



Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Kurumsal Yönetim Derecelendirme Raporu



GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

18 Nisan 2008

İÇİNDEKİLER

Derecelendirme Sonucu ve Özeti	3
Derecelendirme Metodolojisi	5
Şirket Hakkında	6
1.KISIM: PAY SAHİPLERİ	8
1.1. Pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılması.	9
1.2. Bilgi alma ve inceleme hakları	9
1.3. Azınlık hakları.	9
1.4. Genel kurula katılım hakkı	9
1.5. Oy hakkı	10
1.6. Kâr payı hakkı.	10
1.7. Payların devri	11
1.8. Pay sahiplerine eşit işlem ilkesi.	11
2. KISIM: KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK	12
2.1. Kamuyu aydınlatma esasları ve araçları	13
2.2. Şirket ile pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler arasındaki ilişkilerin kamuya açıklanması	13
2.3. Kamunun aydınlatılmasında periyodik mali tablo ve raporlar	14
2.4. Bağımsız denetimin işlevi	14
2.5. Ticari sır kavramı ve içerden öğrenenlerin ticareti	14
2.6. Kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler	14
3. KISIM: MENFAAT SAHİPLERİ	15
3.1. Menfaat sahiplerine ilişkin şirket politikası	15
3.2. Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi	15
3.3. Şirket mal varlığının korunması	16
3.4. Şirketin insan kaynakları politikası	16
3.5. Müşteriler ve tedarikçilerle ilişkiler	16
3.6. Etik kurallar	16
3.7. Sosyal sorumluluk	16
4. KISIM: YÖNETİM KURULU.	17
4.1. Yönetim kurulunun temel fonksiyonları	17
4.2. Yönetim kurulunun faaliyet esasları ile görev ve sorumlulukları	18
4.3. Yönetim kurulunun oluşumu ve seçimi.	18
4.4. Yönetim kuruluna sağlanan mali haklar	18
4.5. Oluşturulan komitelerin sayı, yapı ve bağımsızlığı	19
4.6. Yöneticiler	19
Notların Anlamı	20

Derecelendirme Sonucu ve Özeti

Y ve Y GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

SAHA
Kurumsal Yönetim Notu:

8.16

İrtibat:

S. Suhan Seçkin
suhan@saharating.com
Abbas Yüksel
ayuksel@saharating.com
Ali Perşembe
apersembe@saharating.com
Hıfzı Deveci
hdeveci@saharating.com

ANA BÖLÜMLER: Ort. 81.56

Pay Sahipleri : 82.73



Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık : 87.37



Menfaat Sahipleri : 71.75



Yönetim Kurulu : 78.14



0 10 20 30 40 50 60 70 80 90 100

YÖNETİCİ ÖZETİ

Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Şirketimizce yapılan kurumsal yönetim derecelendirme çalışmasının sonucunda 8.16 notu ile derecelendirilmiştir. Bu çalışmanın ayrıntıları, Raporun devam eden bölümlerinde yer almaktadır. Derecelendirme Metodolojimizin (Bkz. Sayfa 5) temelini, Sermaye Piyasası Kurulu "Kurumsal Yönetim İlkeleri" oluşturmaktadır. Bu ilkelerin ana başlıklarına ait notlar da ayrı ayrı açıklanmıştır.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak suretiyle faaliyet gösteren özel bir portföy yönetim şirketi tipidir. SPK'nın Seri VI No: 11 "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği", bu tip şirketlerin kuruluş ve yönetimlerine ilişkin ayrıntılı düzenlemeler içermektedir. Bu düzenlemeler arasında, yönetim kurullarındaki bağımsız üyelikler, yönetim kurulu üyelerinin nitelikleri, bilgi verme ve kamuyu aydınlatma kapsamındaki zorunluluklar gibi, kurumsal yönetime uyumu doğrudan ilgilendiren pek çok husus yer almaktadır. Dolayısıyla, bu sektör kurumsal yönetim uygulamaları açısından ülkemiz ortalamalarının üzerinde bulunmaktadır.

26 Ocak 2007 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında ünvanı "Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." olarak değiştirilen Şirkette, gerek organizasyon yapısı gerekse de Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum bakımından önemli adımlar

atılmıştır. Ülkemizde halka açık 14 gayrimenkul yatırım ortaklığından biri olan Y ve Y, yeni vizyonu ile gayrimenkul sektörüne yeni bir güç getirmiştir. Bununla birlikte, SPK "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ne tam uyum yolunda belirli konularda bazı iyileştirmelere gerek olduğu da tespit edilmiştir.

Pay Sahipleri başlığı altında, hissedarların oy haklarına bir üst sınır getirilmemiş olması; pay sahipleriyle ilişkiler biriminin mevcudiyeti ve birim yöneticisinin ihtisas sahibi oluşu; esas sözleşmeye uygun bir genel kurul yapılması olumlu noktalar olarak göze çarparken; yönetim kuruluna aday gösterme hakkının sadece "A" grubu imtiyazlı pay sahiplerinde oluşu ve birikimli oy sisteminin benimsenmemiş olması, iyileştirme gereken alanlar olarak ortaya çıkmaktadır.

Y ve Y, **Kamuyu Aydınlatma ve Şeffalık** bağlamında ülke ortalamalarının üzerinde bir gayret göstermektedir. Hemen her türlü iletişim olanağı kullanılarak kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler Sermaye Piyasası Kanununa ve İMKB mevzuatına tamamen uymaktadır. Şirket internet sitesinin yatırımcı ilişkileri bölümü, gerek içerdiği bilgi ve belgeler gerekse de yurtdışı yatırımcıların bilgilendirilmesi açısından, bu derecelendirme döneminde önceki dönemlere göre daha kullanışlı hale getirilmiştir.

Şirket, **Menfaat Sahipleri** başlığında; şirket politikası, şirket mal varlığının korunması, müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler ile sosyal sorumluluk alanlarında SPK "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ne uyum sağlama çabasıdır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) üyeliği ve sektör konferanslarındaki sponsorluklarıyla da sosyal sorumluluk konusunda sektörde ön sıralarda yer alma gayreti içindedir.

Yönetim Kurulu bağlamında; misyon ve vizyonun açık ve net bir şekilde belirlenmiş olması; üyelerin görev dağılımlarının esas sözleşmede yer alması; kurulun, işinin ehli, etik değerlere sahip, bilgili ve deneyimli kişilerden oluşması olumlu unsurlardır. Buna karşılık, her ne kadar SPK'nın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na yönelik tebliğinde kuruluş aşaması için cevaz verilmiş olsa da, kurucu ortakların aday gösterme imtiyazının varlığı, kurumsal yönetimin evrensel ilkeleri bakımından olumsuz değerlendirilmiştir. Ayrıca, birikimli oy sisteminin de uygulanmaması, bu başlık altında bazı iyileştirmelere ihtiyaç olduğunu göstermektedir.

ÇEKİNCELER

Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri baz alınarak, Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den işbirliğiyle sağlanan ve hem de ilgili şirketin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların hissedar haklarına verdikleri önemin, kamuyu aydınlatma faaliyetlerinin, menfaat sahipleri ile ilişkilerinin ve yönetim kurullarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilaflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır (www.saharating.com).

© 2006, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

Derecelendirme Metodolojisi

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.'nin kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı ve daha sonra Şubat 2005 tarihinde revize ettiği "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ni baz alır.

Bu ilkeler, Dünya Bankası, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımı ile birlikte oluşturduğu Global Kurumsal Yönetim Forumu (GCGF) öncü çalışmaları temel alınarak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kurulan komiteye Sermaye Piyasası Kurulu'nun, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın ve Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu'nun uzmanları ve temsilcileri dahil edilerek, bir çok akademisyen, özel sektör temsilcisi, kamu kuruluşları ile çeşitli meslek örgütlerinin görüş ve önerileri dikkate alındıktan sonra ülke koşullarına göre uyarlanmıştır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan ana prensipler "uygula, uygulamıyorsan açıkla" prensipleridir. Ancak bu prensiplerin bazıları tavsiye niteliğindedir ve uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında İlkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir.

İlkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır.

Bu İlkeler baz alınarak SAHA Kurumsal Yönetim Derecelendirme metodolojisi 330 mertebesinde alt kriter belirlemiştir. Her bir kriter, derecelendirme sürecinde, şirket yöneticileri tarafından sağlanan ve kamunun kullanımına açık şirket bilgileri kullanılarak değerlendirilir. Bu kriterlerin bazıları basit bir Evet/Hayır yanıtıyla skorlanabildiği gibi, bazıları daha ayrıntılı açıklamaları gerektirir.

Derecelendirme notları 1 (en zayıf) ilâ 10 (en güçlü) arasında verilir. En yüksek (10) dereceyi elde edebilmek için şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne tam uyum göstermiş olması gerekir. Bu notlar arasında verilen küsuratlı değerler tam'a iblağ edilmeksizin derecelendirme notu mevcut hali ile kamuya açıklanır. (Notların daha ayrıntılı bir açıklaması için bu raporun son bölümüne bakınız).

Toplam derecelendirme notunu belirlemede her bir ana bölüm için SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne paralel olarak aşağıdaki ağırlıklar kullanılır:

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

Metodolojimizde her bir ana bölümün alt başlıklarına ağırlık tahsis edilip değerlendirme yapıldıktan sonra nihai "toplam" derecelendirme notuna ulaşılır. Bunun için, her bir bölüme verilen not belirlenmek suretiyle ilân edilerek "ilkelere uyum düzeyi" ayrıntılı olarak tespit edilmiş olur.

Şirket Hakkında

Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	
 GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI	YÖNETİM KURULU BAŞKANI Tavit Köletavitoğlu GENEL MÜDÜR Işık Gökkaya
Şaşmaz Plaza, Kat:12, D:25 Kozyatağı, Kadıköy, 34742 İstanbul www.ygygo.com	Kurumsal Yönetim ve Hissedar İlişkileri Yetkilisi Aslı Çağlayan Pekiyi Tel: (0216) 464 08 60 asli.caglayan@ygygo.com

Merkezi İstanbul'da bulunan Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 23 Aralık 1997'de 2 milyon YTL sermaye ile kurulmuştur. Şirketin ana faaliyet konusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara, sermaye piyasası araçlarına ve sermaye piyasalarına yatırım yapmaktır.

29 Aralık 2007 tarihi itibarıyla Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 400 Milyon YTL'ye yükseltilmiş olup, iki ana ortağı Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yat. Hiz. Tic. A.Ş. ve Rudolph Younes'dir. Şirketin sermaye yapısı aşağıda yer alan tabloda detaylandırılmıştır.

Şirketin Sermaye Yapısı		
Ortakların Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Pay Yüzdesi
Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yat. Hiz. Tic. A.Ş.	5.089.500	% 15,347
Rudolph Younes	5.089.500	% 15,347
Halka Açık Kısım	22.983.530	% 69,306
	33.162.530	% 100

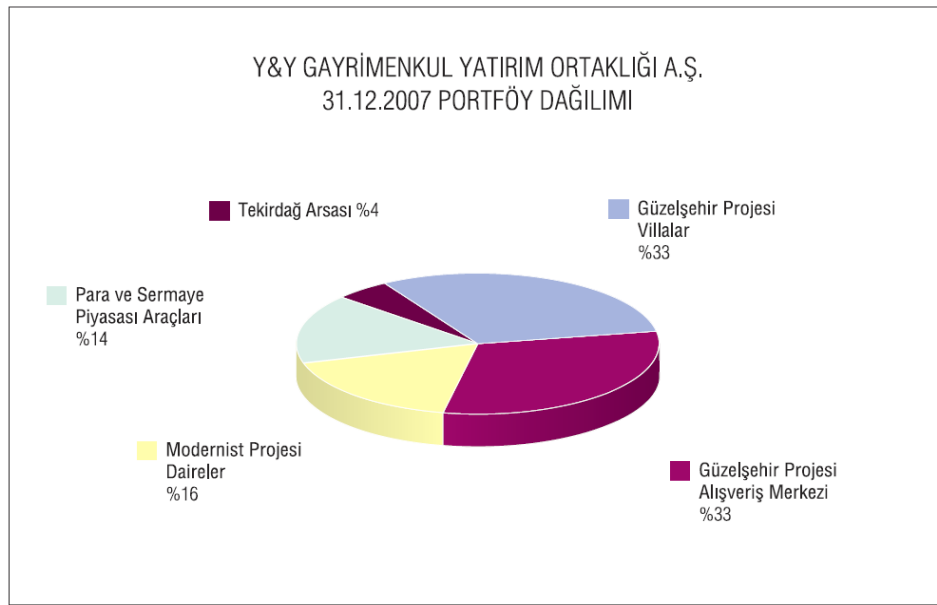
Şirketin 20 Mart 2008'de yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısından sonra Yönetim Kurulu aşağıda yer alan tablodaki gibi oluşmuştur.

YÖNETİM KURULU	
Adı Soyadı	Görevi
Tavit KÖLETAVİTOĞLU	Başkan
Adnan BAŞKIR	Başkan Yrđc. & Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi
Işık GÖKKAYA	Üye & Genel Md.
Gülen BAŞKIR	Üye
Prof. Dr. H. Fehim ÜÇİŞİK	Bağımsız Üye & Denetim Komitesi Üyesi
Mehmet UĞURLU	Bağımsız Üye & Denetim Komitesi Başkanı
Prof. Dr. Derin ORHON	Bağımsız Üye & Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı

Çıkarılmış (ödenmiş) sermayesi 33.162.530 milyon YTL olan Şirketin sermayesinin 1.497.100 YTL'lik kısmı A grubu, 31.665.429,95 YTL'lik kısmı ise B grubu hisselerden oluşmuş olup; Şirket (YYGYO) kodu ile İMKB Ulusal-Tüm (XUTUM), İMKB Kurumsal Yönetim (XKURY), Gayrimenkul Y.O. (XGMYO), İMKB Ulusal-Mali (XUMAL) endekslerinde yer almaktadır.

2007 yılı Olağan Genel Kurulunda, 1.440.154 YTL 2007 yılı mali zararının geçmiş yıl zararları hesabında bırakılmasına karar verilmiştir.

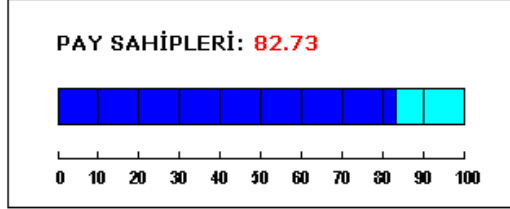
Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 31.12.2007 itibariyle portföyünün %4'ünü Tekirdağ Arsası, %14'ünü para ve sermaye piyasası araçları, %16'sını Modernist Projesi Daireleri, %33'ünü Güzelşehir Projesi Alışveriş Merkezi, %33'ünü Güzelşehir Projesi Villaları oluşturmaktadır.



- Tekirdağ/Barbaros'ta 12.000 m² alanlı arsanın ekspertiz değeri 31.12.2007 tarihli rapora göre KDV dahil 1.132.800 YTL'dir.
- Portföyde Güzelşehir Proje'sinde yer alan 23 adet villanın 31.12.2007 ekspertiz raporunda arsa payı dahil toplam değeri KDV dahil 9.800.000 YTL'dir.
- 31.12.2007 ekspertiz raporunda Güzelşehir Proje'sindeki alışveriş merkezinin inşaatının tamamlanması durumundaki arsa payı dahil toplam değeri KDV dahil 8.909.000 YTL'dir.
- Modernist Proje'sindeki 26 adet dairenin inşaatının tamamlanması durumundaki toplam değeri 29.11.2007 tarihli ekspertiz raporuna göre 4.934.860 YTL'dir.
- Araç alımı için 75.000 YTL değerinde kredi kullanılmıştır. 31.12.2007 itibariyle kalan anapara borcu 47.026 YTL'dir. Kredi geri ödemeleri 25.12.2008'de tamamlanacaktır.

Şirket Satışları (2007) YTL (UFRS'ye göre)		
	2006	2007
Yurtiçi	17.469.798	868.305

1.KISIM: PAY SAHİPLERİ



+	Genel kurullar mevzuata uygun yapılıyor
+	Kâr dağıtım politikası var
+	Tüm pay sahiplerine "eşit işlem ilkesi" çerçevesinde muamele edilmekte
+	Toplantı tutanakları yazılı ve elektronik ortamda yer almakta
+	Genel kurul öncesi çalışmalar ve duyurular tatmin edici
+	Oy hakkının kullanımı kolay bir şekilde sağlanmakta
=	Kâr payı avansı kararı alınmış ancak henüz uygulanmamış
-	Ana sözleşmede oy hakkında imtiyazla ilgili hüküm bulunmakta
-	Pay sahipleri özel denetçi atanmasını talep edemiyor
-	Azınlık haklarıyla ilgili düzenleme yapılmamış
-	Birikimli oy yöntemi kullanılmıyor

Özet:

Şirkette pay sahipleriyle ilişkiler biriminin mevcudiyeti, özellikle küçük hissedarlar ve kurumsal yatırımcılar açısından olumludur. Ayrıca hissedarların oy haklarına bir üst sınır getirilmemiş olması, Sermaye Piyasası Kurulu "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ne uygunluğu ifade eder. Katıldığımız son olağan genel kurulun, mevzuata uygun ve pay sahiplerinin haklarını ihlâl etmeyecek nitelikte gerçekleştirildiği görülmüştür. Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sermayesinin

%30,69'una tekabül eden paylarını devralan Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Tic. A.Ş. ve Rudolph Younes tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:IV, No:8 sayılı Tebliği uyarınca, diğer ortaklara ait hisse senetlerinin çağrı yoluyla satın alınması için 16.03.2007 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunulmuştur. Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Tic. A.Ş. ve Rudolph Younes, Sermaye Piyasası Kurulu kararlarında belirtilen şartlara uygun olarak hisseleri satın almak üzere 27.06.2007 - 11.07.2007 tarihleri arasında çağrıya katılmadığı, şirketin sermaye yapısında veya yönetiminde bir değişiklik gerçekleşmediği şirket yetkililerince beyan edilmiştir.

Şirketin halka açık hisselerinin devri bakımından herhangi bir zorlaştırıcı uygulama yoktur. Ayrıca, pay sahiplerinin bilgi alma ve pay sahipliği haklarının kullanılması ve azınlık hakları ile ilgili konularda esas sözleşmede düzenleme olmayışı; azınlık oylarının özel denetçi atama imkânının bulunmaması ile birikimli oy sisteminin benimsenmemesi ve Yönetim Kurulu'nun teşkilinde insiyatifin sadece "A" grubu hissedarlarda oluşu, Kurumsal Yönetim ilkelerine tam uyum açısından iyileştirilmesi gereken unsurlardır.

Şirket yöneticilerinin Kurumsal Yönetim konusuna gösterdiği duyarlılık, gelecekte yapılabilecek iyileştirmelerin de bir ön göstergesidir. Bu kapsamda ikinci dönem çalışmalarımızda da kurumsal yönetim ilkelerine uyum açısından iyileştirmelerin yapıldığı gözlenmiştir.

1.1. Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması:

Yönetim Kurulu'nun 19.11.2003 tarihli kararına istinaden şirketin Kurumsal Yönetim ve Hissedar İlişkileri birimi oluşturulmuştur. İlgili birim yöneticisi, Aslı Çağlayan Pekiyi, personeli Seda Dünder olmak üzere iki kişi görev yapmaktadır. Yönetim Kurulu bünyesinde Kurumsal Yönetim Komitesi bulunmakta olup, bu komitede Bağımsız Üye olarak Prof.Dr. Derin Orhon Başkan ve Adnan Başkır da üye olarak yer almaktadır. İstanbul Teknik Üniversitesi, İnşaat Fakültesi, Çevre Mühendisliği Bölümü'nde görev yapan Prof. Dr. Derin Orhon'un çevre ve atık yönetimi alanlarında çok sayıda ulusal ve uluslararası çalışması bulunmaktadır.

Pay sahiplerinin kayıtları tutulmakta ve genel kurullar esas sözleşmeye ve mevzuata uygun yapılmaktadır. Genel kurul öncesinde, gerekli dokümanlar şirketin internet sitesinde ve şirket merkezinde pay sahiplerinin tetkikine sunulmaktadır. Oylama sonuçlarının kaydı tutulmakta ve genel kurul bitiminde (çıkışta) talep edene verilmekle (çıkışta) talep edene zaman erişilebilir olarak yer almaktadır.

1.2. Bilgi Alma ve İnceleme Hakları:

Esas Sözleşmede düzenleme olmamakla birlikte Şirketin pay sahipliği haklarının kullanılması bakımından gerekli bilgiler, pay sahiplerinin kullanımına sunulmaktadır. Bu sunum internet vasıtası ile olduğu gibi, Şirket merkezinde ya da telefon ve yazılı yanıt olanakları ile de gerçekleştirilmektedir. Kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık bakımından, derecelendirme dönemimizde, internet sitesinde geliştirme çalışmalarının yapıldığı gözlemlenmiştir. Bu kapsamda internet sitesinde "Yatırımcı Köşesi" başlığı altında pay sahiplerine

sunulan bilgi ve belgeler detaylı hale getirilmiş ve yurtdışı pay sahiplerine yönelik olarak internet sitesi İngilizce olarak da düzenlendiği belirlenmiştir. Pay sahiplerinin haklarının kullanımını etkileyebilecek her türlü bilgi güncel olarak elektronik ortamda pay sahiplerinin kullanımına sunulmuş ve herkese açık olarak düzenlenmiştir.

Pay sahiplerinin Genel Kuruldan özel denetçi atanmasını talep etme hakkı bulunmamaktadır. Bunun dışında, Şirketin bilgi verme yükümlülüğü kapsamında; Şirketin sermaye, yönetim veya denetim bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili olduğu gerçek ya da tüzel kişiler ile Şirket arasındaki ilişkiler yer almaktadır.

1.3. Azınlık Hakları:

Herhangi bir pay sahibinin oy kullanma hakkına üst sınır getirilmemiş ve yurt dışı pay sahiplerinin oy hakkının engellenmemiş olması olumludur. Ancak, esas sözleşmede "A" grubu hissedarlar, Yönetim Kurulu için aday gösterme imtiyazına sahiptir.

1.4. Genel Kurula Katılım Hakkı:

Genel Kurul öncesi yasal süre içerisinde genel kurul ilânı ulusal düzeyde faaliyet gösteren iki gazetede yayımlanmaktadır. Genel Kurul'a katılım müracaatları, Pay Sahipleriyle İlişkiler Bölümü tarafından değerlendirilerek Genel Kurul'a katılım sağlanmaktadır. 2007 yılı olağan genel kurul öncesi kendisini vekil ile temsil ettirecekler için toplantıdan önce vekâletname örneği ilân edilmiş ve elektronik ortamda da pay sahiplerinin kullanımına sunulmuştur. Toplantı öncesi pay sahiplerine sunulan şirketle ilgili bilgilerin, toplantı gündem maddeleriyle rahatlıkla ve kolaylıkla ilişkilendirilebilecek karakterde olduğu tespit edilmiştir. Aynı şekilde, genel kurul gündeminin açık ve farklı

yorumlara yol açmayacak şekilde tanzim edildiği görülmüştür.

Genel Kurula asaleten katılmayacak olanlar için vekâletname örneklerinin, oy kullanma prosedürünün usulüne uygun olarak iki gazetede ilân edildiği tespit edilmiştir. Bunun yanında pay sahiplerinin gündemde yer almasını istediği hususlar, yönetim kurulu tarafından dikkate alınmıştır.

Genel Kurul toplantısındaki gözlemlerimiz ve ilgili tutanakların tetkikinden, toplantının adil ve etkin bir şekilde yapıldığı belirlenmiştir. Pay sahiplerine yönetim kurulu adayları hakkında yeterli bilgi verilmesi amacıyla 2007 yılı faaliyet raporuna, yöneticilerin daha önceki yönetim kurulu üyelik tecrübeleri, kamuda aldıkları resmi görevler, şirket ile ilişkilerinin niteliği ve düzeyi gibi konuları içeren özgeçmişleri eklenmiştir. Ayrıca yönetim kurulu adayları hakkında, pay sahiplerine genel kurul'da "sözlü" olarak yeterli bilgi verilmiş olup bu hususta esas sözleşmede de yöneticilerin asgari hangi niteliklere taşıyacakları hususu bulunmaktadır.

Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu'na istinaden bağımsız denetime tabi olup, ilgili konuda görev yapan şirket yetkilileri, Genel kurula finansal durumla ilgili gerekli açıklamaları yapmıştır. Ayrıca şirketin önümüzdeki dönemle ilgili olası yatırımları ve sektördeki gelişmeler hakkında pay sahipleri bilgilendirilmektedir.

Genel Kurullar usulüne uygun ve zamanında yapılmakta, Genel Kurul öncesi ve sonrası pay sahipleri bilgilendirilmektedir. Faaliyet raporu, mali tablo ve raporlar, genel kurul öncesi pay sahiplerinin bilgisine sunulmaktadır. Davet ilânı usulüne uygun olup, genel kurula ulaşımın kolay, yeterince büyük ve kullanışlı bir mekânda yapıldığı anlaşılmıştır.

Genel kurulun yapılış şekli ve başkanın yönetimi, usulüne uygun ve pay sahiplerinin haklarını ihlâl etmeyecek şekildedir. Gündem maddeleri oylanmış, toplantı bitmeden oylama sonuçları duyurulmuştur.

1.5. Oy Hakkı:

Pay sahiplerinin genel kurulda kullanabileceği oy sayısına herhangi bir üst sınır getirilmemiştir (her pay sahibinin 1 oy hakkı mevcuttur). Oy hakkının kullanımı kolay bir şekilde sağlanmaktadır. Ayrıca oy hakkı edinimi iktisaptan itibaren başlamaktadır. Oy hakkı kullanımında yasal temsilciler ile kurumsal temsilciler için herhangi bir kısıtlama öngörülmemiştir. Oy kullanma prosedürü esas sözleşmede yer almakta olup genel kurul öncesi ilan edilmiş ve genel kurulda prosedüre uyulduğu gözlemlenmiştir.

Öte yandan her ne kadar SPK mevzuatına aykırı olmasa da yönetim kurulunun teşkilinde azınlık hissedarlara insiyatif verilmeyişi, tarafımızdan bir olumsuzluk olarak mütala edilmiştir.

1.6. Kâr Payı Hakkı:

Yapılan incelemelerden Şirketin kâr payı politikasının açık ve net bir şekilde belirlendiği ve Türk Ticaret Kanunu hükümlerine de uygun olduğu görülmüştür. Şirket, 2007 yılındaki faaliyetleriyle ilgili olarak herhangi bir kar dağıtımını yapmadığından, bu hakkın kullanımı ile ilgili bir yorumda bulunulmamıştır.

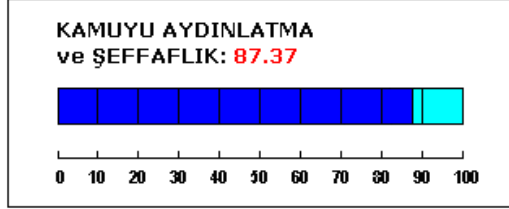
1.7. Payların Devri:

Payların devri hususunda halka açık olan %69,30 kısım için herhangi bir zorlaştırıcı hüküm veya uygulama gerek esas sözleşmede, gerekse genel kurul kararlarında bulunmamaktadır.

1.8. Pay Sahiplerine Efit İŖlem İlkesi:

Ŗirket esas szleŖmesi ile genel kurul tutanaklarının incelenmesi ve yetkililerle yapılan yüz yüze grŖmede; azınlık ve yabancı pay sahipleri dahil tüm pay sahiplerine "eŖit iŖlem ilkesi" çerçevesinde muamele edildiği kanaatine varılmıŖtır.

2.KISIM: KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK



SİNOPSİS

+	İnternet sitesi kapsamlı ve kamunun aydınlatılmasında aktif olarak kullanılıyor
+	Kâr dağıtım politikası faaliyet raporunda kamuya açıklanmış
+	Şirketin İç Yönetmeliklerinde ticari sır kavramı ayrıntılı olarak yer almakta
+	İçerden öğrenebileceklerin listesi kamuya açıklanmış
+	Kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmelerin bildiri mevzuata uygun yapılmakta
+	İnternet sitesinde Genel Kurul toplantı tutanakları ve hazırlanmış cetvelleri yer almakta
=	Bilgilendirme politikası hazırlanmış ancak henüz Genel Kurul'a sunulmamış
=	Şirkette sosyal ve kültürel konularda raporlar yer almakta ancak çevre konusunda dikkate değer bir çalışma yok
-	Kurumsal yönetim uyum raporunda, uyulmayan ilkelerin gerekçeleri yer almıyor
-	Şirketin gerçek kişi nihai hakim pay sahipleri kamuya açıklanmamış
-	Bilgilendirme dökümanında doğrudan ve dolaylı ilişkide olan kişilerle ilgili bilgilendirme esasları yer almıyor

Özet:

Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Kamuyu Aydınlatma ve Şeffalık bağlamında ülke ortalamalarının üzerinde bir gayret göstermektedir. Şirketin Pay Sahipleriyle İlişkiler Biriminin mevcudiyeti, kamuyu aydınlatma bakımından önemli bir husustur. Buna ilâveten, kapsamlı bir internet sitesi vardır. Hemen her türlü iletişim olanağı kullanılarak kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler Sermaye Piyasası Kanunu ve İMKB mevzuatına uymaktadır. Özellikle yurtdışı menfaat sahiplerinin bilgilendirilmesi açısından, internet sitesinin İngilizce olarak hazırlanması da bu derecelendirme döneminde tamamlanarak aktif hale getirilmiştir.

Yıllık faaliyet raporları ile periyodik mali tablo ve raporlar sorumlu yöneticiler tarafından uygunluk beyanı ile imzalanmakta ve kamuya duyurulmaktadır. Seçilen bağımsız denetim kuruluşu, gerekli lisansı haiz olup, şirket ile mahkemeye yansımış herhangi bir ihtilâfi söz konusu değildir. 2007 Olağan Genel Kurul Toplantısında, Yönetim Kurulu tarafından bir yıl süre ile bağımsız dış denetim için yeni öngörülen Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Sermaye Piyasası Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik uyarınca genel kurulun onayına sunulmuş olup uygunluğuna karar verilmiştir.

Buna mukabil, bağımsız denetim kuruluşunun, Şirketin iç kontrol sistemi hakkında bilgi vermemiş olması, bu başlık altındaki önemli bir eksiklik olarak değerlendirilmiştir.

2.1. Kamuyu Aydınlatma Esasları ve Araçları:

Kamuyu aydınlatma görevi, şirkette yönetim kurulu tarafından yürütülmektedir. KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu) bildirimleri için Şirket Genel Müdürü Işık Gökkaya, kullanıcı ve imza yetkisini haiz olarak görev yapmaktadır.

Şirket kamuyu aydınlatma ve bilgilendirme konusunda yazılı bir döküman hazırlayarak, hissedarlar ve kamuoyuna duyurmuş bulunmaktadır. Bilgilendirme, genel kurul toplantıları, basın ve internet aracılığıyla yapılmaktadır. Bunun yanında, mevzuatın gerektirdiği hallerde SPK ve İMKB'ye bilgi verme şeklinde olmaktadır. Bilgilendirme politikası gerek faaliyet raporunda gerekse internet sitesinde ayrı başlık altında yayımlanmıştır. Diğer yandan internet sitesinde genel kurulların içeriği, oy kullanma prosedürü, toplantı tutanakları ve vekaleten oy kullanma formu yer almaktadır. Ayrıca elektronik ortamda şirkete ulaşan soru ve cevaplar ile gayrimenkul sektörünün dünya ve ülkemizdeki gelişimi, çalışma esasları gibi konuların yer aldığı "sıkça sorular" kısmının derecelendirme dönemimizde eklendiği görülmüştür.

Şirketin değerini etkileyecek karar ve durumlar "özel durum açıklamaları" ile, yine yukarıdaki araçlar kullanılarak pay sahiplerine ve kamuoyuna duyurulmaktadır. Yapılan incelemede, yukarıda özetlenen bilgilendirmeye ilişkin hususların, ilgili mevzuat ile uyumlu olduğu sonucuna varılmıştır.

Önceki dönemde yeniden düzenlenen internet sitesinin geliştirilmesine, derecelendirme dönemimizde de devam edilmiş olup; pay sahiplerine sunulan bilgi ve belgeler açısından daha kapsamlı hale getirilmiştir. Ayrıca sitenin İngilizce versiyonu da hazırlanmıştır.

Şirketin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin kurucularından olması, önemli bir sosyal sorumluluk anlayışı olarak yorumlanmıştır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 2 Ağustos 1999 tarihinde, Türkiye'deki gayrimenkul yatırım ortaklıklarının temsilcileri tarafından, Türkiye'de yeni ve gelecek vaadeden, ekonomiye dinamik bir yön vermede lokomotif olacak gayrimenkul sektörünün tanıtım ve temsilini sağlamak, gelişimini teşvik etmek, sektöre kalite, kontrol ve eğitim konularında standartlar getirmek ve korumak amacı ile kurulmuştur. İlgili dernekte Sn. Işık Gökkaya Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır.

2.2. Şirket ile Pay Sahipleri, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler Arasındaki İlişkilerin Kamuya Açıklanması:

Şirket'in sermaye yapısı; %69,30 halka açık, % 15,35 Yeşil İnşaat Gayrimenkul Yatırım Hizmetleri Ticaret A.Ş., % 15,35 de Rudolph Younes şeklindedir.

Derecelendirme döneminde Şirkette pay sahipliği hususunda %5 ve daha fazla nispette bir değişiklik olmamakla beraber yetkililerle yapılan görüşmede böyle bir değişikliğin meydana gelmesi halinde zaman geçirmeksizin kamuya açıklanacağına dair Şirket politikalarının olduğu ifade edilmiştir. Şirket, SPK ve İMKB normlarına uygun olarak bilgilendirme yapmaktadır.

Diğer taraftan, yönetici, yönetim kurulu üyesi ve Şirket sermayesinin belli bir oranında pay sahibi olanların yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkili olduğu diğer şirketlerle olan ticari ve benzeri iş ve işlemlerin kamuya açıklanması durumu, SPK mevzuatına uygun olarak kamuya duyurulmaktadır.

2.3. Kamunun Aydınlatılmasında Periyodik Mali Tablo ve Raporlar:

Şirketin hisse senetlerinin İMKB’de işlem görmesi nedeniyle mali tablo dipnotlarında yer almayan özel durumlar (önemli yatırım kararları gibi), ilgili mevzuat uyarınca kamuya duyurulmaktadır.

Şirketin gerek yıllık faaliyet raporu, gerekse periyodik mali tablo ve raporları sorumlu yöneticiler tarafından “uygunluk beyanı” ile imzalanmaktadır. Yıllık faaliyet raporunun şirketin faaliyet konusu ve icraatı ile sektör hakkındaki asgari bilgileri içerdiği; faaliyetler ile ilgili öngörülebilir riskler konusunda kurumsal yönetim uyum raporunun risk yönetimi başlığı altında sistematik ve sistematik olmayan riskler konusunda bilgi verildiği; yönetici, yönetim kurulu üyeleri ve önemli nispetteki pay sahiplerinin şirketle dolaylı ilişkisi bulunan diğer şirketlerle olan ticari ve ticari olmayan münasebetleri hakkında bilgilerin denetim raporunda yer aldığı belirlenmiştir. Bağımsız denetim kuruluşu, Şirketin iç kontrol sistemi hakkında bir görüş vermemiştir. Çalışanlara sağlanan haklarla ilgili bilgiler ile eğitim çalışmaları faaliyet raporunda yeterince yer almamaktadır.

Şirketin mali tabloları SPK tarafından yayımlanan muhasebe ve raporlama ilkelerine uygun olarak hazırlanmış ve sunulmuştur

2.4. Bağımsız Denetimin İşlevi:

Şirket tarafından seçilmiş bağımsız denetim kuruluşu, Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (Price Waterhouse Coopers üye kuruluşu) olup SPK’nın yetkili kıldığı bir kuruluştur ve uluslararası lisansı haizdir. Bu kuruluşla yapılan anlaşma ve çalışmaların mevzuata uygun olduğu görülmüştür. Bağımsız denetim kuruluşu ile şirket arasında

mahkemeye yansımış bir ihtilâfın bulunmadığı ifade edilmiştir. Bağımsız denetim kuruluşunun seçiminde kararın denetim komitesi tarafından verilip yönetim kurulunun onayına sunulduğu ifade edilmiştir.

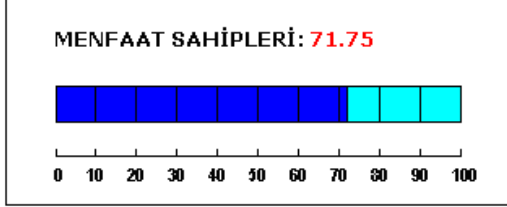
2.5. Ticari Sır Kavramı ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti:

Yaptığımız çalışmalarda Şirketin menfaat sahiplerinin bilgi alma hakkının kullanılmasında iyi niyet kurallarına uyduğu kanaati hasıl olmuştur. Diğer taraftan, şirketin hisse değerini etkileyebilecek nitelikteki bilgilere ulaşabilecek konumdaki yönetici ve benzer kişilerin listesi tespit edilmiş olup kamuya duyurulmuştur. Derecelendirme dönemimizde, içerden öğrenilen bilgilerin kullanımının önlenmesi için ne tür tedbirler alındığı faaliyet raporunda belirtilmiş, şirket yönetmeliklerinde ticari sır kavramı net olarak tarif edilmiştir.

2.6. Kamuya Açıklanması Gereken Önemli Olay ve Gelişmeler:

Kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler konusunda 18 adet başlık halinde yaptığımız inceleme ve görüşmede, gerek SPK gerekse İMKB mevzuatına uygunluğu ve esasen bu iki mevzuatın önemli olay ve gelişmelerin kamuya duyurulmasını kapsadığı ve şirketin de bunlara uyduğu neticesine varılmıştır.

3.KISIM: MENFAAT SAHİPLERİ



SİNOPSİS

+	Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmış ve Genel Kurulun bilgisine sunulmuş Etik kurallar bütünü var
+	Çalışanların performans ve ödüllendirme kriterleri yazılı olarak düzenlenmiş
+	Mal varlığının korunmasına azami dikkat gösterilmekte
-	Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici mekanizma ve modeller yok

Özet:

Şirketin pay sahipleri ve yönetim kurulu dışındaki ilişkili özel ve kamu kişilerini oluşturan menfaat sahiplerine ilişkin olarak:

- Şirket politikası,
- Şirket yönetimine katılımları,
- Şirket mal varlığının korunması,
- Şirketin insan kaynakları politikası,
- Müşteriler ve tedarikçilerle ilişkiler,
- Etik kurallar ve
- Sosyal sorumluluk anlayışı

konularında metodolojimizde yer alan 40 kadar soru ile yapılan değerlendirmede, özellikle şirket politikası, şirket mal varlığının korunması, insan kaynakları politikası, müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler ile sosyal sorumluluk alanlarında yaptığımız tespitler genel olarak olumlu olmakla beraber bazı iyileştirmeler gerektiği yönündedir.

Bu neticeye varmamızda; Şirketin düzenli bir şekilde çalışan hukuk departmanı, ilgili kişiler ile yapılan sözleşme kapsam ve içerikleri etkili olmuştur.

3.1. Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası:

Şirket, sektördeki değişen pazar koşullarını yakından takip etmektedir. Global pazar koşullarında uluslararası yatırımcılarla birlikte çalışmak amacıyla Ağustos 1999'da NAREIT'e (National Association of Real Estate Investment Trusts) kurumsal üye, Şubat 2000 tarihinde de ULI (Urban Land Institute) kuruluşuna üye olmuştur. Ayrıca Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER)'in düzenlediği seminer ve toplantılara sponsor olarak katkıda bulunmuştur.

Bu başlık altında yaptığımız çalışmada Şirket ile menfaat sahipleri arasında kayda değer bir çatışma veya olumsuzluğa rastlanmamış olmakla birlikte, "menfaat sahiplerinin haklarının korunması ile ilgili şirket politika ve prosedürleri" konusunda iyileştirme gerektiği kanaatine varılmıştır.

3.2. Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi:

Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi amacıyla geliştirilmiş mekanizma ve modeller yoktur. Ana sözleşmede de buna ilişkin hükümler yer almamaktadır. Bu alanda sözü edilebilecek tek somut çalışma, küçük pay sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla e-posta adreslerinin kaydedilerek şirket ile ilgili haberlerin bu adreslere ulaştırılmasıdır.

3.3. Şirket Mal Varlığının Korunması:

Şirketin hisse yapısı ve İMKB kotasyonu dolayısıyla mal varlığının korunmasına azami dikkat gösterilmekte olup bu konuda olumsuz bir izlenim edinilmemiştir.

3.4. Şirketin İnsan Kaynakları Politikası:

Şirket yönetiminin çalışma ortamı ve koşulları konusunda özenli davrandığı gözlemlenmiş, sürekli gelişme ve katılımcı bir yönetim amacıyla 2 ayda bir toplantı yapıldığı belirtilmiştir. Çalışanların görev tanımları iç tüzükte belirlenmesine rağmen, kariyer plânlama ve eğitim çalışmaları konusunda iyileştirmeler yapılması gerektiği gözlemlenmiştir.

3.5. Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler:

Müşterilerin taleplerinin özenle karşılandığı, olası gecikmeler hakkında süre bitimi beklenmeksizin bilgi verildiği ifade edilmiş, bu bilgilerin yapılan sözleşmelerde yazılı hale getirildiği belirtilmiş ve tarafımızdan da görülmüştür. Bu paralelde müşteriler ile olumsuz bir durum yaşanmadığından, ihtilâflar dosyasında olumsuz bir tesbit yapılmamıştır.

3.6. Etik Kurallar:

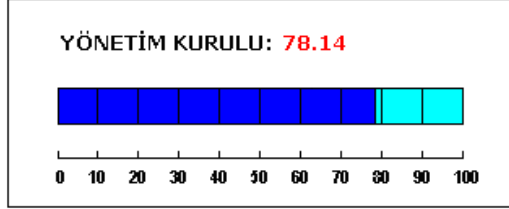
Etik kurallar, Şirket tarafından yazılı bir metin haline getirilmiş olup ilgililere tebliğ edilmiş durumdadır.

3.7. Sosyal Sorumluluk:

Şirketin sosyal sorumluluğu sektörle ilgili olarak pozitif yönde olup, 2006 yılında "Gayrimenkul Zirvesi", "Forum İstanbul", "Gayrimenkul Guruları İstanbul'da", "Konut Finansmanı ve

Türkiye" vb. ekonomik ve sektörle ilgili çeşitli toplantılara sponsor olarak katkıda bulunmuştur. Yine 2006 yılında kültürel destek kapsamında (ÇEKÜL) Çevre ve Kültür Değerlerini Koruma ve Tanıtma Vakfı'nın hazırladığı "Gelenekten Geleceğe Anadolu'da Yaşama Kültürü" kitabına sponsor olarak destek verilmesi olumlu bulunmuştur. Bu çalışmalar dışında çevre sorumluluğu kapsamında henüz başka bir proje çalışması yapılmamıştır.

4.KISIM: YÖNETİM KURULU



SİNOPSİS

+	Şirketin misyonu, vizyonu ve stratejik hedefleri belirlenmiş
+	Yönetim kurulunda etkin ve nitelikli üyeler yer alıyor
+	Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilmiş
+	Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür aynı kişi değil
+	Yönetim kurulu üyelerinin imzalı müteselsil sorumluluk beyanları var
+	Yöneticilerin ihmali durumunda zararın tazmini düzenlenmiş
=	Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları; fonksiyonları ile tutarlı biçimde faaliyet raporunda yer almaktadır, ancak esas sözleşmede yoktur.
-	Birikimli oy sistemi yok
-	Kurumsal yönetim komitesinin etkinliği artırılmalıdır.
-	Esas sözleşmede pay ve menfaat sahiplerinin kurulu toplantıya davet edebilmesi hükmü yok

Özet:

Şirketin misyonu ve vizyonu açık ve net bir şekilde belirlenmiştir. Yönetim kurulu üyelerinin görev dağılımları esas sözleşmede yer almaktadır. Kurulun işinin ehli, etik değerlere sahip, bilgili ve deneyimli kişilerden oluşması ve etik kurallar bütününde üyelerin Şirket ile ilgili ticari sır niteliğindeki bilgileri kamuya

açıklamayacaklarına dair hüküm bulunması, Şirket bünyesinde Denetimden Sorumlu Komite ile Kurumsal Yönetim Komitesi olmak üzere iki komitenin varlığı bağımsız Üyelerin ağırlıklı olarak akademisyen ve sermaye piyasalarında tecrübe sahibi olması olumlu unsurlardır.

Buna karşılık, Kurumsal Yönetim Komitesinin çalışmalarında bazı eksikliklerin varlığı, "A" grubu hissedarların imtiyazlı oy hakkı bulunması ve birikimli oy sisteminin uygulanmaması gibi hususlar, bu başlık altında önemli iyileştirmelere gerek duyulduğunun altını çizmektedir.

Seçilen üyelerin kendi kusurlarından dolayı pay sahiplerinin ve menfaat sahiplerinin uğrayabilecekleri zararları tazmin edeceklerine dair yazılı beyanlarının bu derecelendirme döneminde alındığı tarafımıza beyan edilmiştir.

Üyelere şirketçe ödenen ücretler de yeterli düzeyde gözükmemektedir.

4.1. Yönetim Kurulu'nun Temel Fonksiyonları:

Yönetim Kurulu, Şirketin misyonunu ve vizyonunu belirleyerek kamuya açıklamıştır. Ayrıca yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylama görevini de yerine getirmektedir. Şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygun olduğu gözlemlenmiştir.

Yönetim kurulu bünyesinde Denetim ve Kurumsal Yönetim komiteleri oluşturulmuş ve pay sahipleri ile çıkabilecek anlaşmazlıklar konusunda çözüm önerileri geliştirilmiştir.

4.2. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları ile Görev ve Sorumlulukları:

Yönetim kurulu üyelerinin görev dağılımı, hem esas sözleşmede hem de şirketin internet sitesinde yer almaktadır. Yönetim Kurulu, yöneticileri atama ve görevden alma görevlerini tam olarak yerine getirmektedir. Yönetim Kurulu üyelerinin Şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan bilgileri kendileri veya başkaları lehine kullandıkları yolunda bir bilgi ve karineye de rastlanmamıştır.

Yönetim Kurulu, faaliyet raporunun hazırlanması ile periyodik mali tabloların incelenmesi, onaylanması ve kamuya açıklanması görevini yerine getirmektedir. Ayrıca, Yönetim Kurulunda her üyenin bir oy hakkı vardır ve hiçbir üyenin veto hakkı bulunmamaktadır. Yönetim Kurulu ve İcra Komitesi toplantılarının yeterli sayı ve sıklıkta yapıldığı da tespit edilmiştir. Etik kurallar bütününde, Yönetim Kurulu üyelerinin Şirket ile ilgili ticari sır niteliğinde bilgileri kamuya açıklamayacaklarına dair hüküm bulunmaktadır.

İnceleme dönemimizde Şirketin etik kurallar bütününde Yönetim Kurulu üyelerinin pay sahiplerinin aleyhine sonuçlanabilecek baskılara boyun eğmeyecekleri ve maddi menfaat kabul etmeyecekleri yönünde maddenin eklendiği belirlenmiştir.

Yönetim Kurulu üyelerinin göreve başlamadan önce esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarına ve uymadıkları takdirde Şirketin, menfaat sahiplerinin ve pay sahiplerinin uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarına dair yazılı beyanlarının da bu derecelendirme döneminde alınmış olduğu tarafımıza beyan edilmiştir.

Esas sözleşmede, pay ve menfaat sahiplerinin Yönetim Kurulu'nu toplantıya davet edebilmelerine olanak sağlayacak bir hüküm yoktur. Kurumsal Yönetim ve Hissedar İlişkileri Birimince Yönetim Kurulu Kararları takip edilmekle beraber yeni dönemde Yönetim Kurulu Başkanlığına bağlı bir sekreteryaya oluşturulduğu tespit edilmiştir.

4.3. Yönetim Kurulu'nun Oluşumu ve Seçimi:

Üyelerin tümünün etik değerlere sahip, kendi alanında bilgili ve deneyimli kişiler olması ve şirket yönetimi görevini lâıkiyla yerine getirebilme hususunda olumsuz bir durum tespit edilmemiştir. Şirketin yönetim kurulu üyeleri arasında Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ceza Kanunu çerçevesinde hüküm giymiş kimse bulunmamaktadır.

Yönetim Kurulu üyelerinin yeterlilik kriterleri Şirket Esas Sözleşmesinde yer almaktadır. Buna mukabil, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sistemi kullanılmaması "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ne tam uyum açısından bir eksiklidir.

4.4. Yönetim Kurulu'na Sağlanan Mali Haklar:

Yönetim Kurulu üyelerinin Şirkete borçlu olmadığı ve lehlerine verilmiş herhangi bir borç veya kredi bulunmadığı, bu inceleme sürecinde şirket yetkilileri tarafından beyan edilmiştir.

Yönetim Kurulu üyeleri için oluşturulmuş bir ödüllendirme politikası yoktur ve performans kriterleri yazılı olarak belirlenmemiştir.

4.5. Yönetim Kurulu'nda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı:

Şirketin Yönetim Kurulu bünyesinde ikişer üyeden oluşan Denetim Komitesi ve Kurumsal Yönetim Komitesi bulunmaktadır. Mevcut komitelerin başkanları da bağımsız üyelerden seçilmiştir. Komitelerde icracı olmayan bağımsız üye bulunması da olumlu bir husus olarak not edilmiştir. Denetim Komitesi bağımsız denetim kuruluşuyla olan ilişkiyi ve muhasebe standartlarına olan uyumu denetlemektedir.

4.6. Yöneticiler:

Şirket yöneticilerinin, şirket işlerini misyon, vizyon ve stratejik hedefler doğrultusunda yürüttükleri ve bu amaçla Yönetim Kurulunun her yıl onayladığı finansal ve operasyonel plânlara uygun hareket ettikleri gözlemlenmiştir. Ayrıca, yöneticilerin bu görevlerini ifa edebilmek için yeterli yetki ile donatıldıkları ve yeterli profesyonel nitelikleri haiz oldukları anlaşılmaktadır. Yöneticiler arasında şirket işleriyle ilgili olarak haksız menfaat elde etmiş kimseye rastlanmamıştır. Ayrıca, yöneticiler arasında Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ceza Kanunu çerçevesinde hüküm giymiş kimse olmadığı, şirket yetkililerince bu inceleme sürecinde beyan edilmiştir. Tüm çalışanlar ile yapılan iş akitlerinde işten ayrılmalari durumunda şirketin rekabet ettiği başka bir şirkette çalışamayacakları yolunda cezai müeyyide ihtiva eden madde bulunmaktadır.

Diğer taraftan, yöneticilerin yapılan işlerin esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygunluğu konusunda Yönetim Kurulu'na periyodik raporlar verdikleri, Şirket yetkililerince beyan edilmiştir. Ayrıca, yöneticilerin görevlerini gereği gibi yerine getirememeleri nedeniyle, şirketin ve üçüncü kişilerin uğradıkları zararların

tazmini ile ilgili düzenlemelere personel yönetmeliğinde yer verilmiştir.

Notların Anlamı

9 - 10	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları en adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne en üst düzeyde dahil edilmek hakkedilmiştir.
7 - 8	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gereklidir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne üst düzeyde dahil edilmek hakkedilmiştir.
6	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemekte, ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil edilmek hakkedilmiş ve ulusal standartlara uyum sağlanmıştır ancak uluslararası platformlarda bu standartların gerisinde kalınabilir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.
4 - 5	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilmemektedir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.
<4	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemleri zayıftır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gerekli etkinlikte oluşturulmamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemekte ve şirket kurumsal yönetim ilkelerine duyarlı değildir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının hepsinde önemli zaaf vardır. Yatırımcı güveni zedelenebilir ve maddi zararlar oluşabilir.