



## ***Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirme Raporu***

 **Vakıf Yatırım Ortaklığı**

*Vakıf Menkul Kıymetler  
Yatırım Ortaklığı A.Ş.*

18 Ocak 2012

Geçerlilik Dönemi 18.01.2012-18.01.2013

## SINIRLAMALAR

Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. tarafından, VAKIF Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş hakkında düzenlenen Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirme Raporu, Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.nin SPK'nın 2005 yılında yayınlamış olduğu Kurumsal Yönetim İlkelerini baz olarak hazırladığı ve SPK tarafından 24.04.2009 tarih ve 5347 sayılı yazıları ile kabul edilen Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirme Metodolojisine uygun olarak hazırlanmıştır.

Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. tarafından düzenlenen Derecelendirme Raporu ilgili firmanın elektronik ortamda göndermiş olduğu 67 adet belge, bilgi, dosya, firmanın kamuya açıklamış olduğu veriler ve ilgili firma ofislerinde uzmanlarımız aracılığı ile yapılan incelemeler baz alınarak hazırlanmıştır.

Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. Etik İlkelerini Bankalar Kanunu, Derecelendirme Kuruluşlarının Faaliyetlerini düzenleyen SPK ve BDDK yönetmelikleri, IOSCO ve OECD uluslararası kuruluşların genel kabul görmüş etik ilkeleri, genel kabul görmüş ahlaki teamülleri dikkate alarak hazırlamış ve internet sitesi aracılığı ile ([www.kobirate.com.tr](http://www.kobirate.com.tr)) kamuoyu ile paylaşmıştır.

Derecelendirme her ne kadar birçok veriye dayanan bir değerlendirme olsa da sonuç itibarıyla Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.'nin kamuya açıkladığı metodolojisi ile oluşan bir kurum görüşüdür.

Derecelendirme notu hiçbir şekilde bir borçlanma aracının satın alınması, elde tutulması, elden çıkartılması için bir tavsiye niteliğinde değildir. Bu rapor gerekçe gösterilerek şirkete yapılan yatırımlardan dolayı karşılaşılan her türlü zarardan KOBİRATE A.Ş. sorumlu tutulamaz.

© Bu raporun tüm hakları Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. 'ye aittir. İznimiz olmadan yazılı ve elektronik ortamda basılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz.

## İÇİNDEKİLER

---

1.	Üçüncü Dönem Revize Edilen Derecelendirme Sonucu	3
2.	Şirketin Tanıtımı Ve Son Bir Yılda Değişiklikler	5
3.	Ana Bölümler Bazında Derecelendirme Notları Ve Gerekçeleri	10
4.	Derecelendirme Metodolojisi	13
5.	Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi Notları ve Tanımları	14

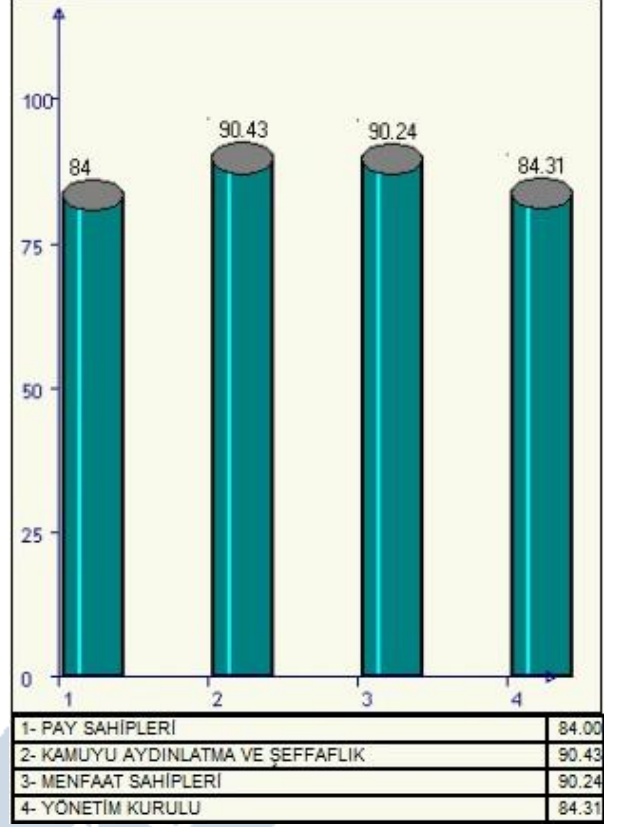
Kobirate®

**8.73**

**Kobirate A.Ş. İletişim :**

Serap Çembertaş (0216) 3305620  
[serapcembertas@kobirate.com.tr](mailto:serapcembertas@kobirate.com.tr)

[www.kobirate.com.tr](http://www.kobirate.com.tr)



## 1. ÜÇÜNCÜ DÖNEM REVİZE EDİLEN DERECELENDİRME SONUCU

**Kobirate** Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.'nin, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygun olarak hazırladığı ve yine aynı düzenleyici kuruluşça onaylanan Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi Metodolojisine uygun olarak **VAKIF** Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygunluğunun derecelendirmesi, şirket merkezinde belgeler üzerinde yapılan çalışmalar, yönetici ve ilgililer ile yapılan görüşmeler ve diğer incelemeler neticesinde güncellenmiştir.

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde de yer aldığı üzere derecelendirme çalışması,

Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ile Yönetim Kurulu başlıkları altında 388 kriterin incelemesi ve **Kobirate** Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. metodolojisine göre değerlendirilmesi sonucu **VAKIF** Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirme Notu **8,73** olarak revize edilmiştir. Aldığı not, Şirketin SPK tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine önemli ölçüde uyum sağladığı ve İ.M.K.B.'nin Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem görmeye devam etmeye üst düzeyde hak ettiğini göstermektedir.

Gerek yönetim Kurulu'nun gerekse şirket yönetiminin, kurumsal ilkelerde anılan hususları içselleştirerek son bir yılda uyum ve iyileştirme gerektiren alanlara çözüm üretme konusundaki istekli ve kararlı yaklaşımları revize edilen nota ulaşmada en büyük etken olmuştur.

Bu sonuç **VAKIF Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağladığını ifade etmektedir. İç kontrol sistemleri oluşturulmuş ve sağlıklı bir şekilde çalışmaktadır. Şirket için oluşabilecek riskler önemli ölçüde tespit edilmiş ve kontrol edilebilmektedir. Pay sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Kamuyu aydınlatma faaliyetleri ve şeffaflık üst düzeydedir. Menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Yönetim kurulunun yapısı ve çalışma koşulları kurumsal yönetim ilkeleri ile uyumludur, ancak büyük riskler teşkil etmese de kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde bazı iyileştirmelere gereksinimi vardır.

Kobirate®

## 2. ŞİRKETİN TANITIMI VE SON BİR YILDAKİ DEĞİŞİKLİKLER



**Şirket Unvan** : Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi  
**Şirket Adresi** : Ebulula Mardin Caddesi Park Maya Sitesi F2/A Blok Levent  
İstanbul  
**Şirket Telefonu** : (0212) 3523560 (8 Hat)  
**Şirket Faksı** : (0212) 3523559  
**Şirket Web Adresi** : [www.vakifyatirimortakligi.com.tr](http://www.vakifyatirimortakligi.com.tr)  
**Şirket E-Posta Adresi** : [vyo@vakifyatirimortakligi.com.tr](mailto:vyo@vakifyatirimortakligi.com.tr)

**Şirketin Kuruluş Tarihi** : 13.06.1991  
**Şirket Ticaret Sicil No** : 275459-2230741  
**Şirketin Faaliyet Konusu** : Sermaye piyasası araçları portföyü yönetmek  
**Faaliyette Bulunduğu Sektör** : Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı

### Derecelendirme İle İlgili Şirket Temsilcisi :

A. Sunay Gürsu  
Pay Sahipleriyle İlişkiler Birimi Müdürü

### Şirket Ortaklık Yapısı

Pay Sahibinin Unvanı	Sermaye TL	Hisse Oranı %
Vakıfbank Pers.Özel Sos.Güv. Hizm. Vakfı	2.332.476,40	15,55 %
T. Vakıflar Bankası TAO	1.763.098,40	11,75%
Güneş Sigorta A.Ş.	1.649.999,90	11,00%
T. Vakıflar Bankası TAO Memur ve Hizm. Emekli ve Sağlık Yardımları Sandığı Vakfı	1.210.487,74	8,07%
Vakıf Emeklilik A.Ş.	1.199.990,96	8,00%
Diğer Ortaklar	6.843.946,60	45,63%
TOPLAM	15.000.000,00	100,00%

Kaynak : [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr)

### **Şirket Yönetim Kurulu**

Ad/ Soyadı	Unvanı
Serdar Tunçbilek	Yönetim Kurulu Başkanı
Ramazan Gündüz	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Rıfki Durgun	Yönetim Kurulu Üyesi
Serhad Satoğlu	Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür
Mehmet Murat	Yönetim Kurulu Üyesi

Kaynak : [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr)

Şirket, Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı sektöründe faaliyet göstermekte olup. 2009 yılından beri İ.M.K.B.'nin Kurumsal Yönetim Endeksinde yer almaktadır.

### **Şirketin seçilmiş bazı kalemlerdeki son iki yılın 9. Aylarına ait Bilanço karşılaştırması**

	2010/09	2011/09	( % )
Dönen Varlıklar	16.005.871	14.424.393	-9,88
Duran Varlıklar	31.849	94.069	195,35
Toplam Aktifler	16.037.720	14.518.462	-9,47
Kısa Vadeli Yükümlülükler	847.375	171.648	-79,74
Uzun Vadeli Yükümlülükler	51.342	65.640	27,85
Öz Kaynaklar	15.139.003	14.281.174	-5,67

Kaynak : Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. Web Sitesi

### **Şirketin bazı kalemlerindeki son iki yılın 9. Aylarına ait Gelir Tablosu Karşılaştırması**

	2010/09	2011/09	( % )
Satış Gelirleri	85.810.576	49.383.337	-42,45
Satışların Maliyeti (-)	84.039.478	49.479.914	-41,12
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.771.098	(113.237)	-106,39
Faaliyet Giderleri (-)	1.018.363	1.107.211	8,72
Faaliyet Karı veya Zararı	822.675	(1.220.448)	-248,35
Vergi Öncesi Kar/Zarar	822.675	(1.221.506)	-248,48
Net Dönem Karı/Zararı	819.111	(1.225.637)	-249,63

Kaynak : Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. Web Sitesi

### Şirketin Son iki yılın 9. Ay İtibariyle Bazı Finansal Rasyolarının Karşılaştırılması

	2010/09	2011/09
Cari Oranı (%)	18,89	84,02
Nakit Oranı (%)	15,60	82,28
Net Karlılık Oranı (%)	0,01	-0,02
Aktif Karlılık Oranı (%)	0,05	-0,08
Hisse Başına Kar Oranı	0,11	-0,16
Net Kar Büyümesi (%)	-64,00	-249,63
Net Satış Büyümesi (%)	32,58	-42,20
Özsermaye Karlılığı (%)	0,05	-0,09

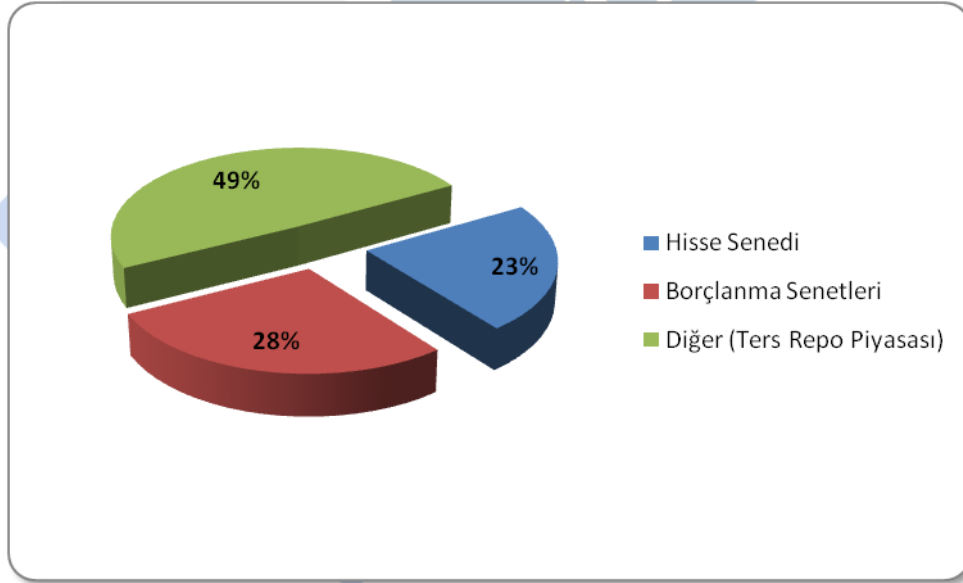
Kaynak : Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. Web Sitesi

### Şirket Hisse Senedinin İ.M.K.B.'deki Son Bir Yıllık Zaman Dilimi İçerisindeki Kapanışlar İtibariyle En Düşük ve En Yüksek Değerleri

En Düşük	En Yüksek
<b>0.90</b>	<b>2.38</b>

Kaynak : Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.

### Şirketin 09.01.2012 tarihi itibariyle Portföyünün Dağılımı Aşağıdadır:



Kaynak : www.kap.gov.tr



## **Son Bir Yıl İçerisinde Şirkette Yaşanan Değişiklikler:**

SPK'nın 2009 yılı kar dağıtım esaslarına ilişkin 27.01.2010 tarih ve 02/51 sayılı kararı uyarınca hazırlanan 2010 yılı kar dağıtım tablosuna göre, 2010 yılı karından geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra dağıtılabılır dönem karı bulunmaması sebebiyle, kar dağıtımı yapılmamış ve kar dağıtılmamasının gerekçesi 30.03.2011 tarihli genel kurulda ortakların bilgisine sunulmuştur.

Yönetim Kurulu üyesi Ramazan CAN 10.03.2011 tarihi itibariyle görevinden istifa etmiştir. Yerine, 30.03.2011 tarihi itibariyle Halim KANATCI seçilmiş; 02.05.2011 tarihi itibariyle Halim KANATCI istifa etmiş, yerine, kalan süresini tamamlamak ve ilk yapılacak Genel Kurul'un onayına sunulmak üzere aynı tarih itibariyle Bağımsız Üye olarak Mehmet MURAT atanmıştır.

06.04.2011 tarihli KAP açıklamasına göre; Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri X Teblię No:16 Madde 28/A gereğince şirketin Denetim Komitesi Üyeliklerine Serdar TUNÇBİLEK ve Halim KANATCI seçilmiş, ancak 02.05.2011 tarihinde Halim Kanatçı'nın istifası sonrası yerine atanan Mehmet Murat Denetim Komitesinde görev almıştır.

Aynı tarihli KAP açıklamasında Şirketin Kurumsal Yönetim Komitesi Üyeliklerine Ramazan GÜNDÜZ, Rıfki DURGUN ve A.Sunay GÜRSU'nun seçilmelerine karar verildiği duyurulmuştur.

27.06.2011 tarihinde Business Initiative Direction (B.I.D.) kuruluşunun 25 yıldır düzenlediği Uluslararası Kalite Zirvesi Ödülleri kapsamında, Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. QC 100 Toplam Kalite Yönetimi Modeli kriterleri temel alınarak yapılan değerlendirmede "Altın Kategori Ödülü"ne layık görülmüştür. Ayrıca, Şirket, Fransa merkezli Otherways Mangement Association Club-Paris (OMAC) kuruluşu tarafından Kalite ve Mükemmellik alanlarında "The Diamond Eye" ödülüne layık görülmüş ve ödül töreni 28 Kasım 2011 Cenevre'de gerçekleştirilmiştir.

23.09.2011 tarihinde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VI, No:30 sayılı "Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" madde 18 gereği "İ Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi" olarak Serdar TUNÇBİLEK atanmıştır.

27.10.2011 tarihli yönetim kurulu toplantısında alınan karar ile; Ana sözleşmenin 11. Maddesinin Yönetim Kuruluna verdiği yetkiye istinaden;

50.000.000.-TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 7.500.000.-TL çıkarılmış sermayenin 4.761.634,78.-TL Özel Yedeklerden (Öz sermaye Enflasyon Düzeltme Farkları), 2.738.365,22.-TL Olaęanüstü Yedeklerden olmak üzere %100 Bedelsiz olarak artırılarak 15.000.000.-TL'ye yükseltilmesine karar verilmiş, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 19.12.2011 tarihli 1107 sayılı Sermaye Artırımının Tamamlanmasına İlişkin Belgesi 26.12.2011 tarihinde tescil ettirilmiş ve sermaye artırım işlemleri tamamlanmıştır.

Şirket, Yönetim Kurulu 12.01.2012 tarihli 2 sayılı toplantısında;

- 23 Temmuz 2006 tarih ve 26327 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanan 10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliği kazançları üzerinden yapılacak gelir vergisi tevkifat oranınının 1 Ekim 2006 tarihinden itibaren "% 0" olarak değiştirilmesi sonucu yatırım ortaklığın portföyünde %25 oranında hisse senedi bulundurulmasının vergisel açıdan herhangi bir fark yaratmaması ve portföy riskinin azaltılmasının sağlanması amacıyla; (A) Tipi olan yatırım ortaklığının (B) Tipine dönüştürülmesi;

- Şirketin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VI, No: 30 sayılı " Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"ndeki düzenlemelerine uyum sağlaması

- Şirketin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri IV No: 56 sayılı "Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliği" ndeki düzenlemelerine uyum sağlaması,

amaçlarından dolayı;

Şirket Ana Sözleşmesinin,  
2.,3.,5.,6.,9.,10.,11.,12.,13.,14.,15.,16.,17.,18.,19.,21.,22.,24.,26.,28.,29., 34.,35.,38.  
maddelerinin tadil edilmesine karar vermiş ve bu bilgiyi 12.01.2012 tarihli KAP açıklaması ile kamuoyuna duyurmuştur.



### 3. ANA BÖLÜMLER BAZINDA DERECELENDİRME NOTLARI VE GEREKÇELERİ

**Pay sahipleri** bölümünden Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ulaştığı notun **84,00** olduğu görülmektedir.

Önceki dönemde olduğu gibi, Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi'nin görevlerini etkin bir şekilde yerine getirdiği, Genel Kurul ile ilgili hazırlıkların ve duyuruların zamanında ve mevzuat ve iç düzenlemelere uygun yapıldığı, toplantı öncesi gündem maddelerine ilişkin bilgilendirme dokümanı hazırlandığı, Genel Kurul sonuçlarının kamuoyuna duyurulduğu anlaşılmıştır. Azınlık pay sahiplerinin ana sözleşmede SPK kriterlerine göre tanımlandığı, Şirket ana sözleşmesinde oy hakkı ile ilgili bir kısıtlama ve herhangi bir pay grubuna oy hakkında tanınmış imtiyaz bulunmadığı, vekâleten oy kullanımına ilişkin herhangi bir engel olmadığı belirlenmiştir. Detaylı bir kâr dağıtım politikası hazırlanmış ve kamuya açıklanmış, şirket ana sözleşmesinde temettü avansı ile ilgili gerekli düzenleme yapılmıştır. Şirketin pay devrini zorlaştırıcı bir uygulaması bulunmamaktadır.

Genel kurul 30.03.2011 tarihinde yapılmış, çağrılar ise 3 hafta önceden gerçekleştirilmiştir. Uzmanlarımızın da katıldığı toplantının mevzuata uygun yapıldığı, pay sahipleri tarafından yönetim kurulu ve denetçilere yöneltilen soruların cevaplandırıldığı gözlemlenmiştir.

Bilgilendirme dokümanı hazırlanmış, toplantı tarihinden 3 hafta önce şirketin internet sitesinde dikkat çekecek şekilde yayınlanmıştır. Genel kurul toplantısına ilişkin davet, toplantı tutanağı, hazırlanmış cetveli, oy kullanma yöntemi ve vekâletname örneği şirketin web sitesinde yayınlanmaktadır.

#### **Bu bölümde not artışını sağlayan en önemli gelişmeler;**

- Genel Kurul toplantısında, toplantı öncesi oy kullanma süreci ilan edilmiş olması,

- Genel Kurul gündemine ilişkin bilgilendirme dokümanının hazırlanmış olmasıdır.

#### **Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık** bölümünden Şirket'in ulaştığı not **90,43** dür.

Şirket kamuyu aydınlatma çalışmalarını Genel Kurulca da kabul edilip kamuoyu ile paylaşılan Bilgilendirme Politikaları çerçevesinde gerçekleştirmektedir. Kamuyu aydınlatmada şirketin web sitesi etkin bir platform olarak kullanılmakta ve güncel bilgiler içermektedir. Şirket Ana Sözleşmesinde Yönetim Kurulu üyeleri, Genel Müdür ve Müdürlerin Genel Kuruldan izin almaksızın kendileri veya başkaları namına veya hesabına bizzat ya da dolaylı olarak Şirketle herhangi bir işlem yapamayacakları açıkça belirtilmiş; yerinde yapılan çalışmalarda aksine bir bulguya rastlanmamıştır.

Şirketin, iştiraki olduğu ana firma ve diğer iştirakleri ile ticari ilişkileri ise faaliyet raporlarında ve Şirket Web sitesinde kamuoyuna açıklamaktadır.

Şirketin periyodik mali tabloları UFRS'ye uygun olarak hazırlanmakta, düzenli olarak bağımsız denetime tabi tutulması sağlanmaktadır. Faaliyet raporları ilkelerde sayılan detayları içerecek kapsamda hazırlanmakta ve kamuya açıklanmaktadır. Aynı şekilde, etik ilke ve kurallar ile içerden öğrenenlerin ticaretine konu olabilecek kişi ve kuruluşlar da hem web sitesinde hem de faaliyet raporlarında kamuya duyurulmaktadır.

#### **Bu bölümde not artışını sağlayan en önemli gelişmeler ise;**

- Şirket tarafından önemli tutarlarda bir davanın açılması veya açılmış olan bir davanın karara bağlanması ilkesine uygun olarak gelişmeleri zamanında kamuya açıklayıp pay sahiplerini bilgilendirmesi,

- Düzenleyici ve Denetleyici Kuruluşların yayınladığı tebliğleri zaman geçirmeksizin ve herhangi bir uyarı ve ihtara gerek kalmaksızın uygulamaya alması; bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VI, No:30 sayılı "Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" madde 18 gereği "İç Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi" atamasını tebliğin yayınlanması ile birlikte gerçekleştirmiş ve kamuya açıklamış olması,
- Çalışanlara, 2011 yılında ücretleri dışında ödenen ek menfaatleri kamuya açıklamış olmasıdır.

**Menfaat Sahipleri** bölümünden de Şirket'in aldığı not **90,24** olmuştur.

Etik Kurallar, Faaliyet ve İç Kontrol Yönetmeliği, İnsan Kaynakları Yönetmeliği ve Disiplin Yönetmeliği gibi birçok düzenleme ile şirketin mal varlığının zarara uğratılmasının engellenmesi sağlanmaya çalışılmış, böyle bir durumun ortaya çıkması halinde ise ilgililere uygulanacak yaptırımlar açıkça sayılmıştır.

Çalışanların işe alınma, terfi, görev tanımları konularında gerekli kuralların oluşturulduğu ve yazılı hale getirildiği, kimi düzenlemelerin de günün koşullarına cevap verebilecek şekilde gözden geçirilmekte olduğu belirlenmiştir.

27.06.2011 tarihinde Business Initiative Direction (B.I.D.) kuruluşunun 25 yıldır düzenlediği Uluslararası Kalite Zirvesi Ödülleri kapsamında, Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş., QC 100 Toplam Kalite Yönetimi Modeli kriterleri temel alınarak yapılan değerlendirmede "Altın Kategori Ödülü"ne layık görülmüştür. Ayrıca, Şirket, Fransa merkezli Otherways Mangement Association Club-Paris (OMAC) kuruluşu tarafından Kalite ve Mükemmellik alanlarında "The Diamond Eye" ödülüne layık görülmüş ve ödül töreni 28 Kasım 2011 Cenevre'de gerçekleştirilmiştir.

### **Bu bölümde not artışını sağlayan en önemli gelişmeler;**

- Şirket çalışanlarına yönelik olarak oluşturulan eğitim programının Yönetim Kurulunun onayına sunulması ve bu programın uygulamaya alınması,
- Menfaat sahiplerine ilişkin uygulamalarında kalite standartlarına uygun hareket ederek sektöründe öncü şirketlerden biri olmayı başarmasıdır.

**Yönetim Kurulu** bölümünde ise Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. nin ulaştığı notun **84,31** olduğu görülmektedir.

Şirketin misyon ve vizyonu Yönetim Kurulunca belirlenip kamuoyuna duyurulmuş, Yönetim Kurulu bünyesinde görev ve sorumlulukları daha sağlıklı olarak yerine getirmek amacıyla Kurumsal Yönetim Komitesi ve Denetim Komitesi oluşturulmuştur. Şirket Yönetim Kurulu'nun çalışma esaslarını ayrıntılı olarak düzenleyen bir yönetmelik oluşturulmuş, bu yönetmelik içerisinde Yönetim Kurulu Üyeleri'nin görevlerini yerine getirmedeki ihtimam sorumluluğu, şirketle işlem ve rekabet yasakları, şirket işleri ile ilgili olarak yeterli zamanı ayırma gerekliliği yazılı kurallara bağlanmıştır. Son durum itibarıyla beş (5) kişiden oluşan yönetim kurulunun iki (2) üyesi bağımsız üye kriterine uygun olup bu üyelerden bağımsızlık beyanı alınmıştır. Yine, üyelerden biri hariç diğerleri icracı olmayan kişilerdir. Komite başkanları bağımsız üyelerden seçilmiştir. Komitelerin düzenli olarak toplandığı ve toplantı sonucunda alınan kararları yönetim kuruluna yazılı olarak bildirdikleri görülmüştür. İç kontrol sistemi oluşturulmuş ve iç denetçinin denetim komitesine düzenli olarak raporlama yaptığı belirlenmiştir.

**Bu bölümde not artışını sağlayan en önemli gelişmeler ise;**

- Önceki dönemlerde yazılı hale getirilmemiş bulunan Yönetim Kurulu Üyelerine uygulanacak uyum programının, oldukça kapsamlı olarak yazılı dokümana dönüştürülmüş ve yönetim kurulunun onayına sunulmuş olması,
- Komitelerin yönetim kuruluna yaptığı raporlamaların çok düzenli bir duruma getirilmesi, toplantıların ise ilkelerde önerilenden çok daha sık yapılarak çalışmaların sağlıklı bir şekilde sürdürülmesidir. Bu kapsamda; 2011 yılında denetim komitesinin yönetim kuruluna 17 kez, kurumsal yönetim komitesinin ise 5 kez rapor düzenlediği belirlenmiştir.



## 4. DERECELENDİRME METODOLOJİSİ

Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi, firmaların yönetim yapılarının, yönetilme biçiminin, pay sahipliği ve menfaat sahipliğini ilgilendiren düzenlemelerin, tam anlamıyla şeffaf ve doğru bilgilendirmenin günümüz modern kurumsal yönetim ilkelerine uygun yapılıp yapılmadığını denetleyen ve mevcut duruma karşılık gelen bir notu veren sistemdir.

1999 Yılında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü OECD Kurumsal Yönetim İlkelerini Bakanlar Kurulu'nda onaylamış ve yayınlamıştır. Bu tarihten itibaren ilkeler, dünya genelinde karar alıcılar, yatırımcılar, pay sahipleri ve şirketler açısından uluslar arası bir referans haline gelmiştir. İlkeler 2002 yılında yeniden gözden geçirmeye tabi tutulmuş ve günümüze uygun hale getirilmiştir.

Türkiye'de ise Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim ile ilgili çalışmaları üstlenmiştir. SPK ilk olarak 2003 yılında Kurumsal Yönetim İlkelerini oluşturmuş, daha sonra da 2005 yılında mevcut ilkeleri yeniden gözden geçirip yayınlamıştır. İlkeler, Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu olmak üzere dört ana başlık altında toplanmıştır.

SPK'nın dışında BDDK'da 01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmeliği ile Bankaların uygulaması gerekli kuralları bu yönetmelikte toplamıştır.

Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. (Kobirate A.Ş) Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi'ni Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkelerine (SPKKYİ) bire bir esas alan bir sistemle gerçekleştirmektedir. Bu sistemde firmalar SPKKYİ'ne uygun olarak Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve

Yönetim Kurulu olmak üzere dört ana başlık altında analiz edilir.

Bu analiz sırasında iş akışının ve analiz yönteminin Kobirate A.Ş. Etik İlkelerine tam anlamıyla uygunluğu gözetilir.

Bu analiz sırasında firmanın kurumsal yönetim ilkelerine uygunluğunu ölçebilmek için İMKB'de işlem gören firmalarda 388 adet farklı kriter gözetilir. Bu kriterler Kobirate A.Ş.'ye özel olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Soru Setlerine dönüştürülmüş olup firmalar ya da bankalardan bu soruların cevapları elektronik ortamda alınmaktadır. Alınan cevaplar derecelendirme uzman ve analistlerince incelenmekte, tekrar kontrol edilmekte ve sonuçlarıyla birlikte bir rapor haline getirilip Kobirate Kurumsal Yönetim Derecelendirme Komitesine nihai karar için sunulmaktadır.

Firmanın Kurumsal Yönetim Derecelendirme Komitesi'nden alacağı puan 0 ile 10 arasında olmaktadır. Bu puantajda 10 mükemmel, SPK'nin Kurumsal Yönetim İlkelerine tam anlamıyla uyumlu anlamına, 0 ise çok zayıf mevcut yapıda SPK Kurumsal Yönetim İlkeleriyle hiçbir anlamda uyum bulunmadığı anlamına gelmektedir. Bu anlamda toplam nota ulaşmada Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkelerinde de benimsemiş olduğu oranlarda:

- Pay Sahipleri %25
- Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık %35
- Menfaat Sahipleri %15
- Yönetim Kurulu %25

ağırlığa sahip olarak değerlendirmeye alınmakta ve nihai nota ulaşılmaktadır.



**5. KOBİRATE ULUSLARARASI KREDİ DERECELENDİRME VE  
KURUMSAL YÖNETİM HİZMETLERİ A. Ş. KURUMSAL YÖNETİM UYUM  
DERECELENDİRME NOTLARI VE TANIMLARI**

NOT	TANIMLARI
<b>9-10</b>	<p>Şirket Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine büyük ölçüde uyum sağlamıştır.</p> <p>İç kontrol sistemleri oluşturulmuş ve çalışmaktadır. Şirket için oluşabilecek tüm riskler tespit edilmiş ve aktif şekilde kontrol edilmektedir.</p> <p>Pay sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir. Menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir.</p> <p>Yönetim kurulu yapısı ve çalışma koşulları kurumsal yönetim ilkelerine tam uyumludur.</p> <p>Şirket İMKB kurumsal yönetim endeksine en üst düzeyde katılmaya/endekste kalmaya hak kazanmıştır</p>
<b>7-8,9</b>	<p>Şirket Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine önemli ölçüde uyum sağlamıştır. İç kontrol sistemleri oluşturulmuş az sayıda iyileştirilmeye gerek olsa da çalışmaktadır. Şirket için oluşabilecek riskler önemli ölçüde tespit edilmiş kontrol edilebilmektedir. Pay sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Kamuyu aydınlatma şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir. Menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Yönetim kurulunun yapısı ve çalışma koşulları kurumsal yönetim ilkeleri ile uyumludur. Büyük riskler teşkil etmese de kurumsal yönetim ilkelerinde bazı iyileştirmelere gereksinim vardır. Şirket İMKB yönetim endeksine dahil edilmeye/endekste kalmaya hak kazanmıştır</p>
<b>6-6,9</b>	<p>Şirket Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine orta düzeyde uyum sağlamıştır. İç kontrol sistemleri orta düzeyde oluşturulmuş ve çalışmakta fakat iyileştirme gereksinimi vardır. Şirket için oluşabilecek riskler tespit edilmiş kontrol edilebilmektedir. Pay sahiplerinin hakları gözetilmekle beraber iyileştirmeye ihtiyacı vardır. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri gözetilmekle beraber iyileştirmeye ihtiyacı vardır. Menfaat sahiplerinin hakları gözetilmekle beraber iyileştirmeye ihtiyacı vardır. Yönetim kurulu yapısı ve çalışma koşullarında bazı iyileştirme gereksinimi vardır.</p>

NOT	TANIMLARI
<b>4-5,9</b>	<p>Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine asgari düzeyde uyum sağlamıştır. İç kontrol sistemleri asgari düzeyde oluşturulmuş tam ve etkin değildir. Şirket için oluşabilecek riskler tam tespit edilememiş, henüz kontrol altına alınamamıştır. Pay sahipleri hakları, Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, Menfaat sahiplerinin hakları, Yönetim kurulunun yapısı ve çalışma koşullarında, Kurumsal yönetim ilkelerine göre önemli düzeyde iyileştirmelere gereksinim vardır. Bu koşullar altında şirket İMKB kurumsal endeksine katılmaya uygun değildir.</p>
<b>&lt; 4</b>	<p>Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum sağlayamamıştır. İç Kontrol sistemlerini oluşturamamış Şirket için oluşabilecek riskler tespit edilememiş ve bu riskler yönetilememektedir. Şirket kurumsal yönetim ilkelerine her kademedede duyarlı değildir. Pay sahipleri hakları, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, Menfaat sahiplerinin hakları ve yönetim kurulunun yapısı ve çalışma koşulları önemli derecede zaafılar içermekte ve yatırımcı için maddi kayıplara neden olabilecek düzeydedir.</p>