesini sağlayacak bir araçtır.

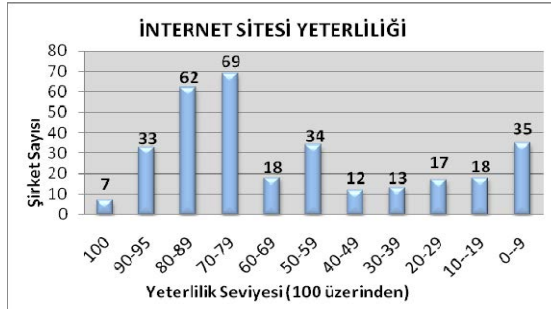
# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



İMKB'de işlem gören şirketler arasında bilgilendirme politikası olduğunu beyan eden şirket sayısı 73'tür. Ancak yapılan araştırmada görülmüştür ki bilgilendirme politikası genelde kamuyu aydınlatmaya yönelik SPK mevzuatı ile karıştırılmaktadır. Oysa bilgilendirme politikası mevzuat ile belirlenen hususlar dışındaki kamuyu aydınlatma hususlarını içermelidir. Bu husus SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde net olarak açıklanmaktadır.

## B İNTERNET SİTESİ

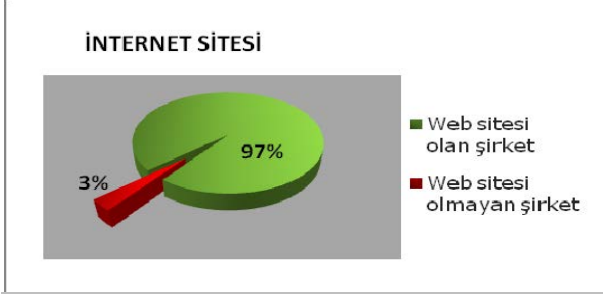
Kamunun aydınlatılmasında günümüzde en etkin kullanılacak araç 'internet'tir. Şirket tarafından etkin olarak kullanılacak bir internet sitesi, şirket bilgilerine dünyanın her yerinden zamanında, hızlı, düşük maliyetli ve kolay olarak erişilebilirliği sağlar.





## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

İMKB'de işlem gören şirketlerin internet sitelerindeki bilgilerin içeriğine bakıldığı zaman aşağıda yer alan bilgilere ulaşılmıştır:



İnternet sitesi olan şirket sayısı 307'dir. 11 şirket ise henüz bir internet sitesi kurmamıştır. Kurumsal yönetim ilkelerinin yanısıra yeni Türk Ticaret Kanunu taslağında da şirketlerin bir internet sitesi kurması ve bu sitede kurumsal bilgilere yer vermesi zorunlu tutulmuştur. Bu kanun maddesine (Madde 1524) uyulmaması halinde ise hapis cezasına kadar varan cezai yaptırımlar bulunmaktadır.

- İnternet sitesi olup bu sitede kurumsal bilgilere yer vermeyen şirket sayısı **12**'dir.
- Kurumsal bilgilere az ya da çok yer vermiş olan şirket sayısı ise **295**'tir.

İnternet sitesinde yer alan bilgilerin doğru, eksiksiz ve tam olması gerekmektedir. Bu nedenle bu bilgilerin güncellenmesi büyük önem kazanmaktadır.

- İnternet sitesinde yer alan kurumsal bilgileri güncel olan şirket sayısı **230**'dur.
- Bilgileri güncel olmayan şirket sayısı ise **77**'dir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

İMKB'de işlem gören şirketlerin hisselerini alarak ortak olan yatırımcıların çehresi de globalleşen dünya ile birlikte değişmektedir. İMKB'de işlem gören hisse senetlerinin yaklaşık %70'i yabancı yatırımcıların elindedir. Bu hissedarların da şirketlerin yapısı ve faaliyetleri hakkında bilgi alma hakkı bulunmaktadır. Şirketlerin internet sitelerinin bu doğrultuda düzenlenmesi ve bilgilerin artık İngilizce olarak da verilmesi gerekmektedir.

- Şirketlerin **85**'inin internet sitesinde İngilizce olarak düzenlenmiş bir bölüm yoktur.
- **222** şirket ise İngilizce olarak düzenlenmiş bir bölüm bulundurmaktadır.

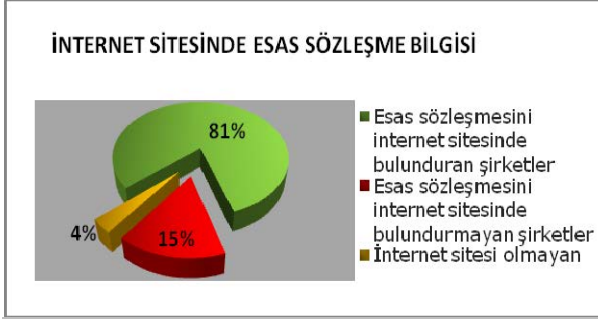


Kurumsal bilgileri internet sitesinde İngilizce olarak yer alan şirket sayısı 109 iken bu bilgilere yer vermeyen şirket sayısı 113'tür. İnternet sitesinde hiç İngilizce bilgi vermeyen şirket sayısı ise 85'tir.

İnternet sitesinde ortaklara verilecek en önemli kurumsal bilgilerden birisi de esas sözleşmedir. Esas sözleşme ortaklık sözleşmesi olup küçük büyük tüm ortakların her an ulaşabileceği şekilde kamuya açıklanması gerekmektedir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

İlkeler doğrultusunda esas sözleşmenin en son hali ile internet sitesinde bulundurulması esastır.



Esas sözleşme mevcut ortakların yanı sıra potansiyel yatırımcılar ve şirkete ortak olmak isteyenler için de önemlidir.

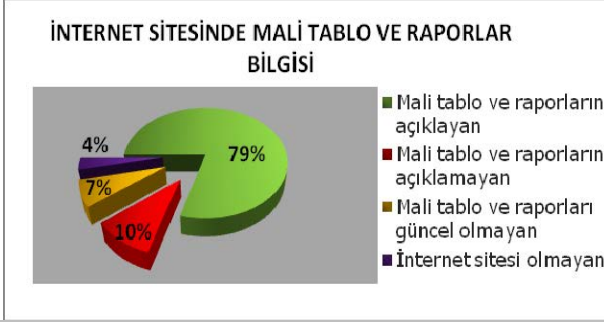
Şirketin yönetiminde ve en üst yönetim organı olan yönetim kurulunda yer alan kişilerin özgeçmiş bilgilerinin internet sitesi ile tüm ortakların ve menfaat sahiplerinin bilgisine sunulması gerekir. Tüm ortakların, yatırımcıların ve menfaat sahiplerinin şirketin kimler tarafından yönetildiği hakkında bilgiye ulaşma hakkı olmalıdır.

- Yönetim kurulu üyelerinin özgeçmişleri internet sitesinde yer alan şirket sayısı **103**'tür. Bu bilgiye internet sitesinde yer vermeyen şirket sayısı ise **204**'tür.
- Yönetim yapısı hakkında bilgi veren şirket sayısı **245** iken bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı **62**'dir.

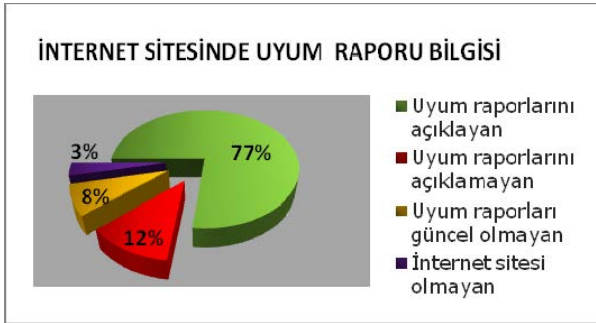
Şirketlerin kamuya açıklamaları gereken bilgilerden bir diğeri ise mali tablolar ve buna bağlı raporlardır. Ortaklar ve

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

tüm menfaat sahiplerinin mali tablolara en hızlı ve kolay şekilde ulaşımının sağlanması gerekmektedir.

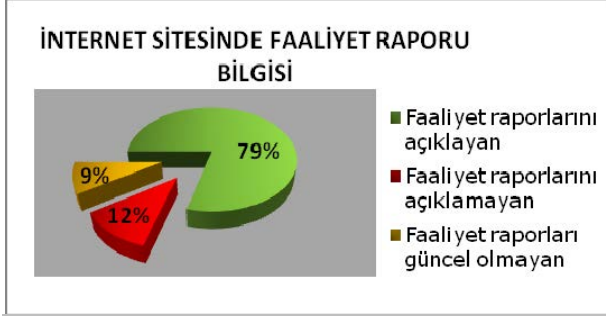


Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.12.2004 tarih ve 48/1588 sayılı Kararı uyarınca, hisse senetleri İMKB'de işlem gören şirketler kurumsal yönetim ilkelerine uyup uymadıklarını ve uymamaları halinde uymama nedenlerini açıklamakla yükümlüdürler. Şirketlerin söz konusu uyum raporlarını 2005 yılında yayınlanacak 2004 yılına ilişkin faaliyet raporlarından başlamak üzere faaliyet raporlarında ve internet sitelerinde bulundurmaları gerekmektedir.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Faaliyet raporları şirketlerin internet sitelerinde yer alması gereken kurumsal bilgilerden en önemlileri arasındadır.



İMKB'de işlem gören şirketler arasında faaliyet raporlarını internet sitesi vasıtasıyla kamuya açıklayanların sayısı 252'dir.

İMKB'de işlem gören şirketlerin internet sitelerinde açıklamış oldukları bilgiler aşağıda kısaca özetlenmiştir. (Aşağıda yer alan veriler, internet sitesi olmayan 11 şirketi kapsamamaktadır.)

### Bağımsız Denetim Raporları

Bağımsız denetim raporlarını açıklayan şirket sayısı 264'tür. Açıklamayan şirket sayısı ise 43'tür.

### Genel Kurul Bilgileri

Genel kurul bilgilerini açıklayan şirket sayısı 185'tir. Genel kurul bilgileri güncel olan şirket sayısı 37, bu bilgileri hiç açıklamayan şirket sayısı ise 85'tir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

---

### İzahname ve Halka Arz Sirküleri

İzahname ve halka arz sirkülerlerine internet sitesinde yer veren şirket sayısı 134'tür. Bu bilgiyi vermeyen şirket sayısı ise 173'tür.

### Misyon ve Vizyon Bilgisi

Misyon ve vizyon oluşturup internet sitesinde bu bilgiye yer veren şirketlerin sayısı 208'dir. Bu bilgiyi açıklamayan şirket sayısı ise 99'dur.

### Ticaret Sicili Bilgisi

Ticaret sicili bilgisine internet sitesinde yer veren şirket sayısı 215'tir. Bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı 92'dir.

Şirketlerin internet sitelerinin kolay ulaşılabilir olması bilgiye ulaşmada büyük önem taşır. İMKB'de işlem gören şirketlerin büyük çoğunluğunun internet sitesine kolay ulaşmaktadır. İnternet sitelerine kolay ulaşılamayan şirket sayısı 4'tür.

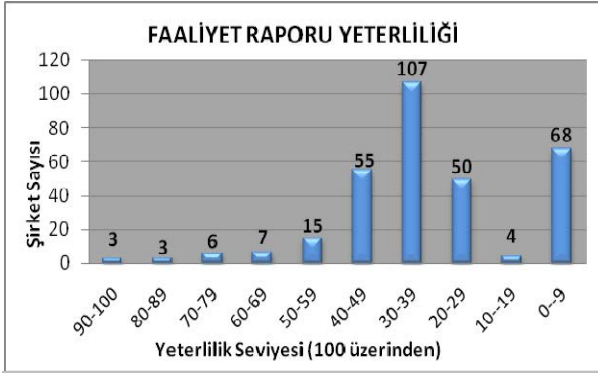
## C YILLIK FAALİYET RAPORU

Yıllık faaliyet raporları – diğer adı ile yönetim kurulu faaliyet raporları- yıl boyunca gerçekleştirilen şirket faaliyetlerinin ortaklara özetlendiği ve şirkete yönelik alınan önemli kararlardan yönetimdeki değişikliklere kadar ortaklara açıklanması gereken her tür bilgiyi içeren raporlardır. Faaliyet raporları, yönetim kurulu üyelerinin onayı ile birlikte geçerlilik kazanır ve kamuya açıklanır.

Faaliyet raporları bir şirketin dışa açılan yüzü olarak kabul edilebilir. Bir faaliyet raporunun içeriği o şirketin kamuya açıklamak istediği bilginin boyutunu yani şirketin ne kadar şeffaf olduğunu gösteren en önemli ölçütlerden biridir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Kamuoyuna ve ortaklarına karşı şeffaf olan şirketler faaliyet raporlarına da benzer şekilde özen gösterirler.



Yıllık faaliyet raporlarının yeterliliğinin ölçümünde Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde söz konusu raporlarda yer alması gereken 21 kriter araştırılmıştır. Faaliyet raporlarını güncel olarak internet sitesinde yer veren 252 şirkette bu kriterler araştırılırken, geri kalan 66 şirkette faaliyet raporu bilgisine ulaşılamaması nedeniyle bu çalışma yapılamamıştır. 66 şirket için bu kriterler olumsuz olarak değerlendirilmiştir. Faaliyet raporlarına yönelik yapılan bu ölçüm sonucu olarak şirketlerin faaliyet raporlarına gerekli ve yeterli özeni göstermedikleri görülmektedir. Şirketlerin büyük çoğunluğu 100 üzerinden 20-50 oranında yeterliliğe sahip olup, çok azının yeterlilik seviyesi yüksektir.

İMKB'de işlem gören ve faaliyet raporlarına ulaşılabilen 252 şirketin söz konusu raporlarının içeriğine yönelik bilgiler aşağıda yer almaktadır.

### İç Kontrol Sistemine Yönelik Yönetim Kurulu Beyanı

İç kontrol sistemine yönelik yönetim kurulu beyanı bulunan şirket sayısı **20**'dir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



### Bağımsız Denetim Şirketinin İç Kontrole yönelik Beyanı

İç kontrole yönelik olarak bağımsız denetim şirketinin beyanı bulunan şirket sayısı **6**'dır. Diğer şirketler bu konuda bir çalışma yapmamıştır.

### Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketle Olan İşlemleri Hakkında Bilgi

Olağan genel kurullarda yönetim kurulunun şirketle rekabet edebilmesi ve şirketle işlem yapabilmesine olanak sağlayacak olan Türk Ticaret Kanunu Madde 334 ve 335 kapsamında verilen izinlerin yönetim kurulu üyeleri tarafından nasıl kullanıldığı önemlidir. Bu bilginin her bir yönetim kurulu üyesi için ayrı ayrı olmak üzere faaliyet raporlarında yer alması veya herhangi bir işlem yapılmamış ise yapılmadığına dair bilgilendirmenin yine bu raporda yer alması gerekmektedir. Söz konusu bilgilendirmeye faaliyet raporlarında yer veren şirket sayısı **102**'dir.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



Bu bilgiyi vermeyen şirket sayısı ise **216**'dır. Bu bilgi aynı zamanda uyum raporlarında da talep edilmektedir. Uyum raporlarının faaliyet raporlarının bir parçası olduğu düşüncesinden yola çıkılarak uyum raporunda bu bilgiyi vermiş olan şirketlerin bu açıklamaları 'bilgi vermiş' kapsamında değerlendirilmiştir.

### Yönetim Kurulu Üyelerinin Özgeçmişleri

Yönetim kurulu üyelerinin özgeçmişleri faaliyet raporlarında yer alan şirket sayısı **84**'tür. **234** şirketin ise faaliyet raporunda bu bilgi yer almamaktadır.

### Organizasyon, Sermaye ve Yönetim Yapısı Değişiklikleri

Organizasyon, sermaye ve yönetim yapısına yönelik değişiklikleri faaliyet raporunda açıklayan şirket sayısı **49**'dur. Bu bilgileri açıklamayan şirket sayısı ise **269**'dur.

### Kurumsal Yönetim Komitesi Performans Değerlendirmesi

Kurumsal yönetim komitesi performans değerlendirmesi faaliyet raporunda yer alan şirket sayısı **3**'tür. Şirketlerin pek çoğunda kurumsal yönetim komitesinin bulunmaması ve bu komiteyi oluşturmuş şirketlerde ise komite faaliyetlerinin tam olarak yerleşmemiş olması bu çalışmanın yapılma oranını düşüren bir etkidir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

---

### Yönetim Kurulu Üyelerine Ödenen Bireysel Ücret

Yönetim Kurulu üyelerinin geçmiş dönemde almış oldukları bireysel ücretlerin faaliyet raporu ile kamuya açıklanması gerekmektedir. Bu bilgiyi faaliyet raporu ile kamuya açıklayan şirket sayısı **124**'tür. Açıklanmayan şirket ise **194**'tür.

### Bağımsız Denetim Raporu

Bağımsız denetim raporu faaliyet raporunda yer alan şirket sayısı **252**'dir. Faaliyet raporuna ulaşılmış olup bu bilgisi bulunmayan şirket yoktur. Faaliyet raporlarında bu bilginin yer almasına büyük özen gösterilmektedir.

### Yönetim Kurulu Üyelerine Sağlanan Menfaatler

Yönetim kurulu üyelerine sağlanan menfaatler hakkında faaliyet raporunda bilgi veren şirket sayısı **176**'dır. Bu bilgiyi vermeyen şirket sayısı ise **142**'dir. Bu bilgi aynı zamanda uyum raporlarında da talep edilmektedir. Uyum raporlarının faaliyet raporlarının bir parçası olduğu düşüncesinden yola çıkılarak uyum raporunda bu bilgiyi vermiş olan şirketlerin bu açıklamaları 'bilgi vermiş' kapsamında değerlendirilmiştir.

Uyum raporlarında verilen bilginin kapsamı ise son derece sınırlıdır.

### Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket Sermayesindeki Pay ve Oranları

Yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesindeki pay ve oranları hakkında bilgi veren şirket sayısı **19** iken bu bilgiyi vermeyen şirket sayısı **299**'dur. Yönetim kurulu üyelerinin şirketle olan ilişkilerinin kamuoyu ve ortaklar nezdinde netleştirilmesi açısından bu bilginin verilmesi gerekmektedir.

Genel Kurula İlişkin Pay Sahipleri Hakları Bilgileri

Genel kurul toplantılarında pay sahiplerinin sahip olacakları haklar ve bu hakları nasıl kullanabileceklerine yönelik bilginin faaliyet raporlarında yer alması gerekmektedir. Faaliyet raporlarında bu bilgilendirmeyi yapan şirket sayısı 7'dir. 311 şirket ise bu konuda bir bilgilendirme yapmamıştır.

**D GELECEĞE YÖNELİK BİLGİLENDİRME**

Şirketlerin geçmişe yönelik yapmakta oldukları bilgilendirmelerin yanısıra ileriye dönük gerçekleştirilmesi planlanan faaliyetlere ilişkin de bilgi verilmesi gerekir. Geleceğe yönelik bilgilendirmeler genelde kamuya açıklanması halinde şirketin rekabet şansını düşürecek olan ticari sır kapsamındaki bilgiler ile karıştırılmaktadır. Oysa geleceğe yönelik yapılması istenilen açıklamalar şirketin faaliyetlerinin sonraki yıl ve yıllarda yapmayı planladığı ve şirket faaliyetlerinin gelişimine ışık tutacak bilgilendirmelerdir. Bu bilgilendirme şirketin vizyonu ve misyonu çerçevesinde nasıl bir gelişme gerçekleştirmeyi planladığını gösterirken aynı zamanda şirkete yatırım yapacak olan kişi ve kuruluşların kararlarında da etkili olacaktır.

İleriye Dönük Beklentiler

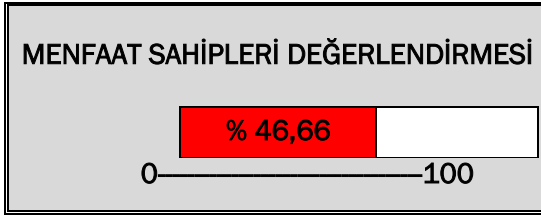
Yıllık faaliyet raporları her ne kadar bir önceki faaliyet yılının bilgilerinin ortaklara ve kamuya yazılı olarak açıklandığı belgeler bütünü olsa da, şirketin ileriye dönük beklentileri ve tahminleri faaliyet raporlarında yer almalıdır. İleriye dönük beklentiler hakkında kamuya yapılacak açıklamaların yanıltıcı olmaması için, yapılan tahminlerin dayandığı gerekçeler ve istatistiki veriler beraberinde açıklanmalıdır. Söz konusu bilgilerin dayanağı olmayan abartılı öngörüler

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

içermemesi, yanıltıcı olmaması ve şirketin finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile mutlaka ilişkilendirilmesi gerekir.

İleriye yönelik beklentilerini faaliyet raporunda açıklayan şirket sayısı 38'dir. Bu konuda bilgi vermeyen şirketlerin sayısı ise 280'dir.

### III.BÖLÜM MENFAAT SAHİPLERİ



#### A MENFAAT SAHİPLERİNİN YÖNETİME KATILIMININ DESTEKLENMESİ

Menfaat sahipleri şirket ile doğrudan ilişki içerisinde bulunan üçüncü kişiler olarak özetlenebilir. Her şirketin ortaklarının yanı sıra şirket faaliyetlerinden olumlu ya da olumsuz etkilenebilecek menfaat sahipleri vardır.

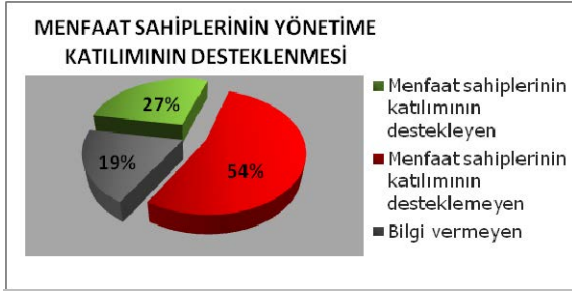
Bu menfaat sahiplerinden en bilinenleri çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, şirkete finans kaynağı sağlayan finansörler, devlet, halk olarak sayılabilir.

Menfaat sahipleri şirketlerin iyi yönetilmesinden yarar sağlarken, şirketlerin iyi yönetilmemesi halinde zarar görürler.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Şirketlerle menfaat sahipleri arasındaki ilişki şirketlerin uzun vadede başarılı olabilmesi için büyük önem taşır. Bu nedenle menfaat sahipleri ile olan ilişkilerin iyi düzeyde tutulması ve söz konusu gruplara yönelik hakların korunmasına özen gösterilmesi gerekir.

Şirketin faaliyetlerinden dolayı olarak etkilenebilecek menfaat sahiplerinin şirketle olan ilişkisi ve şirket faaliyetlerinden etkilene ölçüsü doğrultusunda yönetime katılımının desteklenmesi sağlanmalıdır.



Menfaat sahiplerinin yönetime katılmasının desteklenmesine yönelik veriler kurumsal yönetim uyum raporlarında yer alan beyanlar dikkate alınarak toparlanmıştır. Şirketlerin 86'sı menfaat sahiplerinin yönetime katılımının desteklenmesi konusunda çalışma yaptıklarını beyan ederlerken, 171 şirket bu konuda bir çalışma yapmadıklarını açıklamışlardır. 61 şirket ise herhangi bir bilgi vermemiştir.

Menfaat sahiplerinin yönetime katılımı konusunda uygulanan yöntemler şirketlerin çoğunda yeterince açıklanmamıştır. Şirketlerin büyük çoğunluğu ise menfaat sahipleri olarak çalışanlarının yönetime katılımını dikkate almış, ancak diğer menfaat sahiplerini göz ardı etmiştir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



Diğer menfaat sahiplerinin yönetime katılımının desteklenmesi konusunda ise oran çok daha düşüktür.



Diğer menfaat sahiplerinin yönetime katılımı konusunda şirketlerin uyguladığı modeller genelde şirket yönetimine katılımdan çok söz konusu menfaat sahipleri ve şirket arasında zaman zaman yapılan bilgi alışverişini içeren toplantılar olarak açıklanmaktadır.

### B İNSAN KAYNAKLARI POLİTİKASI

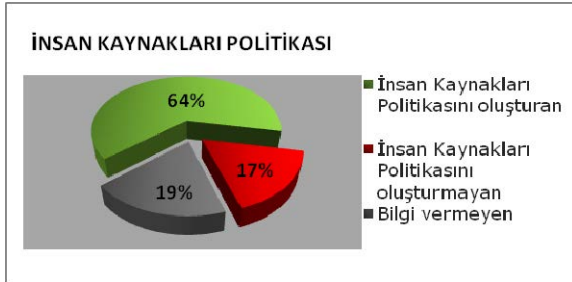
İnsan kaynakları yani çalışanlar şirket kaynaklarının arasında birinci sırada yer alır. Çalışanlara verilen önem o şirketin verimliliği ile doğru orantılıdır. Şirketlerin çalışanlara

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

yönelik bir insan kaynakları politikası oluşturması ve bunu çalışanlarına açıklaması çalışan haklarına verilen önemi gösterir. Şirket bünyesinde kurulacak “İnsan Kaynakları Bölümü” tarafından uygulanacak insan kaynakları politikası çalışanların özlük haklarından başlayarak, eğitim, ücretlendirme, kariyer planlaması, performans ölçümü, prim sistemi gibi konuları da içerir.

İnsan kaynakları politikasının yazılı olarak hazırlanması ve çalışanların bilgisine sunulması gerekmektedir.

İMKB’de işlem gören şirketlerin insan kaynakları politikasına yönelik beyanlarını gösteren grafik aşağıda yer almaktadır.



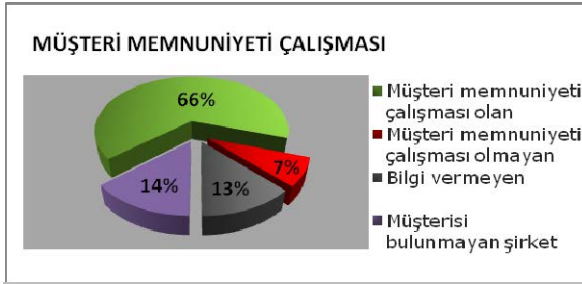
Şirketlerin büyük çoğunluğunun oluşturdukları insan kaynakları politikası hakkında vermiş oldukları bilgi yetersiz olduğu için bu uygulamanın İlkelerde yer aldığı şekli ile olup olmadığı konusunda tereddüt yaşanmıştır. Bu konuda kesin bir bilgiye sahip olabilmek için şirket içi dokümanlara ihtiyaç duyulacağından daha ileri bir araştırmaya gidilememiş ve bu konudaki çalışma şirketler tarafından verilen beyanlar ile sınırlı kalmıştır.

### C MÜŞTERİ VE TEDARİKÇİ MEMNUNİYETİ

Müşteriler ve tedarikçiler bir şirketin menfaat sahipleri olarak büyük önem taşırlar. Şirket faaliyetlerinin yürütülebilmesi için müşterilerin ve tedarikçilerin memnuniyetinin sağlanması önemlidir. Aksi takdirde şirket faaliyetleri de sekteye uğrayacaktır.

Şirketlerin mal ve hizmetlerini satın alan müşterilerin memnuniyeti şirketin karlılığını ve dolayısıyla varlığını etkileyen en önemli hususlardan biridir.

İMKB'de işlem gören şirketlerin çoğunluğu müşteri memnuniyetine yönelik ölçümler yapmakta ve bu doğrultuda şirket faaliyetlerine yön vermektedir.



Şirketlere mal ve hizmet tedariki yapan grup olan tedarikçilerin şirketin faaliyetlerinin devamlılığında rolü büyüktür. Şirketin tedarikçiden memnuniyeti kadar tedarikçinin de şirketten memnuniyeti ilişkilerin devamlılığını belirler. Alınan mal ve hizmetin kalitesi ürün kalitesine de doğrudan yansıtacağı için seçilen tedarikçi ve bu tedarikçilerle olan ilişkiler şirketi etkileyecektir.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Bu nedenle tedarikçilerle olan ilişkilerin belirlenmesi ve bu gruba yönelik hak ve sorumlulukların yerine getirilmesine özen gösterilmesi gerekir.

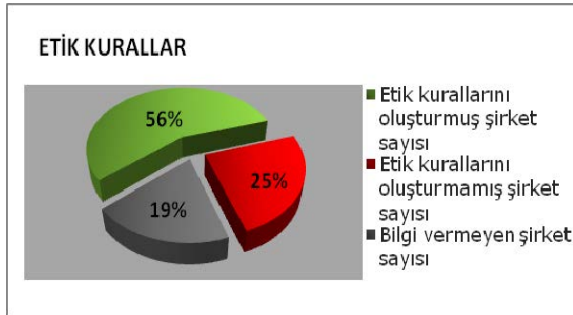
Şirketlerin tedarikçi memnuniyetine yönelik yaptıkları çalışmalara yönelik olarak bilgiye ulaşılammıştır.

### D ETİK KURALLAR

Şirketlerin faaliyetlerinin belli bir düzen ve disiplin içerisinde yürütülmesi ve çalışanların belli kurallar çerçevesinde hareket etmesinin sağlanması şirket verimliliğinin artırılması için önemlidir. Çalışanların ve şirketin etik olarak uymayı taahhüt ettikleri “etik kurallar” şirket kültürünün gelişmesi ve şirket değerlerinin korunması açısından da önem taşır.

Çalışanların ve şirketin uymakla yükümlü olacakları yazılı kurallar bütünü olan etik kuralları her şirketin oluşturmasında büyük fayda bulunmaktadır.

Kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde etik kuralların yönetim kurulu tarafından hazırlanması ve genel kurulun bilgisine sunulması esastır.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

---

Kurumsal Yönetim ilkeleri doğrultusunda etik kurallarını oluşturmuş şirketlerin aynı zamanda bu kuralları kamuya açıklamaları gerekmektedir. Etik kurallarını oluşturmuş olan 179 şirketin 120'si bu bilgiyi kamuya açıklamıştır. 59 şirket ise etik kurallarını oluşturmuş olmakla birlikte kamuya açıklamamıştır.

### E SOSYAL SORUMLULUK

Kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde şirketlerin sosyal çevrelerine karşı olan sorumluluklarını yerine getirmeleri beklenir.

Sosyal sorumluluk; çevreye, doğaya, tüketiciye, kamu sağlığına, şirketin ve üretim sahalarının bulunduğu bölge halkına karşı sorumlulukların düzenlenmesi olarak algılanmalıdır.

Şirketlerin gerçekleştirdikleri faaliyetler dışında buldukları toplumun yaşam kalitesini iyileştirmek üzere çalışmaları ve bu konuda çaba göstermeleri önemlidir. Bu çerçevede şirketlerin kendi çalışanları ve onların aileleri, yerel halk ve bütün toplumla birlikte sürdürülebilir ve daha iyi bir dünya için ekonomik, çevresel, kültürel ve sosyal gelişmeye destek verme sorumluluğunu yerine getirmeleri gerekir. Bu çalışmalar şirketin toplum önünde imajını arttıracak gibi marka değerini artırmaya da destek olur.

Sosyal sorumluluk çerçevesinde gerçekleştirilen projelerin sürekliliğinin sağlanması ve toplumsal anlamda kalıcı yararlar sağlayan projeler olması sağlanmalıdır.

İMKB'de işlem gören şirketlerin büyük çoğunluğu sosyal sorumluluk kapsamında çalışmalar yaptıklarını açıklamaktadırlar. Ancak bu şirketlerin yapmış oldukları

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

çalışmaların sürekliliği, topluma sağladığı fayda ve üretim sürecinde doğal yaşama gösterilen özen konusunda tam bir bilgiye ulaşmak mümkün olmamıştır.

## IV.BÖLÜM YÖNETİM KURULU VE KOMİTELER



### A YÖNETİM KURULUNUN YAPISI

Yönetim kurulu bir şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yönetim organıdır. Bir yönetim kurulunun yapısı şirketin nasıl yönetildiğine ilişkin ipuçlarına ulaşmada önemli kaynaklardan birisidir.

#### Yönetim Kurulu Üye Sayısı



İMKB'de işlem gören şirketlerin %48'inin yönetim kurulu üye sayısı 6-9 aralığındadır. Şirketlerin %33'ünün üye sayısının ise 3 ile 5 aralığında olduğu görülmektedir. Yönetim kurulu üye sayısının şirketin büyüklüğü ve

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

faaliyetlerinin genişliği doğrultusunda belirlenmesi gerekir. Yapılan incelemede bazı şirketlerde faaliyetler ve şirket büyüklüğüne göre yönetim kurulu üye sayısının düşük olduğu gözlemlenmiştir.

### Üyelik Yapısı

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda yönetim kurulunda icrada yer alan üye, icrada yer almayan üye ve bağımsız üyelerin bulunması esastır. İcrada yer almayan üyelerin toplam üye sayısının çoğunluğunu oluşturmaları ideal bir yönetim kurulu yapısı için gereklidir.



Yönetim kurulunun üye dağılımı hakkında bilgi vermeyen şirket sayısı 137'dir. (%42).

Bu şirketlerin büyük çoğunluğu (%76,8) yönetim kurulunda icrada yer alan/almayan üye ayrımını yapmadıklarını beyan etmişlerdir.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## İcrada Yer Almayan Üye Yüzdeleri



İMKB'de işlem gören şirketlerin yönetim kurullarında icrada yer almayan üyelerin yönetim kurulu toplam üye sayısına oranları yukarıda yer alan grafikte verilmiştir. Bu grafikte de görülmektedir ki yönetim kurul üyelerinin tamamının icrada yer almayan üyelere olduğu şirket sayısı 38 iken, üyelerin tamamının icrada yer alan üye olarak görev yaptığı şirket sayısı 9'dur. Diğer şirketler ise farklı oranlardaki dağılımlarla (grafikte yer aldığı gibi) yönetim kurulunu oluşturmuştur.

## Bağımsız Üye

Şirketlerin pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını her şeyin üstünde tutabilmeleri ve kararlarında tarafsız olabilmelerinin sağlanabilmesi için yönetim kurulunda görev yapacak bağımsız üyelerin bulunması gereklidir. Bağımsız üye sayısının SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri tarafından "ikiden az olmamak üzere en az üçte bir oranında" olması tavsiye edilmektedir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



İMKB'de işlem gören şirketlerden en az bir bağımsız üyesi olan şirket sayısı 52 iken hiç bağımsız üyesi olmayan şirket sayısı 199'dur. Bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise 67'dir.

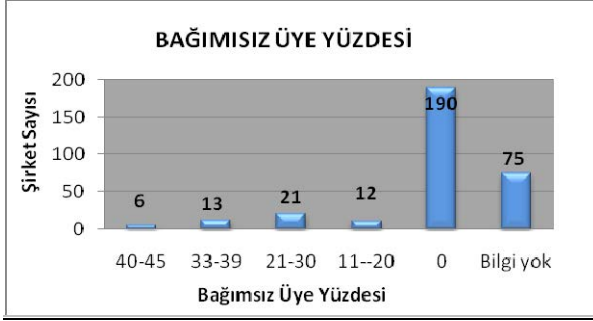


Bağımsız üyelerin bağımsız olarak kabul edilebilmeleri için bağımsızlıklarına dair bir beyan verilmesi esastır. Şirketlerin uyum raporlarında bağımsız olduklarını beyan etmiş oldukları üyeler bu çalışmada bağımsız olarak kabul edilmişlerdir. Ancak bu üyelerin gerçek anlamda bağımsız olabilmeleri için birer bağımsızlık beyanı oluşturup imzalamaları gerekmektedir. Yönetim Kurulunda bağımsız üyesi bulunduğunu beyan eden 52 şirket arasında, yazılı bir bağımsızlık beyanı oluşturup bu bilgiyi kamuya paylaştan

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

şirket sayısı 17'dir. (52 şirketin %32,7'si bağımsızlık beyanı oluşturmuştur.)

### Şirketlerin Bağımsız Üye Yüzdeleri



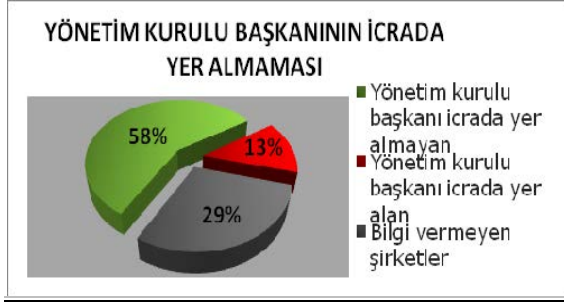
Bağımsız üyesi olan **52** şirketin bu üyelerinin yönetim kurulu üye toplamına oranları yukarıdaki grafikte yer almaktadır. **190** şirketin bağımsız üye oranı %0 iken, %40-45 aralığında bağımsız üye bulunduran şirket sayısı **6**'dır.

Bağımsız üye sayısı SPK Kurumsal Yönetim ilkelerinde önerilen oranda (ikiden az olmamak üzere en az üçte bir oranında) olan şirket sayısı grafikten de görülebileceği gibi **19**'dur.

### Yönetim Kurulu Başkanının İcrada Yer Almaması

Yönetim kurulu başkanının icrada yer almayan üyelerden oluşması sağlıklı ve etkin olarak işleyen bir yönetim kurulu için gereklidir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



### Yönetim Kurulu Başkanı ile İcra Başkanının Aynı Kişi Olmaması

Kurumsal Yönetim ilkeleri doğrultusunda yönetim kurulu başkanının ve icra başkanının /genel müdür aynı kişi olmaması esastır.



Yapılan araştırmada bu ilkeye uyum gösteren şirket sayısı 233 olarak belirlenmiştir. Bu ayrımı olmayan şirket sayısı 10, bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise 75'tir.

### Yönetim Kurulu Üyelerinin Nitelikleri

Yönetim kurulu üyelerinin seçimine gösterilen özen iyi yönetimin şartları arasındadır. Kurumsal Yönetim İlkeleri



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

doğrultusunda yönetim kurulu üyelerinin sahip olmaları gereken niteliklerin şirket esas sözleşmesi ile düzenlenmesi gerekir.

Yönetim kuruluna seçilecek olan kişiler şirkete katkıda bulunabilecek, belli niteliklere sahip, tecrübeli ve donanımlı kişilerden oluşmalıdır. İMKB'de işlem gören şirketlerin sadece **46'sı** bu konuda esas sözleşmesinde düzenleme yapmıştır. **233** şirket bu düzenlemeyi yapmazken, **39** şirket ise bu konuda kamuya bilgi vermemiştir.



### B YÖNETİM KURULUNUN FAALİYETLERİ

Kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde yönetim kurulu üyelerinin yetki ve sorumluluklarının, fonksiyonları ile tutarlı ve hiçbir şüpheye yer bırakmaksızın, her bir yönetim kurulu üyesi, yönetici ve genel kurula tanınan yetki ve sorumluluklardan açıkça ayrılabilir şekilde yazılı olarak oluşturulması ve bu hususun şirket esas sözleşmesinde yer alması esastır.

İMKB'de işlem gören şirketler arasında bu düzenlemeyi yapan ve şirket esas sözleşmesinde bu düzenlemeye yer veren şirket sayısı **72'dir**. Şirketlerin **192'si** bu düzenlemeyi yapmazken, **54** şirket ise bu konuda bilgi vermemiştir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



Yapılan araştırmada, şirketlerin bu konuda kurumsal yönetim uyum raporlarında verdikleri beyanların genelde olumlu olduğu görülmektedir. Ancak şirketlerin esas sözleşmeleri incelendiğinde, bazı şirketlerde, söz konusu görev ve sorumlulukların ilkelerde yer aldığı netlikte esas sözleşmelerde bulunmadığı görülmüştür. Bu nedenle yapılan değerlendirmede şirketlerin beyanlarının yanı sıra esas sözleşmeleri de dikkate alınmıştır.

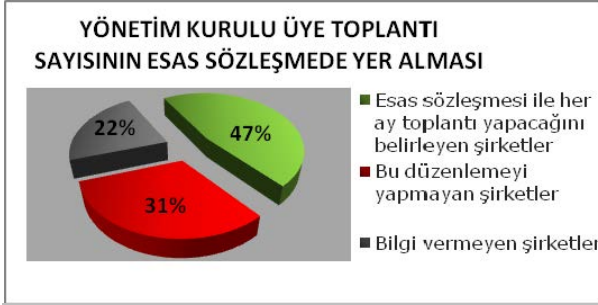
Yapılan araştırma göstermektedir ki yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının belirlenmesi hususu şirketlerin bir bölümü tarafından tam olarak anlaşılabilmiştir.

### C YÖNETİM KURULU TOPLANTILARI

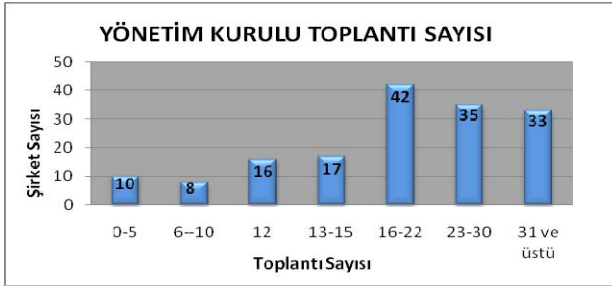
#### Toplantı sayısı

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda yönetim kurulunun düzenli olarak ve en az ayda bir kez olmak üzere yılda 12 toplantı gerçekleştirmesi esastır.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



İMKB'de işlem gören şirketlerin yıllık yönetim kurulu toplantılarının sayısı aşağıda yer alan grafikte verilmektedir.



Yönetim kurulu toplantı sayıları şirketlerin uyum raporlarında vermiş oldukları bilgilerden alınmıştır. Bu araştırmadan çıkan sonuçlar incelendiğinde, bizzat toplanarak değil de elden imzatarak alınan kararların da toplantı sayılarına dahil edilmiş olduğu düşünülmektedir.

### **Toplantılara uzaktan erişim**

Günümüzde gelişen teknoloji ile birlikte yönetim kurulu üyelerinin toplantılara uzaktan erişimini sağlayacak her türlü teknolojik yöntemin kullanılabilmesi için şirketlerin gerekli düzenlemeleri yapmaları sağlanmalıdır. Bu husus toplantılara katılımı artıracak, özellikle yabancı ortağı olan

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

şirketler için mesafeleri ortadan kaldıracak ve elden imzalatma yolu ile karar almayı azaltacaktır.

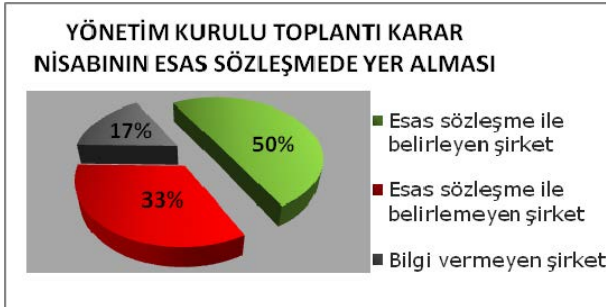
İMKB'de işlem gören şirketler arasında, bu konuda düzenleme yapan ve bunu kamuya açıklayan şirket sayısı 7'dir. Diğer 311 şirket bu konuda kamuya açıklama yapmamıştır.

### **Pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet edebilmesi**

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda şirket esas sözleşmesinde, pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet edebilmesine olanak sağlayacak düzenlemelere yer verilir. Bu konuda esas sözleşmesinde düzenleme yapmış olan şirket sayısı 6'dır. 256 şirket bu konuda esas sözleşmesinde düzenleme yapmazken, 56 şirket ise bu konuda kamuya bilgi vermemiştir.

### **Yönetim Kurulu toplantı karar nisabı**

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda yönetim kurulu toplantı karar nisabına esas sözleşmede yer verilmesi gerekir. Bu hususa esas sözleşmede yer veren şirketlere ilişkin grafik aşağıda yer almaktadır.



## D YÖNETİM KURULU SEKRETERYASI

Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda yönetim kurulu toplantıları ile ilgili dokümanların düzenli olarak tutulması ve tüm yönetim kurulu üyelerine hizmet vermek üzere yönetim kurulu başkanına bağlı bir sekreteryaya oluşturulması esastır. Sekreteryaya; yönetim kurulu üyeleri arasındaki ilişkiyi sağlayan, toplantı hazırlıklarını yapan, toplantı tutanaklarını tutan ve yönetim kurulunun her türlü yazışmasını takip ederek kaydını tutan bir birimdir. Bu birimin başında yer alacak kişinin belli niteliklere sahip olması gerekir.



Sekreteryaya oluşturmuş olduğuna dair beyan veren şirket sayısı **81**'dir. Ancak şirketlerin büyük çoğunluğu sekreteryaya ile üst yönetim sekreterlerini karıştırmaktadır. Bu nedenle İlkelerde yer aldığı şekli ile gerçek anlamda bir sekreteryaya kurmuş olan şirket sayısının çok daha düşük olduğu tahmin edilmektedir.

## E BİRİKİMLİ OY

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sisteminin uygulanmasına öncelik verilir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Sermaye Piyasası kurulu 18 Şubat 2003 tarihinde Sermaye Piyasası Kanununa tabi anonim ortaklıkların genel kurullarında birikimli oy kullanımına ilişkin esaslar hakkında tebliği (SERİ: IV, NO: 29) yayınlayarak birikimli oya ilişkin esasları belirlemiştir. Ancak, İMKB'de işlem gören şirketlerin hiçbirinde birikimli oy uygulaması bulunmamaktadır.

### F YÖNETİM KURULUNUN MENFAATLERİ

Yönetim Kurulu üyelerinin prensip olarak şirketle işlem yapması ve rekabet etmesi doğru değildir. Ancak Türk Ticaret Kanunu Madde 334 ve 335 doğrultusunda genel kurul tarafından bu tür işlemlere izin verilebilir ve bu onay ile üyeler bu tür işlemleri gerçekleştirebilir.

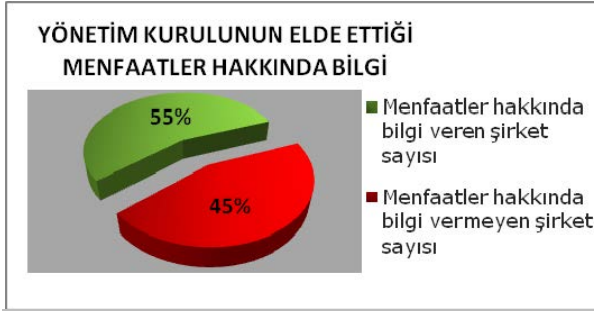
Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda ise yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi ancak pay sahiplerinin  $\frac{3}{4}$ 'ünün onayı ile mümkündür. Bu hususun şirket esas sözleşmesi ile düzenlenmesi gerekir.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Bu konuda esas sözleşmesinde düzenleme yapan şirket sayısı **7** olup oldukça düşüktür. **252** şirket bu düzenlemeyi gerçekleştirmezken, **59** şirketin ise esas sözleşmesine ulaşamadığı için bu konuda bilgi alınamamıştır.

Yönetim Kurulu üyelerinin yıl boyunca şirketten elde etmiş olduğu menfaatlerin yıllık faaliyet raporunda açıklanması esastır. Bu konuda pay sahiplerine ve kamuya bilgi veren şirket sayısı **176**'dır.



Yönetim kurulunun menfaatleri hakkında bilgi veren şirketlerin büyük çoğunluğu yıl boyunca üyelere huzur hakkı dışında bir menfaat tanınmadığı bilgisini vermiştir. Yönetim kurulu üyelerinin şirketle olan ilişkisi dolayısıyla elde edilecek menfaatler oluşması halinde bu konunun ayrıntılı olarak kamuya açıklanması gerekmektedir.

Yönetim Kurulu üyelerinin şirketle rekabet edebilmeleri ve işlem yapabilmelerine yönelik genel kurul tarafından bir onay verilmişse, bu konuda da pay sahiplerine ve kamuya ayrıntılı olarak bilgilendirme yapılması gereklidir. Gerçekleştirilmiş olan işlem/işlemlerin şirkete olan yansımalarının pay sahiplerince ölçülerek bir sonraki sene için aynı onayın verilip verilmemesi hususunun

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

değerlendirilebilmesi için şirket yönetimi tarafından bu bilgilendirme mutlaka yapılmalıdır.

### G KOMİTELER

Şirketin ihtiyaçları doğrultusunda, yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmesine destek olmak amacıyla yeterli sayıda komite oluşturulur.

Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda bir Denetim Komitesi ve Kurumsal Yönetim komitesi kurulması ve bu komitelerin etkin olarak çalışmasının sağlanması gerekmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri X, No:19 Madde 3 tebliği uyarınca halka açık şirketlerin Denetim Komitesi kurması zorunludur.



Denetim komitesi kuran şirket sayısı **257** iken, **8** şirket bu komiteyi henüz kurmadığını beyan etmiştir. **53** şirket ise bu konuda bilgi vermemiştir.



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



İMKB'de işlem gören şirketlerden **74**'ü Kurumsal Yönetim Komitesi kurduğunu beyan etmiştir. Bu komiteyi kurmayan şirket sayısı **185**, bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **59**'dur.

### Komitelerin Çalışma Esasları

Komitelerin sağlıklı çalışabilmeleri için çalışma esaslarının yazılı olarak oluşturulması gerekir.

- Denetim Komitesi çalışma esaslarını yazılı olarak oluşturan şirket sayısı **31**'dir.
- Çalışma esaslarını oluşturmayan veya bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **226**'dir.

- Kurumsal Yönetim Komitesi kurmuş olan şirketlerden çalışma esaslarını yazılı olarak oluşturanların sayısı **21**'dir.
- Çalışma esaslarını oluşturmayan veya bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **53**'tür.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## Komite Başkanları

Komite başkanlarının bağımsız üyeler arasından seçilmesi esastır.



Denetim Komitesi kurmuş olan **257** şirketten **33**'ü komite başkanını bağımsız üyeler arasından seçmiştir. **171** şirketinin komite başkanı bağımsız değilken, **53** şirket ise bu konuda bilgi vermemiştir.



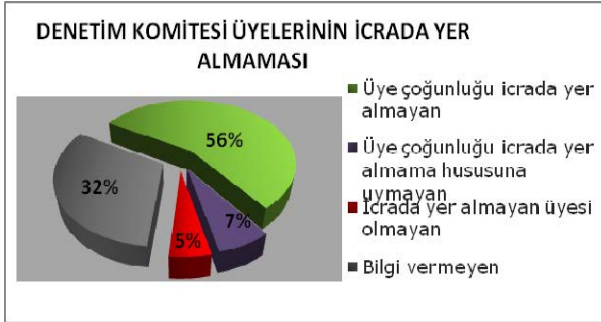
Kurumsal Yönetim Komitesi kurmuş olan **74** şirketten **20**'si komite başkanını bağımsız üyeler arasından seçmiştir. **39** şirket komite başkanını bağımsız üyeler arasından seçmezken, **15** şirket ise bu konuda bilgi vermemiştir.

### Komitelerin Üye Sayısı ve İcrada Yer Almayan Üyeler

Komiteler en az iki üyeden oluşur. Komitelerin iki üyeden oluşması halinde tamamı, ikiden fazla üyeden oluşması halinde ise çoğunluğunun icrada yer almayan üyelerden oluşması esastır.

- Denetim Komitesinde en az iki üye bulunduran şirket sayısı **227**'dir.
- En az iki üyesi olmayan şirket sayısı **2** iken bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **28**'dir.

- Kurumsal Yönetim Komitesinde en az iki üye bulunduran şirket sayısı **68**'dir.
- En az iki üyesi olmayan şirket sayısı **1** iken bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **5**'tir.

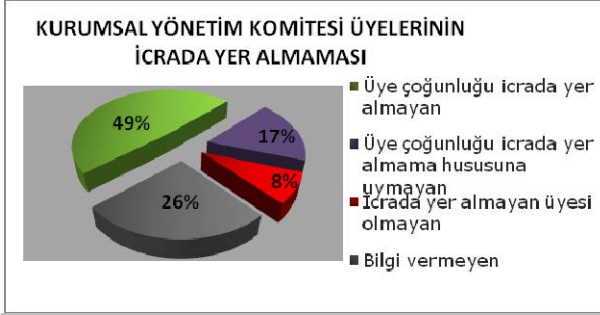


Denetim Komitesinin iki üyeden oluşması halinde tamamını veya ikiden çok üye olması halinde çoğunluğunu icrada yer almayan üyelerden oluşturan şirket sayısı **145**'tir.

Üye çoğunluğunun icrada yer almayan üye olması hususuna uyum göstermeyen şirket sayısı **17**'dir. Komite üyelerinin tamamı icrada yer alan üye niteliğinde olan şirket sayısı ise

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

**13**'tür. Komite oluşturmuş olup üyeleri hakkında bilgi vermeyen şirket sayısı ise **82**'dir.



Kurumsal Yönetim Komitesi kurmuş olan **74** şirketten, üye çoğunluğunun icrada yer almayan üye olması hususuna uyum göstermeyen şirket sayısı **17**'dir. Komite üyelerinin tamamı icrada yer alan üye niteliğinde olan şirket sayısı ise **6**'dir. Komite oluşturmuş olup üyeleri hakkında bilgi vermeyen şirket sayısı ise **19**'dur.

Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda Kurumsal Yönetim Komitesinde İcra Başkanının yer almaması esastır.

İMKB'de işlem gören şirketler bu yönden incelenmiş ve aşağıda yer alan sonuçlara ulaşılmıştır.

- Kurumsal Yönetim Komitesinde icra başkanı olmayan şirket sayısı **51**'dir.
- İcra başkanı Kurumsal Yönetim Komitesinde yer alan şirket sayısı **7**'dir.
- Bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **16**'dir.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## Komite Toplantıları

Yönetim kuruluna bağlı olarak görev yapacak komitelerin toplantılarının çalışma esasları dahilinde belirlenmesi gerekir. Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda denetim komitesinin her çeyrekte bir kez olmak üzere yılda en az 4 kez, Kurumsal Yönetim Komitesinin ise yılda en az 3 kez toplanması esastır.



Yapılan araştırmada şirketlerin büyük çoğunluğunun komite toplantıları konusunda bilgi vermediği görülmüştür. Bilgi veren şirketler arasında Denetim Komitesi yılda 4 toplantı

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

yapan şirket sayısı 63'tür. 4'ten fazla toplantı yapan şirket sayısı ise 14'tür.

Kurumsal Yönetim Komitesi yıllık toplantı sayısı 3 olan şirketlerin sayısı 5 iken, 3'ten fazla toplantı yapan şirketlerin sayısı 5, 3'ten az toplantı yapanların sayısı ise 4'tür

İlke olarak bir yönetim kurulu üyesinin iki komitede birden yer almaması gerekir.İMKB'de işlem gören şirketlerin bu ilkeye uygunluğuna ilişkin sonuçlar aşağıdadır;



Aynı üyelerin sadece bir komitede yer aldığı şirketlerin sayısı **41** iken bu kurala uymayan şirket sayısı **18**'dir. Bu konuda bilgi vermeyen şirket sayısı ise **15**'tir.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## D İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER GENEL GÖRÜNÜM



İMKB'de işlem gören şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda yeterlilikleri yukarıdaki grafikte yer almaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2003 yılı Temmuz ayında yayınlamış olduğu İlkeler doğrultusunda yapılan ölçümleme sonucunda ulaşılan sonuçlar değerlendirildiğinde, Borsa'da işlem gören şirketlerin İlkelere uyum seviyelerinin yetersiz olduğu görülmektedir.

Uyum Seviyesi	Şirket Sayısı	Tüm Şirketlere Oranı
Çok iyi seviyedekiler	5	% 1,57
İyi seviyedekiler	15	% 4,72
Orta seviyedekiler	34	%10,69
Çabagösterenler	70	% 22,01
Düşük seviyedekiler	67	% 21,07
Çok düşük seviyedekiler	127	% 39,94

Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması şirketlerin tercihine bırakılmış olmakla birlikte, krizlere karşı daha güçlü ve daha iyi yönetilen şirketler oluşturmak açısından son derece önemlidir. Dünyada yapılan ampirik çalışmalar göstermektedir ki:

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

---

- Hissedarlarına sahip olmaları gereken hakları sağlayan firmalar yüksek şirket değeri, yüksek kar, yüksek satış büyümesi ve düşük sermaye giderleri gibi olumlu sonuçlar almışlardır. (Paul A. Gompers, Joy L. Ishii ve Andrew Metrick çalışması)
- Kurumsal Yönetim uygulama seviyeleri yüksek firmalar ile şirket performansı arasında pozitif bir korelasyon olduğu saptanmıştır. (Institutional Shareholder Services (ISS) ve Georgia State Üniversitesi'nden Lawrence Brown ve Marcus Taylor ortak çalışması)
- Üst seviyede kurumsal yönetim uygulamaları ile yıllık toplam karlılık arasından yüksek korelasyon olduğu sonuçlarına varılmıştır. (GMI tarafından 2004 yılında yapılan çalışma)
- Kredilere ulaşmada üstünlük ve kurumsal yönetim arasındaki ilişki yüksek iken, düşük kurumsal yönetim uygulamalarının kredi itibarını zayıflattığı ve kredi analistlerinin gözünde bu firmaların “red-flag” olarak değerlendirildikleri belirlenmiştir. (Standard & Poors –S&P- Ekim 2002)
- 1997-1998 Asya krizinde kurumsal yönetim açısından başarılı olan ve iyi yönetilen en iyi 30 şirkette ortalama getiri “%25” olurken, zayıf yönetilen 30 şirkette ortalama getiri “-%22” olmuştur. (Mc Kinsey çalışması)

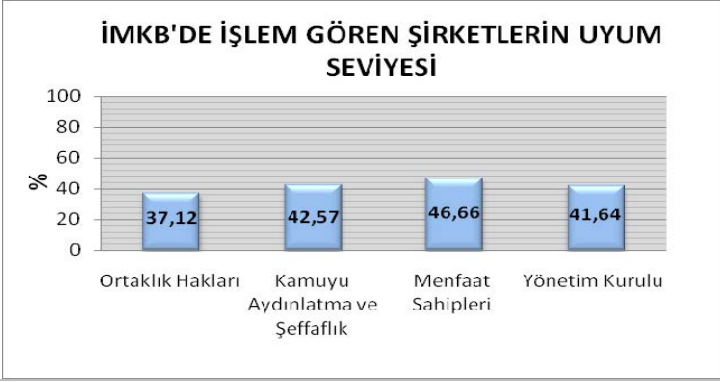
Kurumsal Yönetim uygulamaları yüksek olan şirketlerin krizlere karşı daha dayanıklı şirketler oldukları bilinmektedir. Ancak burada gözardı edilmemesi gereken nokta şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini ne derecede benimsemiş oldukları ve gerçek anlamda ilkeleri uygulayıp uygulamadıklarıdır. Kurumsal yönetim çerçevesindeki uygulamaların başarılı olabilmesi için şirketlerin en küçük



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

elemandan en üst seviyedeki yöneticisine kadar çaba göstermeleri gerekmektedir.

Bu nedenle İlkeleri uyguluyor gibi görünüp gerçek anlamda uygulamayan şirketlerin olumlu sonuçlar alamayacakları da bilinmelidir.



İMKB'de işlem gören şirketlerin dört ana ilke başlığı altındaki uyum seviyeleri yukarıdaki grafikte belirtilmiştir. Söz konusu şirketlerin ana ilke başlıkları altındaki değerlendirme sonuçları oldukça düşük seviyededir.

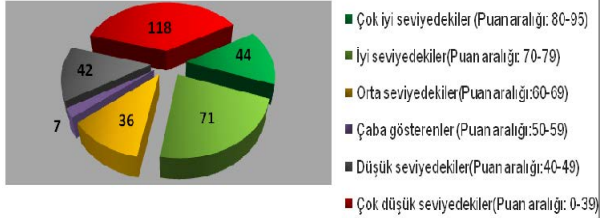
Ortaklık hakları başlığında İkelere uyum seviyesi %37.12, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi çerçevesinde 42.57, menfaat sahipleri başlığında %46.66, yönetim kurulu başlığı altında ise %41.64'tür. Şirketlerin uyum seviyesinde en düşük oldukları ana ilke "ortaklık hakları" dır.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN ORTAKLIK HAKLARINA İLİŞKİN UYUM SEVİYESİ



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN MENFAAT SAHİPLERİ İLİŞKİN UYUM SEVİYESİ



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK İLİŞKİN UYUM SEVİYESİ



# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



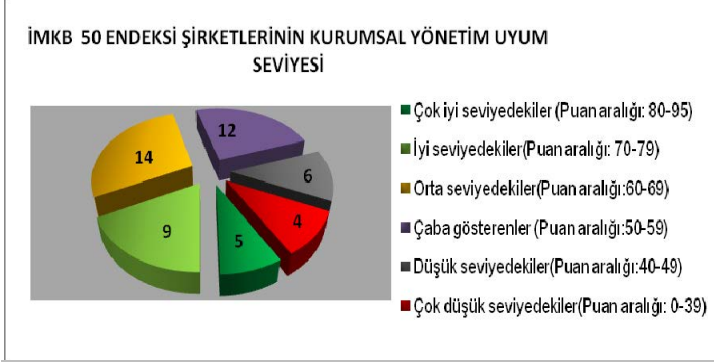
## E ENDEKSLERE GÖRE KURUMSAL YÖNETİM ANALİZİ

### İMKB 30 ENDEKSİ ŞİRKETLERİ DEĞERLENDİRMESİ



# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## İMKB 50 ENDEKSİ ŞİRKETLERİ DEĞERLENDİRMESİ



## İMKB 100 ENDEKSİ ŞİRKETLERİ DEĞERLENDİRMESİ



İMKB 30 Endeksi şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde yapılan analizi sonucunda, bu endekste yer alan şirketlerin uyum ortalamalarının **%60,73** seviyesinde çıktığı görülmüştür.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

Şirketlerin çoğunluğunun ise (%56,7) orta ve çaba gösterenler seviyesinde çıktığı görülmektedir.

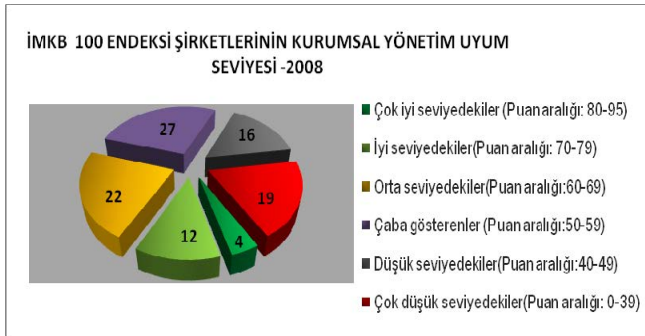
İMKB 50 Endeksi şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde yapılan analizi sonucunda, bu endekste yer alan şirketlerin uyum ortalamalarının %59,24 seviyesinde çıktığı görülmüştür.

Şirketlerden 14'ü orta seviyede, 12'si çaba gösterenler seviyesinde ve 9'u ise iyi seviyede yer almaktadır. Çok iyi seviyede olan şirket sayısı düşük olup 5 şirket bu seviyeye ulaşabilmiştir.

İMKB 100 Endeksi şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde yapılan analizi sonucunda, bu endekste yer alan şirketlerin uyum ortalamalarının %53,3 seviyesinde çıktığı görülmüştür.

Şirketlerden 19'u çok düşük seviyede yer alırken, çok iyi seviyede olan şirket sayısı 4 şirket ile sınırlı kalmıştır.

### F İMKB 100 ŞİRKETLERİ 2007-2008 KARŞILAŞTIRMASI



## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI



2007 yılında yapılan “İMKB 100 Endeksi Şirketleri Kurumsal Yönetim Analiz Raporu”ndan alınan veriler ile 2008 yılının aynı döneminde yapılmış olan bu araştırmanın İMKB 100 Endeksi şirketleri için toplanan verilerin yukarıdaki grafiklerde yer almaktadır.

2007 yılı ile 2008 yılı “Kurumsal Yönetim Analizi” karşılaştırma sonuçları:

- Çok iyi seviyede yer alan şirket sayısında değişme olmamış, her iki sene de 4 şirket 80-95 uyum seviyesi aralığında yer almıştır.
- İyi seviyede, 70-79 uyum seviyesi aralığı, yer alan şirketler seviyesinde küçük bir artış olmuş, 2007 yılında bu seviyedeki şirket sayısı 10 iken 2008 yılı raporunda bu sayı 12’ye yükselmiştir.
- 2007 yılında çok düşük seviyede olan şirket sayısı 40 iken, 2008 yılında bu sayı yaklaşık %50 düşüş kaydederek 19’a gerilemiştir.
- Uyum seviyesi düşük olan şirketlerin sayısında dikkate değer bir gelişme olmazken, çaba gösteren şirketlerin sayısının 17’den 27’ye yükseldiği gözlemlenmiştir.

## İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

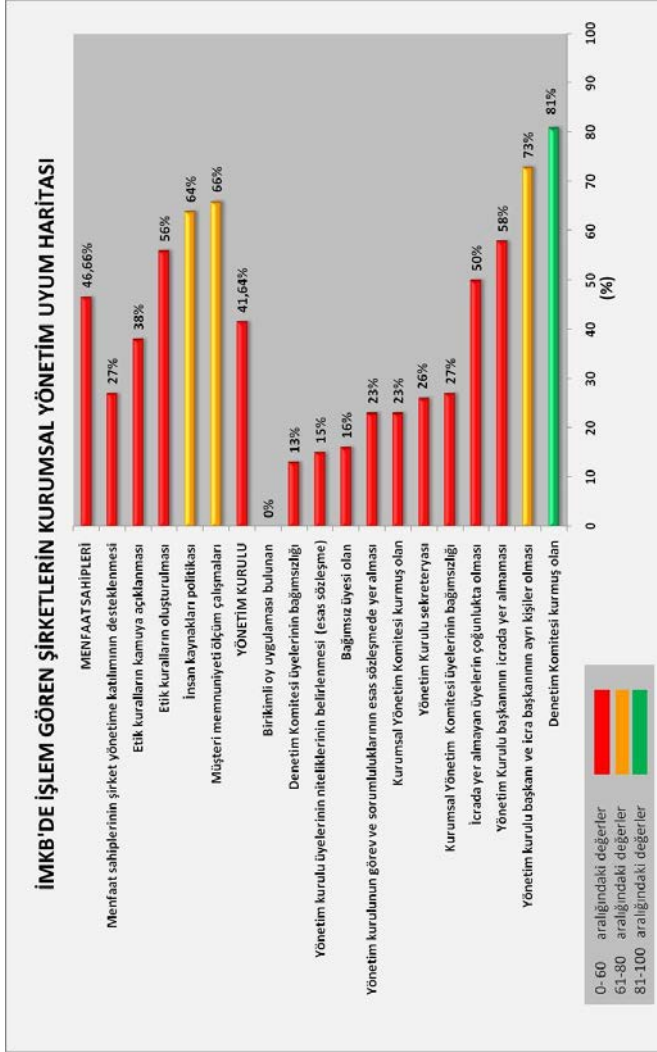
---

- Orta seviyede yer alan şirket sayısı da bu gelişmelere paralel olarak artmış ve 12'den 22'ye yükselmiştir.

Sonuç olarak her iki yılın değerlendirmesinde görülmektedir ki Türkiye'de şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum seviyelerinde son bir yıl içerisinde artış gerçekleşmiştir. Bu artış her ne kadar üst uyum seviyelerinde olmasa da çok düşük seviyede, çaba gösterenler seviyesinde ve orta seviyelerde dikkati çeken bir seviye artışı görülmektedir. Bu gelişmelerin en önemli nedenlerinden birisi ise hiç kuşkusuz şirketlerin kamuya bilgi verme anlayışındaki olumlu değişimdir.

# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

## G İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM UYUM HARİTASI





# İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLER KURUMSAL YÖNETİM ARAŞTIRMASI

