



**SERMAYE PİYASASI KURULU
KURUMSAL YÖNETİM İZLEME RAPORU
2019**

Eylül 2020

Yasal Uyarı

İşbu Rapor, Nestor Advisors Ltd. liderliğindeki konsorsiyumun rehberliğinde, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK", "Kurul") ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası ("EBRD") yayını olarak Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin Uygulanmasında SPK'ya Destek Projesi kapsamında hazırlanmıştır.

Bu rapordaki bilgilere dayanarak alınacak yatırım ya da benzeri kararların sonuçlarından SPK sorumlu tutulamaz.

Önsöz

Kurumsal Yönetim İzleme Raporu, sermaye piyasası mevzuatında yer verilen kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında Sermaye Piyasası Kuruluna Destek projesi kapsamında oluşturulan Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi'nin temel unsurlarından biridir. 10 Ocak 2019 tarih ve 2/49 sayılı Kurul Kararı ile yürürlüğe giren Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi'nde, şirketlerin ilkelere uyum durumlarını gerçeğe uygun ve açık bir şekilde beyan etmeleri ve tam olarak uyum sağlamadıkları ilkelere dair belirlenen nitelikleri haiz bir açıklama yapmaları öngörülmektedir.

“Uy ya da Açıkla” yaklaşımına dayalı kurumsal yönetim çerçevesinde raporlamanın kalitesi kilit bir öneme sahiptir. Bu yaklaşımda zorunlu olmayan ilkelere uyum sağlanmaması mümkün olmakla birlikte, ilkeye uyulmaması sebebine ilişkin gerekli nitelikleri taşıyan bir açıklama yapılması zorunludur. Zira “Uy ya da Açıkla” yaklaşımında, şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının gelişimi arkasındaki en önemli itici güç, pay sahiplerinin ve diğer menfaat sahiplerinin iyi uygulamaları takdir ederek, bu takdiri yatırım kararlarına ve diğer kaynak tahsisi kararlarına yansıtmasıdır.

Kurumsal Yönetim İzleme Raporu, bu kapsamda raporlama kalitesinin aktif bir şekilde takip edilmesi amacıyla tasarlanan bir mekanizma olup, II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında bulunan payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum durumlarına, kurumsal yönetime ilişkin uygulamalarına ve ilkelere uymama durumunda sağladıkları açıklamalara toplu bir bakış geliştirilmesini sağlamakta, böylelikle gelişime açık yönlerin daha etkili bir şekilde tespitini mümkün kılmaktadır.

Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi'nin geliştirilmesi projesinde gerçekleştirilen özenli çalışmaları için Sermaye Piyasası Kurulu ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (“EBRD”), olarak konsorsiyum lideri Nestor Advisors Ltd.'ye, Ünsal Hukuk Bürosu'na ve proje lideri David Risser ile yerel kurumsal yönetim uzmanı Dr. Burak Koçer'e teşekkür ederiz.

Kısaltmalar Listesi

BIST	Borsa İstanbul A.Ş.
BIST 30	Borsa İstanbul A.Ş. Yıldız Pazar’da işlem gören şirketler arasından seçilen 30 paydan oluşan endeks
BIST 100	Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası için temel endeks Yıldız Pazar’da işlem gören şirketler arasından seçilen 100 paydan oluşan endeks
DİĞER 70	BIST 100 Endeksine dahil olup BIST 30 Endeksinde yer almayan 70 pay
EBRD	Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KYBF	Kurumsal Yönetim Bilgi Formu
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
Rapor, İzleme Raporu	Kurumsal Yönetim İzleme Raporu
Rehber	Kurumsal Yönetim Raporlama Rehberi
Tebliğ	II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği
URF	Uyum Raporu Formatı

Şekiller Listesi

Şekil 1	Bölgümlere Göre Uyum Düzeyi	11
Şekil 2	En Çok Hatalı Kodlanan İlk 5 İlke: “Hayır” Yerine “Kısmen” Yanıtları	27
Şekil 3	Geçerli Bir Açıklamayla Desteklenen Uyumsuzluk Durumlarının Oranı	29
Şekil 4	Şirketlerin Gelecekte Uymayı Planladığı İlk Beş İlke	35
Şekil 5	Şirketlerin Gelecekte de Uyma Planları Bulunmadığını Açıkladıkları İlk 5 İlke	35
Şekil 6	Genel Kurul Toplantılarına Katılım	38
Şekil 7	Doğrudan Temsil Edilen Payların Oranı	38
Şekil 8	Dağıtılmayan Kârın Kullanımına İlişkin Açıklamalar	39
Şekil 9	İhbar Mekanizmasından Sorumlu Olan Pozisyon	45
Şekil 10	Çalışan Haklarının İhlali Konusunda Şirket Aleyhine Kesinleşen Yargı Kararları	45
Şekil 11	İş Kazaları	46
Şekil 12	Yönetim Kurulu Üye Sayısı	48
Şekil 13	Yönetim Kurulu Yapısı	49
Şekil 14	Bağımsız Üyelerin Yönetim Kurulundaki Oranı	49
Şekil 15	Yönetim Kurulunda Kadın Üye Oranı	50
Şekil 16	Yönetim Kurulu Görev Süresi	51

Şekil 17	Fiziki Yönetim Kurulu Toplantıları	52
Şekil 18	Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket Dışındaki Görevlerini Düzenleyen Politika	53
Şekil 19	Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler	54

Tablolar Listesi

Tablo 1	En Yüksek Uyum Düzeyine Sahip Beş İlke	12
Tablo 2	En Düşük Uyum Düzeyine Sahip Beş İlke	13
Tablo 3	URF Kapsamında Bilgi Talep Edilen Maddelerin Dağılımı	23
Tablo 4	Genel Uyum Düzeyi	25
Tablo 5	Bölgelere Göre Uyum Düzeyi	26
Tablo 6	Açıklama Alanında Sağlanan Bilgilerin Dağılımı	30
Tablo 7	Pay Sahipleri – En Yüksek Uyum Oranına Sahip Beş İlke	37
Tablo 8	Pay Sahipleri – En Düşük Uyum Oranına Sahip Beş İlke	37
Tablo 9	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Ortalama Uyum Düzeyi	41
Tablo 10	Menfaat Sahipleri: En Yüksek Uyum Oranına Sahip İlkeler	43
Tablo 11	Menfaat Sahipleri: En Düşük Uyum Oranına Sahip İlkeler	44
Tablo 12	Yönetim Kurulu: En Yüksek Uyum Oranına Sahip İlkeler	47
Tablo 13	Yönetim Kurulu: En Düşük Uyum Oranına Sahip İlkeler	47

İçindekiler

Yasal Uyarı.....	2
Önsöz	3
Kısaltmalar Listesi.....	4
Şekiller Listesi.....	5
Tablolar Listesi	7
İçindekiler.....	8
I. Yönetici Özeti	10
A. Genel Değerlendirme	10
B. Uyum Durumu Raporlaması ve Açıklamalar	11
C. En Yüksek ve En Düşük Uyum Düzeyine Sahip İlkeler.....	12
D. Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi.....	13
E. Yabancı Dillerde İnternet Sitesi.....	15
F. Menfaat Sahipleri.....	16
II. Genel Bakış.....	17
III. SPK Yıllık Faaliyetleri.....	19
A. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının İzlenmesi	19
B. Kurumsal Yönetimle İlgili Diğer Faaliyetler	21
C. 2019 Yılına İlişkin Önemli Gözlemler.....	21
IV. İlkelerin Uygulanması	23
A. Metodoloji.....	23
B. Uyum Durumunun Bildirimi	25
i. Genel Uyum Düzeyi	25
ii. Hatalı Uyum Beyanları	26
C. Uyum Durumuna İlişkin Açıklamalar.....	28
i. Yeterli Bir Açıklamanın Taşınması Gereken Nitelikler	28
ii. Geçersiz Açıklamalar.....	28
iii. Geçerli Açıklamaların Kalitesi (Yeterlilik)	29
iv. “Yetersiz” Ancak “Geçerli” Açıklamalara Örnekler	31
v. Gelecekte İlkeye Uyuma Planı Olup Olmadığının Belirtilmesi	34
D. Kurumsal Yönetim Uygulamaları.....	36
i. Pay Sahipleri	36
ii. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık.....	40
iii. Menfaat Sahipleri	42
iv. Yönetim Kurulu	46
V. Ekler	56
A. BIST 30 Şirketleri (Haziran 2019).....	56

B. BIST 100 Şirketleri (Haziran 2019).....	57
C. DİĞER 70 Grubu	60

I. Yönetici Özeti

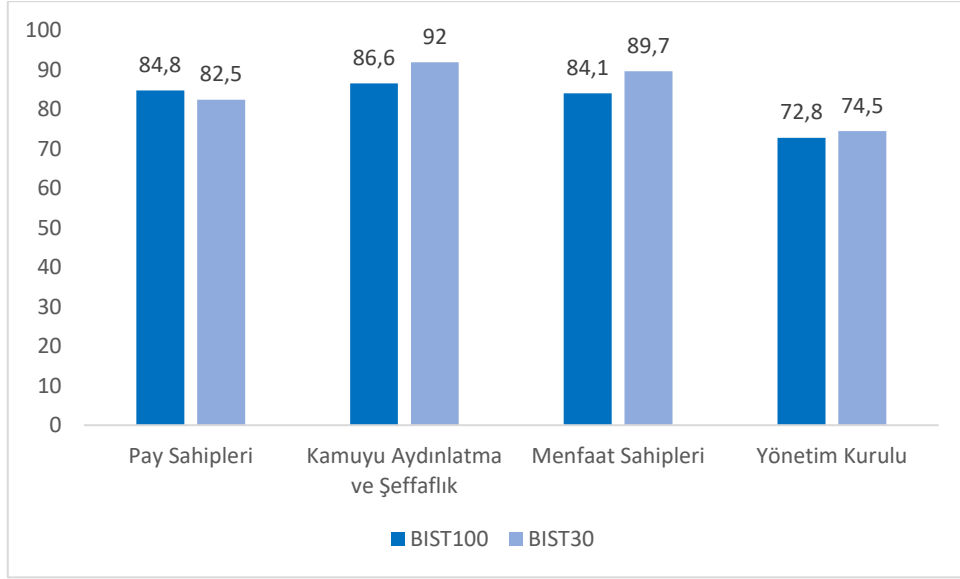
A. Genel Değerlendirme

1. 2019 yılı Kurumsal Yönetim İzleme Raporu Sermaye Piyasası Kurulunun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında bulunan payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarını, 10 Ocak 2019 tarih ve 2/49 sayılı Kurul Kararı ile yürürlüğe giren yeni Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi ışığında inceleyen ilk izleme raporudur.
2. İzleme Raporu, II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin ekinde yer alan Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumu teşvik etmek, ilkelerin yaygın şekilde uygulanmasını sağlama amacı hakkında fikir vermek ve bu konuda şirketler için uygulamaya dair bir rehber oluşturmak amacıyla hazırlanmıştır. Rapor, örneklem olarak BIST 100 ve BIST 30 endekslerinde işlem gören şirketlerin 2019 yılı içinde yaptıkları kurumsal yönetim raporlamalarında açıkladıkları 2018 yıl sonu verilerini baz almaktadır. Kurumsal yönetim çerçevesinin etkili bir şekilde işlemesi için SPK'nın şirket uygulamalarını gözetiminin yanı sıra yatırımcı ilgisinin sağlanması da vazgeçilmez bir koşuldur. Bu açıdan İzleme Raporu'nun en iyi uygulamaların teşvik edilmesinde etkili bir rol üstlenen kurumsal yatırımcılar için de referans olması amaçlanmıştır.

“Kurumsal yönetim çerçevesinin etkili bir şekilde işlemesi için yatırımcı ilgisi vazgeçilmez bir koşuldur.”

3. SPK tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yaklaşık dörtte üçünün uygulanması zorunlu olmayıp bunlarla ilgili olarak şirketlere esneklik sağlayan “Uy ya da Açıkla” yaklaşımı benimsenmiştir. Yeni Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi'nde şirketlerin zorunlu olmayan ilkelere uyum durumunu içeren bir Uyum Raporu Formatı (“**URF**”) hazırlanmıştır. URF'de şirketlerden zorunlu olmayan ilkelere uyum durumlarını beyan etmeleri ve uymadıkları takdirde açıklama sunmaları talep edilmektedir. 2019 yılında BIST 100 şirketlerinin zorunlu olmayan ilkelere ortalama uyum düzeyinin %80 olarak raporlandığı görülmüştür. BIST 30 şirketlerinin ortalama uyum düzeyi ise %82,5'dir. BIST 100 ve BIST 30 şirketlerinin konu başlıklarına göre Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne ortalama uyum oranları Şekil 1'de sunulmuştur:

Şekil 1. Bölümlere Göre Ortalama Uyum Düzeyi



B. Uyum Durumu Raporlaması ve Açıklamalar

4. Yapılan değerlendirme sonucunda ilkelere uyum durumuna ilişkin raporlamada çok fazla sayıda hatalı kodlama¹ yapıldığı görülmüştür. BIST 100 şirketleri tarafından URF’lerde yapılan toplam 385 adet hatalı kodlama yaklaşık her 20 yanıttan birinin hatalı olduğunu ortaya koymaktadır. Söz konusu hatalı kodlamaların 256’sında, şirketler tarafından yapılan açıklamalar, uyum durumunun aslında raporlandığı gibi “Kısmen” değil, “Hayır” olarak bildirilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. 2019 yılında gözlemlenen raporlama eksiklikleri, ilk uygulama yılı olması ve uyum sürecinden kaynaklanan güçlükler olarak değerlendirilmiştir. İzleyen raporlama döneminden itibaren uyum durumunun raporlanmasında şirketlerin bu Raporda belirtilen açıklamaları dikkate alması beklenmekte olup, hatalı beyanda bulunan şirketlerden uyum durumuyla ilgili destekleyici belgeler talep edilebilecektir.

“Uy ya da Açıkla yaklaşımı, şirketlerin zorunlu olmayan ilkelere uymasını gerektirmezken, uyulmaması halinde buna ilişkin açıklama yapılmasını zorunlu kılmaktadır.”

5. URF verilerinin analizi sonucunda dikkat çeken temel bulgulardan biri de şirketler tarafından sağlanan açıklamaların niteliğinin yetersiz olmasıdır². “Uy ya da Açıkla”

¹ Hatalı kodlama, sunulan açıklama ile çelişen bir uyum durumu beyan eden veya ilkenin yapısı gereği evet veya hayır yanıtı gerekirken ‘kısmen’ beyan eden veya “İlgisiz” ve “Muaf” seçeneklerini hatalı bir şekilde kullanan şirketlerin yanıtlarını ifade etmektedir.

² Rapor’un ‘IV.İlkelerin Uygulanması’ başlığı altında ‘C. Uyum Durumuna İlişkin Açıklamalar’ bölümünde konuyla ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

yaklaşımına dayalı bir kurumsal yönetim çerçevesinin işlerliği, açıklamaların kalitesi ile doğrudan ilişkilidir. Bu yaklaşımda zorunlu olmayan bir ilkeye uymamak mümkün olmakla birlikte, neden uyulmadığına ilişkin gerekli nitelikleri taşıyan bir açıklama yapmak zorunluluktur. Bu açıklamaların nasıl yapılması gerektiği ve hangi nitelikleri taşıması gerektiği, SPK tarafından Mart 2019’da yayımlanan Kurumsal Yönetim Raporlama Rehberi’nde³ kamuyla paylaşılmıştır. Ayrıca Rehber’in içeriği 2018 ve 2019 yıllarında yeni raporlama çerçevesinin tanıtımıyla birlikte düzenlenen eğitimlerde şirket yetkililerine aktarılmıştır. 2019 yılında şirketler tarafından yayımlanan URF’lerin incelenmesinden, şirketlerin tamamının ilkelere uymamalarına ilişkin açıklama bölümüne bilgi girişi yapmış olduğu görülmekle beraber, bu 1298 açıklamadan yalnızca birinin Rehber’de belirtilen ölçütlerin tümüne ilişkin bilgileri içerdiği ve bu anlamda “Yeterli” olduğu görülmüştür.

6. İkelere uyumsuzluk durumunda doğru ve yeterli düzeyde bilgi paylaşılması, gerek şirketler gerek yatırımcılar açısından öncelikli önem taşıyan bir konudur. Raporların kalitesinin yükseltilmesinde yönetim kurullarının ve yatırımcı ilişkileri bölümlerinin aktif bir rol oynayarak gerek uyum durumunun doğru yansıtılması gerekse açıklamaların gerekli standartlara ulaşması anlamında daha fazla sorumluluk üstlenmesi beklenmektedir.

C. En Yüksek ve En Düşük Uyum Düzeyine Sahip İlkeler

7. BIST 100 şirketlerinin raporlamaları doğrultusunda, pay sahiplerinin ve menfaat sahiplerinin haklarının korunması yönünden, işbu Rapor kapsamında en yüksek ve en düşük düzeyde uyumun gözlemlendiği ve uyum sonuçların anlamlı olarak değerlendirildiği ilk beş ilke Tablo 1 ve Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo 1. En Yüksek Uyum Düzeyine Sahip Beş İlke

No	İlke	Uyum Düzeyi (%)
1.4.1	Pay sahiplerinin oy haklarını kullanmalarını zorlaştıran herhangi bir kısıtlama ve uygulama bulunmamaktadır.	100
1.6.1	Genel kurul tarafından onaylanan kar dağıtım politikası ortaklığın kurumsal internet sitesinde kamuya açıklanmıştır.	100
1.6.4	Yönetim kurulu, kâr dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklık menfaati arasında denge sağlanıp sağlanmadığını gözden geçirmiştir.	100
3.3.2	Personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenmiştir.	100
4.4.4	Yönetim kurulunda her üyenin bir oy hakkı vardır.	100

³ Kurumsal Yönetim Raporlama Rehberi’ne www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1303 adresi üzerinden erişilebilmektedir.

Tablo 2. En Düşük Uyum Düzeyine Sahip Beş İlke

No	İlke	Uyum Düzeyi (%)
1.5.2	Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.	0
4.6.5	Yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler yıllık faaliyet raporunda kişi bazında açıklanmıştır.	0
4.5.5	Her bir yönetim kurulu üyesi sadece bir komitede görev almaktadır.	3
4.3.9	Şirket yönetim kurulunda, kadın üye oranı için asgari %25'lik bir hedef belirleyerek bu amaca ulaşmak için politika oluşturmuştur. Yönetim kurulu yapısı yıllık olarak gözden geçirilmekte ve aday belirleme süreci bu politikaya uygun şekilde gerçekleştirilmektedir.	10
4.4.7	Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.	10

D. Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi

8. Etkili bir yönetim kurulu, doğru tanımlanmış işlevlere, prosedürlere, uygun bir yapıya sahip olmalı ve iyi işleyen komiteler tarafından desteklenmelidir. Uluslararası en iyi uygulamalar, yeterli sayıda bağımsız üyenin bulunduğu, şirket faaliyetlerinin gerektirdiği değişik alanlarda yeterli düzeyde üyeye sahip ve yeni üyelerle kendisini yenileyen bir yönetim kurulu yapısını savunmaktadır. İzleme Raporu bu üç boyutun her birinde örneklemdeki şirketlerin yönetim kurullarının gelişim ihtiyacı bulunduğunu ortaya koymaktadır. Gerek BIST 100 gerek BIST 30 şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin "Yönetim Kurulu" bölümündeki zorunlu olmayan ilkelere uyum düzeyi (sırasıyla %72,8 ve %74,5) diğer bölümlerdeki zorunlu olmayan ilkelere oranla daha düşüktür.

"Uluslararası en iyi uygulamalar, bağımsız, şirket faaliyetlerinin gerektirdiği değişik alanlarda yeterli düzeyde üyeye sahip ve yeni üyelerle kendisini yenileyen bir yönetim kurulu yapısını savunmaktadır."

9. İcrada görevli olmayan üyeler ve bağımsız üye sayısı açısından bakıldığında gerek BIST 100 gerek BIST 30 şirketlerinin, icrada görevli olmayan üye sayısına ilişkin

zorunlu ilke 4.3.2⁴ ve bağımsız üye sayısına ilişkin zorunlu ilke 4.3.4'te⁵ öngörülen asgari düzeyin üzerine çıkmadığı görülmektedir. Bu durum, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının, kurumsal yönetim ilkeleri ile zorunlu tutulan asgari düzeyin ötesinde bir yaygınlık kazanmadığını ortaya koymaktadır. Örneklemdaki şirketlerin %39'unda bağımsız üye oranı üçte birden daha düşükken, şirketlerin yalnızca %4'ünde yönetim kurulu üyelerinin yarıdan fazlası bağımsız üye konumundadır.

10. Bağımsız üye sayısı yetersizliğinin, yönetim kurulu üyelerinin sadece bir komitede görevlendirilmesini tavsiye eden 4.5.5 numaralı ilkeye uyumu da güçleştirdiği görülmektedir. Şirketlerin sadece %3'ü bu ilkeye uyduğunu beyan etmiştir. Bu durumun, özellikle, komite üyelerinin iş yükünde artışa veya üyelerin yetkin olmadıkları bir konuda görev üstlenmelerine neden olabileceği ve bu kapsamda, komitelerin çalışmalarının kalitesini düşürebileceği değerlendirilmektedir.
11. Güçlü bir yönetim kurulu yapısını destekleyen diğer bir husus ise kadın üye bulundurma durumudur. Kadın üyeler için şirketler tarafından asgari %25'lik bir hedef belirlenmesini içeren 4.3.9 numaralı ilkeye uyum oranı BIST 100 ve BIST 30 şirketleri arasında oldukça düşüktür (sırasıyla %10 ve %13). BIST 100 ve BIST 30 şirketlerinin yönetim kurullarında ortalama kadın üye oranı sırasıyla %14 ve %15 düzeyindedir. Yönetim kurullarının %34'ünde hiç kadın üye yer almazken %20'sinde kadın üye oranı en az %25'tir. Bu sonuçlar kapsamında, ortaklıkların kadın üye bulundurmaya sadece sosyal bir mesele olarak değil, aynı zamanda yönetim kurulu etkinliği ve şirket performansı için de gerekli bir özellik olarak ele alınmasının ve aday havuzunun yetkinlik sahibi kadınları da içeren uygun adaylarla zenginleştirilmesinin gerektiği değerlendirilmektedir.
12. Yönetim kurulu yapısıyla ilgili olarak incelenen üçüncü husus da üyelerin görev süresidir. Yönetim kurullarının yeni fikirlerle tazelenmesi geçtiğimiz on yılda uluslararası alanda daha çok ön plana çıkan bir konu olmuştur. Uzun yıllar boyunca yeni bir üyenin dâhil olmadığı bir yönetim kurulunun bağımsızlık ve yeni bakış açıları açısından yetersizlik gösterebileceği ve uzun vadeli performans ile etkili gözetim konusunda önemli riskler oluşturabileceği değerlendirilmektedir. Buna karşın, sadece yeni üyelerden oluşan bir yönetim kurulu da yöneticiler üzerinde etkili bir gözetim tesis etmek için gerekli tarihçe ve bilgiden yoksun olabilir. Bu nedenle, yönetim kurullarının ortalama görev süresi özenli planlanması gereken bir konudur. BIST 100 şirketlerinde ortalama görev süresi 10 yılın üstünde olan yönetim kurullarının oranı %54'tür. Bu ortalama, bağımsız üyeler için azami görev süresinin 6 yıl olduğu göz önüne alındığında, yönetim kurulun geri kalan üyeleri için görev süresinin 10 yılın üstünde olduğunu ortaya koymaktadır. Bu kapsamda, yönetim kurulunun yetkinliklerinin, yeni üyelerin dâhil edilmesi suretiyle, değişen iş modellerine, teknolojik gelişime, çevresel ve sosyal gereksinimlere göre güncellenmesi konusunda gelişim alanı bulunduğu değerlendirilmektedir.
13. Yönetim kurullarındaki yetersiz bağımsız üye sayısı ve kadın üye sayısının azlığı ile yönetim kurulu üyelerinin nispeten uzun görev süreleri, şirketlerin yönetim kurulu üye yapısını gözden geçirirken bağımsızlık ve kadın üye bulundurma konularına

⁴ 4.3.2 numaralı ilke: Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelerden oluşur. (...)

⁵ 4.3.4 numaralı ilke: Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısı toplam üye sayısının üçte birinden az olamaz. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında küsuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz.

daha çok ağırlık vermeleri gerektiğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, yönetim kurulu üyelerinin yetkinlikleri ve tecrübe düzeyleri değerlendirilirken, şirket stratejilerinin belirlenmesi ve uygulanmasında karşılaşılan güçlüklerin göz önünde bulundurulmasında yarar görülmektedir.

14. Yönetim kurulu yapısının yanı sıra incelenen diğer bir konu da yönetim kurullarının çalışma etkinliğidir. Yönetim kurulunun sağlıklı bir şekilde işlemesi, fiziki veya dijital ortamda bir araya gelerek toplantı yapmalarını gerektirir. Ancak örneklemedeki şirketlerin toplantı sayılarının çok yüksek olduğu görülmüştür. Yıllık toplantı sayısı medyan⁶ değeri 25 iken, şirketlerden birinin bir yılda 94 toplantı raporladığı görülmüştür. Bu veri toplantı sayısına ilişkin sorunun yanlış yorumlandığına ilişkin şüphe doğurmaktadır. Zira yeni raporlama çerçevesi çalışmaları kapsamında yapılan ön çalışmalarda çoğu şirketin toplantı sayısı yerine yönetim kurulu karar sayısını raporladığı görülmüştür. Ancak kurumsal yönetim ilkeleri, karar sayısı değil toplantıların etkinliğiyle ilgilenmektedir. Şirketler tarafından sağlanan bilgiler incelendiğinde yönetim kurulu toplantıları ve yönetim kurulu etkinliği konusunda yeterli şeffaflık bulunmadığı görülmektedir. Yönetim kurulu toplantılarının doğru verilerle, yeterli düzeyde hazırlık yapılarak, önceden belirlenmiş/uygun bir gündemle ve şirketin önceliklerine uygun bir takvim planı doğrultusunda gerçekleştirilmesi, kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesi açısından önemli bir gösterge olarak değerlendirilmektedir.
15. Etkili bir yönetim kurulu, şirket stratejisinin kalitesine, operasyonel performansına ve şirketin sermaye temin etme kapasitesine doğrudan katkı yapar. Yönetim kurulunun kendi performansını dönemsel olarak belirli aralıklarla gözden geçirmesi, yönetim kurulunun performansına katkıda bulunmakta ve bu sebeple, periyodik olarak performans değerlendirmesi, düzenleyici kuruluşlar, en iyi uygulama kodları ve yatırımcılar tarafından giderek daha fazla talep edilmektedir. Buna karşın yönetim kurulu performans değerlendirmesinin örneklemedeki şirketler arasında yaygın bir uygulama olmadığı görülmüştür. Şirketlerin %60'ında yönetim kurulu performans değerlendirmesi uygulaması bulunmazken, performans değerlendirmesi gerçekleştiren şirketlerin ise yalnızca %3'ünün değerlendirme süreci konusunda bağımsız bir uzmandan yararlandığı görülmüştür.

E. Yabancı Dillerde İnternet Sitesi

16. Şeffaflık, kurumsal yönetim mekanizmalarının verimliliğini olumsuz yönde etkileyen bilgi asimetrisini hafifletmekte ve bu sebeple, kurumsal yönetimin temel yapı taşı olarak kabul edilmektedir. Kurumsal internet siteleri bu açıdan şeffaflık ihtiyacının giderilmesinde önemli bir rol oynar. Yapılan değerlendirmede, şirketlerin, kurumsal internet sitesindeki bilgilerin Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanmasını öngören 2.1.4 numaralı ilkeye uyumun "Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık" bölümündeki diğer ilkelere oranla düşük olduğu görülmüştür (BIST 100 için %59, BIST 30 için %80). Bu ilkenin "Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık" bölümündeki en düşük ortalama uyum düzeyine sahip olmasının, özellikle, birçok şirketin yabancı dilde internet sitesi bulunsu da, Türkçe internet sitesinde yayımlanan belgelerin tümünün yabancı dilde hazırlanan sitede yer almamasından kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Yabancı dilde hazırlanan internet

⁶ Medyan, bir sayısal veri serisi sıralandığında ortada kalan sayıdır.

sitelerinin kalitesi ve içeriğinin tamlığı, pay sahiplerinin bilgi alma hakkının eşit şekilde kullanılmasına yapacağı katkı yönünden, sermaye piyasalarının gelişimini destekleyici önemli bir husus olarak değerlendirilmektedir.

F. Menfaat Sahipleri

17. “Menfaat Sahipleri” bölümündeki ilkeler, çalışanlar, tedarikçiler ve tüketiciler gibi diğer paydaşların haklarının korunmasına odaklanmaktadır. Genel ortalama olarak bu bölümdeki ilkelere uyum düzeyi yüksek olsa da (BIST 30: %84 ve BIST 100: %90), yanıtlar bu bölümdeki bazı uygulamaların diğerleri kadar yaygın kabul görmediğini ve uyum düzeyi açısından önemli farklar bulunduğunu ortaya koymaktadır. Son yıllarda uluslararası en iyi uygulamalarda ön plana çıkan konulardan biri paydaşların şirket yönetimine katılımıdır. Doğrudan etkileşim ile paydaşların menfaatlerinin güvence altına alınması, güçlü kurumsal yönetimin ve uzun vadeli değer yaratmanın gereği olarak değerlendirilmektedir. Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerinin alınmasını içeren 3.2.2 numaralı ilkeye uyum düzeyinin BIST 100 için %55 ve BIST 30 için %67 olması, bu konudaki gelişim ihtiyacını ortaya koymaktadır.
18. Öte yandan, suistimalleri gündeme getirme ve ihbar etme uygulamaları uluslararası kurumsal yönetim düzenlemelerinde güçlü bir iç kontrol sürecinin temel unsurları arasında nitelendirilmektedir. Ortalama uyum düzeyi %90’ın üstünde olan 3.1.4 numaralı ilkeye verilen yanıtlar (BIST 100: %97 ve BIST 30: %93), şirketlerin mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerinin bildirilmesi için gerekli mekanizmaların oluşturulduğunu göstermektedir. Bu mekanizmanın sorumluluğunu çoğunlukla Etik Kurulu Başkanı (%23), İç Denetim Yöneticisi (%23) ve Denetim Komitesi Başkanı (%22) üstlenmiştir. KYBF yanıtları, BIST 100 şirketlerinin %5’inin ve BIST 30 şirketlerinin ise %10’unun böyle bir mekanizma oluşturmadığına işaret etmektedir.

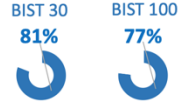
II. Genel Bakış

Pay Sahipleri

Genel Kurullar



Katılım oranı



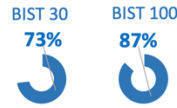
Pay Sahipleri



İmtiyazlı payı bulunmayan şirketler



Pay devrini zorlaştırmaya kısıtlama bulunmayan şirketler



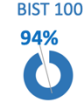
0% Azlık haklarının yaygınlaştırılması ve genişletilmesi

Kar Payı



100% Kar dağıtım politikasını internet sitesinde yayımlayan şirketler

Kar dağıtmama nedeni ve dağıtılmayan karın kullanım alanlarını belirten şirketler

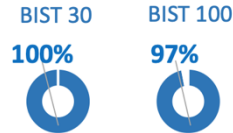


Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

İnternet Sitesi



Eksiksiz içerik yayımladığını beyan eden şirketler



Yabancı dilde internet sitesi



Faaliyet Raporu



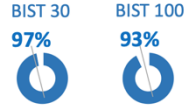
100% Eksiksiz içerik yayımladığını beyan eden şirketler

Menfaat Sahipleri

İhbar Mekanizması



Politikası bulunanlar



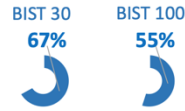
İhbar mekanizmasından sorumlu pozisyon



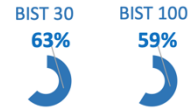
Menfaat Sahipleri



Menfaat sahiplerinin görüşlerine başvuran şirketlerin oranı



Menfaat sahiplerinin katılımına ilişkin yazılı bir iç düzenlemesi bulunmayanlar



Yönetim Kurulları

Yönetim Kurulu Yapısı



Bağımsız üye oranı



Kadın üye oranı %25'in üzerinde olan yönetim kurulları



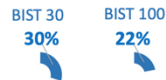
Görev süresi



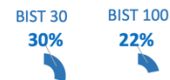
Yönetim Kurulu İşleyişi



Performans değerlendirme



Şirket dışındaki görevlerin sınırlandırılması



III. SPK Yıllık Faaliyetleri

A. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının İzlenmesi

19. 06.12.2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn) "Kurumsal yönetim ilkeleri" başlıklı 17'nci maddesine dayanılarak hazırlanan II-17.1 sayılı "Kurumsal Yönetim Tebliği" (II-17.1 sayılı Tebliğ/Tebliğ) çerçevesinde payları BİST Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören şirketler, Tebliğ ekinde yer verilen Kurumsal Yönetim İlkelerinden Tebliğ'in 5'inci maddesinde belirtilenleri zorunlu olarak uygulamakla yükümlü olup, diğer ilkeler karşısındaki durumlarını ise "uy ya da açıkla" yaklaşımı kapsamında kamuya açıklamakla yükümlüdürler.
20. Kapsam dahilindeki şirketlerin, II-17.1 sayılı Tebliğ'in "Kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları" başlıklı 8'inci maddesi çerçevesinde yıllık faaliyet raporlarında; kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığına, uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu ilkelere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte ortaklığın yönetim uygulamalarında söz konusu ilkeler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamalara yer vermesi gerekmektedir. Aynı madde uyarınca kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarının içeriğine ve yayımlanmasına ilişkin esaslar Kurul tarafından belirlenmekte ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarının formatı Kurulca ilan edilmektedir.
21. Bunun yanında, II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği'nin "Yönetim kurulu yıllık ve ara dönem faaliyet raporları" başlıklı 8'inci maddesi çerçevesinde yıllık faaliyet raporlarında "mevzuat uyarınca Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu düzenleme yükümlülüğünün bulunması veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış olması halinde, söz konusu raporun" yer alması, ara dönem faaliyet raporlarında ise, yıllık faaliyet raporlarında yer verilen hususlardan ara dönemi ilgilendiren önemli olaylara ve bunların finansal tablolara etkileri ile hesap döneminin geri kalan kısmı için bu hususlardaki önemli risk ve belirsizliklere yer verilmesi zorunlu tutulmuştur.
22. Yukarıda belirtildiği şekliyle yapılan kurumsal yönetim raporlaması, şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirmelerinde esas alındığı gibi, bu raporlamanın yatırımcıların yatırım kararlarında da rol oynadığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin raporlamanın geliştirilmesi, uygulamaların aktif olarak izlenebilmesi ve gözetiminin sağlanması amacıyla, 31.12.2013 tarihli ve 43/1415 sayılı Kurul Kararı ile Kurul ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası arasında "Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanmasında Sermaye Piyasası Kurulu'na Destek" isimli proje başlatılmıştır.
23. Proje kapsamında şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının değerlendirilmesi ve uyum raporlarının kalitesinin gözetiminin sağlanması amacıyla raporlama belgeleri/şablonlar hazırlanmıştır. Proje kapsamında hazırlanan şablonlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından KAP 4.0'da oluşturulmuş olup, Eylül 2018'de pilot uygulama dönemi başlatılarak, gönüllü şirketler hazırlanan şablonları elektronik ortamda 30.06.2018 tarihli verilerini esas alarak doldurmuştur. Pilot uygulama sürecinde şablonlarla ilgili içerik ve teknik olarak karşılaşılan sorunlar ve öneriler ilgili taraflarla paylaşılmış ve geri bildirimler değerlendirilerek, kurumsal yönetim düzenlemelerine ilişkin raporlama kapsamında iki temel rapor şablonuna

nihai hali verilmiş ve söz konusu şablonlar Kurul'un 10.01.2019 tarih ve 2/49 sayılı toplantısında kabul edilerek 10.01.2019 tarih ve 2019/2 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni ile kamuoyuna duyurulmuştur.

24. Bu kapsamda oluşturulan iki temel rapor şablonundan, şirketlerin gönüllü kurumsal yönetim ilkelerine uyum durumunu raporlamak amacıyla oluşturulan Kurumsal Yönetim Uyum Raporu (URF) ve mevcut kurumsal yönetim uygulamaları hakkında bilgi vermek üzere oluşturulan Kurumsal Yönetim Bilgi Formu (KYBF) şablonları kurumsal yönetim uygulamalarının belirli bir zaman dilimindeki (yıl sonundaki) durumunu gösterirken, yıllar bazında ve şirketler arasında karşılaştırılabilir olmasına da imkan tanımaktadır. Geliştirilen Kurumsal Yönetim Uyum Raporu ve Kurumsal Yönetim Bilgi Formu şablonlarına ek olarak, yıllık faaliyet raporunda anlatı formatında bir kurumsal yönetim bölümü yer almaya devam etmektedir. Anlatı bölümü, hangi zorunlu ve zorunlu olmayan ilkelere uyulmadığını açık bir şekilde belirten bir uyum beyanı içermektedir.

25. Kurulun 10.01.2019 tarih ve 2/49 sayılı toplantısında ayrıca,

-Kurumsal yönetime ilişkin uyum raporlamasının ilgili şablonlar kullanılarak yıllık olarak finansal raporların bildirim süresi içinde ve her halükarda genel kurul toplantı tarihinden en az üç hafta önce Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) aracılığıyla yapılmasına, anılan şablonlara faaliyet raporlarında da yer verilmesi hususunun şirketlerin takdirine bırakılmasına, ancak şablonlara faaliyet raporlarında yer verilmemesi durumunda II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliğinin "Kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları" başlıklı 8'inci maddesi çerçevesinde faaliyet raporlarında verilecek beyan içeriğinde URF ve KYBY'nin KAP ulaşım adreslerinin açıkça belirtilmesine ve II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliğinin "Yıllık finansal raporların bildiriminde süreler" başlıklı 10'uncu maddesi çerçevesinde yönetim kurulunun, finansal tablo ve faaliyet raporlarının kabulüne ilişkin alacağı kararın ve bu kapsamda vereceği beyanın içeriğine açıkça URF ve KYBF'nin de dahil edilmesine

-Yıllık bazda açıklanacak bilgilere ilişkin şablonlar dışında, gönüllü ilkelere uyum durumunda yıllık faaliyet raporunun açıklanmasına ilişkin iki bildirim zamanı arasında (dönem içi) değişiklik olması halinde, (URF'de uyum durumundan uyumsuzluk durumuna geçiş veya tam tersi) ve KYBF'de önemli bilgilere ilişkin herhangi bir değişiklik olduğunda, söz konusu değişikliklerin Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde KAP'taki güncelleme şablonları yoluyla açıklanmasına ve bu duruma ara dönem faaliyet raporlarında yer verilmesine

-Hesap dönemi bitiminden şablonların doldurulup ilan edilmesine kadar geçecek süre içinde güncelleme yapılamayacağı hususunda şirketlerin bilgilendirilmesine

karar verilmiştir.

26. Bu kapsamda, Kurumsal Yönetim Uyum Raporlamasının şirketlere tanıtılması ve uygulanması konusunda payları BİST'te işlem gören şirketlerin yöneticileri ve diğer sermaye piyasası paydaşlarına yönelik olarak 08.02.2019 tarihinde İstanbul'da Borsa İstanbul A.Ş. yerleşkesinde bir eğitim semineri düzenlenmiş olup, ayrıca proje kapsamında Kurul çalışanlarına da hizmet içi eğitim verilmiştir.

27. Proje kapsamında ayrıca, yeni raporlama yöntemine ilişkin uygulamanın doğru yönlendirilmesini teminen Kurumsal Yönetim Raporlama Rehberi hazırlanmıştır. Rehber <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/12/0/18> adresinden ulaşılması mümkündür.
28. Rehberin amacı Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanmasına, uyum durumuna ve ilkelerden ayrılma nedenlerine ilişkin eksiksiz, güvenilir ve anlaşılır bilginin sağlanmasına yardımcı olmaktır.

B. Kurumsal Yönetimle İlgili Diğer Faaliyetler

29. Yeni Raporlama Çerçevesi'nin yürürlüğe girmesini takiben Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu A.Ş. tarafından Yenileme Eğitimleri kapsamında bu konuya ilişkin eğitim verilmiştir. Ayrıca, Tebliğ ve Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması ile ilgili yaklaşık 150 adet yatırımcı başvurusuna/şikayetine cevap verilmiştir. 2019 yılı içerisinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin atanmasına ilişkin yaklaşık 60 adet başvuru Kurulca sonuçlandırılmıştır.
30. T.C. Cumhurbaşkanlığı koordinasyonundaki Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu (YOİKK) Eylem Planı kapsamında Borsa İstanbul A.Ş.'nin sorumlu kurum olarak belirlendiği "Vergi, Finansman ve Teşvikler Çalışma Grubu" sorumluluk alanları içerisinde yer alan "Küresel sürdürülebilir yatırım akımlarından firmalarımızın daha fazla pay almasının teşvik edilmesi" eylemi kapsamında ilgili kurum ve paydaşlarla birlikte "Şirketler İçin Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi" hazırlanmış olup, bu kapsamda çevresel ve sosyal risk yönetimine ilişkin belirlenen ilkelerin de kurumsal yönetim çerçevesinde "Uy ya da Açıkla" prensibiyle uygulanması ve raporlanmasına yönelik mevzuat çalışmaları devam etmektedir.

C. 2019 Yılına İlişkin Önemli Gözlemler

31. Yeni raporlama çerçevesi ile kurumsal yönetim uygulamalarının standartlaştırılmış bir şekilde sunulması, bu uygulamaların karşılaştırılabilir ve kolay anlaşılabilir şekilde tespit edilmesi ve kurumsal yönetim anlayışı ile ilgili tüm paydaşlara bilgi verilmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda, hangi ilkelerin şirketler tarafından daha az uygulandığı ve/veya hiç uygulanmadığı, hangi ilkelerin şirketler tarafından anlaşılmadığı veya amacına hizmet etmediği, kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin yeterli açıklamaların yapıp yapılmadığı veya hatalı bilgi verilip verilmediği gibi hususlar daha somut şekilde gözlemlenebilir hale gelmiştir. Özellikle uygulamanın bu ilk yılında, şirketlerin, yeni raporlama formatlarında detayları raporda açıklanan hatalı kodlamalar ve yetersiz açıklamalar yaptığı görülmektedir. Kurul bu uygulamalara ilişkin gözlemlerini sürdürmekte ve şirketleri kurumsal yönetim raporlamasının amaca uygun yapılması konusunda yönlendirmekte olup, bu tür sorunların devam etmesi halinde çeşitli yaptırımların uygulanması gündeme gelebilecektir.
32. Diğer taraftan, yönetim kurulu bölümündeki zorunlu olmayan ilkelere uyum düzeyinin (BİST 100 için %72,8, BİST 30 için %74,5) diğer bölümlerdeki zorunlu olmayan ilkelere olan uyum düzeyine oranla daha düşük olduğu görülmüştür.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyumun sağlanmasındaki en temel şart bu ilkelerin şirketlerin yönetim anlayışı ile hayata geçirilmesidir. Burada da sorumluluk esas olarak yönetim kuruluna aittir. Bu nedenle yönetim kurulunun kendisinden beklenen görev ve sorumlulukları yerine getirmesine ilişkin üyelerinin yeterliliğine ve bağımsızlığına ilişkin şartların saptanması; görev, yetki ve sorumluluklarının tanımlanması; yönetim kurulu ve komite üyelerinin seçim ve çalışma esaslarının belirlenmesi; yönetim kurullarının performans yönetim sisteminin kurulması gibi konularda düzenlenen ilkelerle şirketlerde kurumsal yönetim anlayışına işlerlik kazandırılması istenmektedir. Bu bağlamda, şirketler tarafından yapılan raporlamalar uyarınca elde edilen sonuçlar, yönetim kurulları konusunda şirketlerin daha etkin olmasına ihtiyaç duyulduğunu ortaya koymaktadır. Bu kapsamda, konunun önemi dikkate alındığında yönetim kurulları ile ilgili ilkeler başta olmak üzere, Kurul tarafından, halihazırda gönüllü ilkeler arasında yer almakla birlikte kurumsal yönetim açısından öncelikli olduğu ve borsa şirketlerinin kurumsal yapılarının sürdürülebilir bir şekilde gelişimine katkı sağlayacağı değerlendirilen ilkelerin zorunlu hale getirilmesi ve/veya gerekli olması halinde birtakım ilkelerin yeniden düzenlenmesi de önümüzdeki dönemde Kurulun kurumsal yönetim çalışmaları kapsamında dikkate alacağı hususlar olacaktır.

IV. İlkelerin Uygulaması

33. SPK, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 17'nci maddesi uyarınca, II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ekinde yer alan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin etkili bir şekilde uygulanmasının gözetimi ve denetimi yetkisine sahiptir. Şirketlerin ilkelere ne ölçüde uyum gösterdiğini değerlendirmek üzere, 10 Ocak 2019 tarih ve 2/49 sayılı Kurul Kararı ile Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden yanıtlayarak yayımlanması gereken Uyum Raporu Formatı ("URF") ve Kurumsal Yönetim Bilgi Formu ("KYBF") adlı iki rapor şablonu geliştirilmiştir. Söz konusu şablonlar 10 Ocak 2019 tarih ve 2019/2 sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni ile ilan edilmiştir.
34. Yukarıda belirtilen Kurul Kararı'yla belirlenen Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi uyarınca şirketlerin URF ve KYBF açıklamalarını, genel kurul toplantı tarihinden en az üç hafta önce olmak üzere, yıllık faaliyet raporları ile aynı tarihte, yıllık finansal raporların KAP'ta ilan süresini geçmemek kaydıyla KAP'ta yapmaları gerekmektedir.
35. Kurumsal yönetim uygulamalarının izleme ve gözetimi, etkili bir uygulama sağlanmasının temel unsurlarından birini oluşturmakta olup, işbu İzleme Raporu SPK'nın 10 Ocak 2019 tarih ve 2019/2 sayılı Bülteni'nde ilan edilen yeni raporlama çerçevesi doğrultusunda hazırladığı ilk kapsamlı rapordur.

A. Metodoloji

36. URF, yalnızca zorunlu olmayan kurumsal yönetim ilkelerini kapsamakta olup, Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yapısına uygun olarak Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu olmak üzere dört bölüme ayrılmıştır. Söz konusu bölümler uyarınca, şirketlerden uyum durumları hakkında bilgi talep edilen 68 maddenin dağılımı aşağıda Tablo 3'te sunulmaktadır. Şirketler her bir madde ile ilgili yanıtlarını "Evet", "Hayır", "Kısmen", "İlgisiz" veya "Muaf" seçeneklerinden birini tercih ederek belirtir. Ayrıca, herhangi bir ilkeye kısmen veya tamamen uyulmaması durumunda açıklama yapılması gerekmektedir. "Kısmen" uyum, şirket (i) ilkede belirtilen bir uygulamaya tam olarak uymadığında veya (ii) tek bir ilke altında önerilen uygulamaların bir bölümüne uyup diğerlerine uymadığı durumlarda kullanılabilecek bir seçenek olarak sunulmuştur.

Tablo 3. URF Kapsamında Bilgi Talep Edilen Maddelerin Dağılımı

Bölüm	Veri Talep Edilen Madde Sayısı
Pay Sahipleri	17
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	5
Menfaat Sahipleri	21
Yönetim Kurulu	25
Toplam	68

37. URF kapsamında paylaşılan bilgileri tamamlamak üzere tasarlanan KYBF ise hem zorunlu hem de zorunlu olmayan ilkeler hakkında sorular içermektedir. URF'nin aksine, KYBF'deki sorular açık uçlu olarak hazırlanmış olup şirketlerin mevcut

kurumsal yönetim uygulamalarına özgü bilgileri ortaya koymayı amaçlamaktadır. Uç değerlerin yaratabileceği sapmaları ortadan kaldırmak üzere sayısal verilerin ortanca değerleri (medyan) hesaplanmıştır.

38. Rapor'un örneklem grubu olarak BIST 100 ve BIST 30⁷ endekslerinde işlem gören şirketler tanımlanmış olup, bulgular sadece bu şirketlerin uygulamalarını yansıtmaktadır. Ayrıca analizlerde BIST 100 ve BIST 30 şirketlerinin karşılaştırmasında kullanılmak üzere DİĞER 70⁸ adı verilen bir grup oluşturulmuştur. BIST 100 ve BIST 30 alt gruplarına dair sonuçlar arasında önemli ölçüde fark olmadığı hâllerde raporda sadece BIST 100 verileri sunulmuştur. Buna göre, Rapor'da bir veri sunulurken alt örneklem grubu özellikle belirtilmediyse bu veri BIST 100 grubu ile ilgilidir.
39. Rapor'daki tüm analizler şirketlerin uyum durumlarına ilişkin beyanlarına dayanılarak gerçekleştirilmiştir. Başka bir ifadeyle; çalışmanın temelini, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini nasıl uyguladıklarına dair yanıtları ile ilkeye uyulmaması durumunda yaptıkları açıklamalar oluşturmaktadır. Rapor, örneklemdeki şirketlerin 2019 yılı içinde yaptıkları kurumsal yönetim raporlamasında açıkladıkları 2018 yıl sonu verilerini baz almaktadır. Verilerin güvenilirliği, URF ve KYBF arasındaki çok sayıda çapraz kontrol noktası ile sağlanmıştır. Ayrıca, şirketler tarafından sağlanan bilgilerin daha ayrıntılı bir şekilde gözden geçirilmesini tetikleyen bir dizi uyarı noktası tespit edilmiştir. Ancak çapraz kontrol ve uyarı noktalarının analizi sonucunda açık bir güvenilirlik veya hatalı bilgi sorunu tespit edilmedikçe, sonuçların hesaplanmasında şirketlerin beyanları esas alınmıştır.
40. Açıklamaların analizi sırasında, şirketlerin beyan ettiği uyum durumu ile çelişen açıklamalar tespit edilmiş ve bu durum hatalı kodlama⁹ olarak değerlendirilmiştir. Örneğin, önemli sayıda şirket, uyumsuzluk durumlarını açıkça gösteren açıklamalarına rağmen, çeşitli uygulamalarda "Kısmen" uyum durumu bildirmiştir.¹⁰
41. Çapraz kontrol ve uyarı noktalarının incelemesi sonucunda hesaplamalarda aşağıdaki düzeltmeler yapılmıştır.
 - 41.1. "İlgisiz" ve "Muaf" seçeneklerini kullanan şirketlerin yanıtları, bu seçeneklerin sözü konusu olamayacağı ilkeler için hesaplamalarda uyumsuzluk şeklinde dikkate alınmıştır. Örneğin 4.4.7¹¹ numaralı ilke Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamındaki tüm şirketler için geçerlidir ve bu ilke ile ilgili olarak "İlgisiz" seçeneğini kullanan şirketlerin yanıtları, ortalama hesaplamasında ilkeye uymadıkları şeklinde değerlendirilmiştir.

⁷ BIST endeksleri yılda dört kez gözden geçirilmekte olup örneklemde yer verilen şirketler Haziran 2019 ilk işlem günü ile Ağustos 2019 son işlem günü arasında endekste işlem gören şirketleri yansıtmaktadır (Bkz. EK-A ve EK-B). BIST100'de işlem gören üç şirketin (Fenerbahçe Futbol A.Ş., Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Galatasaray Sportif A.Ş.) hesap dönemleri 1 Temmuz ile 30 Haziran olarak belirlendiği ve analiz gerçekleştirildiği tarihte henüz raporlama yapmamış olduğu için örnekleme dâhil edilmemiştir.

⁸ BIST 100 içinde yer alıp BIST 30'da yer almayan şirketler (Bkz. EK-C)

⁹ Hatalı kodlama, sunulan açıklama ile çelişen bir uyum durumu beyan eden veya ilkenin yapısı gereği evet veya hayır yanıtı gerekirken 'kısmen uyum' beyan eden veya "İlgisiz" ve "Muaf" seçeneklerini hatalı bir şekilde kullanan şirketlerin yanıtlarını ifade etmektedir.

¹⁰ Hatalı kodlama analizi için bkz. Bölüm III. B. (ii).

¹¹ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.

- 41.2. Buna karşın, 1.4.3¹² numaralı ilke sadece karşılıklı iştirak durumunda olan şirketler için geçerlidir ve örneklemin ortalama uyum düzeyi sadece bu şirketler için hesaplanmıştır.
- 41.3. Uygulamada daha önce hiçbir şirketin uyum göstermediği tespit edilen 1.5.2¹³ ve 4.6.5¹⁴ numaralı ilkelerle ilgili uyum durumlarını “Evet” olarak beyan eden şirketlerin yanıtları, destekleyici belgeler (esas sözleşme, faaliyet raporu ve genel kurul tutanakları) gözden geçirilerek detaylı şekilde analiz edilmiş ve doğru olmadığı teyit edilerek hatalı kodlama olarak kaydedilmiştir.
42. Yukarıda belirtilen üç durum dışındaki hatalı kodlamalar için ise şirketlerin beyanı esas alınmış, verilerin analizi sürecinde ortalama hesaplamalarında değişiklik yapılmamıştır. URF ve KYBF’de tanımlanan çapraz kontrol ve uyarı noktaları ile hatalı kodlamalar etkin bir şekilde takip edilmeye devam edilecek olup bu rapordaki örnek ve açıklamaların da katkısıyla şirketlerin önümüzdeki raporlama dönemlerinde daha az hatalı kodlama yapacakları öngörülmektedir.

B. Uyum Durumunun Bildirimi

i. Genel Uyum Düzeyi

43. Aşağıda Tablo 4’te sunulan URF verileri, BIST 100 şirketlerinin ilkelerin geneline ortalama uyum düzeyinin %80’in üzerinde raporladığını ortaya koymaktadır. BIST 30 ortalaması %82,5 DİĞER 70 grubunun ortalaması ise %79,2 oranında gerçekleşmiştir. İlkeye bütünüyle uyulmadığını ortaya koyan “Hayır” yanıtlarının genel ortalaması ise %7,9 olarak açıklanmıştır. Tebliğ’in “Uy ya da Açıkla” yaklaşımı göz önüne alındığında, etkili bir kurumsal yönetim çerçevesinin amacının, her şirketin tüm ilkelere uymasını sağlamaktan ziyade uyumsuzluk durumunda şeffaf bir şekilde yeterli düzeyde açıklama yapılmasını sağlamaktır.

Tablo 4. Genel uyum düzeyi

Uyum Düzeyi	Ortalama (%)		
	BIST 100	BIST 30	DİĞER 70
Evet	80,3	82,5	79,2
Hayır	7,9	8,0	7,9
Kısmen	9,5	7,5	10,4

44. “Kısmen” seçeneği, her bir şirketin ilkeye tam uyum durumuna geçme potansiyelini ortaya koyan bir gösterge olarak değerlendirilmektedir. Ortalama “Kısmen” uyum oranı BIST 100 için %9,5 olup, gelecekte ilkelerin gerekliliklerinin tam olarak yerine getirilmesi durumunda genel uyum seviyesini yaklaşık %90’a çıkaracaktır. Benzer şekilde, BIST 30 grubunun “Kısmen” oranı %7,5 olarak rapor edilmektedir. Bu da

¹² İlgili URF maddesi: Şirket, beraberinde hakimiyet ilişkisini de getiren karşılıklı iştirak ilişkisi içerisinde bulunduğu herhangi bir ortaklığın Genel Kurulu’nda oy haklarını kullanmamıştır.

¹³ İlgili URF maddesi: Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.

¹⁴ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler yıllık faaliyet raporunda kişi bazında açıklanmıştır.

ilkelerin gereklilikleri tam olarak yerine getirildiği takdirde genel uyum düzeyinin %90'a yükseleceğini ortaya koymaktadır.

45. Tablo 5'te görüldüğü gibi, "Yönetim Kurulu" bölümü gerek BIST 100 (%72,8) gerek BIST 30 (%74,5) grubunda ortalama uyum düzeyinin en düşük gerçekleştiği kategoridir. Ayrıca tam olarak uymama durumunun da en yüksek oranda gözlemlendiği ilkeler de "Yönetim Kurulu" bölümündedir. Buna karşın BIST 100 ve BIST 30 grubu için ortalama uyum düzeyinin en yüksek düzeyde raporlandığı ilkeler "Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık" bölümünde yer almaktadır (sırasıyla %84,1 ve %89,7).

Tablo 5. Bölümlere Göre Uyum Düzeyi

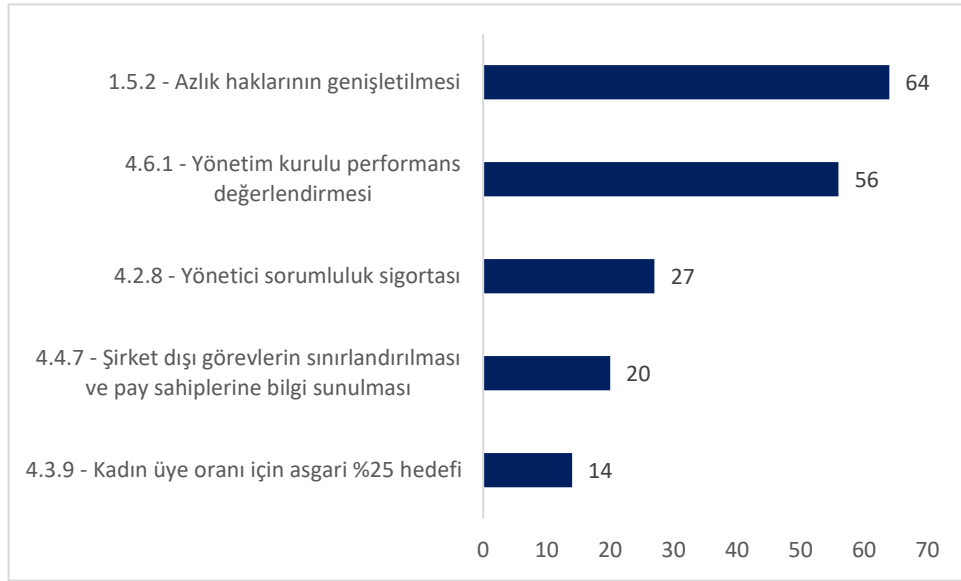
Bölüm	Uyum Durumu		Uymama Durumu			
	Evet (%)		Hayır (%)		Kısmen (%)	
	BIST 100	BIST 30	BIST 100	BIST 30	BIST 100	BIST 30
Pay Sahipleri	84,8	82,5	4,2	5,5	8,6	8,0
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	86,6	92,0	9,3	6,0	2,7	0,7
Menfaat Sahipleri	84,1	89,7	7,8	6,0	4,1	2,4
Yönetim Kurulu	72,8	74,5	10,3	11,7	16,1	12,9

ii. Hatalı Uyum Beyanları

46. URF yanıtlarının analizi şirketlerin bir bölümünün uymama durumunu ifade etmekte isteksiz olduğunu göstermektedir. BIST-100 şirketlerinin URF'lerinde uyum durumunun toplamda 385 yanıtta hatalı şekilde belirtildiği ve bu hatalı beyanların toplam 6596 yanıtın %5,8'ine karşılık geldiği belirlenmiştir.¹⁵ Söz konusu hatalı kodlamaların 256'sında, şirketler tarafından yapılan açıklamalar, uyum durumunun aslında raporlandığı gibi "Kısmen" değil "Hayır" olması gerektiğini ortaya koymaktadır. Aşağıda sunulan Şekil 2, en çok hatalı kodlama yapılan ilk beş ilkeyi göstermektedir:

¹⁵ URF'de yer alan 68 maddeye 97 şirket tarafından oluşturulan yanıtların toplamı 6,596'dır.

Şekil 2. En Çok Hatalı Kodlanan İlk 5 İlke: “Hayır” Yerine “Kısmen” Yanıtları



47. Yukarıdaki Şekil 2’de sunulduğu üzere 97 şirketten 64’ü (%66), azlık haklarının esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınması ve kapsamının genişletilmesi yönünde bir esas sözleşme düzenlenmesi bulunmadığını ifade etmelerine rağmen 1.5.2¹⁶ numaralı ilkeye kısmen uyduklarını bildirmiştir. Benzer şekilde, 56 şirket (%58) 4.6.1¹⁷ numaralı ilkeye “Kısmen” uyum beyan ederken, açıklamalarında yönetim kurulu performans değerlendirmesi uygulamasının bulunmadığını belirtmiştir.
48. Yaygın olarak görülen diğer bir yanlış kodlama örneği de “İlgisiz” yerine “Kısmen” seçeneğinin kullanılmasıdır. “Kısmen”, şirketlerin ilkeye belirli bir ölçüde veya ilkede önerilen uygulamaların sadece bir bölümüne uyduğu durumlarda söz konusu olabilirken; “İlgisiz” seçeneği uyum durumu belli koşulların varlığını gerektirdiği hâllerde kullanılabilir. Örneğin 10 şirket 4.5.7¹⁸ numaralı ilkeyle ilgili olarak “Kısmen” beyan ederken sağladıkları açıklamalarda komitelerin herhangi bir danışmanlık hizmeti almadığını ifade etmektedir.
49. Öte yandan 21 şirket 4.2.8¹⁹ numaralı ilkeye uyum durumlarını “Hayır” olarak bildirmekle birlikte, açıklama bölümünde aslında bir yönetici sorumluluk sigortasına sahip olduklarını ancak poliçe bedelinin ilkede tavsiye edilen limitin altında kaldığını belirtmişlerdir. Bu durum “Kısmen” yanıtının kullanılması için tipik bir örnek teşkil etmektedir.

¹⁶ İlgili URF maddesi: Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.

¹⁷ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu, sorumluluklarını etkili bir şekilde yerine getirip getirmediğini değerlendirmek üzere yönetim kurulu performans değerlendirmesi gerçekleştirmiştir.

¹⁸ İlgili URF maddesi: Komitenin danışmanlık hizmeti aldığı kişi/kuruluşun bağımsızlığı hakkında bilgiye yıllık faaliyet raporunda yer verilmiştir.

¹⁹ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarara ilişkin olarak Şirket, sermayenin %25’ini aşan bir bedelle yönetici sorumluluk sigortası yaptırmıştır.

C. Uyum Durumuna İlişkin Açıklamalar

50. Şirketler zorunlu olmayan bir ilkeye kısmen veya tamamen uymadıkları durumlarda açıklama yapmakla yükümlüdür. Uyumsuzluk durumlarında yapılan açıklamaların kalitesi, “Uy ya da Açıkla” yaklaşımının etkili bir şekilde işlemesi için temel gerekliliklerden biridir. Yeni Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesinin sunulmasıyla birlikte şirketler tarafından yapılması gereken açıklamalara ilişkin standartları da içeren “Kurumsal Yönetim Raporlama Rehberi” yayımlanmıştır.

i. Yeterli Bir Açıklamanın Taşınması Gereken Nitelikler

51. Rehber’e göre yeterli bir açıklamanın taşınması gereken nitelikler şu şekilde sıralanmıştır: (i) Açıklamanın hangi ilkeye ilişkin olduğunun açıkça belirtilmesi; (ii) Şirkete özgü durumun ve şirketin ilkeden ayrılmayı tercih etmesine neden olan gelişmelerin arka planının kısaca belirtilmesi; (iii) Şirketin tercihinin ilişkin makul ve anlaşılabilir bir gerekçe sunulması; (iv) Riskin azaltılmasını ve farklı bir yöntemle aynı amaca ulaşılmasını sağlayacak alternatif eylemlerin belirtilmesi; (v) Uyumsuzluk durumunun zamanla sınırlı olup olmadığının ve şirketin ilgili ilkeye gelecekte uyma niyetinde olup olmadığının belirtilmesi
52. URF şablonunda, her ilke numarası ile listelenmiş olup, sadece tek bir tavsiye içeren ilkelerle ilgili olarak yukarıdaki (i) bendinde belirtilen ölçütlerle ilgili açıklama yapma ihtiyacı bulunmamaktadır. Bu ölçüt birden fazla tavsiye içeren ilkeler için dikkate alınmaktadır.

ii. Geçersiz Açıklamalar

53. Şirketler tarafından URF’de açıklama alanında sağlanan bilgiler öncelikle “Geçerli” ve “Geçersiz” olarak sınıflandırılmıştır. Bu alanda yukarıda belirtilen nitelikleri içerecek şekilde açıklama yapmak yerine sadece uymama durumunu metin biçiminde tekrarlayan veya ilkeden ayrılan uygulamasını özetleyen şirketlerin bildirimleri açıklama niteliğinde olmadığı için “Geçersiz” olarak sınıflandırılmıştır. 4.4.²⁰ ve 4.5.5²¹ numaralı ilkelerle ilgili olarak sunulan aşağıdaki bilgiler, geçersiz açıklamalara örnek verilebilir:

“Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında görev almasını sınırlandıran bir şirket politikamız bulunmamaktadır.”

“Yönetim Kurulunun yapısı gereği bir üye birden fazla komitede yer almaktadır.”

Bu örnekte sadece şirketin ilgili ilkeye uymadığı tekrar edilmekte, ancak herhangi bir açıklama sunulmamaktadır. 2018 yılı kurumsal yönetim raporlaması kapsamında uyum

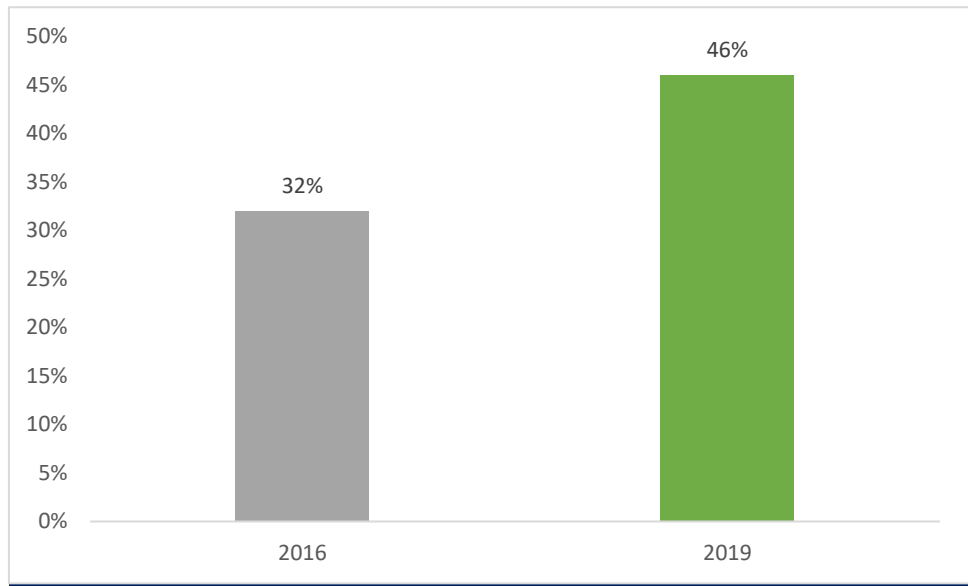
²⁰ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.

²¹ İlgili URF maddesi: Her bir yönetim kurulu üyesi sadece bir komitede görev almaktadır.

durumunu “Hayır” veya “Kısmen” olarak belirten örneklerdeki bütün şirketlerin açıklama alanına bilgi girişinde bulunduğu, ancak bunların önemli bir kısmının (%54) “Geçerli” bir açıklama oluşturmadığı belirlenmiştir. Buna rağmen yeni Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesinde önceki raporlama çerçevesine oranla açıklamalar açısından önemli bir gelişme kaydedildiği görülmüştür.²²

54. Proje kapsamında yürütülen 2015 yılı uyum raporları üzerine yapılan araştırma, şirketlerin önceki raporlama çerçevesinde uyumsuzluk durumlarının %32’si için açıklama yaptığını ortaya koyarken bu oran yeni raporlama çerçevesi ile sadece geçerli açıklamalar dikkate alındığında %46’ya yükselmiştir (bkz. Şekil 3). Bununla birlikte şirketlerin tamamı bütün uyumsuzluk durumları için açıklama alanına bilgi girişi yapmış olsa da bunların %54’ü geçerli bir açıklama olarak değerlendirilmemiştir.

Şekil 3. Geçerli Bir Açıklamayla Desteklenen Uyumsuzluk Durumlarının Oranı



55. 10 şirketin toplam 29 ilkeyle ilgili olarak (tüm “Geçersiz”- açıklamaların %4’ü), açıklama yapma yükümlülüğü sadece zorunlu olmayan ilkeler için geçerli olduğu hâlde, açıklama alanında “Bu İlkeye uyulması zorunlu değildir.” ifadesini kullandığı not edilmiştir. Bu durum Yatırımcı İlişkileri Birimleri’nde kurumsal yönetim raporlaması kültürünün henüz tam olarak yerleşmediğinin bir yansıması olarak görülmekle birlikte bu tür eksikliklerin zaman içinde gözetim geri bildirimleri ile azalması beklenmektedir.

iii. Geçerli Açıklamaların Kalitesi (Yeterlilik)

56. “Geçerli” açıklamaların belirlenen standartlara uygunluk açısından yeterli olup olmadığı beş ölçüt açısından gözden geçirilerek açıklamaların kalitesi incelenmiştir. Bu kapsamda, birden fazla ölçütü sağlayan sadece birkaç açıklama bulunduğu tespit edilmiş ve yalnızca bir açıklama, tüm ölçütleri karşıladığı için “Yeterli” olarak

²² SPK EBRD Yeni Kurumsal Yönetim Raporlama Çerçevesi Projesi kapsamında, 2015 yılı Kurumsal Yönetim Uyum Raporları’na dayanarak Haziran 2016’da yapılan analizde kullanılan örneklem, Grup 1’deki 29 şirketten, Grup 2’deki 21 şirketten ve Grup 3 şirketlerinin 20’sinden oluşan 70 şirketten oluşmakta idi.

sınıflandırılmıştır. Açıklama alanında verilen bilgilerin dağılımı ve bunların toplam “Hayır” ve “Kısmen” yanıtlarına oranı Tablo 6’da verilmektedir.

Tablo 6. Açıklama Alanında Sağlanan Bilgilerin Dağılımı

Açıklama alanındaki bilgiler	Sıklık	%	%
<i>Toplam bilgi girişi</i>	1554	-	
<i>Gerekmediği hâlde bilgi girişi</i>	256	-	
Uyum durumu “Hayır” ve “Kısmen” olarak belirtilen yanıt sayısı	1298	100	
‘Geçersiz’ açıklamalar	701	54	
“Geçerli” açıklamalar	597	46	100
Tarihçe / arka plan	67	5	11
Telafi edici uygulama	236	18	40
Gerekçe	204	16	34
Gelecekteki muhtemel uyum durumu	90	7	15

57. Raporun temel çıkarımlarından biri de şirketler tarafından sağlanan açıklamaların kalitesinin oldukça yetersiz olması nedeniyle önümüzdeki raporlama dönemlerinde bu konuya daha fazla ağırlık verilmesi ihtiyacının ortaya çıkması olmuştur. Gözlemlenen eksikliklerin analize konu olan kurumsal yönetim uyum raporlarının yeni raporlama çerçevesi kapsamında hazırlanan ilk örnekler olmasına bağlı olduğu değerlendirilmiş ve bu İzleme Raporu’nun şirketlere beklenen standartlar hakkında rehberlik yapması amaçlanmıştır. Şirketlerin işbu İzleme Raporu’nun yanı sıra Kurumsal Yönetim Raporlama Rehberi’nden²³ yararlanmaları önemle tavsiye edilmektedir.
58. 1.3.10²⁴ numaralı ilkeyle ilgili olarak sunulan aşağıdaki açıklama, örneklemdaki açıklamaların büyük çoğunluğunu yansıtan tipik bir örnek niteliğindedir:

“Bağışlar genel kurul gündeminde ayrı bir madde olarak yer almış ancak çok sayıda yararlanıcı olduğu için yararlananlar ayrı ayrı değil toplam rakam olarak verilmiştir.”

Bu örnekte, şirket ilkenin uymadığı bölümünü (bağışların listesi) ve ilkeden sapma gerekçesini (çok sayıda yararlanıcı) belirtmekle birlikte herhangi bir telafi edici uygulama (örneğin bağış listesinin şirketin kurumsal internet sitesinde yayınlanması) ve gelecekte bu ilkeye uyma planı olup olmadığı hakkında bilgi vermemektedir. Bu nedenle bu açıklama “Geçerli” olmakla birlikte “Yetersiz” olarak değerlendirilmiştir.

59. Diğer bir “Geçerli” ancak “Yetersiz” açıklama örneği de 4.2.5²⁵ numaralı ilkeyle ilgili olarak sunulan aşağıdaki açıklamadır:

²³ Rehber <https://spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1297> adresinden ulaşılabilir.

²⁴ İlgili URF maddesi: Genel kurul gündeminde, tüm bağışların ve yardımların tutarları ve bunlardan yararlananlara ayrı bir maddede yer verilmiştir.

²⁵ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı (genel müdür) görevleri birbirinden ayrılmış ve tanımlanmıştır.

“Yönetim Kurulu başkanı ile icra başkanının yetkilerinin ayrıştırılmasına ilişkin bir husus esas sözleşmede bulunmamaktadır. Şirketin mevcut organizasyonunda İcra Kurulu Başkanlığı ile Yönetim Kurulu Başkanlığı’nın aynı kişi tarafından yürütülmesi, şirketin, karar alma süreçlerinde daha hızlı ve etkin hareket edebilmesi ve daha dinamik bir organizasyon yapısının oluşması sebebiyle tercih edilmiştir.”

Bu örnekte şirket, ilkeyle uyumlu olmayan mevcut uygulamasının gerekçesini belirtmekle birlikte bu açıklamanın “Yeterli” olarak değerlendirilmesi için eklenebilecek bilgiler örnek olarak aşağıda sunulmuştur:

- Tarihçe: Yönetim kurulu başkanı hangi tarihten bu yana aynı zamanda icra kurulu başkanlığı görevini sürdürmektedir? Daha önce bir başka bir icra kurulu başkanı görev yapmakta mıydı? Evet ise neden ayrıldıktan sonra yerine uygun bir aday bulunamadı?
- Telafi edici uygulama: İcra ve yönetim kurulu başkanı rolünün aynı kişide toplanması nedeniyle ortaya çıkabilecek riskleri telafi etmek üzere şirket hangi tedbirleri almıştır?
- Gelecekte ilkeye uyma planı olup olmadığı: Şirket gelecekte bir icra kurulu başkanı görevlendirmeyi planlamakta mıdır?

iv. “Yetersiz” Ancak “Geçerli” Açıklamalara Örnekler

60. Aşağıda açıklamaların kalitesini geliştirmek konusunda yol gösterici olması amacıyla, aynı ilkeyle ilgili olarak farklı şirketlerin sağladığı açıklamalardan örnekler verilmiştir:

Tarihçe/Arka Plan Bilgisi İçeren Açıklamalar

- 60.1. İlke 4.3.9: Şirket yönetim kurulunda, kadın üye oranı için asgari %25’lik bir hedef belirleyerek bu amaca ulaşmak için politika oluşturmuştur. Yönetim kurulu yapısı yıllık olarak gözden geçirilmekte ve aday belirleme süreci bu politikaya uygun şekilde gerçekleştirilmektedir.

Geçersiz Açıklama:

“Zorunlu olmadığı için bir hedef oran belirlenmemiştir. Yönetim kurulu planlaması üç yıl için yapılmaktadır.”

Geçerli Ancak Yetersiz Açıklama:

“Yönetim Kurulu üyelerimiz içinde geçmiş yıllarda birden fazla kadın üyemiz bulunurken şu anda kadın üye bulunmamaktadır. Önümüzdeki yıllarda Yönetim Kurulumuza kadın üyelerin de dahil edilmesi Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından Yönetim Kurulu’na tavsiye olarak iletilmiş olup bu yönde çalışmalarımız devam etmektedir.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X			X

Gerekçe İçeren Açıklamalar

60.2. İlke 4.2.3: Yönetim kurulu, şirketin ölçeğine ve faaliyetlerinin karmaşıklığına uygun bir iç kontrol sistemi oluşturmuştur.

Geçersiz Açıklama:

“Zorunlu olmayan bu ilkeye uyulmadığı için herhangi bir çıkar çatışması oluşmamıştır.”

Geçerli Ancak Yetersiz Açıklama:

“Şirketimizin personel sayısı, fonksiyonları ve bir holding çatısı altında yer alması dikkate alındığında, ana şirket bünyesinde hali hazırda bir iç kontrol birimi var olduğundan ayrıca şirketimizde bir iç kontrol birimi oluşturulması maliyetler açısından uygun görülmemektedir.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X	X		

60.3. İlke 4.5.5: Her bir yönetim kurulu üyesi sadece bir komitede görev almaktadır.

Geçersiz Açıklama:

“Şirketimizin Yönetim Kurulu yapılanması gereğince yönetim kurulu üyelerinin bazıları birden fazla komitede yer alabilmektedir.”

Geçerli Ancak Yetersiz Açıklama:

“Komitelerde görevlendirme Yönetim Kurulu Üyelerimizin bilgi birikimi ve tecrübeleri dikkate alınarak, ilgili düzenlemeler doğrultusunda yapılmaktadır. İki komitede birden görev alan sadece bir yönetim kurulu üyemiz bulunmaktadır. Bu üye ilişkili konularda görev yapan komiteler arası iletişimi sağlamakta ve işbirliği imkânlarını artırmaktadır.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X	X		

Telafi Edici Eylem İçeren Açıklamalar

60.4. İlke 4.4.2: Yönetim kurulu, gündemde yer alan konularla ilgili bilgi ve belgelerin toplantıdan önce tüm üyelere gönderilmesi için asgari bir süre tanımlamıştır.

Geçersiz Açıklama:

“Asgari bir süre yok fakat yeterli sürede bilgi ve belgeler tüm üyelere gönderilmektedir.”

Geçerli Ancak Yetersiz Açıklama:

“Yönetim Kurulu toplantıları, Şirket Ana Sözleşmesi ve Yönetim Kurulu çalışma esasları uyarınca gerçekleştirilmekte olup, söz konusu düzenlemelerde toplantılara ilişkin belgelerin gönderilmesine ilişkin asgari bir süre tanımlanmamıştır. Ancak, Şirkette, Yönetim Kurulu toplantılarına ilişkin ilgili rapor ve dokümanların hazırlanarak Yönetim Kuruluna iletilmesinden sorumlu Raportörlük Birimi bulunmakta olup, Şirketin mevcut uygulamaları kapsamında toplantı gündemine ilişkin bilgi ve belgelerin kural olarak toplantı tarihinden asgari 1 hafta öncesinde Yönetim Kurulu üyelerinin tamamına gönderilmesine özen gösterilmektedir. Yönetim Kurulu Çalışma Esasları’nın güncellenmesi hususu gündeme geldiğinde, çalışma esaslarında konuya ilişkin asgari süre tanımlanması planlanmaktadır.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X		X	X

Gelecekte Uyum Planı Olup Olmadığını Belirten Açıklamalar

60.5. İlke 4.2.8 – Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarara ilişkin olarak şirket, sermayenin %25’ini aşan bir bedelle yönetici sorumluluk sigortası yaptırmıştır.

Geçersiz Açıklama

“Yönetici sorumluluk sigortası yoktur.”

Geçerli Ancak Yetersiz Açıklama:

“Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları neticesinde sebep olabilecekleri zarar şirket tarafından sigorta ettirilmiştir. Bu bedel Şirket sermayesinin %25’ini aşmamaktadır. Sigortanın kapsamına şirket ve şirketin bağlı ortaklıklarına atanan yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler dahil edilmiş olup, bu dönem için teminat tutarı 1 milyon Avro’dur. Şirketin sermayesinin yüksek olduğu da göz önünde bulundurularak mevcut sigortanın limitleri gözden geçirilebilir.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X	X		X

- 60.6. İlke 2.1.4 – Şirketin kurumsal internet sitesindeki bilgiler Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanmıştır.

Geçersiz Açıklama

“İnternet sitesinde yer alan bilgiler İngilizce olarak yayınlanmamaktadır.”

Geçerli Ancak Yetersiz Açıklama:

“Türkçe içeriğin büyük çoğunluğu İngilizce olarak hazırlanmakla birlikte bazı dokümanlar Türkçe olarak internet sitesinde sunulmaktadır. Önümüzdeki yıllarda kurumsal internet sitesindeki bilgilerin Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde İngilizce olarak da paylaşılmasına özen gösterilmesi planlanmaktadır.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X			X

Yeterli Açıklama Örneği

- 60.7. İlke 4.4.7 – Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.

Geçersiz Açıklama:

“Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmamıştır.”

Yeterli Açıklama:

“Yönetim Kurulu üyelerimizin Şirket dışında başka görevler alması prensip olarak sınırlandırılmamakla birlikte çıkar çatışması veya Yönetim Kurulu üyeliği ile ilgili sorumlulukların yerine getirilmesini etkilemesi muhtemel hâllerde başka görevler üstlenilmeden önce konunun Şirketimize iletilmesi gerekmektedir. Kurumsal yönetim açısından herhangi olumsuz bir durum oluşturmadığı değerlendirilen mevcut uygulamada 2019 yılında değişiklik öngörülmemektedir.”

Arka Plan	Gerekçe	Telafi Edici Eylem	Gelecekte Uyma Planı Olup Olmadığı
X	X	X	X

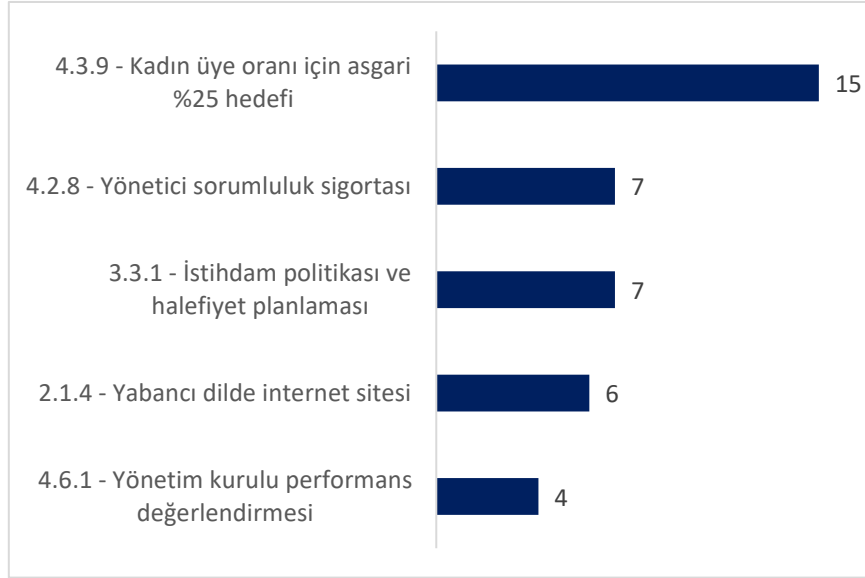
v. Gelecekte İlkeye Uyma Planı Olup Olmadığının Belirtilmesi

61. Açıklamalarda incelenen diğer husus da şirketlerin gelecekte ilkelere uyma planı bulunup bulunmadığına ilişkin beyanlarıdır. Bu bilgiye toplamda 40 şirket, 90 yanıtta (“Geçerli” açıklamaların %15’i) yer vermiştir. Gelecekte ilkeye uyma planı olup olmadığının belirtilmesi bir açıklamanın “Yeterli” olarak sınıflandırılması için

gerekli ölçütlerden sadece birini oluşturmakla birlikte, önümüzdeki dönemlerdeki ilerleme potansiyeli hakkında bilgi vermektedir. Bu örneklerin 61'inde (gelecek planını belirten açıklamaların %68'i) şirketler söz konusu ilkeye uymakla ilgili hazırlıkların devam ettiğini belirtmiştir. Diğer 29 örnekte ise (%32), şirketler gelecekte mevcut uygulamalarını değiştirmek konusunda bir planları bulunmadığını belirtmiştir.

62. Aşağıdaki Şekil 4'te şirketlerin hali hazırda uymayıp veya kısmen uyum sağlayıp gelecekte tam uyum durumuna geçmeyi planladığı ilk beş ilke sunulmuştur.

Şekil 4. Şirketlerin Gelecekte Uymayı Planladığı İlk Beş İlke



63. Öte yandan aşağıdaki Şekil 5, şirketlerin gelecekte de uyma planı bulunmadığını açıkladıkları ilk beş ilkeyi göstermektedir.

Şekil 5. Şirketlerin Gelecekte de Uyma Planları Bulunmadığını Açıkladıkları İlk 5 İlke



D. Kurumsal Yönetim Uygulamaları

64. Bu bölümde, şirketler tarafından URF’de verilen uyum yanıtları KYBF’deki bilgilerle eşleştirilerek Kurumsal Yönetim İlkeleri’nin dört bölümü ile ilgili olarak şirketlerin mevcut uygulamaları daha detaylı olarak incelenecektir.

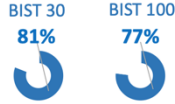
i. Pay Sahipleri

65. Genel kurul toplantıları, yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerine karşı hesap verme sorumluluklarını yerine getirdikleri, pay sahiplerinin soru sorma ve en önemlisi oy haklarını kullandıkları temel platformdur. Bu nedenle, genel kurul toplantılarına pay sahiplerinin yüksek düzeyde katılım göstermesi kurumsal yönetim açısından önemli bir göstergedir. Gerek BIST 100 gerek BIST 30 şirketlerinde, pay sahiplerinin genel kurula katılım oranı %75’in üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak genel kurul toplantılarının sadece %54’ü menfaat sahipleri ve medya da dahil olmak üzere kamuya açık olarak gerçekleştirmiştir. BIST 100 şirketlerinin dörtte birinde imtiyazlı pay bulunurken, azlık hakları bütün şirketlerde yasa ile tanımlı olan azami düzeydedir. Son olarak, bütün BIST 100 şirketlerinin bir kâr dağıtım politikasına sahip olduğu ve ilkelerde belirtildiği üzere kâr payı dağıtılmama sebebinin çoğunlukla açıklandığı görülmüştür.

Genel Kurullar



Katılım oranı



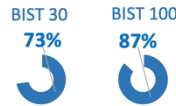
Pay Sahipleri



İmtiyazlı payı bulunmayan şirketler



Pay devrini zorlaştırıcı kısıtlama bulunmayan şirketler



0% Azlık haklarının yaygınlaştırılması ve genişletilmesi

Kar Payı



100% Kar dağıtım politikasını internet sitesinde yayımlayan şirketler

Kar dağıtmama nedeni ve dağıtılmayan karın kullanım alanlarını belirten şirketler



66. Pay sahipleri kategorisinde uyum düzeyinin en yüksek olduğu ve en düşük olduğu beş ilke aşağıdaki Tablo 7 ve Tablo 8’de sunulmuştur.

Tablo 7. Pay Sahipleri – En Yüksek Uyum Oranına Sahip Beş İlke

No	İlke	Uyum Sağlayanların Oranı		
		BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	DiĞER 70 (%)
1.1.2	Pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyebilecek nitelikteki bilgi ve açıklamalar güncel olarak ortaklığın kurumsal internet sitesinde yatırımcıların kullanımına sunulmaktadır.	100	100	100
1.4.1	Pay sahiplerinin oy haklarını kullanmalarını zorlaştırıcı herhangi bir kısıtlama ve uygulama bulunmamaktadır.	100	100	100
1.6.1	Genel kurul tarafından onaylanan kar dağıtım politikası ortaklığın kurumsal internet sitesinde kamuya açıklanmıştır.	100	100	100
1.6.4	Yönetim kurulu kâr payı politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklık menfaatleri arasında denge sağlanıp sağlanmadığını gözden geçirmiştir.	100	100	100
1.6.2	Kâr dağıtım politikası, pay sahiplerinin ortaklığın gelecek dönemlerde elde edeceği karın dağıtım usul ve esaslarını öngörebilmesine imkân verecek açıklıkta asgari bilgileri içermektedir.	99	100	98

Tablo 8. Pay Sahipleri – En Düşük Uyum Oranına Sahip Beş İlke

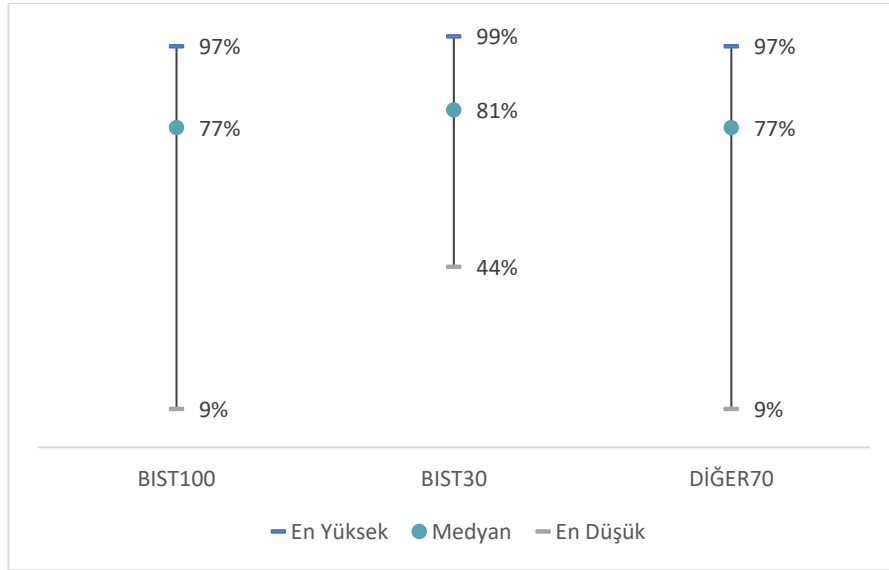
No	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	DiĞER 70 (%)
1.5.2	Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.	0*	0*	0*
1.3.11	Genel Kurul toplantısı söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dahil kamuya açık olarak yapılmıştır.	54	52	42
1.3.10	Genel kurul gündeminde, tüm bağışların ve yardımların tutarları ve bunlardan yararlananlara ayrı bir maddede yer verilmiştir.	67	60	70
1.4.2	Şirketin imtiyazlı oy hakkına sahip payı bulunmamaktadır.	75	73	76
1.2.1	Şirket yönetimi özel denetim yapılmasını zorlaştırıcı işlem yapmaktan kaçınmıştır.	86	87	85

* URF yanıtlarının analizinde şirketlerin %3’ünün bu ilkeye uyduklarını bildirdikleri görülse de destekleyici belgelerin incelenmesi sonucunda bu şirketlerin söz konusu ilkeye aslında uymadıkları belirlenmiştir.

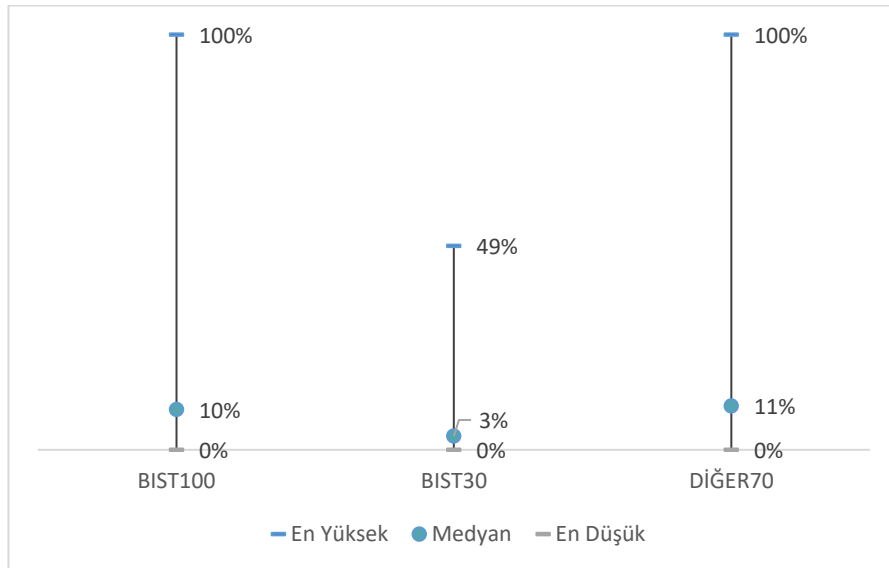
67. **Genel kurul (ilke 1.3):** KYBF verilerine göre genel kurul toplantılarına katılım oranı BIST 30’da işlem gören şirketlerde %81 medyan değeri ile BIST 100’e oranla (%77) daha yüksektir (Bkz. Şekil 6). Toplantıda doğrudan temsil edilen payların oranı

BIST 100 ve BIST 30 şirketlerinde sırasıyla %10 ve %3 olarak raporlanmıştır (Bkz. Şekil 7).

Şekil 6. Genel Kurul Toplantılarına Katılım



Şekil 7. Doğrudan Temsil Edilen Payların Oranı



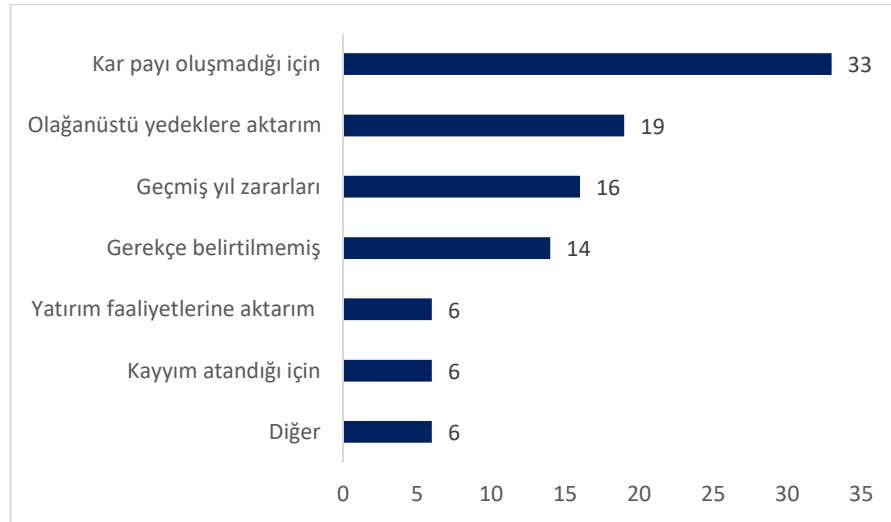
68. 1.3.11²⁶ numaralı ilkeye verilen yanıtlar, BIST 100 şirketlerinin %54'ünün (BIST 30 %46,7) genel kurul toplantılarını menfaat sahipleri ve medya dahil olmak üzere kamuya açık şekilde düzenlediğini ortaya koymaktadır. 1.3.10 numaralı ilkede tüm bağışların ve yardımların tutarları ve bunlardan yararlananlara genel kurul toplantı gündeminde ayrı bir maddede yer verilmesi belirtilirken, BIST 100 şirketlerinin %30'u tutarları ayrı ayrı listelemek yerine toplam tutar hakkında bilgilendirme

²⁶ İlgili URF maddesi: Genel Kurul toplantısı söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dahil kamuya açık olarak yapılmıştır.

yapmıştır. Bu uygulamanın gerekçesi ile ilgili yapılan yaygın bir açıklama, çok sayıda yararlanıcı olması nedeniyle bağışlarla ilgili bir liste paylaşmanın pratik olmadığı şeklindedir. Buna karşın telafi edici bir eylem belirten bir şirket olmamıştır.

69. **Oy Hakkı (İlke 1.4):** İmtiyazlı payı bulunmadığını bildiren BIST 100 şirketlerinin oranı %75 olarak gerçekleşirken, şirketlerin %25'i 1.4.2²⁷ numaralı ilkeye uyum sağlamadıklarını belirtmiştir.
70. **Azlık Hakları (İlke 1.5):** Azlık hakları, ortalama uyum düzeyi %0 olarak bildirilen iki ilkeden biridir. BIST 100 şirketlerinden hiçbiri 1.5.2 numaralı ilkede²⁸ önerildiği şekilde bir esas sözleşme değişikliği gerçekleştirmemiştir.
71. **Kâr Payı Hakkı (İlke 1.6):** BIST 100 şirketlerinin tamamı kâr dağıtım politikasını kurumsal internet sitesinde açıklarken, kârın dağıtılmama nedenleri ve dağıtılmayan kârın kullanım şeklini belirten şirketlerin oranı %94'tür. Kar dağıtım politikası, yatırımcıların getiri beklentileri ile şirketin yatırım ve finansal planlamasında oynadığı önemli rol nedeniyle uluslararası en iyi uygulamalar tarafından üzerinde önemle durulan bir uygulamadır. Uluslararası en iyi uygulamalar kârın ne kadarının temettü dağıtımı için kullanılacağı, bu ödeme için gerekli şartlar, hangi koşullarda kâr dağıtımı yapılmayabileceği veya sadece imtiyaz sahibi paylara yönelik kısmi ödeme yapılabileceği gibi bilgilerin kar dağıtım politikası kapsamında açıkça paylaşılmasını önermektedir. Şirketler tarafından kar dağıtılmamasına yönelik olarak ilk üç sırada belirtilen nedenler şu şekildedir: Olağanüstü yedeklere aktarım (%19); geçmiş yıl zararları (%16) ve yatırım faaliyetlerine aktarım (%6).

Şekil 8. Dağıtılmayan Kârın Kullanımına İlişkin Açıklamalar (%)



²⁷ İlgili URF maddesi: Şirketin imtiyazlı oy hakkına sahip payı bulunmamaktadır.

²⁸ İlgili URF maddesi: Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.

72. **Payların Devri (İlke 1.7):** BIST 100 şirketlerinin %13'ü ana sözleşmede pay devrini kısıtlayan hükümler bulunmadığını bildirirken, bu oran BIST 30 şirketlerinde yaklaşık dörtte bir (%27) olarak gerçekleşmiştir.
73. 1.3.10²⁹ ve 1.3.11³⁰ numaralı ilkeler pay sahipleri bölümünde uyum düzeyinin en düşük olduğu ilkelerdir. Uluslararası en iyi uygulamalar şirketlerin bağış ve yardımlar konusunda açık bir politikası bulunmasını ve bağış tutarı ve yararlananlar hakkındaki bilgilerin paylaşılmasını içermektedir.
74. 1.3.10 numaralı ilkeye uyum sağlamayan şirketler, açıklamalarında çoğunlukla yararlananlar listesinin çok uzun olduğunu ve bu nedenle aşağıdaki örnekte olduğu gibi toplu bir tutar paylaşıldığını belirtmektedir:

"Gündemde ayrı bir madde yer almakta fakat çok sayıda bağış ve yararlanıcı bulunduğundan özet bilgi sunulmaktadır."

Bu örnekte şirket ilkenin hangi bölümüne uyum sağlamadığını (tüm bağış ve yardımların tutarları), bunun gerekçesini (çok sayıda yararlanıcı) belirtmiş, ancak herhangi bir telafi edici eyleme (örneğin şirketin internet sitesinde yayınlamak) veya uygulamayı değiştirme planı bulunup bulunmadığına değinmemiştir.

75. Uluslararası en iyi uygulamalar genel kurul toplantılarının kamuya açık şekilde gerçekleştirilmesini önerse de, 1.3.11 numaralı ilkeye uyum düzeyi örneklem genelinde düşük kalmış ve BIST 100 için %54 ve BIST 30 için %47 olarak gerçekleşmiştir.

İmtiyazlı bir şekilde ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kimseler

76. Pay sahipleri bölümünde dikkate değer diğer bir husus da 1.3.7³¹ numaralı ilkeye uyumla ilgilidir. Yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, idari sorumluluğu bulunan yöneticiler ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarının gerçekleştirdiği işlemler 1.3.6 numaralı zorunlu ilkede düzenlenirken, 1.3.7 numaralı ilke, bu kimseler dışında ortaklık bilgilerine imtiyazlı şekilde ulaşma imkânı olan diğer kişilerle ilgilidir. Şirketlerin %76'sında söz konusu kişilerin şirketin faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemlerle ilgili olarak yönetim kuruluna herhangi bir başvurusu bulunmadığından, "İlgisiz" yanıtı verilmiştir. Şirketlerin %7'si bu ilkeye uymadığını, %15'i ise uyum sağladığını beyan etmiştir.

ii. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

77. Şeffaflık kurumsal yönetimin temel yapı taşı olarak kurumsal yönetim mekanizmalarının verimliliğini olumsuz yönde etkileyen bilgi asimetrisini hafifletir. Ayrıca sermaye dağılımı, kurumsal işlemler ve finansal performans izleme ile ilgili

²⁹ İlgili URF maddesi: Genel kurul gündeminde, tüm bağışların ve yardımların tutarları ve bunlardan yararlananlara ayrı bir maddede yer verilmiştir.

³⁰ İlgili URF maddesi: Genel Kurul toplantısı söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dahil kamuya açık olarak yapılmıştır.

³¹ İlgili URF maddesi: İmtiyazlı bir şekilde ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kimseler, kendileri adına ortaklığın faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmesini teminen gündeme eklenmek üzere yönetim kurulunu bilgilendirmiştir.

olarak pay sahipleri, paydaşlar ve potansiyel yatırımcıların bilinçli karar vermeleri için temel oluşturur. Düşük şeffaflık düzeyi hesap verebilirlik kültürünün de zayıflamasına neden olur.

78. Bu nedenle Kurumsal Yönetim İlkelerinin ikinci bölümü kamuyu aydınlatma ve şeffaflıkla ilgili uygulamaları ele almaktadır. Özellikle faaliyet raporları ve kurumsal internet sitesine odaklanan “Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık”, dört bölüm içinde en yüksek ortalama uyum düzeyine sahip olan bölümdür (BIST 100: %86,6 ve BIST 30: %92,0).
79. Örneklemin genelinde, şirketler internet sitesi ve faaliyet raporlarında açıklamakla yükümlü oldukları bilgilere yer vermektedir. Bu bölümdeki ilkelere uyum düzeyi aşağıdaki Tablo 9’da sunulmuştur:

Tablo 9. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Ortalama Uyum Düzeyi

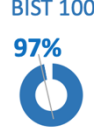
No.	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	Diğer 70 (%)
2.1.1	Şirketin kurumsal internet sitesi, 2.1.1 numaralı kurumsal yönetim ilkesinde yer alan tüm öğeleri içermektedir.	97	100	96
2.1.2	Pay sahipliği yapısı (çıkarılmış sermayenin %5’inden fazlasına sahip gerçek kişi pay sahiplerinin adları, imtiyazları, pay adedi ve oranı) kurumsal internet sitesinde en az 6 ayda bir güncellenmektedir.	87	90	85
2.1.4	Türkçe ile tamamen aynı içerikte yabancı dilde web sitesi hazırlanmıştır.	59	80	49
2.2.1	Yönetim kurulu, yıllık faaliyet raporunun şirket faaliyetlerini tam ve doğru şekilde yansıtmayı temin etmektedir.	100	100	100
2.2.2	Yıllık faaliyet raporu, 2.2.2 numaralı ilke yer alan tüm unsurları içermektedir.*	91	90	91

*Şirketlerin %9’u 2.2.2 numaralı ilkeye uymama durumuyla ilgili açıklamalarında, faaliyet raporlarındaki eksiklik olarak aslında kendilerine uygulanamayacak konuları belirtmiştir. Örneğin karşılıklı iştirak ilişkisi bulunmayan bir şirket faaliyet raporunda bu bilginin eksik olduğunu ifade etmektedir. Şirkete uygulanamayacak bir durumda bilgi verilmemesi ilkeye uymama durumu olarak değerlendirilmemelidir.

İnternet Sitesi



**Eksiksiz içerik
yayımladığını beyan eden
şirketler**



Yabancı dilde internet sitesi



Faaliyet Raporu



100% **Eksiksiz içerik
yayımladığını beyan eden
şirketler**

Kurumsal İnternet Sitesi

80. “Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık” bölümünde dikkat çeken hususlardan biri kurumsal internet sitesindeki bilgilerin Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanmasını içeren 2.1.4 numaralı ilkeye uyumun nispeten düşük olmasıdır (BIST 100 için %59, BIST 30 için %80). Bu ilkenin “Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık” bölümündeki en düşük ortalama uyum düzeyine sahip olması, birçok şirketin yabancı dilde internet sitesi bulunsa da Türkçe sitede yayımlanan belgelerin tümünün yabancı dilde hazırlanan sitede yer almamasından kaynaklanmaktadır.

Faaliyet Raporları

81. Şirketlerin %9’u 2.2.2 numaralı ilkeye³² uymadıklarını raporlarsa da, açıklamalarında faaliyet raporlarındaki eksiklik olarak aslında kendilerine uygulanamayacak konuları belirtmiştir. Örneğin karşılıklı iştirak ilişkisi bulunmayan bir şirket faaliyet raporunda bu bilginin eksik olduğunu ifade etmektedir. Şirkete uygulanamayacak bir durumda bilgi verilmemesi ilkeye uymama durumu olarak değerlendirilmemelidir. Bunun gibi şirkete uygulanamayacak durumlar istisna tutulduğunda, şirketlerin tamamının 2.2.2 numaralı ilkeye uyduklarını beyan ettikleri görülmektedir.

iii. Menfaat Sahipleri

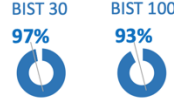
82. Birçok kişi şirketlerin faaliyetlerinden pay sahibi olarak değil, tüketici, çalışan veya şirketin içinde faaliyet gösterdiği toplumun bir üyesi olarak etkilenmektedir. Şirketlerin uzun vadeli başarısı sadece pay sahiplerinin değil bütün menfaat sahiplerinin çıkarlarının geliştirilmesine bağlıdır.

³² ilgili URF maddesi: Yıllık faaliyet raporu, 2.2.2 numaralı ilkede yer alan tüm unsurları içermektedir.

İhbar Mekanizması



Politikası bulunanlar



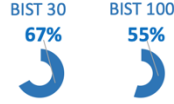
İhbar mekanizmasından sorumlu pozisyon



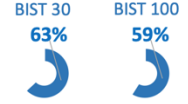
Menfaat Sahipleri



Menfaat sahiplerinin görüşlerine başvuran şirketlerin oranı



Menfaat sahiplerinin katılımına ilişkin formel bir modeli bulunmayanlar



83. Bu nedenle kurumsal yönetim ilkelerinin bir bölümü menfaat sahipleriyle ilişkiler konusuna ayrılmış olup, insan kaynakları politikası, etik kurallar ve sosyal sorumluluk gibi menfaat sahipleriyle ilgili uygulamaları içermektedir. Aşağıdaki Tablo 10 ve 11’de görüldüğü gibi bu bölüm ilkeler arasında uyum oranları açısından farkın en yüksek olduğu bölümdür.
84. Menfaat sahiplerinin çıkarlarına daha fazla ağırlık verilmesi (3.2.2) son yıllarda uluslararası alanda ön plana çıkan bir uygulamadır. Çalışanların menfaatleri güçlü bir kurumsal yönetim yapısının tesisi ve uzun vadeli değer artışının teşvik edilmesi açısından önem kazanmaktadır. URF yanıtlarına göre BIST 100 için %55 ve BIST 30 için %67 düzeyinde kalan uyum oranları bu konuda iyileştirme için önemli bir alan olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 10. Menfaat Sahipleri: En Yüksek Uyum Oranına Sahip İlkeler

No	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	DİĞER 70 (%)
3.3.2	Personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenmiştir.	100	100	100
3.1.1	Menfaat sahiplerinin hakları ilgili düzenlemeler, sözleşmeler ve iyi niyet kuralları çerçevesinde korunmaktadır.	99	100	99
3.1.5	Şirket, menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını dengeli bir şekilde ele almaktadır.	99	100	99
3.3.9	Çalışanlar için güvenli bir çalışma ortamı sağlanmaktadır.	99	100	99
3.5.2	Ortaklık, sosyal sorumluluk konusunda duyarlıdır. Yolsuzluk ve rüşvetin önlenmesine yönelik tedbirler almıştır.	98	100	97
3.3.7	Çalışanlar arasında ayrımcılık yapılmasını önlemek ve çalışanları şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal açıdan kötü muamelelere karşı korumaya yönelik prosedürler, eğitimler, farkındalığı artırma, hedefler, izleme, şikâyet mekanizmaları gibi önlemler alınmıştır.	97	100	96

No	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	DİĞER 70 (%)
3.5.1	Yönetim kurulu Etik Davranış Kuralları'nı belirleyerek şirketin kurumsal internet sitesinde yayımlamıştır.	94	97	93
3.1.4	Menfaat sahiplerinin, mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemleri bildirmesi için gerekli mekanizmalar oluşturulmuştur.	93	97	91
3.4.4	Şirket, müşteri ve tedarikçilerin ticari sır kapsamındaki hassas bilgilerinin gizliliğini korumaya yönelik kontrollere sahiptir.	93	97	91

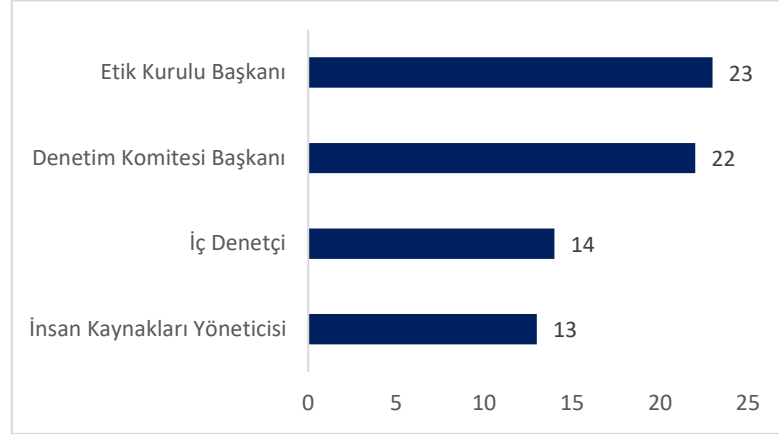
Tablo 11. Menfaat Sahipleri: En Düşük Uyum Oranına Sahip İlkeler

No	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	DİĞER 70 (%)
3.2.1	Çalışanların yönetime katılımı, esas sözleşme veya şirket içi yönetmeliklerle düzenlenmiştir.	39	37	40
3.2.2	Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerini almak üzere anket / konsültasyon gibi yöntemler uygulanmıştır.	55	67	49
3.3.5	Çalışanları etkileyebilecek kararlar kendilerine ve çalışan temsilcilerine bildirilmiştir. Bu konularda ilgili sendikaların da görüşü alınmıştır.	61	73	55
3.1.3	Menfaat sahiplerinin haklarıyla ilgili politika ve prosedürler şirketin kurumsal internet sitesinde yayımlanmaktadır.	71	87	64
3.3.8	Şirket, dernek kurma özgürlüğünü ve toplu iş sözleşmesi hakkının etkin bir biçimde tanınmasını desteklemektedir.	71	90	63

85. Şirket çalışanlarını ve şirketin faaliyetleriyle ilgili olarak etik kaygıları bulunan diğer kişileri bunları dile getirmeye teşvik eden mekanizmaların oluşturulması uluslararası düzeyde teşvik edilen bir uygulamadır. Bu çerçevede, 3.1.4 numaralı ilke şirketin mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerinin bildirilmesi için gerekli mekanizmaların oluşturulmasını tavsiye etmektedir.
86. Tablo 10'da görüldüğü üzere örneklemdeki şirketlerinin 3.1.4³³ numaralı ilkeye ortalama uyum oranı %90'ın üzerinde gerçekleşmiştir (BIST 100: %97 ve BIST 30: %93). KYBF verilerine göre bu mekanizmanın sorumluluğunu çoğunlukla Etik Kurulu Başkanı (%23), İç Denetim Yöneticisi (%23) ve Denetim Komitesi Başkanı (%22) üstlenmiştir. KYBF yanıtları BIST 100 şirketinin %5'inin ve BIST 30 şirketlerinin ise %10'u böyle bir mekanizma oluşturmadığına işaret etmektedir.

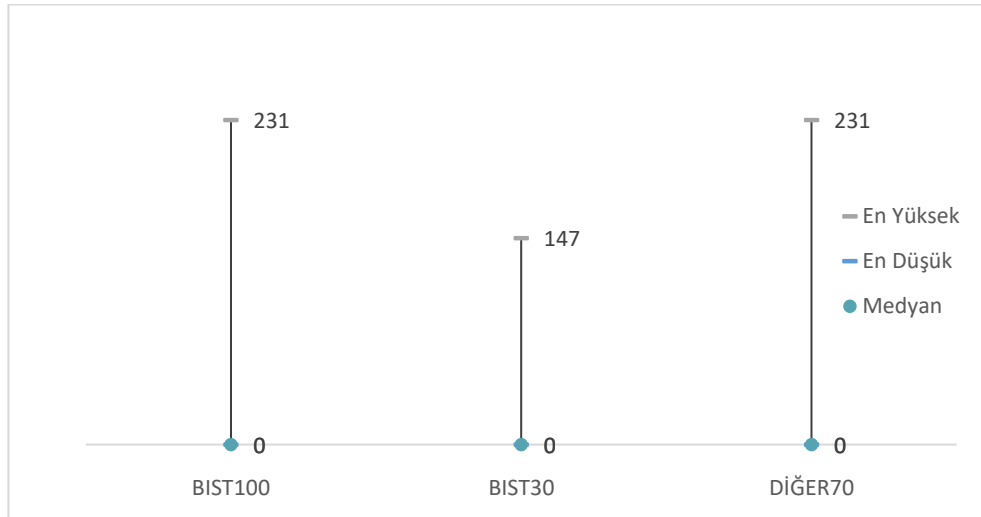
³³ İlgili URF maddesi: Menfaat sahiplerinin, mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemleri bildirmesi için gerekli mekanizmalar oluşturulmuştur.

Şekil 9. İhbar Mekanizmasından Sorumlu Olan Pozisyon (%)



87. 3.1.1³⁴ numaralı ilkeyle ilişkili olan KYBF verilerinin analizi, bazı şirketlerin beyan ettikleri uyum durumuyla (bkz. Tablo 10) mevcut uygulamaları arasındaki çelişkiyi ortaya koymaktadır. Nitekim aşağıdaki Şekil 10, 3.1.1 numaralı ilkeye uyduklarını beyan eden bazı şirketler aleyhine çalışan haklarıyla ilgili olarak çok sayıda kesinleşmiş yargı kararı olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak çalışan haklarıyla ilgili kesinleşmiş yargı kararı sayısının aritmetik ortalaması şirket başına 26 olarak hesaplanırken, gerek BIST 100 gerek BIST 30 şirketleri için medyan değerin sıfır olması bu durumun örneklemin genelinde yaşanan bir sorun olmadığına işaret etmektedir. Nitekim BIST 100 şirketlerinin %59'u bu alanda 0 yargı kararı bildirmiştir. Dolayısıyla aritmetik ortalamanın 26 olması, uç değerlerin etkisinden kaynaklanmaktadır.

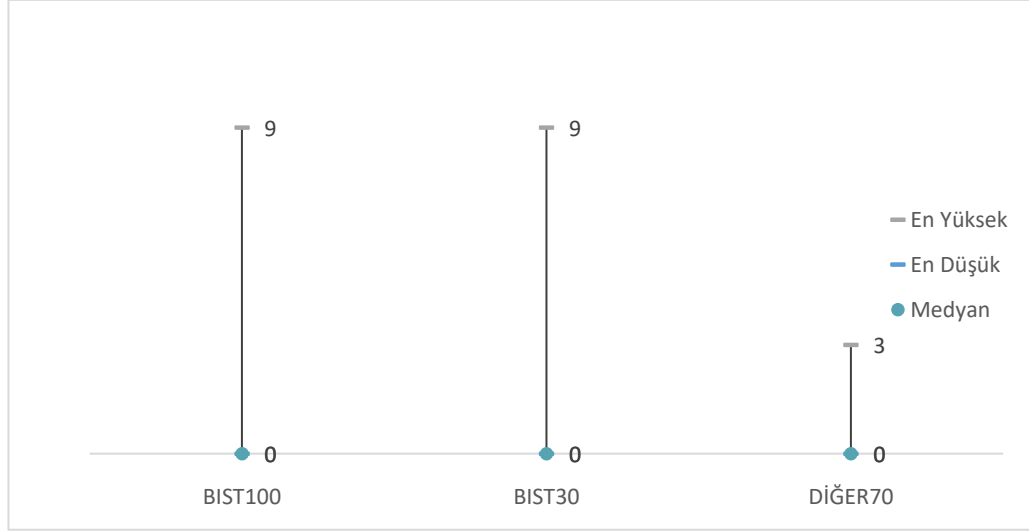
Şekil 10. Çalışan Haklarının İhlali Konusunda Şirket Aleyhine Kesinleşen Yargı Kararları



³⁴ İlgili URF maddesi: Menfaat sahiplerinin hakları ilgili düzenlemeler, sözleşmeler ve iyi niyet kuralları çerçevesinde korunmaktadır.

88. Ortalama %99 uyum beyan edilen 3.3.9³⁵ numaralı ilkeyle ilgili olarak KYBF'deki iş kazası verileri incelenmiş ve maksimum değerin 9, medyan değerin (bkz. Şekil 11) 0 olduğu görülmüştür.

Şekil 11. İş Kazaları



iv. Yönetim Kurulu

89. Yönetim Kurulu, şirketin uzun vadeli başarısı için yönetime rehberlik yapar ve hesap verebilirliği sağlar. Etkili bir yönetim kurulu, doğru tanımlanmış işlevlere, prosedürlere, nitelikli üyelere sahip olmalı, etkin olmalı ve iyi işleyen komiteler tarafından desteklenmektedir. Tüm bu hususlar, Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin "Yönetim Kurulu" başlıklı dördüncü bölümünde ele alınmaktadır. "Yönetim Kurulu Yapısı" ve "Yönetim Kurulu Uygulamaları" bu yılın İzleme Raporu'nda şirketlerin en düşük düzeyde uyum gösterdiği konular olarak dikkat çekmektedir.

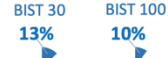
Yönetim Kurulu Bileşimi



Bağımsız üye oranı



%25'in üstünde kadın üye bulunan yönetim kurulları



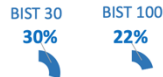
Görev süresi



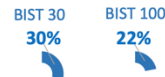
Yönetim Kurulu İşleyişi



Performans değerlendirme



Şirket dışındaki görevlerin sınırlandırılması



³⁵ İlgili URF maddesi: Çalışanlar için güvenli bir çalışma ortamı sağlanmaktadır.

90. “Yönetim Kurulu” bölümünde şirketlerin en yüksek ve en düşük düzeyde uyum gösterdiği ilk beş ilke aşağıdaki Tablo 12 ve Tablo 13’te sunulmaktadır.

Tablo 12. Yönetim Kurulu: En Yüksek Uyum Düzeyine Sahip Beş İlke

No	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	Diğer 70 (%)
4.1.1	Yönetim kurulu, strateji ve risklerin şirketin uzun vadeli çıkarlarını tehdit etmemesini ve etkin bir risk yönetimi uygulanmasını sağlamaktadır.	100	100	100
4.2.7	Yönetim kurulu, yatırımcı ilişkileri bölümü ve kurumsal yönetim komitesinin etkili bir şekilde çalışmasını sağlamak ve şirket ile pay sahipleri arasındaki anlaşmazlıkların giderilmesinde ve pay sahipleriyle iletişimde yatırımcı ilişkileri bölümü ve kurumsal yönetim komitesiyle yakın işbirliği içinde çalışmıştır.	100	100	100
4.4.6	Yönetim kurulu toplantı zaptı gündemdeki tüm maddelerin görüşüldüğünü ortaya koymakta ve karar zaptı muhalif görüşleri de içerecek şekilde hazırlanmaktadır.	98	97	99
4.2.1	Yönetim kurulu faaliyetlerini belgelendirmiş ve pay sahiplerinin bilgisine sunmuştur.	96	100	94
4.3.10	Denetimden sorumlu komitenin üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübesi vardır.	94	87	97

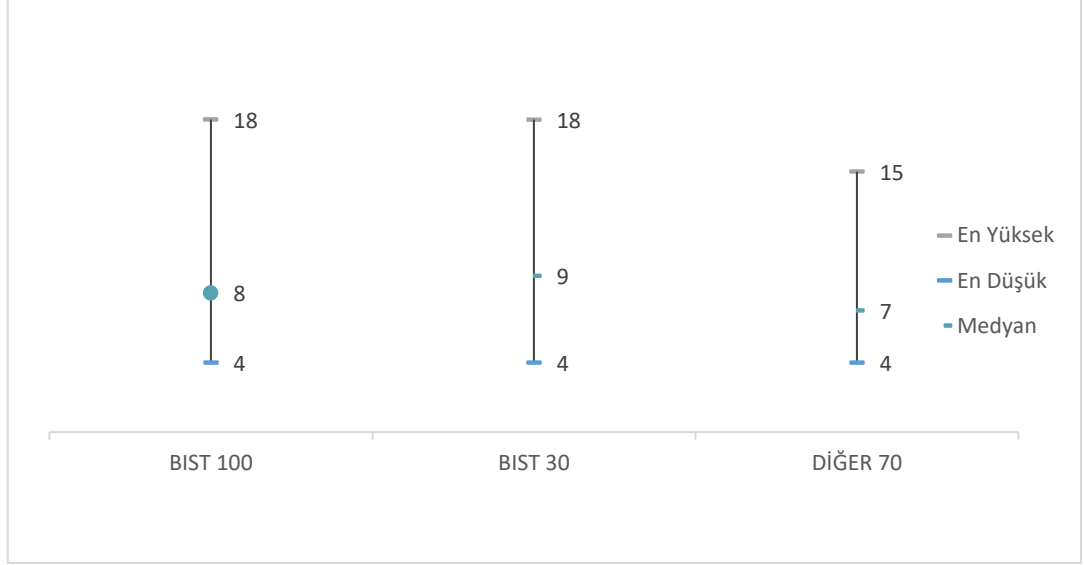
Tablo 13. Yönetim Kurulu: En Düşük Uyum Düzeyine Sahip Beş İlke

No	İlke	BIST 100 (%)	BIST 30 (%)	Diğer 70 (%)
4.6.5	Yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler yıllık faaliyet raporunda kişi bazında açıklanmıştır.	0	0	0
4.5.5	Her bir yönetim kurulu üyesi sadece bir komitede görev almaktadır.	3	0	5
4.3.9	Şirket yönetim kurulunda, kadın üye oranı için asgari %25’lik bir hedef belirleyerek bu amaca ulaşmak için politika oluşturmuştur. Yönetim kurulu yapısı yıllık olarak gözden geçirilmekte ve aday belirleme süreci bu politikaya uygun şekilde gerçekleştirilmektedir.	10	13	9
4.4.7	Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.	10	17	8
4.6.1	Yönetim kurulu, sorumluluklarını etkili bir şekilde yerine getirip getirmediğini değerlendirmek üzere yönetim kurulu performans değerlendirmesi gerçekleştirmiştir.	22	30	18

Yönetim Kurulu Yapısı

91. BIST 100 ve BIST 30 şirketlerinde yönetim kurulu üye sayısının medyan değeri sırasıyla 8 ve 9'dur (Aritmetik ortalama: 8,25 ve 9,17) (Bkz. Şekil 12). Bu sayı, farklı ve birbirini tamamlayan yetkinlik ve deneyimlere sahip üyelerin yer aldığı bir yönetim kurulu oluşturulması için yeterli ve aynı zamanda etkili bir toplantı süreci için de uygun kabul edilebilir.

Şekil 12. Yönetim Kurulu Üye Sayısı

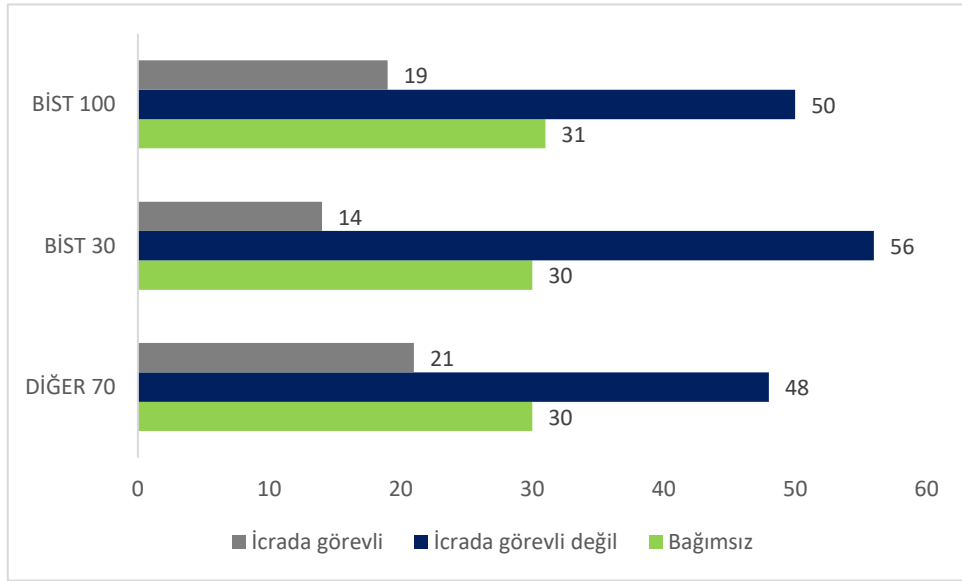


92. İcrada görevli olmayan üyeler ve bağımsız üye sayısı açısından bakıldığında ise gerek BIST 100 gerek BIST 30 şirketlerinin, icrada görevli olmayan üye sayısına ilişkin zorunlu ilke 4.3.2³⁶ ve bağımsız üye sayısına ilişkin zorunlu ilke 4.3.4'te³⁷ öngörülen asgari düzeyin üzerine çıkmadığı görülmektedir (Bkz. Şekil 13). Bu durum, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığının, kurumsal yönetim ilkeleri ile zorunlu tutulan asgari düzeyin ötesinde bir yaygınlık kazanmadığını ortaya koymaktadır. Örneklemedeki şirketlerin %39'unda bağımsız üye oranı üçte birden daha düşükken, şirketlerin yalnızca %4'ünde yönetim kurulu üyelerinin yarıdan fazlası bağımsız üye konumundadır. Öte yandan, DiğER 70 ve BIST 30'un yönetim kurulları arasında icrada görevli üyelerin oranı açısından önemli bir fark (sırasıyla %21 ve %14) görülmektedir (bkz. Şekil 13).

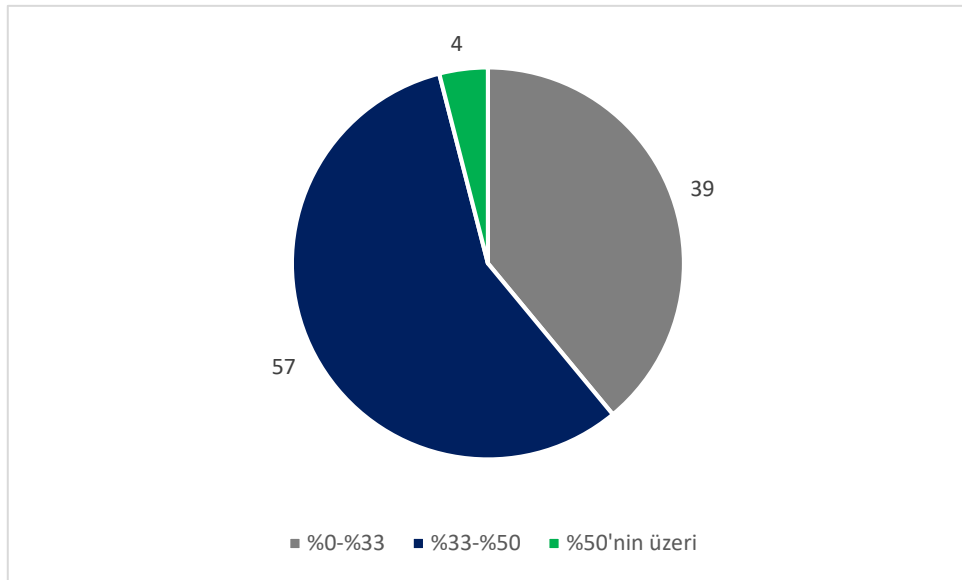
³⁶ 4.3.2 numaralı ilke: Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelere aittir. (...)

³⁷ 4.3.4 numaralı ilke: Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısı toplam üye sayısının üçte birinden az olamaz. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında kusurlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz.

Şekil 13. Yönetim Kurulu Yapısı (%)



Şekil 14. Bağımsız Üyelerin Yönetim Kurulundaki Oranı (%)

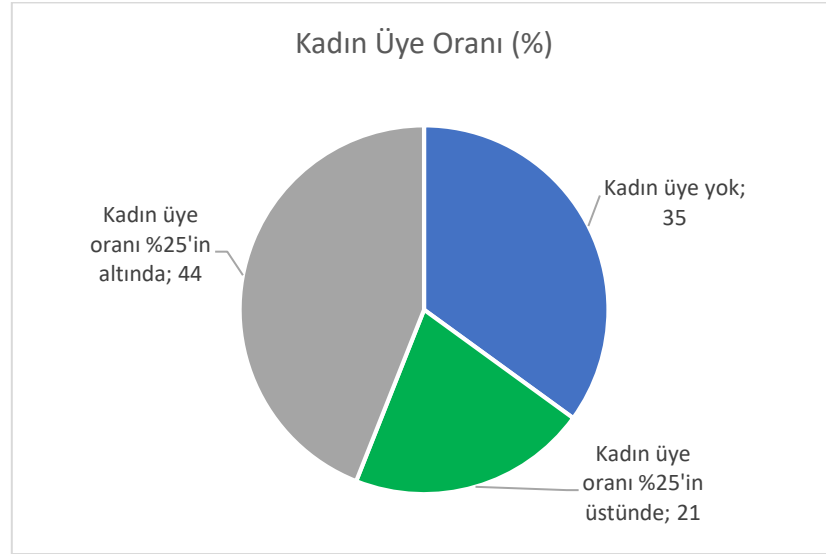


Kadın Üye Oranı

93. 4.3.9³⁸ numaralı ilke gerek BIST 100 (%10) gerek BIST 30 (%13) şirketleri arasında oldukça düşük uyum düzeyine sahiptir. Yönetim kurullarındaki kadın üye oranı, BIST 100 ve BIST 30 şirketleri için sırasıyla %14 ve %15 seviyesindedir. Öte yandan, şirketlerin %34'ünde yönetim kurulunda kadın üye yer almadığı, %20'sinde ise kadın üye oranının %25'in üstünde olduğu görülmektedir (Bkz. Şekil 15).

³⁸ İlgili URF maddesi: Şirket yönetim kurulunda, kadın üye oranı için asgari %25'lik bir hedef belirleyerek bu amaca ulaşmak için politika oluşturmuştur. Yönetim kurulu yapısı yıllık olarak gözden geçirilmekte ve aday belirleme süreci bu politikaya uygun şekilde gerçekleştirilmektedir.

Şekil 15. Yönetim Kurulunda Kadın Üye Oranı



94. Ortalama uyum oranı düşük olan kadın üye hedefine yönelik 4.3.9 numaralı ilkeyle ilgili olarak şirketlerin sağladığı açıklamalardan bazıları aşağıda örnek olarak sunulmuştur:

“Yönetim kurulu üyelerimiz içinde geçmiş yıllarda birden fazla kadın üyemiz bulunurken şu anda görevde bulunan yönetim kurulumuzda kadın üye bulunmamaktadır. Önümüzdeki yıllarda yönetim kurulumuza kadın üyelerin de dâhil edilmesi Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yönetim kuruluna tavsiye olarak iletilmiş olup bu yönde çalışmalarımız devam etmektedir.”

“Yönetim Kurulu tarafından kadın üye temsiline ilişkin yazılı bir politika kabul edilmiştir ve politikanın içeriği Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından her yıl gözden geçirilmektedir. Politikada herhangi bir sayısal hedef belirtilmemektedir. Yönetim Kurulu üyelerinin aday gösterilmesi ve seçiminde kadın erkek ayrımı yapılmamaktadır. Yönetim Kurulu üye adaylarının değerlendirilme sürecinde aynı özelliklere sahip adaylar içerisinde kadın adayların seçimini öncelikli tutulmaktadır. Yönetim Kurulunda dengeli bir temsil için gerekli imkân ve farkındalık bulunduğundan, mevcut uygulamanın kurumsal yönetim uygulamaları açısından olumsuz bir etkisinin olmadığı görüşündedir. Bu nedenle mevcut politikada bir sonraki değerlendirme dönemi olan Aralık 2019’a kadar bir değişiklik öngörülmemektedir.”

Muhasebe ve Finans Tecrübesi

95. Finansla ilgili görevlerin karmaşıklığı nedeniyle, en iyi uygulamalarda denetim komitesi üyelerinden en az birinin beş yılın üstünde denetim/muhasebe veya finans tecrübesine sahip olmasını gerektiği kabul görmektedir. 4.3.10³⁹ numaralı ilkeye

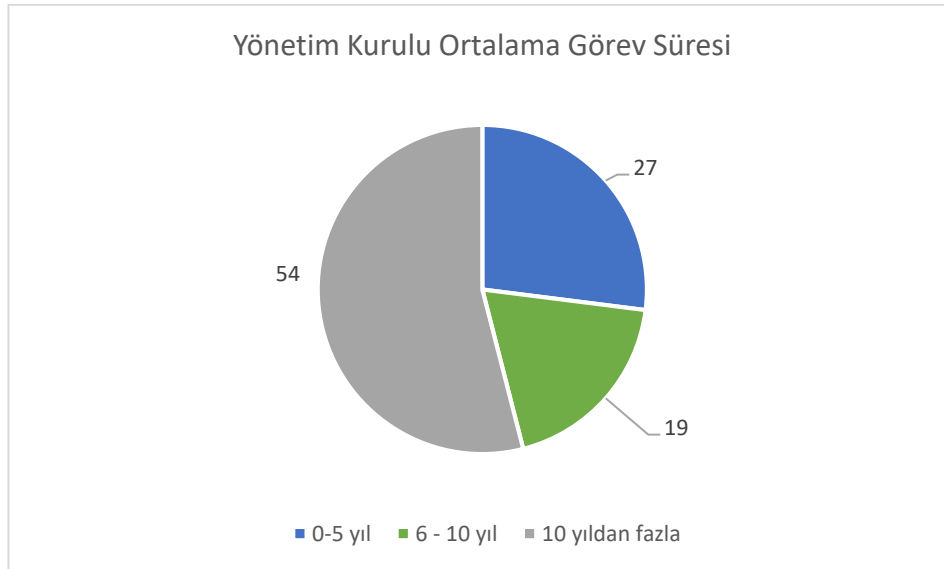
³⁹ İlgili URF maddesi: Denetimden sorumlu komitenin üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübesi vardır.

uyum düzeyinin yüksek olması (%94) örneklemdaki yönetim kurullarının güçlü yönleri arasında yer almaktadır.

Yönetim Kurulu Görev Süresi

96. Yönetim kurulunun yeni fikirlerle tazelenmesi geçtiğimiz on yılda uluslararası alanda daha çok ön plana çıkan bir konu olmuştur. Uzun yıllardır yeni üye eklemeyen bir yönetim kurulunun bağımsızlık, yeni bakış açıları ve yetkinlik açısından göstereceği yetersizlikler, uzun vadeli performans ve etkili gözetim konusunda önemli riskler oluşturabilecektir. Buna karşın, sadece yeni üyelerden oluşan bir yönetim kurulu da yönetim üzerinde yapıcı bir gözetim tesis etmek için gerekli tarihçe ve bilgiden yoksun olabilir. Bu nedenle yönetim kurulunun ortalama görev süresi özenle planlanması gereken bir konudur. BIST 100 şirketlerinde ortalama görev süresi 10 yılın üstünde olan yönetim kurullarının oranı %54'tür. (bkz. Şekil 16). Bu ortalama, bağımsız üyeler için maksimum görev süresinin 6 yıl olduğu göz önüne alındığında, yönetim kurulun geri kalan üyeleri için sürenin 10 yılın üstünde olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum yeni fikirlerin dâhil edilmesi ve yönetim kurulu yetkinliklerinin değişen çevresel koşullara göre güncellenmesi konusunda gelişime açık alan olduğuna işaret etmektedir. Bu şekilde yönetim kurulu yetkinliklerinin değişen iş modellerine, teknolojik gelişime, çevresel ve sosyal gereksinimlere göre güncellenmesi mümkün olacaktır.

Şekil 16. Yönetim Kurulu Görev Süresi



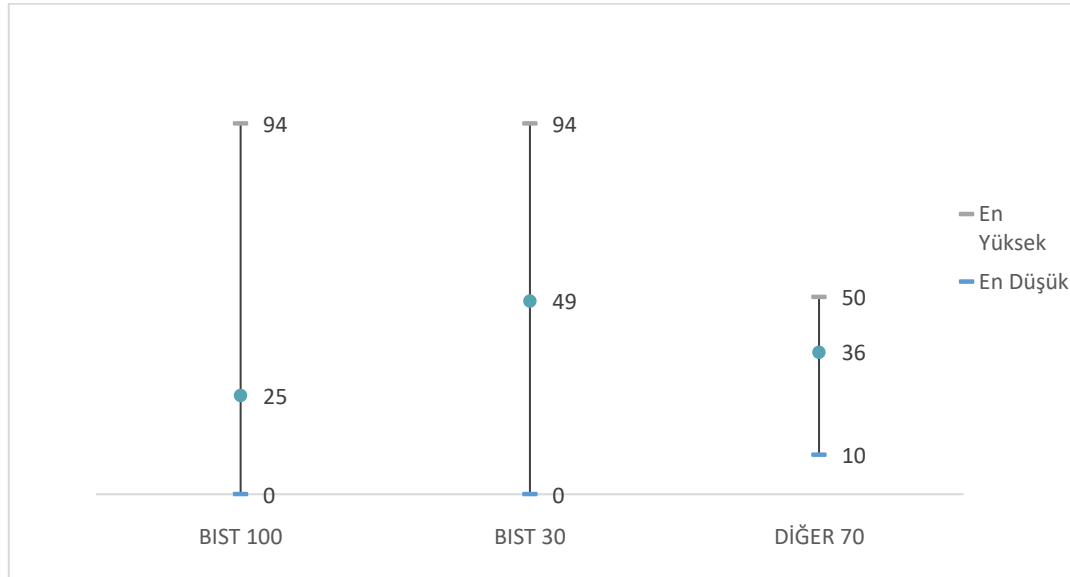
Yönetim Kurulu Toplantıları

97. Yönetim kurullarının etkili bir şekilde çalışması için fiziksel veya dijital ortamda toplanmaları gerekir. Örneklemdaki şirketlerin fiziksel toplantı konusunda oldukça aktif olduğu görülmüştür (Bkz. Şekil 17). Örneğin şirketlerden biri, bir yıl içinde gerçekleştirilen toplantı sayısını 94 olarak raporlamıştır. Ancak bunun gibi yüksek bildirilen toplantı sayılarında hatalı raporlama söz konusu olduğu düşünülmektedir. Medyan değeri 25 ve maksimum değeri 94 (BIST 30 için 49 ve 94) olarak raporlanan

toplantı sayıları sorunun yanlış yorumlandığını düşündürmektedir. Özellikle yeni raporlama çerçevesi ön çalışmaları kapsamında 2016 yılında yapılan mülakatlarda bazı şirketlerin toplantı sayısı yerine yönetim kurulu karar sayısını raporladığı görülmüştür. Bu eğilimin devam ettiği ve raporlanan yüksek toplantı sayılarının buna bağlı olabileceği değerlendirilmektedir. Kurumsal yönetim ilkeleri, karar sayısı ile değil yönetim kurulunun ne ölçüde aktif rol üstlendiğiyle ilgilenmektedir. Ancak şirketler tarafından sağlanan bilgiler incelendiğinde, yönetim kurulunun aktifliği ve toplantı planlaması konusunda yeterli şeffaflık bulunmadığı görülmektedir.

98. Öte yandan, örneklemdeki şirketlerden birinin yönetim kurulu toplantı sayısı sıfır olarak belirtilmiştir. KYBF beyanında yönetim kurulunun şirket işleri gerektirdiği durumlarda fiziki olarak toplandığı, raporlama döneminde fiziki toplantı yapılmamış olduğu ve kararların Türk Ticaret Kanunu'nun 390'ıncı maddesinde belirtilen prosedür doğrultusunda alındığı belirtilmiştir.

Şekil 17. Fiziki Yönetim Kurulu Toplantıları



Yönetim Kurulu Başkanı ve İcra Başkanı (Genel Müdür) Ayrımı

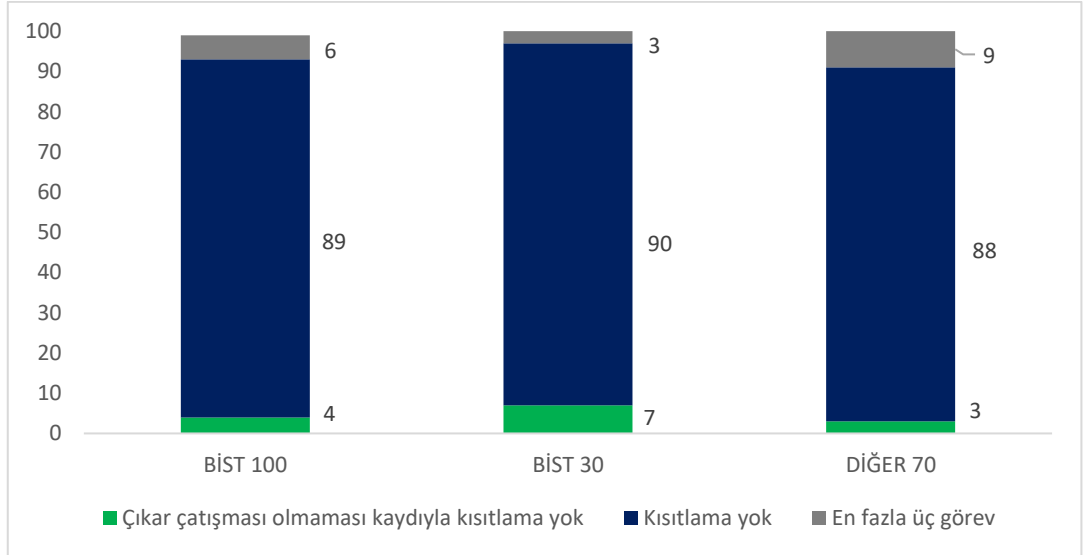
99. Tablo 12 ve Tablo 13'te de görüldüğü üzere "Yönetim Kurulu" bölümündeki ilkeler, uyum düzeyleri açısından birbirinden oldukça farklı bir resim çizmektedir. Bazı ilkeler yüksek ortalama uyum düzeyine sahipken, bazı ilkelere uyum oldukça düşük raporlanmıştır. Hesap verebilirliği desteklemek amacıyla yönetim kurulunun yönetimi ile şirketin yönetimini ayrı sorumluluklar olarak tanımlayan 4.2.5⁴⁰ numaralı ilke %96 ortalama ile uyum düzeyinin en yüksek olduğu ilkeler arasındadır. Diğer taraftan, örneklemdeki şirketlerin sadece dördünde yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı (genel müdür) aynı kişidir.

⁴⁰ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı (genel müdür) görevleri birbirinden ayrılmış ve tanımlanmıştır.

Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket Dışındaki Görevleri

100. Son yıllarda tartışılan diğer bir konu da, şirket dışındaki görev ve sorumluluklarının yönetim kurulu üyelerinin şirkete katkısı üzerindeki sınırlayıcı etkisidir. Bu tartışmanın temelinde yönetim kurulu üyelerinin şirket faaliyetleri için yeterince zaman ayırma zorunluluğu yatmaktadır. Şirket dışındaki diğer görevler üyelerin şirket yönetimine ayırabilecekleri zamanı etkilerken, potansiyel çıkar çatışmaları için de zemin oluşturabilmektedir. Bu nedenle, yönetim kurulu üyelerinin şirket dışındaki görevlerin belli kurallara bağlanması ya da sınırlandırılması beklenmektedir.
101. Şirket dışındaki görevlerle ilgili 4.4.7⁴¹ numaralı ilkeye uyum oranı oldukça düşük düzeydedir (BIST 100: %10 ve BIST 30: %17). Aynı ilkeyle bağlantılı olarak varsa şirketlerin uyguladıkları politika hakkında bilgi toplayan KYBF sorusuna verilen yanıtlar da (bkz. Şekil 18) URF'deki düşük uyum düzeyi verisiyle paraleldir. Örneklemdaki şirketlerin büyük bölümü şirket dışındaki görevleri açısından yönetim kurulu üyelerine hiçbir sınırlama getirmemiş, az sayıda şirket ise başka koşullara bağlı ve yoruma açık olarak değerlendirilen sınırlamalar belirtmiştir.

Şekil 18. Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirket Dışındaki Görevlerini Düzenleyen Politika



102. Şirket dışındaki görevlerle ilgili 4.4.7 numaralı ilkeye uyum BIST 100 şirketlerinde BIST 30'a göre daha yüksektir. Bu ilkeye uymadığını beyan eden şirketlerden birinin sağladığı açıklamada, arka plan, gerekçe ve telafi edici eylem aşağıdaki şekilde belirtilmiştir:

"Şirketimizin Yönetim Kurulunun Çalışma Esas ve Usulleri Hakkında İç Yönergesi'ne göre, kurumsal yönetim komitesi, yönetim kurulu üyesinin şirket dışında aldığı görevlerin, şirket işleri için yeterli zaman ayırmasını önlememesi, çıkar çatışmasına yol açmaması ve şirketteki görevini aksatmaması [konularında] uyum durumunu toplantılara katılım, görevlerin yerine getirilmesi, çıkar çatışması ve diğer açılardan izler ve varsa aykırılıkları yönetim kuruluna bildirir. [...] Böylece, Şirketimizce,

⁴¹ İlgili URF maddesi: Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.

yönetim kurulu üyesinin şirket dışında başka görev veya görevler alması, belli kurallara bağlanmak veya sınırlandırılmak yerine, iş yaşamının esnekliğini daraltmamak amacıyla bir komitece izlenerek yaratacağı olumsuz durumların yönetim kuruluna bildirilmesi şeklinde düzenlenmiştir.”

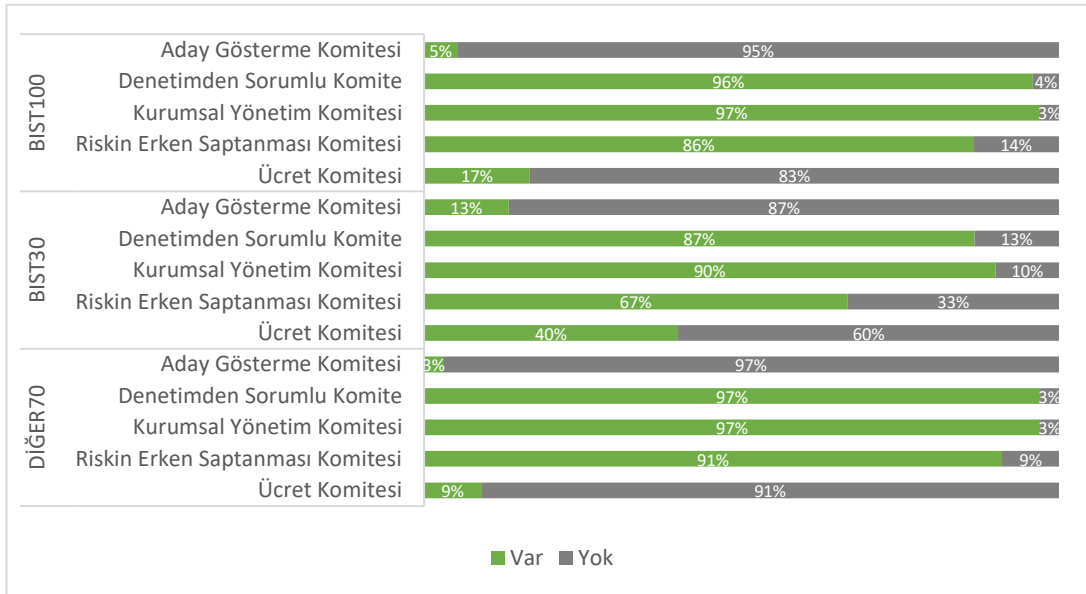
Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler

103. Her bir yönetim kurulu üyesinin sadece bir komitede görev almasına yönelik 4.5.5 numaralı ilkeye ortalama uyum düzeyinin %3 olarak gerçekleşmesi bu uygulamanın BIST 100 şirketleri tarafından benimsenmediğini ortaya koymaktadır. Bu ilkeye yönelik olarak sunulan açıklamaların hemen hemen tamamı benzer nitelikte olup sadece gerekçe ölçütüne yönelik bilgilendirme yapmaktadır:

“Birden fazla komitede görev alan üyeler, ilişkili konularda görev yapan komiteler arası iletişimi sağlamakta ve iş birliği imkânlarını artırmaktadır.”

104. Bağımsız üye sayısı yetersizliğinin, yönetim kurulu üyelerinin sadece bir komitede görevlendirilmesini tavsiye eden 4.5.5 numaralı ilkeye uyumu da güçleştirdiği görülmektedir. Şirketlerin sadece %3’ü bu ilkeye uyduğunu beyan etmiştir. Bu durumun, özellikle, komite üyelerinin iş yükünde artışa veya üyelerin yetkin olmadıkları bir konuda görev üstlenmelerine neden olabileceği ve bu kapsamda, komitelerin çalışmalarının kalitesini düşürebileceği değerlendirilmektedir.

Şekil 19. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler



Yönetim Kurulu Performans Değerlendirmesi

Etkili bir yönetim kurulu, şirket stratejisinin kalitesi ve operasyonel performansı belirlerken, şirketin sermayeyi çekme kapasitesine doğrudan katkı yapar. Periyodik gözden geçirmenin yönetim kurulu performansına yaptığı katkı nedeniyle, bu uygulama düzenleyici kuruluşlar, en iyi uygulama kodları ve yatırımcılar tarafından giderek daha fazla talep edilmektedir. Şirketlerin yanıtları yönetim kurulu performans değerlendirmesinin henüz yaygın bir uygulama olmadığını ortaya koymaktadır. Şirketlerin %60’ında yönetim kurulu performans değerlendirmesi

uygulanmazken, performans değerlendirmesi gerçekleştirenlerin %97'si surecin koordinasyonu için bağımsız bir uzmandan yararlanmamıştır.

V. Ekler

A. BIST 30 Şirketleri (Haziran 2019)

NO	ŞİRKET
1	AKBANK T.A.Ş.
2	ARÇELİK A.Ş.
3	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
4	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.
5	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.
6	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
7	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.
8	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.
9	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.
10	KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
11	KOÇ HOLDİNG A.Ş.
12	KOZA ALTIN İŞLETMELERİ A.Ş.
13	KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.
14	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.
15	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.
16	SODA SANAYİİ A.Ş.
17	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
18	TEKFEN HOLDİNG A.Ş.
19	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
20	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.
21	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
22	TÜRK HAVA YOLLARI A.O.
23	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
24	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.
25	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.
26	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.
27	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
28	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.
29	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
30	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.

B. BIST 100 Şirketleri (Haziran 2019)

NO	ŞİRKET
1	ADESE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ TİCARET A.Ş.
2	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.
3	AFYON ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş.
4	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş.
5	AKBANK T.A.Ş.
6	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.
7	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.
8	ALARKO HOLDİNG A.Ş.
9	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.
10	ALARKO GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
11	ANADOLU CAM SANAYİİ A.Ş.
12	ARÇELİK A.Ş.
13	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
14	A.V.O.D. KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.
15	BERA HOLDİNG A.Ş.
16	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.
17	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.
18	ÇEMAŞ DÖKÜM SANAYİ A.Ş.
19	ÇEMTAŞ ÇELİK MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
20	ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş.
21	DOĞTAŞ KELEBEK MOBİLYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
22	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.
23	ECZACIBAŞI YATIRIM HOLDİNG ORTAKLIĞI A.Ş.
24	EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.
25	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
26	ENERJİSA ENERJİ A.Ş.
27	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.
28	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.
29	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.
30	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.
31	GENTAŞ GENEL METAL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
32	GERSAN ELEKTRİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
33	GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
34	GÖZDE GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
35	GSD HOLDİNG A.Ş.
36	GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.
37	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.
38	HEKTAŞ TİCARET T.A.Ş.

NO	ŞİRKET
39	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.
40	ICBC TURKEY BANK A.Ş.
41	IŞIKLAR ENERJİ VE YAPI HOLDİNG A.Ş.
42	İHLAS HOLDİNG A.Ş.
43	İHLAS GAYRİMENKUL PROJE GELİŞTİRME VE TİCARET A.Ş.
44	İNDEKS BİLGİSAYAR SİSTEMLERİ MÜHENDİSLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
45	İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.
46	TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.
47	İŞ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
48	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
49	İTTİFAK HOLDİNG A.Ş.
50	KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
51	KOÇ HOLDİNG A.Ş.
52	KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
53	KONYA ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.
54	KORDSA TEKNİK TEKSTİL A.Ş.
55	KOZA ALTIN İŞLETMELERİ A.Ş.
56	KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.
57	KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
58	MAVİ GİYİM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
59	METRO TİCARİ VE MALİ YATIRIMLAR HOLDİNG A.Ş.
60	MİGROS TİCARET A.Ş.
61	MLP SAĞLIK HİZMETLERİ A.Ş.
62	NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
63	NET HOLDİNG A.Ş.
64	ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.
65	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.
66	ÖZDERİCİ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
67	PARSAN MAKİNA PARÇALARI SANAYİİ A.Ş.
68	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.
69	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.
70	POLİSAN HOLDİNG A.Ş.
71	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
72	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.
73	SASA POLYESTER SANAYİ A.Ş.
74	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
75	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.
76	ŞEKERBANK T.A.Ş.
77	SODA SANAYİİ A.Ş.
78	ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.
79	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
80	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.

NO	ŞİRKET
81	TÜRK HAVA YOLLARI A.O.
82	TEKFEN HOLDİNG A.Ş.
83	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR SANAYİ A.Ş.
84	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
85	TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.
86	TSKB GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
87	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
88	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.
89	TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
90	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
91	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.
92	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
93	VERUSA HOLDİNG A.Ş.
94	VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
95	YATAŞ YATAK VE YORGAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
96	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.
97	ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

C. DİĞER 70 Grubu

NO	ŞİRKET
1	ADESE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ TİCARET A.Ş.
2	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.
3	AFYON ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş.
4	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş.
5	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.
6	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.
7	ALARKO HOLDİNG A.Ş.
8	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.
9	ALARKO GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
10	ANADOLU CAM SANAYİİ A.Ş.
11	A.V.O.D. KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.
12	BERA HOLDİNG A.Ş.
13	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.
14	ÇEMAŞ DÖKÜM SANAYİ A.Ş.
15	ÇEMTAŞ ÇELİK MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
16	ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş.
17	DOĞTAŞ KELEBEK MOBİLYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
18	ECZACIBAŞI YATIRIM HOLDİNG ORTAKLIĞI A.Ş.
19	EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.
20	ENERJİSA ENERJİ A.Ş.
21	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.
22	GENTAŞ GENEL METAL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
23	GERSAN ELEKTRİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
24	GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
25	GÖZDE GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
26	GSD HOLDİNG A.Ş.
27	GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.
28	HEKTAŞ TİCARET T.A.Ş.
29	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.
30	ICBC TURKEY BANK A.Ş.
31	İŞIKLAR ENERJİ VE YAPI HOLDİNG A.Ş.
32	İHLAS HOLDİNG A.Ş.
33	İHLAS GAYRİMENKUL PROJE GELİŞTİRME VE TİCARET A.Ş.
34	İNDEKS BİLGİSAYAR SİSTEMLERİ MÜHENDİSLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
35	İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.
36	İŞ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
37	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

NO	ŞİRKET
38	İTTİFAK HOLDİNG A.Ş.
39	KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
40	KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
41	KONYA ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.
42	KORDSA TEKNİK TEKSTİL A.Ş.
43	MAVİ GİYİM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
44	METRO TİCARİ VE MALİ YATIRIMLAR HOLDİNG A.Ş.
45	MİGROS TİCARET A.Ş.
46	MLP SAĞLIK HİZMETLERİ A.Ş.
47	NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
48	NET HOLDİNG A.Ş.
49	ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.
50	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.
51	ÖZDERİCİ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
52	PARSAN MAKİNA PARÇALARI SANAYİİ A.Ş.
53	POLİSAN HOLDİNG A.Ş.
54	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
55	SASA POLYESTER SANAYİ A.Ş.
56	ŞEKERBANK T.A.Ş.
57	ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.
58	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR SANAYİ A.Ş.
59	TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.
60	TSKB GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
61	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.
62	TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
63	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.
64	VERUSA HOLDİNG A.Ş.
65	VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
66	YATAŞ YATAK VE YORGAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
67	ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.