

Prof. Dr. Ahmet Vedat AKGİRAY
Başkan
Sermaye Piyasası Kurulu
Ankara

TÜSİAD
AVRUPA İŞ DÜNYASI
KONFEDERASYONU
BUSINESSEUROPE
ÜYESİDİR

İstanbul, 18 Ocak 2012
Ref: ÜB/kt/12-119

Sayın AKGİRAY,

TÜSİAD olarak Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin güncellenmesi çalışmalarını, gerek 27 Temmuz 2010 ve 23 Kasım 2011 tarihlerinde verdiğimiz madde bazında görüşlerimiz gerek hazırladığımız “Yönetim Kurulları için Kurumsal Yönetim Prensipleri” raporumuz ile sürecin başlamasından itibaren destekledik. Bu doğrultuda, Kurulunuzun 30 Aralık 2011 tarih ve 28158 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren, Seri: IV, No: 56 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ”i üzerinde Kurumsal Yönetim Çalışma Grubumuz tarafından hazırlanan görüş ve değerlendirmelerimizi aşağıda dikkatinize sunmak isteriz.

Kurulunuzca 2003 yılında kamuya duyurulan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, ülkemizin de üyesi olduğu OECD tarafından yayımlanan ve tüm dünyada referans olarak kabul edilen OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri esas alınarak hazırlanmıştır.

- OECD İlkeleri’nin “Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi” başlığını taşıyan I. Bölüm’ün “B” alt bendi “***Herhangi bir ülkede kurumsal yönetim uygulamalarını etkileyen yasal ve düzenleyici şartlar, kanunlarla tutarlılık arz etmeli, şeffaf ve uygulanabilir olmalıdır. ... Bu amaçla, devletin ve düzenlemeden sorumlu diğer makamların, şirketlerle, bunları temsil eden örgütlerle ve diğer paydaşlarla istişarelerde bulunması etkili bir yoldur. Mekanizmalar, tarafların haklarını koruyacak şekilde oluşturulmalıdır. Denetim mekanizmalarının aşırıya kaçmasının engellenmesi, uygulanamaz düzenlemelerin konulmasının önüne geçilmesi ve ticari dinamikleri bozacak istenmeyen sonuçların ortaya çıkmasını önlemek için kanuni önlemlerin, genel fayda ve maliyet hesabı yapılarak tasarlanması gerekmektedir.***” ifadelerine yer vermektedir.

Bu itibarla ifade etmek isteriz ki; yayımlanan Tebliğ’in hazırlanması sürecinde Derneğimiz tarafından 23 Kasım 2011 tarihinde verilen görüşlerimizin, Tebliğ’in incelenmesi neticesinde yeterince dikkate alınmadığı, buna karşın daha önce tartışılmayan yeni, fakat uygulanması ve / veya telafisi mümkün olmayan zararların yanı sıra hissedarlar arasında uzun süreli hukuki ihtilaflara yol açma ihtimali yüksek olan hükümlerin Tebliğ’de yer aldığı görülmüştür.

- OECD İlkeleri’nin “Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri” başlığını taşıyan II. Bölüm’ün “B” alt bendinde “... 3) varlıkların tümünün veya önemli bir kısmının devri de dahil olmak üzere şirketin satışı anlamına gelebilecek/satışı ile sonuçlanabilecek olağanüstü işlemler gibi, şirketle ilgili köklü değişiklikleri ilgilendiren kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirme hakkına sahip olmalıdır” denilmek suretiyle “önemli” (olağanüstü) işlemlerin tanımı yapılmış ve sınırı belirlenmiştir.

İstanbul

Meşrutiyet Caddesi,
No: 46 Tepebaşı 34420
İstanbul – Türkiye
T +90 (212) 249 19 29
F +90 (212) 249 13 50
E tusiad@tusiad.org

Ankara

İran Caddesi, No: 39/4
Gaziosmanpaşa 06700
Ankara – Türkiye
T +90 (312) 468 10 11
F +90 (312) 428 86 76
E ankoffice@tusiad.org

Brüksel

13, Avenue des Gaulois, 1040
Brussels – Belgium
T +32 (2) 736 40 47
F +32 (2) 736 3993
E bxloffice@tusiad.org

Washington D.C.

1250 24th Street,
N.W. Suite Nr. 300,
Washington D.C. 20037 USA
T +1 (202) 776 77 70
F +1 (202) 776 77 71
E usoffice@tusiad.us

Berlin

Märkisches Ufer, 28
Berlin 10179 Germany
T +49 (30) 288 786 300
F +49(30) 288 786 399
E berlinoffice@tusiad.org

Paris

33, Rue de Galilée 75116
Paris – France
T +33 (1) 44 43 55 35
F +33 (1) 44 43 55 46
E parisoffice@tusiad.org

Pekin

Beijing Lufthansa Centre,
Office C-319, Beijing 100016
P. R. China
T +86 (10) 6462 2066
F +86 (10) 6462 2067
E tusiad.china@euccc.com.cn

İstanbul
Meşrutiyet Caddesi,
No: 46 Tepebaşı 34420
İstanbul – Türkiye
T +90 (212) 249 19 29
F +90 (212) 249 13 50
E tusiad@tusiad.org

Ankara
İran Caddesi, No: 39/4
Gaziosmanpaşa 06700
Ankara – Türkiye
T +90 (312) 468 10 11
F +90 (312) 428 86 76
E ankoffice@tusiad.org

Brüksel
13, Avenue des Gaulois, 1040
Brussels – Belgium
T +32 (2) 736 40 47
F +32 (2) 736 3993
E bxloffice@tusiad.org

Washington D.C.
1250 24th Street,
N.W. Suite Nr. 300,
Washington D.C. 20037 USA
T +1 (202) 776 77 70
F +1 (202) 776 77 71
E usoffice@tusiad.us

Berlin
Märkisches Ufer, 28
Berlin 10179 Germany
T +49 (30) 288 786 300
F +49(30) 288 786 399
E berlinoffice@tusiad.org

Paris
33, Rue de Galilée 75116
Paris – France
T +33 (1) 44 43 55 35
F +33 (1) 44 43 55 46
E parisoffice@tusiad.org

Pekin
Beijing Lufthansa Centre,
Office C-319, Beijing 100016
P. R. China
T +86 (10) 6462 2066
F +86 (10) 6462 2067
E tusiad.china@euccc.com.cn

- OECD İlkeleri'nin "Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri" başlığını taşıyan II. Bölüm'ün "C" alt bendinin 2. fıkrasının açıklama kısmında "... *Şirketlerin, söz konusu hakların (soru önergesi verme, gündeme madde eklettirme, öneri getirme vb.) **istismar edilmesini önleme hakkı vardır.** Örneğin, bir hissedarın karar önerisinin gündeme alınması için belirli sayıda hisseyi veya oy hakkını elinde tutan kişilerce desteklenmesi zorunluluğu makul bir önlemdir.*" denilmek suretiyle azınlık pay sahiplerinin kendilerine tanınan hakları diğer pay sahiplerinin zararına yol açacak şekilde istismar edemeyeceği, kötüye kullanamayacağı ve şirketlerin zararına yol açamayacağı; şirket yönetiminin bunu önleme hakkı bulunduğu açıkça ifade edilmiştir.
- OECD İlkeleri'nin "Hissedarların Adil Muamele Görmesi" başlığını taşıyan III. Bölümü'nün Giriş kısmında ise; "... *Yatırımcıların korunması adına "öncül" ve "ardıl" hissedarlık hakları olarak bir ayırım yapılabilir.*" denilmiştir. Gelişmiş piyasalarda, "öncül" önlemler ve "ardıl" önlemler arasındaki hassas dengenin korunduğu, bunların birbirinin "ikamesi" değil, tamamlayıcısı olarak kullanıldığı bilinmektedir. Bu çerçevede, Tebliğ'in yukarıda bahsedildiği şekilde "öncül" önlemlere ağırlık verilerek hazırlandığı; önlem almak adına, Tebliğ'de tanımlanan işlemlerde bağımsız yönetim kurulu üyelerine ve küçük pay sahiplerine, yerli / yabancı fonlara vb. orantısız kontrol yetkisi tanındığı, bu durumun her türlü istismara ve kötüye kullanıma açık olduğu, telafisi mümkün olmayan zararlara sebebiyet verebileceği düşünülmektedir.
- Son olarak; OECD İlkeleri'nin "Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri" başlığını taşıyan II. Bölüm'ün "E" alt bendinin 1. fıkrasında; "*şeffaflık*" kavramına vurgu yapılarak; "*Yatırımcıların haklarını ve izleyecekleri yolu anlayabilmeleri için... şirket varlıklarının önemli bölümlerinin satışı gibi olağanüstü işlemler açık bir biçimde ifade ve ilan edilmelidir. İşlemler, şeffaf fiyatlarla ve sınıflarına göre bütün hissedarların haklarını koruyan adil koşullarda gerçekleştirilmelidir*" denilmiştir.

Yukarıda bahsedilen OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nden gerekli noktalarda alıntılar yapılmak suretiyle ifade edilen değerlendirmeler doğrultusunda;

- 1- "İlişkili taraflar arasındaki işlemler" ile "önemli (Tebliğ'de belirli bir kriter verilmemiştir) işlemler"de bağımsız yönetim kurulu üyesine veto hakkı veren, genel kurulda küçük pay sahiplerine, yerli ve yabancı fonlar vb. kurumsal yatırımcılara, şirket sermayesindeki paylarının üzerinde orantısız yönetim hakkı tanıyan; hakim ortağın haklarını tamamen ortadan kaldıran, her türlü istismara ve kötüye kullanıma açık, şirketin ve diğer pay sahiplerinin telafisi mümkün olmayan zararlara uğramasına yol açacak, Tebliğ'in uygulanmasını zorunlu tuttuğu 1.3.10 ve 4.4.7 İlkesi'nin, Tebliğ ekinde yer alan Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri'nden tamamen çıkarılmasının ve / veya uygulanması zorunlu olmayan İlkeler olarak sınıflandırılmasının,
- 2- 1.3.10 ve 4.4.7 İlkesi'ndeki "önemli" işlemlerin OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde de tanımlandığı üzere; *şirketle ilgili köklü değişiklikleri ilgilendiren işlemler* olarak tanımlanmasının; burada birden fazla kriterin (aktif toplamına oranı; ilgili üst ve alt hesap kalemine oranı; brüt satış hasılatına oranı; esas faaliyet geliri oranı; FVAÖK marjına oranı vb.) solo / konsolide bazda dikkate alınmasının ve bunların kamuya açıklanmasının; süreklilik arz eden işlemlerin ayrıca değerlendirmeye tabi tutulmasının,

TÜSİAD
AVRUPA İŞ DÜNYASI
KONFEDERASYONU
BUSINESSEUROPE
ÜYESİDİR

İstanbul
Meşrutiyet Caddesi,
No: 46 Tepebaşı 34420
İstanbul – Türkiye
T +90 (212) 249 19 29
F +90 (212) 249 13 50
E tusiad@tusiad.org

Ankara
İran Caddesi, No: 39/4
Gaziosmanpaşa 06700
Ankara – Türkiye
T +90 (312) 468 10 11
F +90 (312) 428 86 76
E ankoffice@tusiad.org

Brüksel
13, Avenue des Gaulois, 1040
Brussels – Belgium
T +32 (2) 736 40 47
F +32 (2) 736 3993
E bxloffice@tusiad.org

Washington D.C.
1250 24th Street,
N.W. Suite Nr. 300,
Washington D.C. 20037 USA
T +1 (202) 776 77 70
F +1 (202) 776 77 71
E usoffice@tusiad.us

Berlin
Märkisches Ufer, 28
Berlin 10179 Germany
T +49 (30) 288 786 300
F +49(30) 288 786 399
E berlinoffice@tusiad.org

Paris
33, Rue de Galilée 75116
Paris – France
T +33 (1) 44 43 55 35
F +33 (1) 44 43 55 46
E parisoffice@tusiad.org

Pekin
Beijing Lufthansa Centre,
Office C-319, Beijing 100016
P. R. China
T +86 (10) 6462 2066
F +86 (10) 6462 2067
E tusiad.china@euccc.com.cn

www.tusiad.org

- 3- Her ilişkili taraf işleminin, küçük pay sahiplerinin aleyhine olmayabileceğini göz önünde bulundurarak, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları kapsamında, şeffaflık, kamuyu aydınlatma ve hesap verebilirlik prensipleri dahilinde detaylı kamuya açıklama standartları oluşturulmasının,
- 4- Her türlü istismarı ve kötüye kullanımı önlemek adına, “gündeme madde eklettirme” hakkının, ancak belirli sayıda hisseyi veya oy hakkını elinde tutan pay sahiplerine verilmesinin,
- 5- Birçok borsa şirketinin, önemli tutarlarda uluslararası yatırımları olmasına ve küresel ölçekte üretim yapmak suretiyle rekabet etmesine rağmen, yabancı bağımsız yönetim kurulu üyesi atanması koşullarının hemen hemen imkansız hale gelmiş olmasının, uluslararası ölçekte faaliyet gösteren şirketlerimizin gerçekleri ile bağdaşmadığı; uluslararası tecrübelerden ve özellikle bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin uzun yıllardır uygulandığı ülkelerdeki bilgi birikiminden yararlanılabilmesini engelleyeceği düşünüldüğünden, 4.3.7. İlkesi’nin (g) bendinin İlkeler’den kaldırılmasının,
- 6- Tebliğ’in, bağımsız yönetim kurulu üye adayının belirlenme sürecini detaylı bir şekilde tanımladığı; bu kapsamda, yönetim ve pay sahiplerinin bağımsız üye tekliflerini ilgili komiteye iletmesinin ardından, tekliflerin komite tarafından değerlendirildiği, yönetim kurulunun kararını takiben bağımsız üye adaylarının SPK’ya iletildiği ve SPK’nın açık / kapalı onayına tabi olduğu; buna karşılık bağımsız üyelerle ilgili tüm bilgilerin yatırımcı ile paylaşılmakta olduğu, pay sahibinin bilgilenmiş şekilde genel kurulda oy kullanacağı, Tebliğ’e göre %1 oranında hisseye sahip ortakların genel kurulda olumsuz oy kullandıkları takdirde konunun tekrar SPK’nın değerlendirmesine tabi olacağı dikkate alınarak, bağımsız üye belirlenme sürecini zorlaştıran ön SPK onayının kaldırılmasının,
- 7- Ayrıca, genel kurulda asgari %1 oranında olumsuz oy alan bağımsız yönetim kurulu üyesi adayının, durumunun değerlendirilmek üzere Kurulunuza intikal ettirilmesi gerektiği göz önünde bulundurularak, Sermaye Piyasası Kanunu’nda azınlık haklarının sermayenin %5’ine tanındığı göz önünde bulundurularak, söz konusu oranın %5’e çekilmesinin,
- 8- Bununla beraber şirketlerin, esas sözleşme ve yönetim kurulu yapılandırılmalarını 30.06.2012 tarihine kadar yapılacak ilk genel kurulda tamamlamalarının beklendiği bu süre zarfında, esas sözleşme tadillerinin, yönetim kurulu ve komitelerin yapılandırılmasının güç olduğu; yeni TTK ile ilgili uyum çalışmalarının da devam ettiği göz önünde bulundurularak, Tebliğ’in getirdiği yükümlülüklerin daha sağlıklı anlaşılmasını ve tartışılmasını teminen borsa şirketlerine bir yıllık geçiş sürecinin tanınmasının
- 9- Bankalar Kanunun öngördüğü banka yönetimlerine ilişkin düzenlemeler ile söz konusu SPK tebliğinin getirdiği kurumsal yönetim ilkeleri büyük ölçüde karşılanmaktadır. Bu nedenle bu düzenlemenin bankacılık sektörü için yeniden gözden geçirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Özetle belirtmek isteriz ki; söz konusu Tebliğ, özellikle mevcut ve / veya kurulması planlanan yabancı sermayeli iş ortaklıkları, halka arzlar ve yatırım ortamı açısından uygulamada tereddüt ve sorunlara yol açabileceği gibi kurumsal yönetim ilkelerinin şirketlerde kabul görmesinde de direnç yaratabilecektir. Bu bağlamda, özellikle Tebliğ’in bağımsız yönetim kurulu üyelerine ve azlık pay sahiplerine, hakim ortak karşısında orantısız yönetim yetkisi vermesi, yönetim ve

TÜSİAD
AVRUPA İŞ DÜNYASI
KONFEDERASYONU
BUSINESSEUROPE
ÜYESİDİR

hakimiyet ilişkilerine müdahale eder niteliktedir. Bu durumun İMKB üzerinde de olumsuz etkileri olabileceği düşünülmektedir.

Seri: IV, No: 56 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ”e dair değerlendirme ve görüşlerinize arz ederiz. Sizinle gerçekleştirdiğimiz görüşme doğrultusunda Tebliğ ile ilgili daha detaylı ve teknik bir görüş ayrıca Kurulunuza iletilecektir.

Saygılarımla,

(Orijinali imzalıdır.)

Ümit BOYNER
Yönetim Kurulu Başkanı

İstanbul
Meşrutiyet Caddesi,
No: 46 Tepebaşı 34420
İstanbul – Türkiye
T +90 (212) 249 19 29
F +90 (212) 249 13 50
E tusiad@tusiad.org

Ankara
İran Caddesi, No: 39/4
Gaziosmanpaşa 06700
Ankara – Türkiye
T +90 (312) 468 10 11
F +90 (312) 428 86 76
E ankoffice@tusiad.org

Brüksel
13, Avenue des Gaulois, 1040
Brussels – Belgium
T +32 (2) 736 40 47
F +32 (2) 736 3993
E bxloffice@tusiad.org

Washington D.C.
1250 24th Street,
N.W. Suite Nr. 300,
Washington D.C. 20037 USA
T +1 (202) 776 77 70
F +1 (202) 776 77 71
E usoffice@tusiad.us

Berlin
Märkisches Ufer, 28
Berlin 10179 Germany
T +49 (30) 288 786 300
F +49(30) 288 786 399
E berlinoffice@tusiad.org

Paris
33, Rue de Galilée 75116
Paris – France
T +33 (1) 44 43 55 35
F +33 (1) 44 43 55 46
E parisoffice@tusiad.org

Pekin
Beijing Lufthansa Centre,
Office C-319, Beijing 100016
P. R. China
T +86 (10) 6462 2066
F +86 (10) 6462 2067
E tusiad.china@euccc.com.cn