



## Kurumsal Yönetim Derecelendirme Raporu

Bu rapor, JCR-ER tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmıştır.  
(JCR-ER tarafından yayımlanan orijinal İngilizce raporun Türkçe tercümesidir.)

## Revize Rapor Finansal Olmayan Kuruluşlar

<b>İhlas Ev Aletleri</b>		<b>7.39</b>
		AA(Trk)/b (Stabil)
Kurumsal Yönetim Skoru & Görünümü	Pay Sahipleri	6.81 A(Trk)/ccc (Stabil)
	Kamuyu Aydınlatma & Şeffaflık	8.04 AA(Trk)/bbb (Stabil)
	Menfaat Sahipleri	6.83 A(Trk)/ccc (Stabil)
	Yönetim Kurulu	7.40 AA(Trk)/b (Stabil)
Kurumsal Yönetim İyi Uygulamaları		Sektörün Üstünde 20% Sektör Paralelinde 70% Sektörün Altında 10%

İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SAN.VE TİC.A.Ş.						
Financial Data	3Q2011	2010*	2009*	2008*	2007*	2006*
Toplam Aktifler (USD 000)	158,967	187,185	192,65	118,34	98,651	44,331
Toplam Aktifler (TL 000)	294,279	289,389	289,085	178,965	114,898	62,312
Öz Kaynaklar (TL 000)	211,184	231,488	224,173	106,913	84,004	33,977
Net Kar (TL 000)	-18,259	5,315	-702	-23,996	5,702	1,205
Net Kar Marjı (%)	-25,79	5,22	-0,78	-31,11	8	1,68
ROAA** (%)	-7,68	1,85	0,84	-17,66	8,65	2,41
ROAE** (%)	-10,13	2,31	1,14	-26,48	12,99	4,43
Öz Kaynaklar/Aktifler (%)	71,76	79,99	80,42	62,54	73,11	54,53
Net İşl.Serm/Top.Yük. (%)	118,33	218,19	258,69	139,13	229,9	88,09
Kaldıraç Oranı (%)	28,24	20,01	19,58	37,46	26,89	45,47
Aktif Büyüme Oranı (%)	1,69	0,1	61,53	55,76	84,39	3,43

\*Yılsonu

\*\*9 Aylık kar/zarar rakamları esas alınmıştır.

Analist: Şevket GÜLEÇ/ +90 212 352 56 73

[sevkefg@jcrer.com.tr](mailto:sevkefg@jcrer.com.tr)

Şirket Bilgileri	
Ticari Unvan	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SAN. VE TİC. A.Ş.
Adres	29 Ekim Cad. No:23 Orta Blok Kat:2/B Yenibosna/ İSTANBUL
Yönetim Kurulu Başkanı	ABDULLAH TURALI
Genel Müdür	SEDAT KURUCAN
Yatırımcı İlişkileri	Tel: +90.212.875.35.62 yatirimci@iea.com.tr
Web	http://www.iea.com.tr
Kurumsal Yönetim	UGUR KURT

### Etkili Yönler

- Pay Sahipleri ile ilişkiler Birimi faaliyetlerini etkili şekilde sürdürmesi
- Personelin Şirket olan güçlü bağlılığının devam etmesi
- Menfaat ve çıkar çatışmalarını barışçıl yollarla çözüme geleneğinin sürmesi
- Yönetim Kurulunda iki bağımsız üyenin varlığı
- Yönetim Kurulu bünyesinde ve bağımsız üyelerin başkanlığında Kurumsal Yönetim ve Denetim Komitelerinin varlığı
- Üst seviye yönetimin ilkelere uyum konusunda istekli olmaları
- Genel Kurul toplantılarının ilkelere uyumlu yapılması için Şirket yönetiminin gayretli olması

### Kısıtlar

- Yönetim Kurulunun belirlenmesinde imtiyazlı pay sahiplerinin bulunması
- Azınlık haklarını, mevzuatın belirlendiğinden daha fazla genişleten firma içi düzenlemelerin bulunmaması
- Belirli kararların genel kurul toplantısında alınmasını sağlayan esas sözleşme hükümlerinin bulunmaması
- Kadın personelin şirket yönetiminde yeterinde yer almaması
- Üst seviye yöneticilere sağlanan maddi olanakların kamuya açıklanmamaya devam edilmesi
- Menfaat sahiplerini ve medyayı genel kurul toplantılarına davet etmeyi sağlayacak esas sözleşme hükmünün bulunmaması

Orijinal Yayım Tarihi: 20 Aralık 2011

"Global Knowledge supported by Local Experience"

Copyright © 2011 by JCR Eurasia Rating, Nispetiye Cad.Firuze Sok. Ceylan Apt. No:1-D:8 Akatlar/İSTANBUL Telephone: +90.212.352.56.73 Fax: +90 (212) 352.56.75  
Reproduction is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information has been obtained from sources JCR ER believes are reliable. However, JCR-ER does not guaranty the truth, accuracy, adequacy of this information. A JCR ER Rating is an objective and independent opinion as to the creditworthiness of a security and issuer, not a recommendation to buy, hold, sell any security and to issue a loan. This rating report has been composed within the frameworks of SPK (Capital Markets Board of Turkey) regulations and internationally accepted rating principles and guidelines. <http://www.jcrer.com.tr>

## 1. Yönetici Özeti ve Derecelendirme Gerekçesi

Türk Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili mevzuatına uygun olarak, JCR ER'nin özgün metodolojik sistematigiyle hazırlanan bu revize rapor, Türkiye'de faaliyet gösteren **İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.**'nin 2011/Aralık itibarıyla ulaştığı SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum seviyesini yansıtmaktadır. Bu revize raporun, 28.12.2010 tarihinde yayımlanan ilk raporla beraber değerlendirilmesi, Şirket'in uyum seviyesinin daha iyi anlaşılması açısından faydalı olacaktır.

Şirket'in, yönetim kurulu, ortakları, menfaat sahipleri ve kamuyu aydınlatma ve şeffaflık alanlarındaki uygulamaları SPK düzenlemeleri çerçevesinde değerlendirilmiş ve ulaşılan bilgi ve tespitler, JCR ER'nin alt kategoriler için esas aldığı ağırlık oranlarına göre değerlendirilerek sayısallaştırılmıştır.

Ayrıca, SPK düzenlemelerinin bütünlüğünü korumak ve sınırlayıcılıklarına uyum göstermek kaydıyla, JCR ER'nin kendine özgü metodolojik alt yapısında bulunan, "**Görünüm**" belirlemelerine, "**Finansal etkinlik**" analizlerine, sektörel farklılık ve ayrışımara yönelik "**İyi Uygulamalar**" a raporda ayrıca yer verilmiştir.

Rapor içeriğinde ulaşılan tespit ve değerlendirmeler; Şirket'in değişik platformlarda kamuya açıkladığı ve ayrıca JCR-ER'a özel olarak yazılı veya sözel olarak sunduğu bilgi ve dokümanlar ile ilgili sektörde faaliyet gösteren ve İMKB'de işlem gören bir kısım şirketlerin uygulamalarından elde edilen istatistiklere dayandırılmıştır.

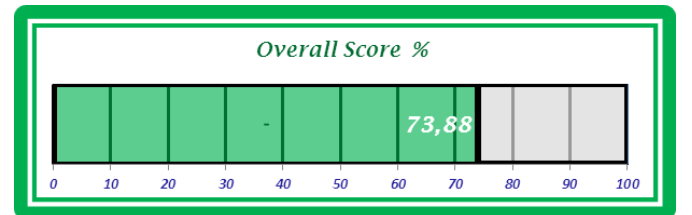
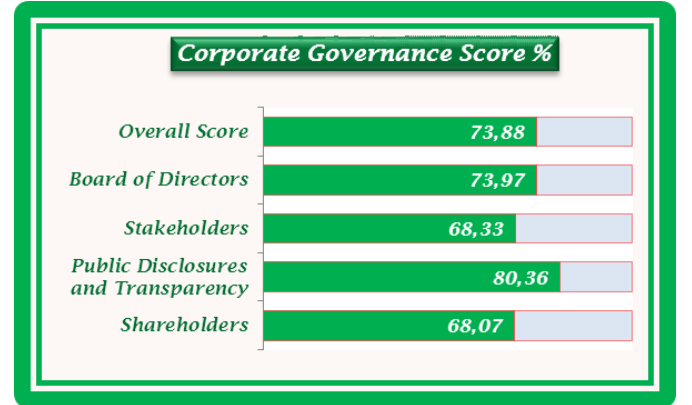
2010 Aralık ayında yürütülen derecelendirme çalışmaları sonucunda yayımlanan 28.12.2010 tarihli raporumuzda, Şirket'in SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notları aşağıdaki tablodaki gibiydi.

28.12.2010				
Bölümler	Rakamsal Deger	Yakınsama Düzeyi	Not Derecesi	Görünüm
Pay Sahipleri	57.69	B (Trk) (Yetersiz)	(c) (Eşik)	Stabil
Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	81.15	AA (Trk) (Liyakat)	(bbb) (Seçkin)	Pozitif
Menfaat Sahipleri	66.27	A (Trk) (Tatmin Edici)	(ccc) (Ortalama)	Pozitif
Yönetim Kurulu	73.62	AA (Trk) (Liyakat)	(b) (Yeterli)	Pozitif
<b>Genel Uyum</b>	<b>71.17</b>	<b>AA (Trk) (Liyakat)</b>	<b>(b) (Yeterli)</b>	<b>Pozitif</b>

Gerek, 28.12.2010 tarihinden itibaren 12 aylık izleme döneminde JCR-ER uzmanlarının gözlemleri gerekse 2011 Aralık ayında yürütülen gözden geçirme çalışmaları sonucunda, Şirket'in SPK Kurumsal Yönetim ilkelerine uyum notları ve bu notların JCR-ER not sisteminde karşılık geldiği seviyeler aşağıdaki tablodaki gibi belirlenmiştir.

20.12.2011				
Bölümler	Rakamsal Deger	Yakınsama Düzeyi	Not Derecesi	Görünüm
Pay Sahipleri	68.07	A (Trk) (Tatmin Edici)	(ccc) (Ortalama)	Stabil
Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	80.36	AA (Trk) (Liyakat)	(bbb) (Seçkin)	Stabil
Menfaat Sahipleri	68.33	A (Trk) (Tatmin Edici)	(ccc) (Ortalama)	Stabil
Yönetim Kurulu	73.97	AA (Trk) (Liyakat)	(b) (Yeterli)	Stabil
<b>Genel Uyum</b>	<b>73.88</b>	<b>AA (Trk) (Liyakat)</b>	<b>(b) (Yeterli)</b>	<b>Stabil</b>

JCR ER notasyon sistemine aşağıdaki bağlantıdan ulaşılabilir.  
[http://www.jcra.com.tr/Administrator/files/436\\_kyder\\_notation.pdf](http://www.jcra.com.tr/Administrator/files/436_kyder_notation.pdf)



Kurumsal Yönetim Genel Uyum Notu
<b>7.39</b>
<b>AA (Trk)/b</b>
<b>Stable</b>

**• Görünüm**

Şirket'in bu revize raporun yayınlanma tarihini takip eden 12 aylık izleme döneminde ulaştığı uyum seviyesini koruyacağına kanaat getiren JCR-ER, Şirket'in görünümünü **"Stable"** olarak belirlemiştir.

**2. Genel Bakış**

**İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş. (IHEVA** ya da **Şirket)** 05.12.1975 tarihinde Hizmet Gazetecilik ve Matbaacılık Ltd. Şti. unvanı altında kurulmuş olup, Şirket unvanı 02.05.1990, 30.07.1990, 21.01.1994 tarihlerinde değişikliğe uğramış ve nihayetinde 05.07.1995 tarihinde bugünkü unvanı tescil edilmiştir. Şirket, Beylikdüzü Organize Sanayi Bölgesi içerisinde bulunan 21.000 m2 kapalı alana sahip iki tesiste; temizlik robotları, su arıtma sistemleri ve banyo şofbenlerinin üretim faaliyetinde bulunmakta ve bu ürünlerin plastik aksamalarını plastik enjeksiyon baskı tesislerinde üretmektedir. IHEVA, ürünlerini, Aura, Aura Cleanmax, Aura Roboclean, Aura Cebilon ve İhlas markaları altında, distribütör firma İhlas Pazarlama A.Ş.'nin yaygın bayi ve satış kanalları vasıtası ile müşterilerine sunmaktadır.

Ürünlerini ağırlıklı olarak iç piyasaya sunan Firma başta Avrupa Birliği ve Türki Cumhuriyetler olmak üzere 30'u aşkın ülkeye ihracat yapmaktadır. Türkiye'nin İkinci 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2008 listesinde 292.Sırada yer alan Firma 2009 yılında 70 basamak birden yükselerek 222.Sıraya yerleşmiştir. Şirket'in 2010 yılındaki sıralamasındaki yeri ise 345'dir.

26.09.1996 tarihinden beri hisseleri İMKB'de IHEVA kodu ile işlem gören Şirket'in, Eylül 2011 tarihi itibarıyla sermayesinin %79,01'lik kısmı dolaşımdadır. Ayrıca 01.10.2007 tarihinden beri İMKB ULUSAL 100 endeksine, 29.12.2010 tarihinden itibaren de Kurumsal Yönetin endeksine dâhildir.

Firmanın iştirak ve bağlı ortaklıklarına ilişkin bilgiler ekteki Tablo:2'de verilmiştir. Firma, 2006 yılından sonra madencilik ve enerji sektörüne yoğunlaşmış olup bu alanda önemli yatırımları başlatmıştır.

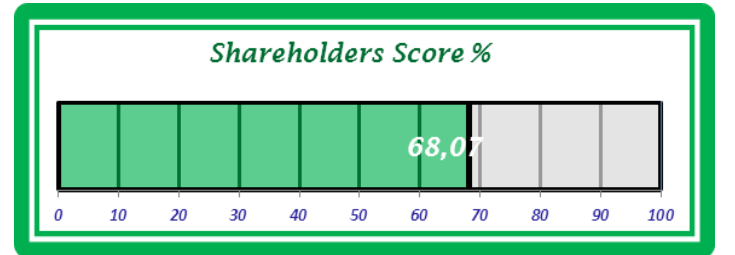
Ödenmiş sermayesi 191.370 bin TL olan Şirket, 2011 yılı 9 aylık konsolide mali tablolarında 294 milyon TL aktif büyüklüğe ve 70,807 milyon TL ciroya ulaşmıştır. Firmanın finansal durumunu yansıtan bilanço kalemlerine ve rasyolara ekteki tablo 3 te yer verilmiştir.

Şirket'in 30 Eylül 2011 tarihi itibarıyla toplam 279 çalışanı mevcut olup bunun 85'i memur, 194'ü ise işçi olarak istihdam edilmektedir. Şirket'in Yönetim Kurulu 5 kişiden oluşmakta olup bu üyelere ikisi bağımsız üyedir. Ayrıca toplam 5 üyeden 3'ü idari görev üstlenmeyen üyelere aittir. Yönetim Kurulu üyelerinin nitelikleri ekteki tablo:4'de verilmiştir.

**3. Pay Sahipleri**

SPK İlgelerinin bu ana bölümünde, şirket ortaklarının haklarının güvenceye alınması, hak kullanımının kolaylaştırılması ve ortakların bilgilendirilmesinin kapsayan kurallar ve uygulamalar yer almaktadır. İzleme döneminde ve gözden geçirme çalışmaları sonunda elde edilen verilere dayanılarak Şirket'in bu bölümden aldığı not **5,77'den 6,81'e** yükseltilmiştir. Bu artışın ana nedenlerini; Yatırımcı ilişkileri Biriminin geçen döneme göre daha etkili faaliyetler yürütmesi, pay sahiplerine bilgi akışının düzenli hale gelmesi, pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılması ve dönem içinde yapılan genel kurul toplantısının ilkelere yüksek derecede uyumlu gerçekleştirilmesi olarak sıralamak mümkündür. Şirket'in bu ana bölümden aldığı not ve bu notun JCR-ER not sisteminde karşılık geldiği seviyeler aşağıdaki gibidir:

- Sayısal değeri **6,81**,
- Yakınsama düzeyi **"Tatmin edici"** kategorisini temsil eden **A(Trk)**,
- Not derecesi **"Ortalama"** kategorisini temsil eden **(ccc)**,
- Görünüm ise **(Stabil)**

**Pay Sahipleri Notu****6.81****A (Trk)/ccc****Stable**

**İzleme süresinde Pay Sahipleri Bölümüyle ilgili aşağıdaki faaliyetler yürütülmüştür:**

- ✓ İzleme döneminde, Yatırımcı İlişkileri Bölümüne e-mail ve telefon yolu 38 adet bilgi talebi ulaştırılmıştır. Bu taleplerin hepsinin cevaplandırıldığı Şirket tarafından beyan edilmiştir.
- ✓ Yatırımcı ilişkileri yöneticileri ve üst seviye şirket yöneticileri dönem içinde yatırımcı bilgilendirme toplantısı düzenlenmemişlerdir.
- ✓ IHEVA'nın 2010 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı 22 Nisan 2011 Cuma günü saat 14:30'da, imtiyazlı pay sahipleri Olağan Genel Kurul Toplantısı ise aynı gün (22 Nisan 2011 cuma günü) saat 15:30'da, İhlas Holding'in Genel Müdürlük binasının bulunduğu, 29 Ekim Cad. No: 23 Yenibosna- Bahçelievler /İstanbul adresinde yapılmıştır. Toplantıya derecelendirme uzmanımız da gözlemci olarak katılmış ve süreci yakından takip etmiştir. Toplantı öncesi yapılan hazırlıklar, ilkelere uygun olarak yürütülmüş, Şirket ortaklarının toplantıya kolaylıkla katılmaları için gerekli tedbirler alınmıştır. Divan Başkanı toplantıyı demokratik kurallar çerçevesinde yönetmiş, her gündem maddesi ayrı olarak görüşülmüş, isteyen ortaklar görüşlerini ifade etmiş, her gündem maddesi ayrı ayrı el kaldırmak suretiyle oylanmış ve sonuçlar tutanağa kaydedilmiştir. Toplantı sonrasında ise ilgili dokümanlar makul süre içinde internet sitesinde kamuya açıklanmıştır.
- ✓ Şirket 2010 yılında yasal kayıtlara göre, yasal akçeler ayrıldıktan sonra, 3,972 Milyon TL kar elde etmiştir. Genel kurul toplantısında pay sahiplerinin onayı ile bu tutar dağıtılmayarak, öz kaynakları güçlendirmek amacıyla, olağanüstü yedeklerde tutulmuştur.
- ✓ 2010 yılı olağan genel kurul toplantısında esas sözleşmenin 3 maddesinde değişiklik yapılmıştır. Yapılan değişiklikler toplantı öncesi pay sahiplerinin ve yatırımcıların bilgisine sunulmuştur.
- ✓ Bağımsız üyelerde Sayın Yasin Yılmaz'ın yerine, (süre dolayısı ile bağımsızlık niteliğini kaybettiği için) yine bağımsız niteliklere sahip Sayın Mehmet Şeref Kardeş yönetim kurulu üyesi olarak seçilmiştir.
- ✓ 2010 yılı içinde, ortaklar tarafından Şirket aleyhine herhangi bir sorumluluk ve iptal davası açılmamıştır.

**• Görünüm**

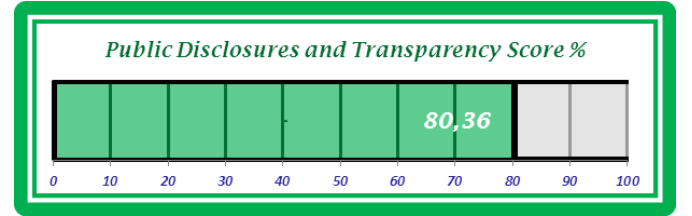
JCR-ER, Şirket'in bu revize raporun yayınlanmasını takip eden 12 aylık izleme dönemde, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Pay Sahipleri bölümüne uyum seviyesini koruyacağı kanaati

taşımaktadır. Bu nedenle Pay Sahipleri bölümünün görünümünü "Stable" olarak belirlemiştir.

**4. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık**

Ticari sırları koruyarak, pay ve menfaat sahiplerinin ihtiyaç duydukları bilgi ve dokümanların açıklanmasını sağlayan bu ana bölümdeki kural ve uygulamalara Firma'nın uyum seviyesi, JCR ER'nin özgün metodolojisine uygun olarak yapılan analizlerde;

- Sayısal değeri **8,04**,
- Yakınsama düzeyi "**Liyakat**" kategorisini temsil eden **AA(Trk)**,
- Not derecesi "**Seçkin**" kategorisini temsil eden **(bbb)**,
- Görünüm ise **(Stabil)**



Kamuyu Aydınlatma & Şeffaflık Notu
8.04
AA (Trk)/bbb
Stable

**İzleme döneminde Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümüyle ilgili aşağıdaki faaliyetler yürütülmüştür:**

- ✓ Şirket, üçer aylık mali tablolarını düzenli olarak internet sitesinden kamuya açıklamaktadır.
- ✓ İzleme döneminde KAP'a, toplam 52 adet bildirim yapılmıştır. Bu bildirimler sonrasında Şirket'ten ek bilgi istenmemiştir. İnternet sitesinde KAP'ın internet sitesine bağlantı bulunmaktadır.
- ✓ 2010 yılında Şirket'in İMKB'de işlem gördüğü sıra hiç kapatılmamıştır.
- ✓ Şirket'in ilişkili taraflarla yapılan ticari ve mali ilişkilerinin parasal tutarları yıllık itibarla internet sitesinde kamuya açıklanmaktadır.

- ✓ Önemli bilgilere ulaşma olanağı olan yöneticilerin, IHEVA hisse senetleri üzerinde yaptıkları işlemler KAP'a bildirilmekte ve internet sitesinden kamuya açıklanmaktadır.
- ✓ Şirket, bağımsız dış denetçisi Pür Bağımsız Denetim Yeminli Mali Müşavirlik A. Ş. tarafından denetlenmektedir. Bağımsız denetçi ile yürütülen faaliyetler ilkelerde ifade edilen kurallar tam olarak uymaktadır.

Menfaat Sahipleri Notu
6.83
A (Trk)/ ccc
Stable

## • Görünüm

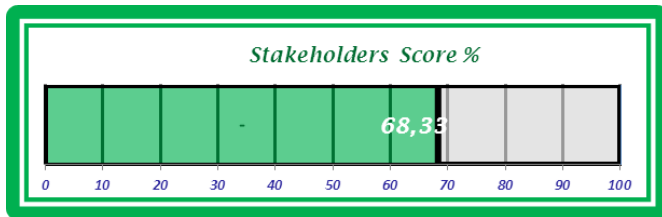
JCR-ER, Şirket'in bu revize raporun yayınlanmasını takip eden 12 aylık izleme dönemde, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümüne uyum seviyesini koruyacağı kanaati taşımaktadır. Bu nedenle Pay Sahipleri bölümünün görünümünü "**Stable**" olarak belirlemiştir.

## 5. Menfaat Sahipleri

Üst seviye yöneticiler hariç olmak üzere çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, kredi verenler, kamu otoriteleri ve genel olarak toplum bir kurumun menfaat sahipleri olarak ele alınmaktadır. Bu ana bölümde yer alan kural ve uygulamalar, öncelikler, menfaat sahiplerinin haklarını güvence altına almayı ve bu haklarını kullanmalarını kolaylaştırmayı, böylece kuruma olan katkılarını en üst seviyeye çıkarmayı amaçlamaktadır.

Derecelendirme süreci sonunda JCR ER'nin özgün metodolojisine uygun olarak yapılan analizlerde, Firma'nın pay sahipleri alanındaki uygulamalarının kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesinin;

- Sayısal değeri **6,83**,
- Yakınsama Düzeyi "**Tatmin Edici**" kategorisini temsil eden **A(Trk)**,
- Not derecesi "**Ortalama**" kategorisini temsil eden **(ccc)**,
- Görünüm ise **(Stabil)**



## İzleme döneminde menfaat sahipleri ile ilgili aşağıdaki faaliyetler gerçekleştirilmiştir.

- ✓ 2011 yılında Şirket'e 1 çalışan alınmış, çeşitli nedenlerle 25 personelin ilişkisi kesilmiş ve 1 çalışan da emekli edilmiştir.
- ✓ İzleme döneminde personel tarafından Şirket aleyhine açılan dava sayısı 7'dir. Bu davalar raporun yazıldığı dönemde henüz sonuçlanmamıştır.
- ✓ IHEVA ürettiği ürünleri İhlas Pazarlama A.Ş. adlı şirket aracılığı ile nihai tüketiciye ulaştırmaktadır. Dolayısı ile müşteri şikayetleri söz konusu pazarlama şirketine ulaşmakta, ama şikayetlerin çözüme ulaşmasında IHEVA aktif rol oynamaktadır. Dönem içinde çağrı merkezine ulaşan şikayet sayısı 2412 adettir. Bunların %95'lik kısmı çözüme kavuşturulmuşken, %5'lik kısım için çalışmalar devam etmektedir.
- ✓ Müşteriler ve tedarikçiler tarafından Şirket aleyhine açılmış 10 adet dava bulunmaktadır. Bu davalardan sadece 1 tanesi Şirket aleyhine sonuçlanmış, diğer davalar devam etmektedir.
- ✓ Şirket, dönem içinde yönetim kurulu kararıyla bir sosyal sorumluluk politikası oluşturmuş ve kamuya açıklanmıştır. Dönem içinde bağış ve yardım yapılmamıştır. Haziran 2011 ayında yapılan kariyer zirvesine sponsor olan firma bu konuda, maddi imkanları çerçevesinde sosyal fayda yaratmıştır. Ayrıca ambalaj atıklarının geri kazanımı konusunda faaliyet yürüten TÜKÇEV ile yapılan sözleşme devam etmektedir.

## • Görünüm (Menfaat Sahipleri):

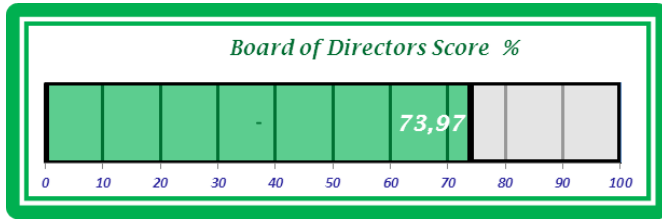
JCR-ER Banka'nın, bu revize raporun yayınlanmasını takip eden 12 aylık izleme döneminde, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Menfaat Sahipleri Bölümüne uyum seviyesini koruyacağı kanaatine ulaşmıştır. Bu nedenle bu bölümünün görünümünü "**Stable**" olarak belirlemiştir.

## 6. Yönetim Kurulu

Bölümün içeriği, yönetim kurulunun işlevleri, üyelerinin ve üst seviye yöneticilerin nitelikleri, görev, yetki ve sorumlulukları, etkili gözetim ve denetim için kurulan sistemlerle ilgili kural ve uygulamalardan oluşmaktadır.

Derecelendirme süreci sonunda JCR ER'nin özgün metodolojisine uygun olarak yapılan analizlerde, Şirket'in Yönetim Kurulu alanındaki uygulamalarının kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesi aşağıdaki gibidir:

- Sayısal değeri **7,40**
- Yakınsama düzeyi "**Liyakat**" kategorisini temsil eden **AA(Trk)**,
- Not derecesi "**Yeterli**" kategorisini temsil eden **(b)**,
- Görünüm ise **(Stabil)**



<b>Yönetim Kurulu Notu</b>
<b>7.40</b>
<b>AA (Trk) / b</b>
<b>Stable</b>

**İzleme döneminde bu bölümle ilgili aşağıdaki faaliyetler gerçekleştirilmiştir.**

- ✓ 22 Nisan 2011'de yapılan olağan genel kurul toplantısında Yönetim Kurulu ibra edilmiştir.
- ✓ Görevdeki 7 yılını dolduran bağımsız üye Sn. Yasin Yılmaz üyelikten ayrılmış, yerine bağımsız niteliklere sahip Sn. Mehmet Şerif Kardeş, 2010 yılı olağan genel kurul toplantısında seçilmiştir.
- ✓ Yönetim Kurulu 2011 yılında 15 defa toplantı yapmış ve bu toplantılarda alınan bütün kararlar oy birliği ile alınmış, kararlar karar defterine ilkelere uygun şekilde kaydedilmiş ve arşivlenmiştir.
- ✓ Yönetim Kurulu sekreteryası ayrı bir birim olarak organize edilmiş ve bir uzman görevlendirilmiştir.

- ✓ Yönetim kurulu bünyesinde faaliyet gösteren Denetim Komitesi 2011 yılında 4 defa toplanmış ve toplantıda oluşan öneriler Yönetim Kuruluna sunmuştur.
- ✓ Yönetim kurulu bünyesinde faaliyet gösteren Kurumsal Yönetim Komitesi 2011 yılında 5 defa toplanmış ve toplantılarda ulaşılan sonuçlar öneri şeklinde Yönetim Kuruluna sunmuştur.

### • Görünüm (Yönetim Kurulu):

JCR-ER Banka'nın, bu revize raporun yayınlanmasını takip eden 12 aylık izleme döneminde, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Yönetim Kurulu Bölümüne uyum seviyesini koruyacağı kanaatine ulaşmıştır. Bu nedenle bu bölümünün görünümünü "**Stable**" olarak belirlemiştir.

## 7. Seçilmiş İyi Uygulamalarla Karşılaştırma

Raporun bu bölümünde, IHEVA ile metal eşya ve makine imalat sektöründe faaliyet gösteren ve İMKB'de işlem gören şirketler, JCR-ER tarafından seçilen belirli yönetsel ve denetsel iyi uygulamalar bakımından karşılaştırılmıştır. Aşağıdaki tabloda bu yönetsel ve denetsel kurumsal yönetim uygulamaları görülmektedir. Bu analizde, IHEVA'nın her uygulaması ayrı ayrı diğer şirketlerle karşılaştırılmıştır. Karşılaştırmalar sonucunda elde edilen verilere göre; sektör ortalamasının üzerinde olanlar "**Sektörün Üstünde**", ortalama civarında olanlar "**Sektör Paralelinde**", ortalamanın altında kalanlar ise "**Sektörün Altında**" sembolleri ile gösterilmiştir.

Geçen derecelendirme döneminde IHEVA, JCR-ER tarafından seçilen 20 iyi uygulamanın %15'inde "sektör üstünde", %75'inde "sektör paralelinde", %10'un da ise "sektör altında" çıkmıştı.

Aralık 2011 ayında, karşılaştırmaya konu olan 7 şirketin internet sitelerinden, seçilen iyi uygulamalarla ilgili veriler tekrar derlenmiş ve veri tabanı güncellenmiştir. Bu güncelleme ile ilk raporun yayınlanmasından bu yana geçen 12 aylık sürede, karşılaştırılan şirketlerdeki söz konusu uygulamalarda bir takım gelişmeler olduğu görülmektedir. Aralık 2011 ayı itibarıyla oluşturulan yeni veri tabanı ile IHEVA'nın uygulamaları karşılaştırıldığında; 20 iyi uygulamadan %20'sinin "sektör üstünde", %70'inin "sektör paralelinde", %10'nin ise "sektör altında" olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu analizin tüm sonuçları ayrıntılı olarak aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Sıra No.	Seçilmiş idari ve denetisel uygulamalar	Sektörel Karşılaştırma Düzeyi		
		Sektörün Üstünde	Sektörün Üstünde	Sektörün Üstünde
1	Hissedarlara özel denetçi talep etme hakkının ana sözleşmede düzenlenmesi		x	
2	Önemli kararların genel kurulda alınması		x	
3	İmtiyazlı oy hakkı			x
4	Azınlık Hakları		x	
5	Birikimli oy sistemi		x	
6	Hisselerin devri		x	
7	Nihai gerçek kişi pay sahiplerinin açıklanması		x	
8	Yönetim kurulunda bağımsız üyeler	x		
9	Yönetim Kurulunda icracı olmayan üyeler		x	
10	Kurumsal Yönetim komitesi	x		
11	Üst düzey yönetime sağlanan mali hakların kamuya açıklanması		x	
12	Bilgilendirme politikası		x	
13	Etik kurallar	x		
14	İnsan kaynakları politikası		x	
15	Yönetim Kurulu sekreteryası		x	
16	Risk yönetim sistemi			x
17	Kar payı avansı uygulaması		x	
18	İç denetim birimi		x	
19	Denetim Komitesi		x	
20	Yatırımcı ilişkileri bölümü	x		
Toplam Sayı		4	14	2
Uyum düzeyi yüzdesi		20.00%	70.00%	10.00%

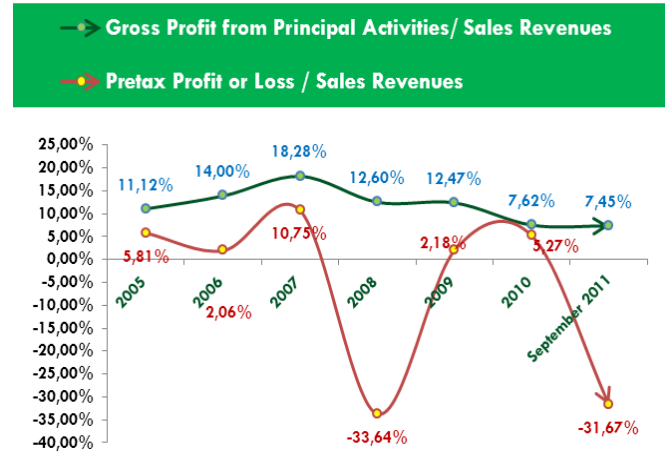
Şirket'in sektör üstünde olduğu iyi uygulama sayısı, geçen dönemde 3 iken bu derecelendirme döneminde 4'e çıkmıştır. Yapılan güncellemede peer grubundaki şirketlerin çoğunluğunun internet sitelerinde etik kurallarına rastlanmaması, İhlas Ev'i etik kuralların kamuya açıklanması konusunda sektörün üzerine çıkarmıştır.

Geçen derecelendirme döneminde, 2 iyi uygulamada sektörün altında kalan Şirket'in bu derecelendirme döneminde de 2 uygulamada sektörün altında kaldığı görülmektedir. Dönem içinde münhasır bir yönetim kurulu sekreteryası oluşturan Şirket, bu uygulamada sektör seviyesine çıkmıştır. Ancak peer grubu oluşturan şirketlerin çoğunluğunun internet sitelerinden anlaşıldığı kadarıyla, bu şirketlerin 12 aylık süre içerisinde müstakil bir "risk yönetim bölümü" kurmuş olmaları ve IHEVA'nın henüz böyle bir bölümünün bulunmaması, Şirket'i bu uygulama alanında sektörün altında bırakmıştır.

Geri kalan 14 uygulamada ise İhlas Ev'in sektör seviyesinde olduğu tespit edilmiştir.

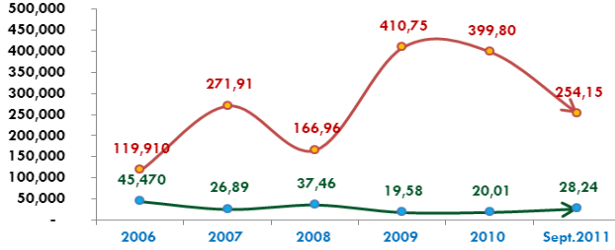
## 8. Finansal Etkinlik

Son yıllarda İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından üretilen ve öz kaynaklara eklenmiş olan kar birikimlerinin mutlak ve nispi tutarları IHEVA'nın kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesinin sürdürülebilirliği ve geliştirilebilirliği için uzunca bir süre gerekli olan fon ihtiyaçlarını karşılayacak yeterliliktedir. Ancak, aşağıdaki grafikten de görüleceği üzere, ana faaliyetlerden elde edilen karların satışlar içerisindeki payının pozitif değerleri son 7 yıl içerisinde belli bir süreklilik arz ederken, bunun vergi öncesi karlılığa yansımaları zaman zaman kesintilere uğramakta ve negatif değerlere dönüşmektedir. Özellikle 2011 ilk dokuz aylık dönem için oluşan negatif değer, öz kaynakları önemli ölçüde aşındırıcı seviyeye ulaşmıştır.

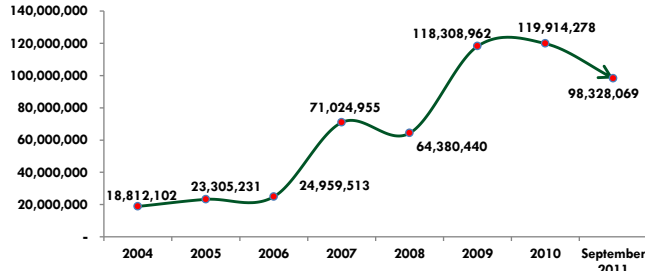


2011 yılı ilk dokuz aylık dönemde oluşan zararın esas sebebi İhlas Holding Grubuna bağlı şirketlerin hisse senetlerindeki değer düşüklüğüdür. Şimdilik herhangi bir nakit çıkışı gerektirmeyen bu değer düşüklüğü, IMKB fiyatlarındaki artışa bağlı olarak ilerleyen dönemlerde kara dönüşebilecektir. Ayrıca yüksek işletme giderleri ile finansman giderlerinin karlılık üzerindeki baskısı da hala devam etmektedir.

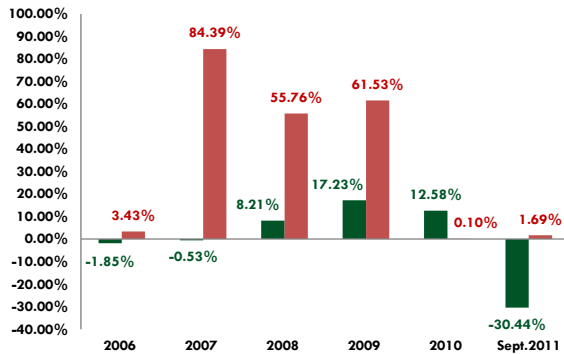
Bilanço kompozisyonu içerisinde Firmanın yeterli sermaye yapısına sahip bulunmaktadır. Zira mevcut yapıda Firmanın en büyük kaynağı öz kaynaklarıdır. 2011 ilk dokuz ayında zarar edilmiş olunmasına rağmen öz kaynakların toplam yükümlülükler oranı % 254,15'dir. Kaldıraç oranları ise ilave büyüme olanakları sağlayacak şekilde oldukça düşüktür.



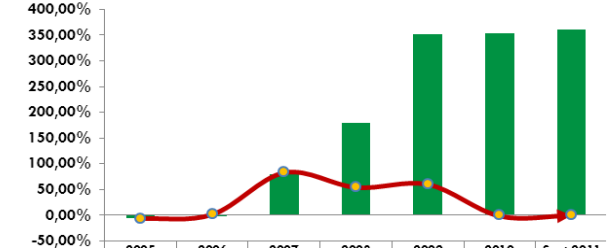
Şirket yükümlülüklerinin karşısında öz kaynaklarının payı önemli ölçüde arttığı için 2006 yılından itibaren kaldıraç oranı %45,47'den %28,24 oranına kadar gerilemiş durumdadır. Öz kaynaklarının hızlı artışı, likidite rasyolarını daha da iyileştirecek şekilde bilançonun nakit kalemlerini önemli ölçüde artırmıştır. Mevcut durumda firma hala yeterli çalışma sermayesine sahip olmakla beraber, 2008 yılından itibaren çalışma sermaye seviyesi giderek düşme eğilimine girmiştir.



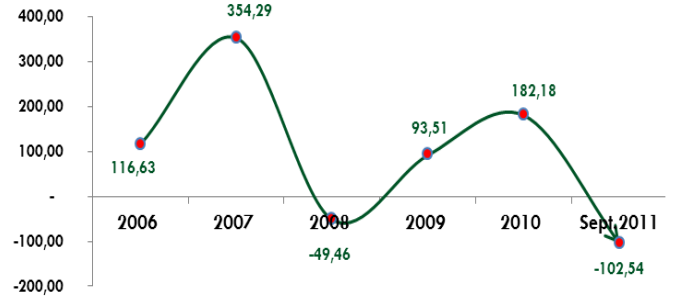
Ancak, aşağıdaki grafiklerden de anlaşılacağı üzere, Firmanın varlık miktarındaki hızlı büyüme Firmanın satışlarına aynı oranda yansımamaktadır. Ayrıca, Firmanın son iki yıl içerisinde de varlık büyümesi de oldukça azalmıştır.



Asset Growth Rate



Şirketin son dönemde zarar etmesine bağlı olarak faiz karşılama gücü de düşmüş ve hatta negatif değerlere dönüşmüştür.



Bilanço içerisinde ve bilanço dışındaki muamelelerden dolayı oluşan taahhüt ve yükümlülük riskleri oldukça yüksektir. Kur ve faiz riski sektör genelindeki rasyolarla uyumlu olsa da karlılık istikrarının en önemli girdilerinden olmaya devam etmektedir.

Sonuç olarak; İhlas Ev Aletleri İmalat San. ve Tic. A.Ş.'nin mevcut bilanço kompozisyonu ve bu kompozisyonun içerisindeki risk bileşenleri 2011 yılında nakit çıkışı gerektirmeyecek şekilde zarar üretiyor olmakla birlikte;

- Geçmiş yıllarda net olarak ürettiği içsel kaynak seviyesi ve öz kaynaklarda biriktirilen artışlar,

Firmanın kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesinin devamlılığına uzunca bir süre yeterli ölçüde katkı sağlayıcı niteliktedir.

## 9. Ekler

(4 Tablo)

TABLO:1					
İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ					
ORTAKLIK YAPISI					
Yıllar	2007	2008	2009	2010	Eylül/2011
TL (000)	72.900	95.685	191.370	191.370	191.370
USD (000)	62.591	63.271	127.532	123.784	103.376
Pay Sahipleri	Hisse Oranı	Hisse Oranı	Hisse Oranı	Hisse Oranı	Hisse Oranı
	%	%	%	%	%
İhlas Holding A.Ş.	38,61%	25,96%	17,60%	4,18%	3,14%
İhlas Pazarlama Yatırım Holding	0,00%	0,00%	0,00%	17,60%	17,60%
Ahmet Mücahit ÖREN	0,00%	0,00%	0,23%	0,23%	0,23%
Ali Tubay GÖLBAŞI	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%
Diğer	1,70%	0,25%			0,00%
Halka Açık	59,69%	73,79%	82,15%	77,97%	79,01%
<b>Toplam</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>

**TABLO: 2**  
**İŞTİRAKLER VE BAĞLI ORTAKLIKLAR Eylül/2011**

	Genel Müdürlük	Toplam Varlıklar TL(000)	Net Kar TL(000)	Sermaye TL(000)	İştirak Oranı %	İktisap Tarihi
<b>Konsolidasyona Tabi Ortaklıklar</b>						
1-İhlas Madencilik A.Ş. (*)	Türkiye				62,25%	12.07.2007
2-Mir İç ve Dış Ticaret ve Maden Sanayi Limited Şirketi (*)	Türkiye	62.223	926	79.543	61,62%	15.01.2008
3-Detes Enerji Üretim A.Ş.	Türkiye	6.458	0,992	6.086	99,84%	13.06.2008
<b>Konsolidasyona Tabi Olmayan Ortaklıklar</b>						
1-İhlas Mining Ltd. Şti. (**)	Türkiye	USD 140	USD -48	USD 300	56,02%	11.07.2008
2-Detes Maden Enerji ve Çevre Tek. Sis. Ltd. Şti. (**)	Türkiye	220	9	50	20%	12.05.2008
3-İhlas Gazetecilik A.Ş. (**)	Türkiye	249.448	2.513	80.000	1,03%	17.06.1996
(*) Finansalları konsolidasyona tabi olan şirketler						
(**) 31.12.2010 itibariyle						

TABLO: 3

## İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SAN.VE TİC.A.Ş. FİNANSAL VERİLER

	3Q2011	2010*	2009*	2008*	2007*	2006*
Toplam Aktifler (USD 000)	158,967	187,185	192,65	118,34	98,651	44,331
Toplam Aktifler (TL 000)	294,279	289,389	289,085	178,965	114,898	62,312
Öz Kaynaklar (TL 000)	211,184	231,488	224,173	106,913	84,004	33,977
Net Kar (TL 000)	-18,259	5,315	-702	-23,996	5,702	1,205
Net Kar Marjı (%)	-25,79	5,22	-0,78	-31,11	8	1,68
ROAA** (%)	-7,68	1,85	0,84	-17,66	8,65	2,41
ROAE** (%)	-10,13	2,31	1,14	-26,48	12,99	4,43
Öz Kaynaklar/Aktifler (%)	71,76	79,99	80,42	62,54	73,11	54,53
Net İşl.Serm/Top.Yük. (%)	118,33	218,19	258,69	139,13	229,9	88,09
Kaldıraç Oranı (%)	28,24	20,01	19,58	37,46	26,89	45,47
Aktif Büyüme Oranı (%)	1,69	0,1	61,53	55,76	84,39	3,43

\* Yılısonu

**TABLO: 4**  
**YÖNETİM KURULU**

İsim	Görevi	Meslek	Seçilme Tarihi	Tecrübe (Yıl)	Eğitim	İcracı/ İcracı Olmayan	Bağımsız/ Bağımsız Olmayan	Komite Üyeliği
Abdullah TURALI	Başkan	Mali Müşavir	21.04.2010	33	Üniversite	İcracı	Bağımsız Olmayan	Denetim Komitesi
Sedat KURUCAN	Başkan Yrd.	Mühendis	21.04.2010	28	Üniversite	İcracı	Bağımsız Olmayan	
Mehmet KÜSMEZ	Üye	Finans	21.04.2010	20	Üniversite	İcracı	Bağımsız Olmayan	
Ümit GÜNEY	Üye	Mühendis	21.04.2010	16	Üniversite	İcracı Olmayan	Bağımsız	Kurumsal Yönetim Komitesi
Mehmet Şeref KARDEŞ	Üye	İnsan kaynakları uzmanı	22.04.2011	10	Üniversite	İcracı Olmayan	Bağımsız	Denetim Komitesi