



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

Sayın Doç. Dr. Turan Erol
Başkan

Sayın Bekir S. Şafak
Başkan Yardımcısı



Sn. Bircan Akpınar
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanı



Sermaye Piyasası Kurulu
Eskişehir Yolu 8 km. No:156, Balgat, ANKARA

31 Aralık 2008
Ref: MA/UÜ/08-2337

Konu: 19.03.2008 tarih ve 26821 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar” hakkında SPK Tebliği (Tebliğ) uygulamasını değerlendirmek üzere oluşturulan TÜSİAD Sermaye Piyasaları Alt Çalışma Grubu Üyelerinin görüşleri doğrultusunda hazırlanan “Tebliğ Uygulamasına İlişkin Netleştirilmesine İhtiyaç Duyulan Hususlar” başlıklı Tutanak:

Kurulunuz tarafından uygulamaya konulmuş bulunan Seri:IV, No: 41 sayılı Tebliğin, halka açık şirketler üzerinde önemli bir yükümlülük getiriyor olması yanında, bu yükümlülüklerin uygulamada nasıl olacağına dair ciddi belirsizlikler; şirketler ve özellikle uygulamada taraf olacak şirket denetçilerinde çekinceler yaratmış olduğundan, konu TÜSİAD Sermaye Piyasaları Çalışma Grubu nezdinde ele alınmış ve ekte yer alan Tutanakta üyeleri belirtildiği şekilde oluşturulmuş olan Alt Çalışma Grubu ilgili tarafların bu konuda netleştirilmesine ihtiyaç duyduğu önemli hususları tespit etmiştir. Her ne kadar Kurulunuzun 2008/48 sayılı Haftalık Bülteni’nde yer alan açıklamalarla değerlendirileceği hala piyasa katılımcıları tarafından net olarak bilinmemektedir. Ekte bilginize sunmakta olduğumuz bu hususlarla birlikte aşağıda dikkat çekmeyi arzu ettiğimiz noktalar şöyledir:

1. Söz konusu Tebliğ uygulaması ile ilgili olarak örnek teşkil etmesi ve uygulamaya tabi olacak şirketler, denetim kuruluşları ve diğer ilgili taraflar olarak yapacağımız hazırlıklara dayanak oluşturması açısından öncelikle dünya literatürü incelenmiş ve dünya uygulamalarında benzer konunun ne şekilde ele alındığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Şirket ortaklarını (özellikle azınlık ortakları) ve şirket yatırımcısını doğrudan etkileyecek özel bir takım işlemlerin (şirket birleşmesi / satın alması veya benzer şekilde şirket fiyatını etkileyebilecek işlemler) olmadığı bir durumda; şirketlerin rutin sayılabilecek ticari işlemlerinin makuliyeti ve hakkaniyetinin tespit edilmesine yönelik olarak Tebliğ ile getirilen değerlendirme / değerlendirme yükümlülükleri ile şirket organizasyon yapısı ile ilgili olarak da gelen ciddi yükümlülüklerle ve hazırlanacak rapor örneğine bu derece yaygın olarak başka ülke uygulamalarında rastlanılmamıştır.



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

2. Yukarıdaki tespitlerden hareketle ve Alt Çalışma Grubunun özellikle üzerinde durmak istediği açıklığa kavuşturulma ihtiyacı duyulan diğer hususları da içerecek şekilde, ekteki Tutanak bilginize sunulmaktadır. Ancak bu noktada önemli ricamız, bu hassas konunun SPK ilgili Daire Başkanlığı ile TÜSİAD Alt Çalışma Grubu üyelerinin yüzyüze gerçekleştirecekleri bir toplantıda ele alınabilmesi ve ekli yazıda işaret edilen hususların sözlü dile getirilerek, olası çözüm önerilerine de karşılıklı müzakere ile ulaşılmaya çalışılmasıdır. Buna benzer bir “çalıştay” 4 Aralık 2008 tarihinde SPK OFD Başkanlığı yetkilileri ile “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğ Taslağı” konusunda gerçekleştirilmiş ve bu çalıştay taraflar için çok verimli olmuş; çalıştay tutanağı da 19 Aralık tarihinde OFD yetkililerine ve 22 Aralık tarihinde ise Başkanlığınız’a sunulmuştur. SPK Seri:IV, No: 41 Tebliğ ile ilgili de benzer bir uygulamanın çok faydalı olacağı düşünüldüğünden, bu tür bir toplantının gerçekleştirilmesini müsaadelerinize arz ediyoruz.
3. Konunun içerdiği zamanlamaya ilişkin önemi de bu vesile ile vurgulamak isteriz. İlgili Tebliğ 19 Mart 2008 tarihi ile yürürlüğe girmiş olmakla birlikte; uygulamaya yönelik açıklamalar getirmek üzere “28.11.08 tarihli SPK Kararı” beklenmiş olduğundan 2008 yılı içinde gerçekleşmiş işlemlerle ilgili Tebliğ kapsamında rapor hazırlama yükümlülüğü konusunda tereddüt yaşanmaktadır. Ayrıca yine 28.11.08 tarihli SPK Kararında geçtiği üzere; değerlendirme hizmetlerinin içeriğine bağlı olarak, Seri: VIII No:35 sayılı Tebliğ ile buna ilişkin Kurul’un 17.03.2003 tarih ve 37/875 sayılı Kararına uygun kuruluşlardan alınması işaret edilmekle birlikte şirket denetçilerinin verecekleri hizmet ile ilgili belirsizlikler devam etmektedir. Bu konular açıklığa kavuşmamışken, 2008 işlemlerine ilişkin raporlama yükümlülüğü aranacak olması halinde bunun ne şekilde raporlanacağı anlaşılamamaktadır. Ayrıca 2009 yılı için belirlenecek işlem esaslarının değerlendirme görüşü alınarak 2009 yılında yapılacak 2008 yılına ilişkin olağan Genel Kurullarına sunmaları beklendiğinden, şirketlerin bu konuda ivedilikle net bilgiye ihtiyacı olup; bu bilgiye istinaden 2009 Genel Kurul duyurularından önce gerekli işlemlerini tamamlamış olmaları gerekmektedir. Bu sebeple, mümkünse SPK ilgili Daire Başkanlığı ile yukarıda talep edilen toplantının Ocak ayı başlarında gerçekleştirilebilmesi çok faydalı olacaktır.

TÜSİAD Sermaye Piyasaları Çalışma Grubu kapsamında iletilen bu ve daha önceki görüşlerimizi dikkate aldığınız için bir kez daha teşekkür eder; bu vesile ile yeni yılınızı kutlar, sağlıklı ve başarılı bir 2009 olmasını dilerim.

Saygılarımızla,

Metin Ar
TÜSİAD
Sermaye Piyasaları Çalışma Grubu Başkanı



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

SPK SERİ:IV, NO:41 SAYILI TEBLİĞ UYGULAMASINA İLİŞKİN **NETLEŞTİRİLMESİNE İHTİYAÇ DUYULAN HUSUSLAR**

DEĞERLEME İŞLEMLERİ

- Piyasada Tebliğ'in yayımlanmasından bugüne uygulamada hasıl olan tereddüt dikkate alındığında; 2008 yılı içinde gerçekleşmiş işlemlerle ilgili olarak işlemlerin hali hazırda gerçekleşmiş olduğu durumlar için -Tebliğ hükümlerine göre işlemler öncesinde hazırlanmış olması gereken- değerlendirme raporları için nasıl bir yol izlenecektir?
- Tebliğ'in 6'ncı maddesinde "Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme işlemlerinde, değerlemeyi yapanlar Kurul'un Seri:VIII No35 sayılı Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliği'nde belirtilen esaslara uymak zorundadırlar." hükmü yer almaktadır. Buna ilave olarak, bu kapsamda hazırlanacak raporlarda şekil ve içerik açısından tutarlılığın sağlanmasını teminen rapor formatının duyurulması çok faydalı olacaktır.
- Değerleme çalışmasını yapacak kişi/ekiplerin herhangi bir lisansa sahip olmaları gerekmekte midir?
- Bağımsız denetim kuruluşlarının 17.07.2003 tarihli İlke Kararı ile belirlenen koşulların tümünü sağlaması gerektiğinin teyit edilmesi uygun olacaktır.
- Değerleme raporunda görüş bildirilecek olan "Adil ve Makul" olma/sayılma kriterlerinin, işlemlerin kendine özgü koşullar taşıdığı durumlarda nasıl belirleneceği konusunda tereddüt bulunmaktadır.
- Piyasa koşullarına göre sürekli fiyat değişimi sözkonusu ise nasıl bir genelleme yapılabilir? Aksi halde sürekli değerlendirme raporu alınarak fiyat belirlenmesi sözkonusu olacaktır ki; bu da hızlı değişen piyasalarda çabuk hareket etme kabiliyetini azaltacaktır.
- Birden fazla ürün çeşidinin bulunduğu ve her bir ürün için ayrı bir fiyat politikası olduğu durumlarda nasıl bir toplulaştırma yapılabilir?
- %10 oranı hesaplanırken şirket bazında mı hesaplama yapılacaktır? Aynı nitelikteki işlemlerin tüm şirketlerdeki değeri toplu olarak mı alınacaktır? Bir şirketle yapılan işlemler farklı nitelikte olsa da toplanacak mıdır? Tebliğin amacından bir veya birden



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

fazla şirket ile sadece aynı nitelikteki işlemlerin esas alınması gerektiği düşünülse de, bu hususların daha açık ifade edilmesi gerekmektedir.

- Kamuya açıklanacak rapor özetinde fiyat, kar marjı vb. gibi ticari sır niteliğindeki bilgilerin açıklanmasının gerekmediği, sadece işlemin makul olup olmadığının yazılmasının yeterli olduğu düşünülmektedir.
- Söz konusu değerlendirme işlemlerinin transfer fiyatlandırması işlemleri ile ilişkisinin netleştirilmesi uygun olacaktır.

PAY SAHİBİ İLE İLİŞKİLER BİRİMİ

- “Pay sahipleri ile ilişkiler birimi” şeklinde münhasır bu iş için çalışan bir birim kurulması zorunlu mudur? Bu durumda gereksiz kaynak israfı gündeme gelebilecektir.
- Farklı bir isim altında bir bölüm oluşturulması mümkün müdür?
- Tebliğ’de sıralanan tüm hizmetlerin sunumundan sorumlu bir birim oluşturulması; bu birimin üyelerinin aynı zamanda şirket bünyesindeki diğer görevlerini de yerine getirmeye devam etmesi mümkün müdür?
- Birden fazla birimde bu görevler daha etkin olarak sunuluyorsa, ortak çalışma esaslarını belirleyen bir prosedür ve sorumlu kişi belirlemek suretiyle oluşturulacak yapılanma mümkün müdür?
- Yönetim Kuruluna raporlamadan kasıt nedir? YK’ ya bağlı denetim komitesinin, kurumsal yönetim komitesine raporlama yapması yeterli olacak mıdır? Bunlara bağlı çalışması mı aranmaktadır; periyodik rapor sunumu yeterli midir?
- Çalışan sayısı son derece sınırlı olan şirketler ve yatırım ortaklıkları için uygulama ne şekilde olabilir? Ana/Kurucu Ortak nezdinde bu birimin olması yeterli olacak mıdır?

SERMAYE PİYASASI MEVZUATINA UYUM KAPASİTESİNİN GÜÇLENDİRİLMESİ

- Üst düzey yönetici kavramı açık değildir. Her şirketin kendi organizasyon yapısına göre belirlenebileceği düşünülmektedir.
- En üst düzey icracıya periyodik raporlama yapılması yeterli midir? Raporda hangi hususlara değinilmelidir?
- Geçiş süreci çok kısadır. Aracı kurumlara ve diğer Sermaye Piyasası kurumlarına tanındığı gibi 2 yıllık geçiş süresi olmalıdır.



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

- Lisanslı kişinin işten ayrılması halinde uyum için öngörülen süre nedir?
- 9. Maddenin (a) fıkrasında "her yılın altıncı ve onikinci ayları sonu itibarıyla yeniden hesaplanmak üzere; ilgili Borsa tarafından açıklanan piyasa değeri 200.000.000 YTL'nin altında olan payları Borsada işlem gören Ortaklıklar'ın pay sahipleri biriminden sorumlu kişinin İleri Düzey Lisansının yanında Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı'na sahip olmasının zorunlu olmadığı belirtilmektedir.

İMKB şirketlerinin 2007/12, 2008/6 ve cari (24/12/2008) piyasa değerleri incelendiğinde görülmektedir ki 6 aylık periyotlar şirketlerin piyasa değerlerini dalgalanmalara maruz bırakmaktadır. Örneğin piyasa değeri 200.000.000 YTL'nin üzerinde olan şirketlerin sayısı 2007/12 itibarıyla 132, 2008/6 itibarıyla 112, 24 Aralık 2008 itibarıyla ise 88 olmuştur. Son bir yıl içinde 44 şirket muafiyet koşulundan yararlanabilecek hale gelmiştir.

Muafiyetten yararlanabilecek şirketlerin sayısında daha az dalgalanma olmasının, kurumsal yönetim standartlarının benimsenmesi açısından daha uygun olacağı düşünülmektedir. Bu kapsamda, piyasa değerleriyle ilgili olarak daha uzun bir dönemin ortalamasının alınması veya mali tablo büyüklükleriyle ilgili kriterlerin esas alınmasının daha uygun olabileceği düşünülmektedir.

Alt Çalışma Grubu Üyeleri:

1. Saim Üstündağ (Deloitte)
2. Nevin İmamoğlu (Koç Holding)
3. Müşfik Cantekinler (Ernst&Young)
4. Berra Kılıç (Turkish Yatırım)
5. Cüneyt Ertan (PwC)
6. Erdem Kütükoğlu (Eczacıbaşı Menkul Değerler)
7. Senem Demirkan (Yaşar Holding)
8. Hasan Güzelöz (Doğuş Holding)
9. Sinem Arı (KPMG)