

## İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI

### Goldman Sachs International İhraççı Bilgi Dokümanıdır

Bu ihraççı bilgi dokümanı Sermaye Piyasası Kurulunca 09.01.2025 tarih ve 2/21 sayılı onaylanmıştır. Bu ihraççı bilgi dokümanı çerçevesinde ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantlarına/sertifikalarına ilişkin ihraç tavanı 1.000.000.000 TL olarak belirlenmiştir.

Bu ihraççı bilgi dokümanı çerçevesinde ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları/sertifikaları, halka arz yoluyla ihraç edilebileceği gibi halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara da satışa sunulabilir.

Bu ihraççı bilgi dokümanı, sermaye piyasası aracı notu ve özet ile birlikte geçerli bir izahname oluşturur. Bu nedenle, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları ihraççı bilgi dokümanı, sermaye piyasası aracı notu ve özeti bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

İhraççı bilgi dokümanının ilanından söz konusu doküman kapsamında halka arz işlemini gerçekleştirmek için Sermaye Piyasası Kuruluna onaylanmak amacıyla sermaye piyasası aracı notu sunuluncaya kadar geçen süre boyunca bu ihraççı bilgi dokümanının güncellenmesi gerekmez.

İhraççı bilgi dokümanının onaylanması, ihraççı bilgi dokümanında yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Bu ihraççı bilgi dokümanı çerçevesinde ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantlarına/sertifikalarına ilişkin ihraççının yatırımcılara karşı olan ödeme yükümlülüğü, Kurul veya herhangi bir kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamıştır.

Bu ihraççı bilgi dokümanı çerçevesinde ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları/sertifikaları farklı özelliklerde ihraç edilecek olup, her ihraca ilişkin koşullar, ihracın özellikleri, ihraç tutarı, satış süresi ve esasları gibi bilgiler ihraçtan önce ilan edilecek olan sermaye piyasası aracı notu ve özet aracılığıyla kamuya duyurulacaktır.

Bu ihraççı bilgi dokümanı ile birlikte incelenmesi gereken sermaye piyasası aracı notu ve özet, ihraççının [www.goldmansachs.com.tr](http://www.goldmansachs.com.tr) adresli ve piyasa yapıcılığı görevini üstlenecek Ünlü Menkul Değerler A.Ş.'nin [www.unlumenkul.com](http://www.unlumenkul.com) adresli internet siteleri

Goldman Sachs International

Ay. Arda Baran Çakır  
Eğürekli Hukuk Bürosü

1

Ünlü Menkul Değerler



ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda 13/01/2025 tarihinde yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 10'uncu maddesi uyarınca, izahnameyi oluşturan belgeler ve bu belgelerin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan; ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Buran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosu

2

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



## GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

Bu ihraççı bilgi dokümanı, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece ihraççı bilgi dokümanının yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.

Goldman Sachs International

  
Ayşe Ada Bakan Çakır,  
Erişirli Hukuk Bürosu

3

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



## İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
KISALTMA VE TANIMLAR .....	8
I. Borsa İstanbul'un Görüşü .....	10
II. Diğer Kurumlardan Alınan Görüş ve Onaylar .....	10
1. İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANININ SORUMLULUĞUNU YÜKLENEK KİŞİLER .....	11
2. BAĞIMSIZ DENETÇİLER .....	11
2.1. Bağımsız denetim kuruluşunun ticaret unvanı, adresi ve sorumlu ortak baş denetçinin adı soyadı: .....	11
2.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi: .....	12
3. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER .....	12
4. RİSK FAKTÖRLERİ .....	16
4.1. İhraççının yatırım kuruluşu varantlarına/sertifikalarına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü etkileyebilecek riskler: .....	16
4.1.1. Likidite Riskleri .....	16
4.1.2. Piyasa Riskleri .....	19
4.1.3. Kredi Riskleri .....	25
4.1.4. Mevzuata İlişkin ve Yasal Riskler .....	28
4.2. Diğer riskler: .....	37
4.2.1. Operasyonel riskler .....	37
4.2.2. Rekabet riskleri .....	47
4.2.3. Piyasa Gelişmeleri ve Genel Ticari Çevre Riskleri .....	51
4.3. İhraççının risk yönetim politikası hakkında bilgi: .....	56
4.4. Risk bildirim formuna ilişkin açıklama: .....	65
5. TEMEL BİLGİLER .....	68
5.1. İhraççı hakkında genel bilgi: .....	68
5.1.1. İhraççı hakkında genel bilgi: .....	68
5.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası: .....	68
5.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen süresi: .....	68
5.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezinin ve fiili yönetim merkezinin adresi, internet adresi ile telefon ve faks numaraları: .....	68
5.1.5. İhraççının ödeme gücünün değerlendirilmesi için önemli olan, ihraççıya ilişkin son zamanlarda meydana gelmiş olaylar hakkında bilgi: .....	69
5.2. Yatırımlar: .....	70

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Balan Çakır  
Eğütekli Hukuk Bürosu

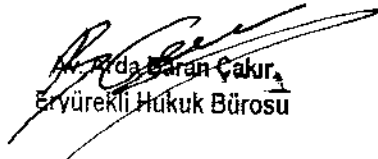
4

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



5.2.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken son finansal tablo tarihinden itibaren yapılmış olan başlıca yatırımlara ilişkin açıklama:.....	70
5.2.2. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:.....	71
5.2.3. Madde 5.2.2'de belirtilen bağlayıcı taahhütleri yerine getirmek için gereken finansmanın planlanan kaynaklarına ilişkin bilgi:.....	71
5.2.4. İhraççının yatırım kuruluşu varantı/sertifikası sahiplerine karşı yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için önemli olan ve grubun herhangi bir üyesini yükümlülük altına sokan veya ona haklar tanıyan, olağan ticari faaliyetler dışında imzalanmış olan tüm önemli sözleşmelerin kısa özeti:.....	71
6. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	71
6.1. Ana faaliyet alanları:.....	71
6.1.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:.....	71
6.1.2. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:.....	75
6.2. Başlıca sektörler/pazarlar:.....	75
6.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihraççının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:..	75
6.3. İhraççının rekabet konumuna ilişkin olarak yaptığı açıklamaların dayanağı: .	77
7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER.....	77
7.1. İhraççının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihraççıyla olan ilişkileri ve ihraççının grup içindeki yeri:.....	77
7.2. İhraççının grup içerisindeki diğer bir şirketin ya da şirketlerin faaliyetlerinden önemli ölçüde etkilenmesi durumunda bu husus hakkında bilgi:.....	78
8. EĞİLİM BİLGİLERİ.....	78
8.1. Bağımsız denetimden geçmiş son finansal tablo döneminden itibaren ihraççının finansal durumu ile faaliyetlerinde olumsuz bir değişiklik olmadığına ilişkin beyan:.....	78
8.2. İhraççının beklentilerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:.....	79
9. KÂR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ.....	79
10. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER..	79
10.1. İhraççının genel organizasyon şeması:.....	79
10.2. İdari yapı:.....	84
10.2.1. İhraççının yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgi:.....	84
10.2.2. Yönetimde söz sahibi olan personel hakkında bilgi:.....	86

Goldman Sachs International

  
Ayda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosu

5

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





- 10.3. Son 5 yılda, ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında sermaye piyasası mevzuatı, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve/veya Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyumsuzluk ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair bilgi: ..... 87
- 10.4. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personelin ihraççıya karşı görevleri ile şahsi çıkarları veya diğer görevleri arasında bulunan olası çıkar çatışmaları hakkında bilgi: ..... 87
11. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI ..... 87
- 11.1. İhraççının denetimden sorumlu komite üyeleri ile diğer komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitelerin görev tanımları: ..... 88
- 11.2. İhraççının kurulduğu ülkedeki kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumunun değerlendirilmesi hakkında açıklama: ..... 90
12. ANA PAY SAHİPLERİ ..... 92
- 12.1. Son genel kurul toplantısı ve son durum itibarıyla sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı: ..... 92
- 12.2. Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri: ..... 93
- 12.3. Sermayeyi temsil eden paylar hakkında bilgi ..... 93
- 12.4. İhraççının yönetim hakimiyetine sahip olanların adı, soyadı, ticaret unvanı, yönetim hakimiyetinin kaynağı ve bu gücün kötüye kullanılmasını engellemek için alınan tedbirler: ..... 93
- 12.5. İhraççının yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar/düzenlemeler hakkında bilgi: ..... 93
13. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER ..... 94
- 13.1. İhraççının uluslararası muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan ve ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları: ..... 94
- 13.2. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemlerinde bağımsız denetimi gerçekleştiren kuruluşların unvanları, bağımsız denetim görüşü ve denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin değişmiş olması halinde nedenleri hakkında bilgi: ..... 95
- 13.3. Son 12 ayda ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri: ..... 96

Goldman Sachs International

Az. Arda İbrahim Çakır,  
Erişirli Hukuk Bürosü

6

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



13.4.	Son finansal tablo tarihinden sonra meydana gelen, ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya ticari konumu üzerinde etkili olabilecek önemli değişiklikler (üretim, satış, stoklar, siparişler, maliyet ve satış fiyatları hakkındaki gelişmeleri de içermelidir): .....	105
14.	<b>DİĞER BİLGİLER</b> .....	105
14.1.	Sermaye hakkında bilgiler: .....	105
14.2.	Kayıtlı sermaye tavanı:.....	105
14.3.	Esas sözleşme ve iç yönergeye ilişkin önemli bilgiler: .....	105
14.4.	Esas sözleşmenin ilgili maddesinin referans verilmesi suretiyle ihraççının amaç ve faaliyetleri: .....	105
14.5.	Sermayeyi temsil eden payların herhangi bir borsada işlem görüp görmediği hakkında bilgi:.....	106
15.	<b>ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER</b> .....	106
16.	<b>UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ TARAFLARDAN ALINAN BİLGİLER</b> .....	106
17.	<b>İNCELEMAYA AÇIK BELGELER</b> .....	106
18.	<b>EKLER</b> .....	107

Goldman Sachs International

  
Ay. İdris Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosu

7

Ünli Menkul Değerler



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



## KISALTMA VE TANIMLAR

### TANIMLAR

**Dayanak Varlık/Dayanak Gösterge:** BIST 30 Endeksinde yer alan paylar ve/veya BIST 30 Endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepet, Borsa tarafından oluşturulmuş pay endeksleri ile Kuruluca uygun görülmesi durumunda konvertibl döviz, kıymetli maden, emtia, geçerliliği uluslararası alanda genel kabul görmüş endeksler gibi diğer varlık ve göstergeler.

**EMEA:** Avrupa, Orta Doğu ve Afrika.

**Goldman Sachs Grup veya GS Grup:** Bankalar, sermaye piyasası şirketleri, finans şirketleri ve diğer yerli ve yabancı şirketlerden oluşan, GSG'nin ana şirket olduğu gruptur.

**GSG:** The Goldman Sachs Group, Inc.

**GSI:** Goldman Sachs International.

**GSYH:** Gayri Safi Yurtiçi Hasıla.

**Hesaplama Kuruluşu:** Varantlara ilişkin olarak İhraççı Bilgi Dokümanı, Sermaye Piyasası Aracı Notu ve Özet uyarınca gerekli tüm hesaplamaları ve belirlemeleri yapan kuruluş. Varantlar için Hesaplama Kuruluşu İhraççı Goldman Sachs International olacaktır.

**İhraççı:** Goldman Sachs International.

**İşlem Günü:** Bir borsa, alım satım sistemi veya kotasyon sistemi olan her bir referans kaynağının (ii) bu Dayanak Varlık veya sepet bileşeni için her bir ilgili borsanın (Sermaye Piyasası Aracı Notu'nda ve Özet'te tanımlandığı gibi) normal alım satım seansları için açık olduğu herhangi bir gün anlamındadır.

**İşleme Koyma/Kullanım:** Varantların sağladığı hakların kullanımı.

**İşleme Koyma/Kullanım Fiyatı:** Varantın kullanıldığı/işleme konulduğu tarih itibariyle önceden sabitlenmiş satın alma veya satış fiyatı.

**İşleme Koyma/Kullanım Tarihi:** Varantın temsil ettiği hakkın talep edilebileceği tarih.

**Katsayı/Dönüşüm Oranı:** Sermaye Piyasası Aracı Notu'nda belirtileceği üzere, bir adet varantın kaç adet dayanak varlığa/dayanak göstergeye denk geldiğini gösteren oran.

Goldman Sachs International

  
Aytaç da Erhan Çakır,  
Eğürcü Hukuk Bürosü

8

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





**Piyasa Yapıcı:** Sorumlu olduğu yatırım kuruluşu varantlarında ve sertifikalarında piyasanın dürüst, düzenli ve etkin çalışmasını sağlamak ile likit ve sürekli bir piyasanın oluşmasına katkıda bulunmak amacıyla faaliyette bulunmak üzere, sürekli kotasyon vermekle yükümlü olan ve borsa tarafından yetkilendirilmiş yatırım kuruluşu olan Ünlü Menkul Değerler A.Ş.'dir.

**Sermaye Piyasası Aracı/Araçları:** Sermaye Piyasası Kurulu'nca onaylanan İhraççı Bilgi Dokümanındaki koşullara göre ihraç edilecek varantlar ve sertifikalarıdır.

**Sermaye Piyasası Aracı Notu:** Borsada işlem görecektir veya ihraç edilecek sermaye piyasası aracının özellikleri ve bunlarla ilişkili hak, yükümlülük ve risklerle beraber halka arz ile ilgili bilgileri içeren belgedir.

**TLAC:** Toplam zarar karşılama kapasitesi.

**Varant(lar):** Kurul tarafından onaylanmış İhraççı Bilgi Dokümanına uygun olarak ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları.

**Varant Tipi:** Varantın sadece vade tarihinde mi (Avrupa tipi varantlar) yoksa belirli bir tarihe kadar herhangi bir zamanda mı (Amerikan tipi varantlar) kullanılabilceğini gösteren kategoridir.

**Varantların Türü:** Varantların, yatırımcılarına belirli bir tarihte (vade) önceden belirlenmiş bir fiyattan (kullanım fiyatı) Dayanak Varlığı/ Dayanak Göstergesi alma (Alım Varantı) veya satma (Satım Varantı) hakkı verip vermediğini temsil eden kategoridir.

### KISALTMALAR

<b>AB</b>	Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	Amerika Birleşik Devletleri
<b>BK</b>	Birleşik Krallık
<b>Borsa İstanbul</b>	Borsa İstanbul A.Ş.
<b>FCA</b>	Finansal Yönetim Otoritesi
<b>Kurul</b>	Sermaye Piyasası Kurulu
<b>MKK</b>	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
<b>PRA</b>	İhtiyati Denetim Otoritesi

Goldman Sachs International

  
Av. Ayda Bafan Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

9

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



**I. Borsa İstanbul'un Görüşü**

Borsa İstanbul'un Sermaye Piyasası Kurulu'nu muhatap 15/11/2024 tarih ve 30479 sayılı yazısında;

"...Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği'nin 6'ncı maddesine göre, yatırım kuruluşu varantlarının/sertifikalarının Borsada işlem görmeleri zorunlu olup izahnamede yer almasını gerekli gördüğümüz bir husus bulunmamaktadır." denilmektedir.

**II. Diğer Kurumlardan Alınan Görüş ve Onaylar**

YOKTUR.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Buran Çakır  
Etyürekli Hukuk Bürosu


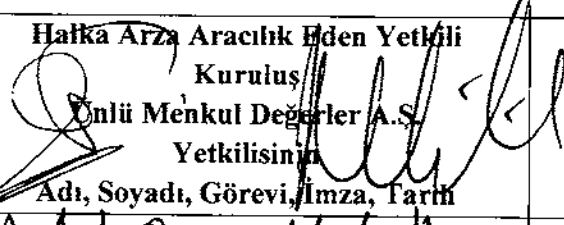
10

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



1. **İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANININ SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER**

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dahilinde ve görevimiz çerçevesinde bu ihraççı bilgi dokümanı ve eklerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda bulunan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve ihraççı bilgi dokümanında bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

<b>İhraççı</b> <b>Goldman Sachs International</b> <b>Vekilinin</b> <b>Adı, Soyadı, Görevi, İmza, Tarih</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
 <b>Av. Arda Baran Çakır</b> <b>Eryürekli Hukuk Bürosu</b> <b>27/12/2024</b>	<b>İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANININ</b> <b>TAMAMI</b>
<b>Halka Arza Aracılık Eden Yetkili</b> <b>Kuruluş</b> <b>Ünli Menkul Değerler A.Ş.</b> <b>Yetkilisinin</b> <b>Adı, Soyadı, Görevi, İmza, Tarih</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>
 <b>Arslan Onay Mete İlgen</b> <b>Direktör &amp; Kıdemli Müdür</b> <b>27-12-2024 27-12-2024</b>	<b>İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANININ</b> <b>TAMAMI</b>

2. **BAĞIMSIZ DENETÇİLER**

2.1. **Bağımsız denetim kuruluşunun ticaret unvanı, adresi ve sorumlu ortak baş denetçinin adı soyadı:**

GSI'nın bağımsız denetçisi, 7 More London Riverside, Londra, SE1 2RT adresinde yerleşik olan PricewaterhouseCoopers LLP, Yeminli Mali Müşavirler ve Kanuni Denetçiler unvanlı kuruluştur. PricewaterhouseCoopers LLP, İngiltere ve Galler'de Yeminli Mali Müşavirler Birliği'ne kayıtlı bir üye firmadır.

Sorumlu ortak baş denetçi ise Nick Morrison'dır.

Goldman Sachs International

  
**Av. Arda Baran Çakır**  
**Eryürekli Hukuk Bürosu**

11

Ünli Menkul Değerler A.Ş.



Bağımsız Denetim Kuruluşu	Hesap Dönemi	Sorumlu Ortak Baş Denetçinin Adı ve Soyadı	Görüş
PricewaterhouseCoopers LLP, Yeminli Mali Müşavirler ve Kanuni Denetçiler	01/01/2023 – 31/12/2023	Nick Morrison	Olumlu
	01/01/2022 – 31/12/2022	Nick Morrison	Olumlu

İhraççının 2022 ve 2023 yıllarına ait bağımsız denetimden geçmiş yıllık finansal raporları ile 2023 ve 2024 yıllarına ait bağımsız denetimden geçmemiş ara dönem (3, 6 ve 9 aylık) finansal raporları, GSI'nin internet sitesi (<https://www.goldmansachs.com.tr/tr/hakkinda/financial-statements>), Piyasa Yapıcı'nın internet sitesi (<https://www.unlumenkul.com/varantlar/gsi-finansal-tablolar/>) ile Kamuyu Aydınlatma Platformunda ([www.kap.org.tr](http://www.kap.org.tr))'da yayımlanmıştır.

## 2.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

İzahnamede yer verilen mali tabloların süresi boyunca bağımsız denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi veya değişmesi söz konusu olmamıştır.

## 3. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

İhraççı'nın finansal tabloları, tabi olduğu mevzuat uyarınca yıllık dönemler halinde bağımsız denetimden geçirilmektedir. İhraççı'nın, ara dönem (3, 6 ve 9 aylık) mali tablolarına ilişkin olarak ise hem İhraççı'nın faaliyet gösterdiği Birleşik Krallık mevzuatı hem de Avrupa Birliği mevzuatı çerçevesinde bağımsız denetim zorunluluğu bulunmamaktadır.

31 Aralık 2022 ve 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren dönemlere ilişkin bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar, Birleşik Krallık'ta kabul edilen uluslararası muhasebe standartlarına, söz konusu standartlar çerçevesinde raporlamada bulunan şirketler için geçerli olan 2006 tarihli Şirketler Kanunu kapsamındaki gerekliliklere ve AB'de geçerli olan 1606/2002 sayılı Regülasyon (AT) uyarınca benimsenen Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (IFRS) (AB dahilinde geçerli olan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS)) uygun olarak hazırlanmıştır.

Aralık 2022 ve Aralık 2023'te sona eren yıllar itibarıyla, Birleşik Krallık'ta kabul edilen ve GSI için geçerli olan uluslararası muhasebe standartları, AB dahilinde geçerli olan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) ile tutarlı olmuştur.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

12

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Bağımsız denetimden geçmemiş finansal tablolar GSI tarafından, Birleşik Krallık'ta kabul edilmiş uluslararası muhasebe standartları ve bununla uyumlu olan Avrupa Birliği'nde (AB) geçerli olan 1606/2002 sayılı Regülasyon (AT) uyarınca kabul edilen Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) (AB'de geçerli olduğu haliyle IFRS) çerçevesinde hazırlanmaktadır.

30 Haziran 2023 ve 30 Haziran 2024 tarihinde sona eren dönemlere ilişkin bağımsız denetimden geçmemiş finansal tablolar, 2013/50/AB sayılı Direktif tarafından tadil edilen 2004/109/AT sayılı Direktifin 5. Maddesine ve Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS) 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama"ya uygun olarak hazırlanmıştır.

### Finansal Durum Tablosu

Milyon A.B.D. Doları	30.06.2024 (Bağımsız Denetimden Geçmemiş)	31.12.2023 (Bağımsız Denetimden Geçmiş)	30.06.2023 (Bağımsız Denetimden Geçmemiş)	31.12.2022 (Bağımsız Denetimden Geçmiş)
<b>Varlıklar</b>				
Nakit ve nakit benzerleri	14.429	35.689	65.551	11.707
Teminata bağlanmış sözleşmeler	306.659	262.817	238.891	235.796
Müşteri alacakları ve diğer alacaklar	71.342	72.888	75.342	78.967
Alım satıma konu varlıklar	846.784	828.362	892.481	872.810
Yatırımlar	246	289	266	280
Krediler	174	174	182	222
Diğer varlıklar	2.996	3.336	14.744	3.259
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>1.242.630</b>	<b>1.203.555</b>	<b>1.287.457</b>	<b>1.203.041</b>
<b>Yükümlülükler</b>				
Teminata dayalı finansmanlar	233.169	215.476	202.233	124.735
Müşterilere borçlar ve diğer borçlar	115.503	115.201	126.198	110.983
Alım satıma konu yükümlülükler	767.399	737.610	815.427	844.313
Teminatsız borçlanmalar	81.500	90.267	96.680	76.205
Diğer yükümlülükler	4.523	4.882	4.744	4.596

Goldman Sachs International

  
Arda Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

13

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



<b>Toplam yükümlülükler</b>	<b>1.202.094</b>	<b>1.163.436</b>	<b>4.744</b>	<b>1.160.832</b>
<b>Özkaynaklar</b>				
Esas sermaye	598	598	598	598
Hisse prim hesabı	5.568	5.568	5.568	5.568
Diğer özkaynak araçları	5.500	5.500	5.500	8.300
Geçmiş yıl karları	29.243	28.800	30.761	27.870
Birikmiş diğer kapsamlı gelirler	(373)	(347)	(252)	(127)
<b>Toplam özkaynaklar</b>	<b>40.536</b>	<b>40.119</b>	<b>42.175</b>	<b>42.209</b>
<b>Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar</b>	<b>1.242.630</b>	<b>1.203.555</b>	<b>1.287.457</b>	<b>1.203.041</b>

### Bağımsız Denetimden Geçmiş Yıllık Gelir Tablosu

<i>Milyon A.B.D. Doları</i>	<b>31 Aralık 2023</b>	<b>31 Aralık 2022</b>
Kar ve zarar yoluyla gerçeğe uygun değerdeki finansal araçlardan kaynaklanan kar veya zarar	10.304	10.372
Ücretler ve komisyonlar	1.886	2.058
Diğer gelirler	1.443	—
Faiz dışı gelir	13.633	12.430
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri	10.362	4.013
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri	12.304	3.968
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(11.324)	(4.834)
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(13.773)	(4.775)
Net faiz gideri	(2.431)	(1.628)
<b>Net gelirler</b>	<b>11.202</b>	<b>10.802</b>
Net yönetim giderleri	(6.136)	(5.828)
<b>Vergi öncesi kar</b>	<b>5.066</b>	<b>4.974</b>

Goldman Sachs International

*Av. Arda Baran Çakar,*  
Eryürekli Hukuk Bürosu

14

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



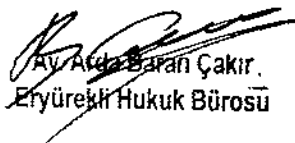
Gelir vergisi gideri	(915)	(946)
<b>Finansal dönem karı</b>	<b>4.151</b>	<b>4.028</b>

**Bağımsız Denetimden Geçmemiş Ara Dönem Gelir Tablosu**

<i>Milyon A.B.D. Doları</i>	<b>30 Haziran 2024</b>	<b>30 Haziran 2023</b>
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerdeki finansal araçlardan kaynaklanan kar veya zarar	4.621	5.760
Ücretler ve komisyonlar	1.006	1.055
Diğer gelirler	—	1.573
Faiz dışı gelir	5.627	8.388
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri	6.681	4.640
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz geliri	6.887	5.720
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(5.636)	(5.746)
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(8.213)	(5.922)
Net faiz gideri	(281)	(1.308)
<b>Net gelirler</b>	<b>5.346</b>	<b>7.080</b>
Net yönetim giderleri	(3.335)	(3.215)
<b>Vergi öncesi kar</b>	<b>2.011</b>	<b>3.865</b>
Gelir vergisi gideri	(542)	(699)
<b>Finansal dönem karı</b>	<b>1.469</b>	<b>3.166</b>

Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu ihraççı bilgi dokümanınının 13 numaralı bölümünü de dikkate almalıdır.

Goldman Sachs International

  
Aytekin Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

15

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



#### 4. RİSK FAKTÖRLERİ

İşbu ihraççı bilgi dokümanı çerçevesinde ihraç edilecek olan yatırım kuruluşu varantlarına/sertifikaalarına ilişkin ihraççının yatırımcılara karşı olan ödeme yükümlülüğü herhangi bir kamu kuruluşu tarafından garanti altına alınmamış olup, yatırım kararının, ihraççının finansal durumunun analiz edilmesi suretiyle verilmesi gerekmektedir.

Aşağıda listelenen risk faktörleri, “4.1 İhraççının Yatırım Kuruluşu Varantlarına/Sertifikaalarına İlişkin Yükümlülüklerini Yerine Getirme Gücünü Etkileyebilecek Riskler” ve “4.2 Diğer riskler” şeklinde kategorilere ayrılmıştır. Bir kategoride birden fazla risk faktörüne yer verilmesi durumunda, en önemli olan risk faktörleri ilk önce belirtilecektir. Risk faktörlerinin önem derecesi, meydana gelme olasılıkları ve olumsuz etkilerinin beklenen boyutuna dayanır.

Aşağıda, yalnızca GSI'ya özgü olan ve GSI'nın görüşüne göre, bilinçli bir yatırım kararı almak açısından önemli olan risk faktörleri verilmektedir. Ayrıca, herhangi bir Sermaye Piyasası Aracı satın almadan evvel, yatırımcılar, Sermaye Piyasası Aracı Notunda açıklanan ve GSI'nın görüşüne göre, bu Sermaye Piyasası Araçlarına özgü ve önemli olan risk faktörlerini de dikkatlice okuyup, göz önünde bulundurmalıdırlar. Bununla beraber, işbu İhraççı Bilgi Dokümanı, Sermaye Piyasası Aracı Notu ve Özetinde yer alan diğer tüm bilgiler dikkate alınmalı ve göz önünde bulundurulmalıdır. Potansiyel alıcılar, belirtilen tüm risklerin birbirlerini etkileyebileceklerini, dolayısıyla da pekiştirebileceklerini unutmamalıdır. Aşağıda açıklanmakta olan risklerden herhangi birinin gerçekleşmesi durumunda, yatırımcılar, yatırımlarının bir kısmını veya tamamını kaybedebilirler.

#### 4.1. İhraççının yatırım kuruluşu varantlarına/sertifikaalarına ilişkin yükümlülüklerini yerine getirme gücünü etkileyebilecek riskler:

##### 4.1.1. Likidite Riskleri

“Likidite Riskleri” kategorisinde yer alan riskler, önem derecesine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.1.1.1. GSP'nin likiditesi, karlılığı ve ticari faaliyetleri borçlanma sermaye piyasalarına erişememesi veya varlık satamamasından olumsuz etkilenebilir.

Likidite, GSI'nın ticari faaliyetleri bakımından önemli bir unsurdur. Finansal kuruluşların yaşadığı başarısızlıkların çoğunun ağırlıklı olarak yetersiz likidite sebebiyle ortaya çıkmış olmasına bağlı olarak likidite GSI için kritik öneme sahiptir. Teminatlı ve/veya teminatsız borçlanma piyasalarına erişilememesi, GSG'den veya diğer iştiraklerinden (“Grup iştirakleri”) fonlara erişilememesi, varlıkların satılamaması veya yatırımların paraya

Goldman Sachs International

Av. Arda Duran Çakır,  
Erişirgen Hukuk Bürosu

16

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





cevrilememesi, işlemlerinin takasının zamanında gerçekleşmemesi veya diğer öngörülemeyen nakit veya teminat çıkışları sebebiyle GSI'nın likiditesi zarar görebilir. Bu durum, genel piyasa veya ekonomi bozulması veya üçüncü taraflara veya GSI'ye veya GSI'nin bağlı ortaklıklarına etki eden herhangi bir operasyonel sorun gibi GSI'nin kontrol edemediği koşullar sebebiyle ve hatta piyasa katılımcıları arasında GSI'nin veya diğer piyasa katılımcılarının daha büyük likidite riski yaşadıklarına dair algı dolayısıyla ortaya çıkabilir.

GSI, müşterilerine fayda sağlamak ve kendi riskleri için koruma sağlamak üzere yapılandırılmış ürünler kullanmaktadır. GSI tarafından elde bulundurulanan finansal araçlar ve GSI'nin taraf olduğu sözleşmeler genellikle kompleks bir yapıya sahiptir ve bu kompleks yapılandırılmış ürünler genellikle, likidite stresi söz konusu olduğunda hızlıca işlem yapılabilecek (örn. varlıkların nakde dönüştürülebileceği) piyasalara sahip değildir. Bazı durumlarda, GSI'nin yatırım ve finansman faaliyetleri sebebiyle elinde bulundurduğu varlıklar, söz konusu piyasaların önemli bir kısmını oluşturabilmekte ve söz konusu durum GSI'nin pozisyonlarına ilişkin likiditesinin kısıtlanmasına sebep olabilmektedir.

Ayrıca, bu tür varlıklara yönelik genel bir likit piyasa bulunmadığında veya herhangi bir likidite, diğer piyasa krizi veya normal şartlarda likit olan benzer varlıkların, hukuki düzenlemelerdeki değişiklikler sebebiyle diğer piyasa katılımcıları tarafından satılmaya çalışılması halinde, GSI'nin varlıklarını satma kabiliyeti zarar görebilir. Örneğin, 2021 yılında, birden çok finansal kuruluş ile büyük işlem pozisyonlarına sahip olan bir yatırım yönetimi firması temerrüde düşmüş olup, bu durum söz konusu pozisyonların dayanağı olan varlıkların fiyatlarının hızlıca düşmesine sebep olmuştur. İlave olarak, GSI'nin etkileşimde bulunduğu takas kuruluşları, borsalar ve diğer finansal kuruluşlar, zorlu piyasa koşullarında dahi, mahsup hakları veya ek teminat talep etme hakkı kullanabilir ve bu durum GSI'nin likiditesine daha fazla zarar verebilir.


4.1.4 numaralı "Mevzuata İlişkin ve Yasal Riskler" bölümünde açıklandığı üzere, GSI da dahil olmak üzere büyük finans kuruluşlarına daha sıkı likidite gereksinimleri getiren çok sayıda düzenleme kabul edilmiştir. Bu düzenlemeler, GSI'nin büyük miktarlarda ve yüksek derecede likit varlık tutmasını gerektirmekte ve GSI'nin fon sağlama ve dağıtma esnekliğini azaltmaktadır.<sup>1</sup>

#### **4.1.1.2. GSI'nin ticari faaliyetleri kredi piyasalarındaki bozulmalardan veya likidite eksikliklerinden olumsuz etkilenmiştir ve gelecekte de olumsuz etkilenebilir.**

GSI veya GSG için kredi marjlarının genişletilmesinin yanı sıra, kredi kullanılabilirliğindeki belirgin düşüşler, GSI'nin teminatlı ve teminatsız borçlanma kabiliyetini geçmişte olumsuz yönde etkilemiş olup, gelecekte de etkileyebilir. GSI, teminatsız fonlamasının çoğunluğunu dolaylı olarak, uzun vadeli borç ihraç ederek, banka iştiraklerine

<sup>1</sup> Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com.tr/tr/hakkinda/financial-statements> adresinde yer alan finansal raporların Likidite Riski Yönetimi bölümünde yer alan "Likidite Düzenleyici Çerçevesi" bölümünü inceleyiniz.

Goldman Sachs International

  
Arda Baran Çakır,  
Yükseklik Hukuk Bürosu

17

Unlu Menkul Değerler A.Ş.



mevduat kabul ederek, karma finansal araçlar<sup>2</sup> ihraç ederek ve kredi limitleri yahut banka kredileri elde ederek kendisini teminatsız olarak finanse eden GSG'den elde etmektedir. GSI, varlıklarının çoğunu teminatlı olarak finanse etmeyi amaçlamaktadır. Kredi piyasalarındaki herhangi bir aksaklık, ticari faaliyetler için finansman sağlamayı daha zor ve daha maliyetli hale getirebilir. GSI'nın kullanılabilir finansmanının sınırlı olması veya GSI'nın, operasyonları daha yüksek bir maliyetle finanse etmeye zorlanması halinde, söz konusu koşullar, ticari faaliyetlerin azaltılmasını gerektirmekle beraber, finansman maliyetini artırabilir ki her ikisi de bilhassa yatırımları ve piyasa yapıcılığını içeren ticari faaliyetlerde kârlılığı düşürebilir.

Birleşme, devralma ve başka türlü stratejik işlemlerle iştigal eden müşteriler, işlemlerini finanse etmek için genellikle teminatlı ve teminatsız kredi piyasalarından faydalanmaktadır. Kullanılabilir mahiyette kredi eksikliği veya artan kredi maliyeti, bilhassa büyük hacimli işlemler olmak üzere, müşterilerin birleşme ve devralma işlemlerinin boyutunu, hacmini ve zamanlamasını olumsuz yönde etkileyebilir ve GSI'nın müşteri faaliyetlerine bağlı olması sebebiyle, GSI'nın finansal danışmanlık ve aracılık yüklenimi faaliyetleri üzerinde olumsuz etkiye sahiptir.

GSI'nın kredi faaliyetleri, kredilere erişimdeki düşüşler ve yüksek kredi edinme maliyetleri dahil olmak üzere, kredi piyasalarındaki likidite eksikliğinden olumsuz yönde etkilenmiştir ve gelecekte de etkilenebilir. Likidite eksikliği, fiyat şeffaflığını azaltmakta, fiyat volatilitelerini artırmakta ve işlem hacimleri ile miktarlarını düşürmekte olup; bunların tamamı, işlem riskini artırabilir veya bu faaliyetlerin kârlılığını düşürebilir.

#### 4.1.1.3.GSI, kredi derecelendirme notunun indirilmesi veya kredi marjlarının<sup>3</sup> artması risklerine tabidir.

GSI'nin derecelendirme notlarına işbu İhraççı Bilgi Dokümanı'nın 5.1.5 ve 16 numaralı maddelerinde yer verilmiştir.

GSG, GSI'nin dolaylı tek pay sahibi olup; GSI, GSG'nin faal bir iştirakidir. GSI, sermaye ve fonlama<sup>4</sup> bakımından GSG'ye bağlıdır. GSI'nın ve GSG'nin kredi derecelendirme notları GSI'nın likiditesi bakımından önemlidir. GSI'nın ve/veya GSG'nin kredi derecelendirme notlarındaki düşme, GSI'nın likiditesine ve rekabetçi konumuna olumsuz yönde etki edebilir, borçlanma maliyetlerini artırabilir, sermaye piyasalarına erişimi veya GSG'den fonlamayı sınırlandırabilir veya bir takım alım/satım ve teminata bağlanmış finansman sözleşmelerindeki belirli hükümler kapsamındaki yükümlülükleri tetikleyebilir. Bu

<sup>2</sup> Borçlanma araçları ile pay ve pay benzeri finansal araçlara ilişkin niteliklerin birleştirildiği finansal araçları ifade etmektedir. İşbu İhraççı Bilgi Dokümanı tarihi itibarıyla, GSI Türkiye'de sadece halka arz yoluyla yatırım kuruluşu varantı ihraçı gerçekleştirmektedir.

<sup>3</sup> Kredi marjı, benzer vadeye sahip ancak farklı kredi kalitesine sahip iki tahvil arasındaki getiri farkını ifade eder. Genellikle, yatırımcının risksiz getiriye (Hazine Bonosu ve/veya Devlet Tahvili getirisi) kıyasla daha farklı bir kredi derecesine sahip bir tahvil veya bonoya yatırım yaparken talep ettiği ek getiriye ifade eder.

<sup>4</sup>GSI'nin fonlama bakımından GSG'ye bağlılığına ilişkin olarak lütfen 4.1.1.2 numaralı bölümü inceleyiniz.

Goldman Sachs International

Az Arda Baran Vakır  
Zirve Kİ Hukuk Bürosü

18

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



hükümler kapsamında, karşı taraflar tarafından GSI veya GSG ile olan sözleşmelerin feshedilmesine veya ek teminat talep edilmesine izin verilebilir. Alım/satım işlemlerine ilişkin sözleşmelerin veya teminata bağlanmış finansman sözleşmelerinin feshedilmesi halinde, GSG veya GSI'nin başka finansman kaynakları bulması veya önemli nakdi ödemeler ile menkul kıymet hareketleri yapması gerekebilir. Söz konusu durum, maddi kayıplara sebep olabilir ve likiditeye zarar verebilir.

GSI'nin ve GSG'nin uzun vadeli teminatsız fon elde etme maliyeti hem GSI'nin hem GSG'nin kredi marjları (GSI'nin ödemesi gereken gösterge menkul kıymetlerin faiz oranını aşan tutar) ile doğrudan ilgilidir. GSI'nin ve/veya GSG'nin kredi marjlarındaki artışlar bu fonlamanın maliyetini belirgin ölçüde arttırabilir. Kredi marjları sürekli ve piyasa koşullarına tabi olarak değişiklik göstermekte olup; söz konusu değişiklikler zaman zaman, öngörülemeyen ve yüksek derecede oynaklığa sahip hareketlerden etkilenebilmektedir. GSI'nin ve/veya GSG'nin kredi marjları aynı zamanda, GSI'nin ve/veya GSG'nin kredibilitesine yönelik piyasa algılarından ve GSG'nin uzun vadeli borcuna referanslı kredi temerrüt swaplarının alıcılarının üstlendiği maliyetlerden de etkilenir. Kredi temerrüt swaplarına yönelik piyasanın aşırı düzeyde oynaklığa sahip olduğu ve zaman zaman yüksek düzeyde şeffaflığa veya likiditeye sahip olmadığı görülmüştür.

Özetle; GSI'nin kredi derecelendirme notunun indirilmesi veya kredi marjlarının artırılması, GSI'nin likiditesini ve fonlama maliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

#### 4.1.2. Piyasa Riskleri

“Piyasa Riskleri” kategorisinde yer alan riskler, önem derecelerine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.1.2.1. GSI'nin ticari faaliyetleri küresel finansal piyasalardaki koşullardan ve geniş olarak ekonomik koşullardan olumsuz etkilenmiştir ve gelecekte de etkilenebilir.

GSI'nin ticari faaliyetlerinden kazançları, söz konusu faaliyetlerin yapıları sebebiyle öngörülebilir nitelikte değildir. Küresel finans piyasalarındaki koşullar ve genel olarak ekonomik koşullar GSI'nin ticari faaliyetlerini, doğrudan veya müşteri faaliyetleri ile kredi itibarı üzerindeki etkileri aracılığıyla, önemli ölçüde etkilemektedir. Söz konusu koşullar, aniden ve olumsuz yönde değişebilmektedir.

GSI'nin finansal performansı, yüksek oranda iş kollarının faaliyet gösterdiği çevreye bağlıdır. Elverişli bir faaliyet ortamı, diğer faktörlere ek olarak, genellikle yüksek küresel GSYH büyümesi, şeffaf, likit ve verimli sermaye piyasaları, düşük enflasyon, yüksek iş ve yatırımcı güveni, istikrarlı jeopolitik koşullar, açık düzenlemeler ve güçlü iş kazançları sağlayan düzenleyici koşullar ve piyasa koşulları ile nitelendirilmektedir.

Goldman Sachs International

  
Arda Baran Çakır,  
Ervürekli Hukuk Bürosü

19

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Elverişsiz veya belirsiz ekonomi ve piyasa koşullarına yol açan unsurlar: ekonomik büyüme veya ticari faaliyetlerdeki düşüşler, yatırımcı, iş veya tüketici güvenindeki düşüşler; potansiyel resesyon hakkındaki kaygılar; müşteri harcamalarında ve borçlanma alışkanlıklarındaki değişiklikler; salgınlar; kredi ve sermaye kullanılabilirliği ile ilgili sınırlamalar veya kredi ve sermaye maliyetindeki artışlar; likit olmayan piyasalar; enflasyon, faiz oranları, döviz kuru veya temel emtia fiyatı volatiliteleri veya temerrüt oranlarındaki artışlar; yüksek seviyede enflasyon ve stagflasyon; devletlerin temerrüdü ile ilgili endişeler; mali politika veya para politikasına ilişkin belirsizlik; vergi kapsamı ve vergiyle ilgili belirsizlik ve yasal düzenlemeler ile ilgili diğer değişiklikler; uluslararası ticaret ve seyahate gümrük vergileri veya başka sınırlamalar getirilmesi; kendi yurtiçi piyasaları dışında menkul kıymet ihraç eden ihraççıların ihraç işlemlerine veya bu menkul kıymetler üzerinde işlem yapılmasına sınırlama getiren kanunlar ve yasal düzenlemeler; yurtiçinde veya uluslararası ölçekte gerilim veya husumet patlak vermesi veya bunların daha kötüye gitmesi, terörizm, nükleer silahların yayılması, siber güvenlik tehditleri veya saldırıları ve küresel iletişim, enerji iletimi veya ulaşım ağlarını başka türlü kesintiye uğratma veya kısıtlama biçimleri veya diğer jeopolitik istikrarsızlık veya belirsizlik halleri; yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenini azaltan kurumsal, siyasi veya başka türlü skandallar; ekstrem hava olayları veya diğer doğal afetler veya salgınlar veya bu veya başka faktörlerin bir araya gelmesidir.

Finansal hizmetler sektörü, sermaye piyasaları ve diğer finansal piyasalar, pek çok varlık sınıfındaki belirgin değer düşüşlerinden, önemli likidite eksikliklerinden ve kredi kullananların yüksek seviyelerdeki temerrütlerinden, önemli ölçüde ve olumsuz yönde etkilenmiştir. Bununla beraber, faiz oranları, enflasyon ve diğer borçlanma maliyetlerindeki aktüel ve potansiyel artışlar ile kamu sağlığı krizleri hakkındaki kaygılar, kamu borcu riski ve bunun ilgili ülke bankacılık sistemi üzerindeki etkisine ilişkin endişeler ve uluslararası ticaretteki sınırlamalar, zaman zaman müşteri faaliyeti seviyelerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Ekonomik, siyasi ve piyasa faaliyetlerine ilişkin genel belirsizlik ve düzenlemelerle ilgili reformların kapsamı, zamanlaması ve etkisi, büyük oranda bu belirsizlik sebebiyle tüketici güveni, yatırımcı güveni ve yönetim kurulu başkanına olan güvenin düşük olması ile birlikte, geçmişte müşteri faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir ki bu, GSI'nın birçok ticari faaliyetini geçmişte olumsuz etkilemiştir ve gelecekte de olumsuz yönde etkileyebilir. Piyasalardaki volatilitenin düşük veya yüksek olduğu dönemlerin, likidite eksikliği ile bir araya gelmesi, GSI'nın piyasa yapıcılığı faaliyetleri üzerinde zaman zaman olumsuz bir etki yaratmıştır.

ABD'nin uluslararası ticaret ve yatırım politikalarında, özellikle önemli ticaret ortaklarıyla yapılan yahut önerilen değişiklikler, son yıllarda finansal piyasaları olumsuz etkilemiştir. Devam eden yahut tırmanan politik gerilimler, ABD veya diğer ülkeler tarafından uluslararası ticareti ve yatırımı bozabilecek ve finansal piyasaları olumsuz yönde etkileyebilecek başka adımların atılmasıyla sonuçlanabilir. Bu eylemler, diğerlerinin yanı sıra, ekonomik yaptırımların, gümrük vergilerinin veya kambiyo önlemlerinin uygulanmasını, ABD

Goldman Sachs International

  
Ayarca Baran Çakır,  
Kıymetli Hukuk Bürosu

20

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Hazine tahvillerinin büyük ölçekli satışını, sınır ötesi ticarete ve yatırımlara ilişkin kısıtlamaları, bilgi veya teknoloji transferine ilişkin diğer kısıtlamaları içerebilir. Bu gelişmeler GSI'nın veya GSI müşterilerinin faaliyetlerini geçmişte olumsuz etkilemiştir ve gelecekte de olumsuz etkileyebilir.

Genel olarak finansal kuruluş getirileri ve ayrıca GSI'nın kazançları; gelecekte bir finansal kriz yaşanması durumunda finansal kuruluşlara sağlanan hükümet desteğinin, hükümet desteği sürdürülen ülkelerdeki finansal kuruluşlara kıyasla hissedilir bir seviyede olmaması nedeniyle artan finansman maliyetlerine kısmen bağlı olarak olumsuz yönde etkilenebilir. Ayrıca, piyasa katılımcıları ile piyasa uygulamaları ve yapılarının gelişen hukuki düzenlemelere uyum sağlaması, finans piyasalarındaki likiditeyi geçmişte olumsuz yönde etkilemiş olup, gelecekte de olumsuz yönde etkileyebilecektir.

Haziran 2023'te ABD hükümeti federal borç tavanı limitini 2025 yılına kadar askıya almıştır. Kongre borç tavanını yükseltmezse, ABD, finansal piyasalarda ayrılmaz bir rol oynayan Hazine menkul kıymetleri de dahil olmak üzere yükümlülüklerinde temerrüde düşebilir. ABD'nin temerrüde düşmesi, piyasada daha önce görülmemiş bir dalgalanma ve likidite azlığına, işlemlerin takası ve mutabakatına ilişkin operasyonel risklerin artmasına, müşteriler ve diğer taraflarla teminat yükümlülüklerine ve hususlarda anlaşmazlıklara, ABD Hazine tahvillerine yatırım yapan para piyasası fonları da dahil olmak üzere yatırımcıların olumsuz etkilenmesine, ABD'nin kredi notunun derecesinin düşürülmesine, faiz oranlarında ve borçlanma maliyetlerinde daha fazla artışa, ABD'de veya diğer ekonomilerde resesyona neden olabilir. Borç tavanına ilişkin belirsizliğin devam etmesi, ABD'nin kredi notunun derecesinin düşürülmesine neden olabilir; bu da piyasa koşullarını olumsuz etkileyebilir, marj anlaşmazlıklarına, faiz oranlarında ve borçlanma maliyetlerinde daha fazla artışa yol açabilir ve GSI da dahil olmak üzere piyasa katılımcıları arasında önemli operasyonel değişiklikler gerektirebilir. ABD Federal hükümetinin kredi notunun derecesinin düşürülmesi, repo anlaşmaları, menkul kıymet ödünç alma ve verme ve tipik olarak ABD Hazinesi veya ajans yükümlülükleri ile teminatlandırılan diğer finansman piyasalarını da önemli derecede ve olumsuz olarak etkileyebilir. Ayrıca, eyalet bonolarının yanı sıra, ABD hükümetinin veya ABD hükümeti veya kurumları ile ilgili kurumlar tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin veya bu kurumların diğer yükümlülüklerinin gerçeğe uygun değeri, likiditesi ve kredi dereceleri de benzer şekilde olumsuz olarak etkilenebilir. ABD'de hükümetin kapanma sıklığının artması veya kapanmaya yakın olması da ABD hükümetinin finansmanının devamına ilişkin belirsizliğe yol açabilir ve bu da ABD'nin kredi notlarını ve ABD Hazinesi veya acente yükümlülükleri piyasasını olumsuz etkileyebilir.

2024 yılında dünya çapında çok sayıda seçim yapılmış olup 2025 yılında da yapılması beklenmektedir. Sonuç olarak, seçimlerden önceki dönemlerde önemli bir piyasa belirsizliği olabilir ve bu durum GSI'nın işletmeleri için daha yüksek volatiliteye, daha düşük piyasa faaliyeti seviyelerine ve diğer olumsuz koşullara neden olabilir.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arua Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

21

Ünlü Menkul Değerler



Seçimlerin sonuçları aynı zamanda siyasette önemli değişikliklere yol açabilir ve bu da GSI veya GSI'nin daha genel olarak faaliyet gösterdiği iş ortamı üzerinde olumsuz etkilere neden olabilir.

Finansal piyasalardaki olumsuz gelişmeler GSI için, kredibilitésinin düşmesi gibi olumsuz etkilere yol açabilir; bu durum GSI'nin faaliyetlerinin küresel finansal piyasalardaki koşullardan ve ekonomik koşullardan önemli ölçüde etkilenmesi ve niteliği gereği kazançlarının öngörülebilir olmamasından kaynaklanmaktadır.

**4.1.2.2.GSI'nin net "uzun" pozisyona<sup>5</sup> sahip olduğu, yönetilen varlıkların değerine göre ücret aldığı, teminat aldığı veya yatırdığı varlıkların değerinin düşmesinden GSI'nin ticari faaliyetleri olumsuz etkilenmiştir ve gelecekte de etkilenebilir.**

GSI'nin ticari faaliyetlerinin çoğunluğu, çeşitli varlıklardaki net "uzun" pozisyonlara sahiptir; söz konusu varlıklar ağırlıklı olarak borçlanma senetleri, krediler, türevler, ipotekler, (özel sermaye yatırımları dahil) öz kaynaklar yatırımları ve diğer varlık sınıflarından oluşmaktadır. Söz konusu pozisyonlar arasında, borsalarda gerçekleştirilen piyasa yapıcılığı faaliyetleri gibi GSI'nin müşterilerin faaliyetlerini kolaylaştırmak adına asil olarak hareket ettiği işlemlerde, faiz oranı ve kredi ürünlerindeki pozisyonları sürdürmek için büyük miktarlarda sermaye taahhüt ettiği işlemlerde, döviz, emtia, hisse senedi ve ipotekle ilgili faaliyetlerde aldığı pozisyonlar da yer almaktadır. Bununla beraber, GSI, benzer varlık sınıflarına yatırım yapmaktadır. GSI'nin yatırım ve piyasa yapıcılığı pozisyonlarının büyük ölçüde tamamı, günlük bazda gerçeğe uygun olarak değerlendirilir ve GSI, varlık değerlerindeki düşüşlere karşı "risklerini etkin şekilde korumadıkça", bu düşüşler, kazançları doğrudan ve anında etkiler.

Belirli durumlarda (bilhassa kredi ürünleri, özel sermaye yatırımları, serbestçe işlem görmeyen veya yerleşik ve likit işlem piyasaları bulunmayan diğer menkul kıymetler söz konusu olduğunda), GSI için bu tür risklerden korunmak mümkün veya ekonomik olmayabilir. Söz konusu riskten korunma işleminin yapılması halinde dahi söz konusu riskten korunma işlemi etkili olmayabilir veya GSI'nin varlıkların değerlerindeki artışlardan kar elde etme becerisini oldukça azaltabilir.

Varlık fiyatlarında yaşanan ani düşüşler ve büyük dalgalanmalar, belirli varlıkların işlem gördüğü piyasalarda devre kesici uygulaması gibi önemli kısıtlamalara veya piyasaların tasfiyesine yol açmış ve gelecekte de yol açabilecek olup, bu durum bu tür varlıkların satışının, finansal risklere karşı korunmasının veya değerlemesinin zorlaşması sonucunu doğurabilir. GSI, GSI'nin aracılık ettiği menkul kıymet halka arzları da dahil olmak üzere, işlem yapılan piyasaların bozulması veya işlevini kaybetmesi nedeniyle zaman zaman zarara uğrayabilir. Varlıkların satılamaması veya finansal risklere karşı etkin bir şekilde korunamaması, GSI'nin bu tür pozisyonlardaki kayıpları sınırlama becerisini azaltırken, varlıkların değerlendirilmesindeki

<sup>5</sup> Uzun pozisyon, gelecekte değerinin artacağı düşünülerek yapılan yatırımları ifade eder.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Eylül Hukuk Bürosü

22

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



zorluk, GSI'nin sermaye, likidite veya kaldıraç oranlarını, fonlama maliyetlerini ve sermaye dağıtma yeteneğini, finansman maliyetlerini ve ilave sermaye sağlama kabiliyetini geçmişte olumsuz yönde etkilemiştir ve gelecekte de olumsuz yönde etkileyebilir.

Borsalarda yürütülen piyasa yapıcılığı faaliyetlerinde GSI, düşüşteki bir piyasada menkul kıymet satın almak da dahil olmak üzere, menkul kıymetler borsası kurallarına göre düzgün şekilde işleyen bir piyasa sağlamakla yükümlüdür. Varlık değerlerinin düşüşte olduğu piyasalarda ve oynak piyasalarda, bu durum, kayıplara ve likidite ihtiyacının artmasına neden olmaktadır.

GSI, kendi yükümlülüklerini karşılamak amacıyla teminat sunmakta olup, müşterilerin ve karşı tarafların yükümlülüklerini karşılamak amacıyla da teminat almaktadır. Teminat olarak sunulan varlıkların değerinde veya teminatı sunan tarafın kredi notlarında düşüş meydana geldiğinde, teminatı sunan tarafın ek teminat sağlaması veya mümkünse ticari pozisyonunu düşürmesi gerekebilir. Bir aracı kurum hesabıyla bağlantılı "teminat tamamlama çağrısı" buna bir örnek teşkil eder. Bu nedenle, teminat olarak kullanılan varlık sınıflarının değerindeki düşüşler, fonlama pozisyonu maliyetinin arttığı veya pozisyonun düştüğü anlamına gelmektedir. Teminatı sağlayan tarafın GSI olması, maliyetleri artırıp, karlılığı düşürebilirken, teminatı alan tarafın GSI olması da, müşteriler ve karşı taraflarla yapılan ticari işlemlerin seviyesini düşürerek, karlılığı azaltabilir.

Bununla beraber, oynak veya daha az likit piyasalar, varlıkların değerlemesini zorlaştırarak, varlık değerleri ve gerekli teminat seviyesi üzerinde maliyetli ve zaman alan anlaşmazlıklara ve yeterli teminatın alınmasındaki gecikmelerden ötürü teminatı alacak taraf için artan kredi riskine neden olmaktadır. Kredi izleme, fazladan teminatlandırma, GSI'nin teminat üzerindeki haklarını kullandığı durumlarda teminatın değerinde veya likiditesinde meydana gelen ani düşüşler, bilhassa, yükümlülüğün tek bir teminat türü ile korunduğu durumlarda, GSI için önemli zararlara neden olmuştur ve gelecekte de olabilir. Ayrıca, GSI, yasal belgelerde hakların kullanımının sınırlandırılmasına izin verilmediği, söz konusu işlemin kanun ihlali de dahil olmak üzere usulsüz bir şekilde yürütüldüğü veya bu işlemin, bir müşteri yahut karşı tarafın ticari faaliyetinin sonlanmasına neden olduğu iddiaları ile karşılaşabilir.

Yukarıda açıklanan faktörlerden herhangi biri, GSI'nin önemli kayıplar yaşamasına yol açabilir ve GSI'nin operasyonlarının sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

#### **4.1.2.3.GSI'nin piyasa yapıcılığı faaliyetleri, piyasa oynaklığı seviyelerindeki değişikliklerden etkilenmiştir ve gelecekte de etkilenebilir.**

GSI'nin bazı piyasa yapıcılığı faaliyetleri kapsamında, GSI'nin müşterilerine sağlanan alım satım ve arbitraj imkanları piyasa oynaklığına bağlı olup oynaklıkta yaşanan düşüşler bu imkanları ve bunlarla ilişkili müşteri faaliyetlerini azaltmıştır ve gelecekte de azaltabilir. Ayrıca söz konusu faaliyetlerin sonuçları olumsuz etkilenmiş olup gelecekte de olumsuz

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

23

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



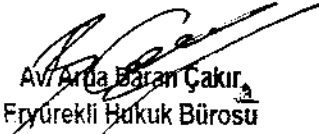
etkilenebilecektir. Artan volatilité, işlem hacimlerini ve makasları artırabilirken, aynı zamanda Riske Maruz Değer (“VaR”) ile ölçülen riski ve GSI'nın piyasa yapıcılığı faaliyetleriyle bağlantılı riskleri artırır ve bu durum, GSI'nın envanterini azaltmasına neden olabilir. GSI'nın piyasa yapıcılığı pozisyonlarının büyüklüğünün sınırlandırılması GSI'nın karlılığını olumsuz etkileyebilir. Volatilitenin arttığı, ancak varlık değerlerinin önemli ölçüde düştüğü dönemlerde, varlıkları satmak mümkün olmayabilir veya ancak büyük iskontolarla satmak mümkün olabilir. Bu gibi durumlarda GSI, VaR'ını düşürmek için ya ek risk almak ya da zarar etmek zorunda kalmıştır ve gelecekte de kalabilir. Buna ek olarak, volatilitedeki artışlar GSI'nın risk ağırlıklı varlıklarının (“RWA”) seviyesini artırır, bu da GSI'nın tutması gereken sermaye miktarını artırır: ve bu durumlar GSI'nın kârlılığını ve hissedarlarına sermaye dağıtma kabiliyetini azaltabilir.

**4.1.2.4. GSI'nın yatırım bankacılığı ve müşteri aracılığı işleri, piyasa belirsizliğinden veya ekonomik faaliyetlerdeki düşüşler ve diğer olumsuz ekonomik, jeopolitik veya piyasa koşulları nedeniyle yatırımcılar ve yönetim kurulu başkanları arasındaki güven eksikliğinden olumsuz etkilenmiştir ve gelecekte de olumsuz etkilenebilir.**

GSI'nın yatırım bankacılığı faaliyetleri piyasa koşullarından olumsuz etkilenmiştir ve gelecekte de etkilenebilir. Kötü ekonomik ve diğer belirsiz jeopolitik koşullar, yatırımcı ve yönetici güvenini olumsuz yönde etkileyebilir ve geçmişte de olumsuz yönde etkilemiştir; bu da yüklenim ve danışmanlık işlemlerinin boyutunda ve sayısında sektör genelinde önemli düşüişlere neden olabilir ve bu da GSI'nın gelirleri ve kâr marjları üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olabilir, geçmişte de olmuştur. Özellikle, GSI'nın yatırım bankacılığı faaliyetinden doğan gelirlerinin önemli bir kısmı GSI'nın büyük işlemler dolayısıyla elde edildiğinden, büyük işlemlerin sayısındaki bir düşüş geçmişte GSI'nın yatırım bankacılığı faaliyetini olumsuz etkilemiştir ve gelecekte de etkileyecektir. Benzer şekilde, son yıllarda, sınır ötesi ilk halka arzlar ve diğer menkul kıymet arzları, yeni ihraç faaliyetlerinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. İhraççıların yerel piyasaları dışında menkul kıymet alım satımını veya ihracını sınırlayan, menkul kıymetlerin borsalardan veya endekslerden çıkarılmasıyla sonuçlanan veya sonuçlanabilecek yasal, düzenleyici veya diğer değişiklikler geçmişte GSI'nın yüklenim ve müşteri aracılığı işlerini olumsuz etkilemiştir ve gelecekte de olumsuz etkileyecektir. Ayrıca, ABD'nin ve diğer ülkelerin uluslararası ticaret ve yatırım politikalarındaki değişiklikler veya önerilen değişiklikler, piyasa faaliyet seviyelerini ve GSI'nın gelirlerini olumsuz etkileyebilir.

Piyasa belirsizliği veya piyasa veya ekonomik faaliyetlerdeki genel düşüşler, belirli koşullar altında, genel faaliyet seviyelerini düşürerek veya oynaklığı azaltarak GSI'nın müşteri aracılık işlerini olumsuz etkileyebilir.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Fryürekli Hukuk Bürosu

24

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





#### 4.1.2.5. Enflasyonun GSI'nin ticari faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve mali durumu üzerinde olumsuz bir etkisi olmuştur ve olmaya devam edebilir.

Enflasyonist baskılar dünya genelinde ekonomileri, finansal piyasaları ve piyasa katılımcılarını etkilemiştir. Enflasyonist baskılar GSI'nin belirli faaliyet giderlerini artırmış olup, tüketici duyarlılığını ve yönetici güvenini olumsuz yönde etkilemiştir. Merkez bankalarının enflasyonist baskılara verdiği tepkiler de piyasa faiz oranlarının yükselmesine neden olmuş, bu da, sırasıyla; finansal piyasalarda, özellikle de borç yüklenimi işlemleri ve ipotekli konut kredisi işlemlerinde daha düşük faaliyet seviyelerine katkıda bulunmuş ve GSI'nin hisse senedi ve borç yatırımlarını olumsuz etkileyen belirli finansal varlıkların değerlerinin düşmesine neden olmuştur. Yüksek faiz oranları GSI'nin borçlanma maliyetlerini artırmaktadır. Enflasyonist baskılar devam ederse, GSI'nin giderleri daha da artabilir; GSI'nin özellikle borç yüklenimi olmak üzere belirli işlerinin faaliyet seviyeleri düşebilir; GSI'nin faiz giderleri GSI'nin faiz gelirlerinden daha hızlı artarak GSI'nin net faiz gelirini ve net faiz marjını düşürebilir; GSI'nin belirli yatırımları zarar etmeye devam edebilir veya genel olarak düşük getiri sağlayabilir; denetim altındaki varlıklar düşerek yönetim ve diğer ücretleri azaltabilir; dünya genelinde ekonomiler resesyon yaşayabilir; ve GSI genel olarak tercih edilmeyen bir ekonomik ve piyasa ortamında faaliyet göstermeye devam edebilir.

#### 4.1.3. Kredi Riskleri

"Kredi Riskleri" kategorisinde yer alan riskler, önem derecelerine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.1.3.1. GSI'nin ticari faaliyetleri, karlılığı ve likiditesi, üçüncü tarafların kredi kalitesindeki düşüşten veya temerrütlerinden olumsuz etkilenebilir.

GSI, nakit, menkul kıymet veya diğer bir varlık cinsinden borçlu olan üçüncü taraflarca yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi riski ile karşı karşıyadır. Bu taraflarca, iflas, likidite eksikliği, operasyonel arıza sebebiyle veya başka sebeplerle GSI'ye karşı olan yükümlülüklerinde temerrüde düşülebilir. Önemli bir piyasa katılımcısının iflası veya bu tür herhangi bir kuruluşun temerrüde düşmesine yönelik kaygılar diğer kuruluşlar tarafından önemli likidite problemlerinin, kayıpların veya temerrütlerin yaşanmasına yol açmış olup gelecekte de benzer durumların yaşanmasına yol açabilir ve bu durum GSI'yi olumsuz yönde etkileyebilir.

GSI aynı zamanda, üçüncü taraflar karşısında sahip olduğu hakların her durumda uygulanamaması riski ile karşı karşıyadır. İlaveten, menkul kıymetleri GSI tarafından tutulan veya yükümlülükleri GSI nezdinde izlenen üçüncü tarafların kredi kalitesindeki bozulmalar, söz konusu üçüncü tarafın türev işlem sözleşmeleri ve kredi sözleşmeleri kapsamında GSI'ye karşı olan yükümlülüklerine ilişkin olarak teminatların değerindeki herhangi bir bozulma da dahil olmak üzere, kayıplara yol açabilir ve/veya GSI'nin likidite sağlamak amacıyla bu menkul

Goldman Sachs International

Av. Arda Baran Çakır,  
Erişirli Hukuk Bürosu

25

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



kıymetleri veya yükümlülükleri yeniden ipotek etme veya başka şekilde kullanma imkanına olumsuz yönde etki edebilir.

GSI'nın işlem yaptığı karşı taraflarının kredi notlarındaki kayda değer aşağı yönlü değişiklik de GSI'nın sonuçları üzerinde olumsuz etkiye sahip olabilir. GSI tarafından finansal zorluk yaşayan karşı taraflardan ek teminatların talep edilmesine pek çok durumda izin verilmekle birlikte, GSI'nın alma hakkına sahip olduğu teminatın tutarı ve rehin edilen varlıkların değeri bakımından uyumsuzluklar ortaya çıkabilir. Sözleşmelerin feshi ve teminatın paraya çevrilmesi durumunda GSI, sahip olduğu hakların hukuka uygun olarak kullanılmadığına ilişkin iddialar ile karşılaşabilir. Piyasa stresi, artan oynaklık ve likidite azlığı söz konusu olduğunda temerrüt oranları, derecelendirme notlarındaki düşüşler ve teminatların değerlendirilmesinde karşı taraflarla yaşanan uyumsuzluklar genellikle belirgin düzeyde artmaktadır.

Takas ve ana finansman faaliyetlerinin bir parçası olarak, GSI, müşterilerinin pozisyonlarını finanse eder ve GSI müşterilerin temerrütlerinden veya kusurlu davranışlarından sorumlu tutulabilir. Tespit edilmesi veya öngörülmesi zor olaylar veya koşullar temerrüt riski doğurabilir.

#### **4.1.3.2.Risk yoğunlaşması, GSI'nın piyasa yapıcılığındaki, aracılık yüklenimindeki, yatırım ve finansman faaliyetlerindeki belirgin kayıplara yönelik potansiyeli artırır.**

Bu işlemlerin sayısı ve boyutu, GSI'nın belirli bir dönemdeki faaliyet sonuçlarına etki etmiştir ve gelecekte de etki edebilecektir. Buna ek olarak, riskin yoğunlaşması sebebiyle, ekonomik koşullar ve piyasa koşulları rakipler için genel olarak lehte olduğu durumlarda bile GSI kayıplara maruz kalabilecektir. Kredi piyasalarındaki bozulmalar, bu kredi risklerinin etkin veya ekonomik bir şekilde riskten korunmaya tabi tutulmasını zorlaştırabilir.

Ticari faaliyetin olağan seyri sırasında, GSI zaman zaman, belirli bir karşı taraf, kredi alan, (ihraççı devletler de dahil) ihraççı, coğrafi bölge veya ülkeler grubu (örneğin AB) karşısında kredi riski yoğunlaşması ile karşılaşır. Bu tür kuruluşların herhangi bir başarısızlığı, derecelendirme notlarının düşürülmesi veya temerrüdü, GSI'nın ticari faaliyetlerine, önemli olabilecek şekilde olumsuz olarak etki edebilir, GSI tarafından limitlerin belirlendiği ve münferit kuruluşlar, sektörler, ülkeler ve bölgeler karşısındaki kredi riskinin seviyesinin izlendiği sistemler öngörülen şekilde işlemeyebilir. Avrupa Piyasa Altyapısı Düzenlemesi ve Dodd-Frank Wall Street Reformu ve Tüketicuyu Koruma Yasası da dahil olmak üzere, mevzuat reformları, belirli takas merkezleri, merkezi kayıt kuruluşları veya borsalar vasıtasıyla alım satım faaliyetinin merkezileştirilmesinin artmasına yol açmıştır ve söz konusu merkezleşme, GSI'nın bu kuruluşlara ilişkin risk yoğunlaşmasını belirgin düzeyde arttırmıştır. GSI, kendi faaliyetleri kapsamında birçok farklı sektör, karşı taraf ve ülkeden etkilenmekte olup, bununla birlikte finansal hizmetler faaliyetlerinde bulunan karşı taraflarla, örneğin aracılar ve tacirler, ticari bankalar, takas merkezleri ve borsalar, yüksek hacimde işlem gerçekleştirilmektedir. Bu

Goldman Sachs International

  
Ayda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

26

Üniversite Menkul Değerler A.Ş.



da piyasa yapıcılığı, aracılık yüklenimi ve yatırım faaliyetlerinde önemli kayıplara yönelik potansiyeli arttıran söz konusu karşı taraflara ilişkin belirgin bir kredi yoğunlaşmasına sebep olmuştur.

#### 4.1.3.3.GSI, türev araç işlemlerinin belgelendirilmesinde veya takas sürecinde yaşanan gecikmelerle bağlantılı risklere maruz kalmaktadır.

GSI, kredi türevleri de dahil olmak üzere, çok sayıda türev işlemlere taraftır. Bu türev araçların birçoğu münferit olarak müzakere edilmiş olup, standartlaştırılmış niteliğe sahip değildir; bu durum, söz konusu pozisyonlardan çıkış yapılmasını, pozisyonların devir veya tasfiye edilmesini zorlaştırmaktadır. Birçok kredi türevi kapsamında ödemenin alınması amacıyla dayanak menkul kıymetin, kredinin veya diğer yükümlülüğün GSI tarafından karşı tarafa teslim edilmesi öngörülmektedir. Bazı durumlarda GSI, dayanak menkul kıymeti, krediyi veya diğer yükümlülüğü elinde bulundurmamakta olup; GSI'nin dayanak menkul kıymeti, krediyi veya diğer yükümlülüğü elde edemediği durumlar da söz konusu olabilir. Bu hallerde GSI, söz konusu sözleşmeler kapsamındaki ödemeleri elde edemeyebilir, kredi riski ve operasyonel riske de bağlı olarak takas süreçlerinde gecikmeler ile karşılaşabilir ve bu durum GSI'nin maliyetlerinin artmasına yol açabilir.

Türev işlemler, tevsik edici belgelerin usulüne uygun olarak düzenlenmemiş olması ve/veya düzenlenen tevsik edici belgelerin sözleşmenin taraflarına karşı icra edilebilir olmaması veya bu tür sözleşmeler kapsamındaki yükümlülüklerin sözleşmenin karşı taraflarının diğer yükümlülükleri ile "mahsuplaştırılmaması" riskini içerir. Ek olarak, sözleşmenin karşı tarafları bu işlemlerin usulüne uygun olmadığını veya geçerli bir yetki ile yapılmadığını öne sürebilir.

Uluslararası Swap ve Türev Araçlar Birliği Evrensel Tasfiye Erteleme Protokolünün ("ISDA Evrensel Protokolü") ve Uluslararası Swap ve Türev Araçlar Birliği 2018 ABD Tasfiye Erteleme Protokolünün (birlikte, "ISDA Protokolleri") imzacısı olarak, GSI, karşı taraflara karşı fesih haklarını ve diğer yasal yolları kullanamayabilir. Söz konusu rejimin henüz test edilmemiş olması sebebiyle, herhangi bir fesih olayı yaşanması durumunda çeşitli risklere veya kayıplara maruz kalınabilir; ancak işlemler derhal tasfiye edilmiş olsaydı söz konusu risklere ve kayıplara maruz kalınması beklenmeyecekti. ISDA Protokolleri ve bu kurallar ile düzenlemeler, repo sözleşmelerine ve türev sözleşme olmayan diğer araçlara da uygulanabilmektedir.

Türev sözleşmeler ve üçüncü taraflarla yapılan diğer işlemlerde, işlem detaylarının karşı taraflarca teyit edilmediği veya ödemelerin zamanında yapılmadığı durumlar karşılaşılabilmektedir. İşlem teyitsiz kalmaya devam ettiği sırada veya ödemedeki herhangi bir gecikme sırasında, GSI, artan kredi riskine ve operasyonel riske maruzdur ve herhangi bir temerrüt halinde, sahip olduğu hakların kullanılması daha zor hale gelebilir.

Goldman Sachs International

  
Arda Saran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

27

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



İlaveten, daha geniş bir yelpazede dayanak kredi ve diğer araçları içeren yeni karmaşık türev ürünler oluşturuldukça, dayanak sözleşmelerin şartlarına ilişkin uyumsuzluklar ortaya çıkabilir ve bu da GSI'nın, bu ürünlerden kaynaklanan risk tutarlarını etkin bir şekilde yönetme kabiliyetine zarar verebilir ve GSI'yi artan maliyetlere maruz bırakabilir. Kredi türevlerinin ve diğer tezgah üstü türevlerin merkezi takasını gerektiren mevzuat hükümleri veya standart hale getirilmiş türevlere yönelik piyasa yönelimi, bu işlemler ile ilişkili riskleri azaltabilecek olmakla birlikte, belirli durumlarda GSI'nın, müşterilerin ihtiyaçlarına en uygun olan türevler geliştirme ve kendi risklerine karşı korunma sağlama kabiliyetini sınırlandırabilecek ve GSI'nın karlılığına olumsuz yönde etki edebilecektir. Ayrıca bu hükümler merkezi takas platformlarına yönelik kredi riskini arttırmıştır.

Genel olarak, türev araç işlemlerinin belgelenmesindeki veya takasındaki gecikmeler GSI'yi kredi riskine ve potansiyel kayıplara maruz bırakabilecektir.

#### 4.1.4. Mevzuata İlişkin ve Yasal Riskler

"Mevzuata İlişkin ve Yasal Riskler" kategorisinde yer alan riskler, önem derecelerine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.1.4.1. GSI'nın ve müşterilerinin ticari faaliyetleri, dünya genelinde kapsamlı ve yaygın yasal düzenlemelere tabidir.

GSI, finansal hizmetler sektörünün bir katılımcısı ve sistematik öneme sahip bir finansal kuruluşun iştiraki olması sebebiyle, bilhassa Birleşik Krallık'ta, genel olarak AB'de, Goldman Sachs Grup'un bir iştiraki olarak ABD'de ve diğer belirli yargı yetki bölgelerinde, kapsamlı düzenlemelere tabidir. GSI, faaliyetlerini yürütmekte olduğu tüm yargı yetki bölgelerinde, özel hukuk davalarının yanı sıra, kolluk makamları, düzenleyici kurumlar ve vergi makamları tarafından ciddi bir müdahale riskiyle karşı karşıyadır. Pek çok durumda, GSI'nın faaliyetleri, farklı yargı yetki bölgelerinde birbiriyle çakışan ve birbirinden ayrı düzenlemelere tabi olmuştur ve olmaya da devam edebilecektir. Diğerlerinin yanı sıra, kolluk makamları, düzenleyici kurumlar ve özel taraflarca GSI'nın kanun ve düzenlemelere uygunluğunun sorgulanması sonucunda GSI veya çalışanları, para cezasına, cezai kovuşturmaya veya yaptırıma tabi tutulmuş, belirli ticari faaliyetlerde bulunmaları men edilmiş, daha yüksek sermaye gereksinimleri gibi ticari faaliyetlere ilişkin şart veya sınırlamalar getirilmiş, yeni veya önemli ölçüde daha yüksek vergilere tabi tutulmuş, faaliyetlerinin yürütülmesiyle veya çalışanlarıyla ilgili olarak yeni veya önemli ölçüde daha yüksek resmi ücretlere tabi tutulmuş olup; bu durumlar ile gelecekte de karşılaşılabilir. Bu sınırlamalar veya şartlar, GSI'nın ticari faaliyetlerini sınırlandırabilir ve karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

GSI'nın ticari faaliyetlerinin kapsamı ve karlılığı üzerindeki etkiye ilaveten, kanunlara ve düzenlemelere günü gününe uyum sağlamak için yürütülen faaliyetler, personel alımlarına da bağlı olarak, GSI'nın üst düzey liderlerinin, uyum ile diğer raporlama ve operasyon

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

28

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



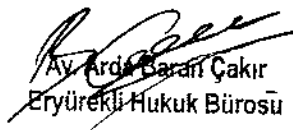
personelinin, önemli ölçüde zaman ayırmasını gerektirmiş ve gerektirmeye devam edecek olup; bu durum, GSI'nin karlılığını olumsuz yönde etkileyebilecektir.

Sermaye, kaldıraç, likidite ve uzun vadeli fonlama seviyeleri, çözümleme ve kurtarma planlaması, türev takası ve teminat kuralları ile ilgili gereklilikler ve mevzuata dayalı denetim seviyelerinin yanı sıra, finansal kuruluşların yürütebilecekleri ticari faaliyetler ve izin verilmesi halinde bu ticari faaliyetlerin nasıl yürütülebileceğine ilişkin sınırlamalar, GSI'nın ve rakiplerinin gelirleri ve karlılığını etkilemiştir ve etkilenmeye devam edecektir. GSI'nın ticari faaliyetlerine uygulanan kanunlar ve yasal düzenlemeler genellikle karmaşık olup, pek çok durumda GSI'nın, söz konusu kanun ve yasal düzenlemelerin ticari faaliyetlerine uygulanmasıyla ilgili yoruma dayalı kararlar alması gerekmektedir.

Yeni kanunlar veya düzenlemeler yahut Basel Bankacılık Denetim Komitesi'nin ("**Basel Komitesi**") iç sermaye standartlarını güçlendirmeye yönelik sermaye çerçevesi ("**Basel III**") kapsamında, asgari sermaye gerekliliklerinde yapılan değişiklikler de dahil olmak üzere, Birleşik Krallık sermaye çerçevesindeki değişiklikler, likidite, kaldıraç, uzun vadeli borç, marj gereklilikleri, diğer ticari teamüllerle ilgili kısıtlamalar, raporlama gereklilikleri, büyük finansal kuruluşların usulünce feshi için düzenleyici stratejilerin ve gerekliliklerin uygulanması, GSI veya GSG'yi kapsayabilecek nitelikte, finansal kuruluşların sınırlı bir alt kümesine uygulanan tazminat kısıtlamaları ve vergi yükleri (finansman boyutu, yöntemi, faaliyetler, coğrafya veya diğer kriterlere göre) dahil olmak üzere, GSI, GSI'nın faaliyetleri ve GSI'nın müşterilerinin faaliyetleri için geçerli olan mevcut kanun veya düzenlemelerin yorumlanmasında veya uygulanmasındaki değişiklikler, bu yeni kanun ve düzenlemelere uyum sağlanması, mevcut kanun veya düzenlemelerin uygulanmasındaki değişikliklere uyum sağlanması, GSI'nın, söz konusu gelişmeler benzer şekilde etkilenmeyen diğer kuruluşlarla etkili bir şekilde rekabet etme becerisini olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca, finansal kuruluşların veya piyasa katılımcılarının, pay transferlerine, pay repo işlemlerine ve diğer finansal işlemlere yönelik vergiler gibi tabi tutuldukları düzenlemeler, piyasa faaliyet seviyelerini, dolayısıyla da GSI'nın faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir. Vergi kanunları gibi, kanun ve yasal düzenlemelerdeki değişiklikler, söz konusu kanun veya yasal düzenlemelerin finansal hizmetlere ve finansal kurumlara uygulanma şekline, GSI'nın kurumsal yapısına veya GSI'nın bu hizmetleri nasıl sağlandığına bağlı olarak, GSI üzerinde orantısız şekilde büyük ya da küçük etkilere sahip olabilir.

Bu gelişmeler, söz konusu gelişmelerden etkilenen yargı yetki bölgelerinde GSI'nın karlılığını etkileyebilir, GSI'nın bu yargı yetki bölgelerinde tüm veya belirli faaliyetlerini yürütmeye devam etme maliyetlerini yükseltebilir, veya GSI'nın, değişen ticari teamüller ile ilişkili ciddi maliyetler altına girmesine, faaliyetlerini yeniden yapılandırmasına, tüm veya belirli faaliyetlerini ve çalışanlarını başka yerlere taşımasına veya GSI'nın finansman maliyetlerini olumsuz yönde arttırmasına veya aksi halde pay sahiplerini ve alacaklarını olumsuz yönde etkileyecek şekilde sermaye artırımını veya varlıkların tasfiyesi dahil olmak üzere, geçerli sermaye gereksinimlerini yerine getirmesine neden olabilir.

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

29

Ünli Menkul Değerler A.Ş.

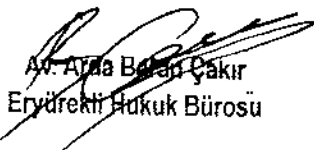


ABD'deki ve ABD dışındaki düzenleyici gelişmeler, özellikle de Dodd-Frank Yasası ve Basel III, GSG'nin faaliyet gösterdiği düzenleyici çerçeveyi önemli ölçüde değiştirmiştir ve GSG'nin karlılığını olumsuz etkilemiştir ve gelecekte de olumsuz etkileyebilir. Dodd-Frank Yasası'nın GSG'nin işlerini etkileyen veya gelecekte etkileyebilecek yönleri arasında şunlar yer almaktadır: artan sermaye, likidite ve raporlama gereklilikleri; GSG'nin katılabileceği faaliyetlere ilişkin sınırlamalar; tezgahüstü türev piyasaları ve işlemlerine ilişkin artan düzenleme ve kısıtlamalar; teşvik tazminatına ilişkin sınırlamalar; bağlı kuruluş işlemlerine ilişkin sınırlamalar; kurtarma ve çözümlenme planlamasıyla bağlantılı olarak faaliyetlerin yeniden düzenlenmesi veya sınırlandırılmasına ilişkin gereklilikler; artan mevduat sigortası değerlemeleri ve aracı-bayiler ve yatırım danışmanlarının müşterilerle ilişkilerinde artan özen standartları.

Temmuz 2023'te, ABD federal banka düzenleyici otoriteleri, Basel Komitesi'nin, Basel III kriz sonrası düzenleme reformlarını ("**Basel III Revizyonları**") uygulamaya yönelik bir kural önermiştir. Bu kural, diğer değişikliklerin yanı sıra, dahili olarak modellenen sermaye gerekliliklerine standart yaklaşım ("sermaye tabanı" olarak bilinen) kapsamındaki sermaye gerekliliklerinin bir yüzdesi oranında bir taban belirleyen hükümler içermektedir. PRA'nın önerdiği Basel III Revizyonları, küresel konsolide bazda sermaye tabanına tabi olan yurtdışı bankacılık gruplarının Birleşik Krallık'taki iştiraklerini bağımsız bir sermaye tabanı gerekliliğinden hariç tutmaktadır. Bu nedenle GSI, Birleşik Krallık'ta, diğer grup şirketlerinden ayrı olarak bu zorunluluğa tabi olmayı beklememektedir. Ancak teklif edilen kuralların etkisi, ABD düzenleyici otoriteleri ve PRA tarafından nihai hale getirilene ve ilgili mevzuat yürürlüğe girene kadar belirsizliğe tabidir. 2024 yılının Eylül ayında, PRA tarafından kredi riskine, sermaye tabanına ve raporlama ve açıklama gerekliliklerine yönelik nihai hale getirilmemiş politika açıklamaları yayınlanmış ve Basel III Revizyonlarının 01 Ocak 2026 tarihinden itibaren yürürlüğe gireceği ilan edilmiştir. GSI, söz konusu kurallar kendisi tarafından uygulandıkça, önerilen kuralların etkisini değerlendirmeye devam etmektedir. 2024 yılının Ekim ayında, PRA tarafından büyük risklere, İngiltere Merkez Bankası tarafından ise öz kaynaklara ve birinci derece yükümlülükler (MREL) yönelik asgari gereklilik konusunda bir istişare yayınlanmıştır. GSI söz konusu önerilen istişarelerin etkisini değerlendirmeyi, PRA ve İngiltere Merkez Bankası tarafından bunlar nihai hale getirildikçe, sürdürmektedir. GSI ayrıca müşterilerine, çalışanlarına veya başkalarına ait bilgilerin gizliliğiyle ilgili, Genel Veri Koruma Tüzüğü gibi kanun ve düzenlemelere tabidir ve bu kanun ve düzenlemelere uyulmaması, GSI'nin sorumluluğu ile sonuçlanabilir ve/veya itibar zararına uğratabilir. Gizlilikle ilgili yeni kanun ve düzenlemeler uygulandıkça, GSI'nin bu tür kanun ve düzenlemelere uyması için gereken zaman ve kaynaklar ile GSI'nin veri ihlali durumunda uygunsuzluk ve raporlama yükümlülüklerine yönelik potansiyel yükümlülüğü ciddi ölçüde artabilir.

Bununla beraber, GSI'nin faaliyet gösterdiği yargı bölgelerinde, GSI'nin faaliyetlerini etkileyen gözetim, şifreleme ve verilerin ülke içinde depolanması (on-shoring) ile ilgili kanun ve düzenlemeler artmaktadır. Bu kanun ve düzenlemelere uygunluk, GSI'nin bilgi güvenliğine yönelik politikalarını, prosedürlerini ve teknolojisini değiştirmesini gerektirebilir ki

Goldman Sachs International

  
Ayda Betül Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

30

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



diğerlerinin yanı sıra, bu, GSI'yi siber saldırılar ve suistimal, bilgi veya teknoloji yolsuzluğu veya kaybına karşı daha açık hale getirebilir.

Finansal kuruluşun, müşterisinin bulunduğu faaliyetle ilgili doğrudan bilgisi olmasa dahi, düzenleyici kurumların ve mahkemelerin, finansal kuruluşun kendi müşterisinin kanuna aykırı eylemini tespit etmiş olması gerektiğini kararlaştırdıkları hallerde, bu düzenleyici kurumlar ve mahkemeler, müşterilerinin kanuna aykırı eylemlerinden zaman içerisinde artan oranda finansal kuruluşları sorumlu tutmaya çalışmaktadırlar. Düzenleyici kurumlar ve mahkemeler, finansal kuruluşların veya finansal kuruluşların kontrolü altındaki fonların yatırıma sahip olduğu, ancak aktif olarak yönetmedikleri kuruluşların faaliyetleri için "denetleyici" sıfatıyla gittikçe daha çok yükümlülük üstlenmişlerdir. Bununla beraber, düzenleyici kurumlar ve mahkemeler, bu tür bir vazifesinin bulunduğu düşünülmemen karşı taraflara "mütevelli" yükümlülükleri tesis etmeye devam etmektedir. Bu tür girişimler ne kadar başarılı olursa, aracılık, takas, piyasa yapıcılığı, ana finansman, yatırım ve diğer benzeri faaliyetlerin maliyeti ve bunlarla ilişkili yükümlülükler de o denli önemli ölçüde artabilir. GSI, mali danışman veya yatırım danışmanı sıfatıyla hareket etmesi ile ilgili veya bireysel, kurumsal, devlet veya yatırım fonu müşterilerine yönelik diğer rollerdeki "mütevelli" yükümlülüklerine sahip olduğu takdirde, bu tür yükümlülüklerin herhangi bir şekilde ihlali veya hatta ihlal edildiğine dair iddia, önemli mahiyette olumsuz kanuni, diğer yasal düzenlemelerle ilgili ve itibari sonuçlar doğurabilir.

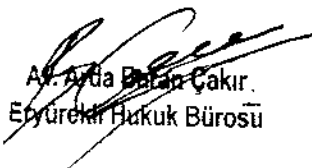
Ayrıca GSI, düzenleyici kurumlarla yapılan mutabakatlara, düzenleyici kurumların emirlerine ve görüşlerine tabi olup, bunlar çeşitli iyileştirme faaliyetlerini zorunlu tutmaktadır. Söz konusu iyileştirme faaliyetleri, işe alımlar da dahil olmak üzere GSI tarafından önemli kaynaklar ayrılmasını ve yeni kontrollerin, politikaların ve prosedürlerin işleyişinin ve etkinliğinin test edilmesini gerektirmektedir.

#### **4.1.4.2. Potansiyel çıkar çatışmalarının uygun bir şekilde saptanmaması ve ele alınmaması, GSI'nın ticari faaliyetlerine olumsuz yönde tesir edebilir.**

GSG'nin ticari faaliyetlerinin ve müşteri tabanının geniş kapsamlı olması sebebiyle, GSI potansiyel çıkar çatışmalarını düzenli olarak ele almaktadır. Söz konusu potansiyel çıkar çatışması hallerine; (a) belirli bir müşteriye sunulan hizmetlerin, GSG'nin kendi yatırımlarının veya diğer birtakım menfaatlerin, söz konusu müşterinin veya başka bir müşterinin menfaatleri ile çatıştığı haller ile çatıştığı düşünülen haller, (b) işletmelerinden birinin veya daha fazlasının GSG bünyesindeki diğer işletmeler ile paylaşılacak nitelikteki halka açık olmayan önemli bilgilere erişime sahip olduğu haller ve (c) GSG'nin danışmanlık ilişkisine veya başka türden bir ilişkiye sahip olduğu herhangi bir kuruluşun alacaklısı olduğu haller dahildir.

İşletmeler arasında bilginin uygun olmayan bir şekilde paylaşılmasının önlenmesi için tasarlanmış olanlar da dahil olmak üzere, çıkar çatışmalarının saptanması ve ele alınması için tasarlanmış kapsamlı prosedürler ve kontroller uygulanmaktadır. Bununla birlikte, çıkar

Goldman Sachs International

  
Aytaç Bülent Çakır,  
Etyürekli Hukuk Bürosü

31

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



çatışmalarının uygun bir şekilde saptanması ve üstesinden gelinmesi karmaşık ve zorlu olup, çıkar çatışmalarının GSI tarafından uygun bir şekilde saptanmaması, açıklanmaması ve üstesinden gelinmemesi veya saptanmadığı, açıklanmadığı ve üstesinden gelinmediği yönünde izlenimin oluşması halinde, GSI'nın, en önemli varlıklarından biri olan itibarı bundan zarar görebilir ve müşterilerin GSI ile işlem gerçekleştirme yönündeki istekliliği bundan olumsuz etkilenebilir. Potansiyel veya algılanan çatışmalar davalara veya yaptırım işlemlerine sebebiyet verebilir. Ayrıca, GSG'nin "Tek Goldman Sachs" girişimi<sup>6</sup>, işletmeleri arasındaki iş birliğinin artırılması planlanmakta olup; söz konusu durum gerçek veya algılanan çıkar çatışmaları ve uygun olmayan bilgi paylaşımı ihtimalini arttırabilecektir. GSG'nin faaliyetleri ve yeni faaliyet alanlarının yeniden düzenlenmesi de benzer riskler doğurmaktadır.

#### 4.1.4.3. GSI, GSI'ye karşı önemli hukuki veya cezai sorumluluk iddiaları veya düzenleyici kurumlar tarafından önemli soruşturmalara maruz kalabilir.

GSI, faaliyetlerinde ciddi yasal risklerle karşı karşıyadır ve finansal kuruluşlara karşı dava ve düzenleyici işlemlerde talep edilen tazminat taleplerinin hacmi ile para cezası ve tazminatların miktarı hala yüksektir. GSI zaman zaman, faaliyetleri ve operasyonları ile ilgili çeşitli hususlar açısından, farklı resmi merciler, düzenleyici kurumlar ve öz-denetim kuruluşlarının<sup>7</sup> soruşturmalarına ve incelemelerine tabi tutulmakta olup, bazı hallerde, belge ve bilgi talepleri almıştır. GSI, piyasa gerileme dönemlerinde müşterilerin hukuki taleplerinde ve personel sayısı azalma dönemlerini takiben iş hukukundan kaynaklanan hukuki taleplerde artış görmüştür. Ayrıca, GSI'nın bazı yasal işlemlerinde resmi merciler geçmişte davacı olarak yer almış olup; şu anda da bazı yasal işlemlerde taraf olarak yer almaktadır. Hukuki veya cezai davalar, aynı veya başka resmi merciler tarafından gelecekte de açılabilir. GSI ayrıca, hukuki düzenlemeler kapsamında sağlanan uzlaşmaları takiben özel hukuk davaları ile karşı karşıya da kalabilir.

Büyük çaplı finansal kuruluşlar ile resmi merciler arasında gerçekleştirilen önemli uzlaşmalar bilinen hale gelmiştir. Resmi merciler ile gerçekleştirilen büyük çaplı uzlaşmalara ilişkin trend, benzer işlemlerde bulunan diğer finansal kuruluşların, bazı durumlarda GSI veya GSG de dahil olmak üzere, faaliyet sonuçlarına olumsuz yönde etki edebilecektir. Söz konusu olumsuz etki, özellikle kamu görevlileri tarafından söz konusu büyük çaplı uzlaşmaların diğer uzlaşmalarda dayanak veya şablon olarak kullanılacağı ilan edildiği hallerde ortaya çıkabilecektir. Düzenlemelere ilişkin icra eylemlerinin belirsizliği, olası kayıpların öngörülebilmesini zorlaştırmakta ve yasal karşılıklar ile daha sonraki gerçek uzlaşma veya para cezaları arasında önemli farklılıklara yol açabilmektedir.

<sup>6</sup> Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com/investor-relations/investor-day-2023/multimedia/presentations/pdfs/one-goldman-sachs.pdf> adresinde yer alan açıklamaları inceleyiniz.

<sup>7</sup> Belirli bir sektör veya meslekte uygulanacak standartları ve düzenlemeleri belirlemeye yetkili olan, kamu tüzel kişiliği olmayan kuruluşları ifade eder.

Goldman Sachs International

Ahmet Emin Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

32

Önlü Menkul Değerler A.Ş.





GSI, dünya genelinde, A.B.D Yurtdışı Yolsuzluk Faaliyetleri Yasası ve Birleşik Krallık Rüşvetle Mücadele Yasası da dahil olmak üzere, kamu görevlilerine ve başkalarına usulsüz ve kanunsuz ödemelerin yapılmasına ve kamu görevlilerinin ve başkalarının işe alınmasına ilişkin usulsüz ve kanunsuz uygulamalarda bulunulmasına ilişkin kanunlara ve düzenlemelere tabidir. Bu veya benzer kanunların ihlali, geçmişte kayda değer para cezalarına sebep olmuştur ve gelecekte de sebep olabilir. Söz konusu kanunların ihlali ayrıca GSI'nın faaliyetlerine yönelik sıkı kısıtlamalara yol açabilir ve GSI'nın itibarına zarar verebilir.

GSI'yi veya GSI'nın çalışanlarını kapsayan herhangi bir cezai konunun çözüme kavuşturulması, hukuki davalara daha çok maruz kalınmasına yönelik artan riske sebebiyet verebilir, GSI'nın itibarına olumsuz yönde tesir edebilir ve genel olarak veya belirli durumlarda GSI'nın faaliyetlerini yürütme ehliyetine yönelik sınırlamalara veya para cezalarına yol açabilir ve diğer olumsuz etkilere sahip olabilir.

GSI'ya karşı önemli hukuki veya cezai sorumluluk iddiaları veya önemli düzenleyici soruşturma işlemleri, önemli derecede olumsuz finansal etkiler yaratabilir veya ciddi itibar zararına neden olabilir ki bu da ticari beklentilere ciddi şekilde zarar verebilir.

#### **4.1.4.4.Dünya genelinde ticari faaliyetlerini yürütürken GSI, birden çok ülkede faaliyet göstermekten kaynaklanan politik, hukuki, yasal düzenlemelerle ilgili ve diğer risklere tabidir.**

GSI'nın ticari faaliyetlerinin yürütülmesinde ve global operasyonlarının desteklenmesinde, GSI, olası millileştirme, kamulaştırma, fiyat kontrolleri, sermaye kontrolleri, kambiyo kontrolleri, iletişim ve diğer içerik kısıtlamaları ile diğer kısıtlayıcı hükümet tedbirleri ile düşmanlıkların veya terör eylemlerinin ortaya çıkması risklerine maruz kalmaktadır. Örneğin, ABD ve AB tarafından Rusya ve Venezüella'daki belirli kişilere ve şirketlere yaptırımlar uygulanmıştır. Pek çok ülkede, menkul kıymetler ve finansal hizmetler sektörleri ile GSI'nın katıldığı işlemlerin birçoğu için geçerli olan kanunlar ve düzenlemeler belirsiz ve gelişim halindedir ve her pazardaki yerel kanunlara yönelik tam gerekliliklerinin tespit edilmesi zor olabilmektedir. Bazı durumlarda GSI, farklı piyasalarda çeşitli ve çelişen kanun ve yasal düzenlemelere tabi olmuştur; bununla birlikte GSI, faaliyet gösterdiği hukuki yetki alanlarında yürürlüğe girmiş veya girebilecek kanunlar ve yasal düzenlemelerin, diğer hukuki yetki alanlarındaki kanunlar ve yasal düzenlemelerle doğrudan çelişmesi riskine tabidir. Yerel düzenleyici makamların GSI tarafından belirli bir pazardaki yerel kanunların uygulanmasına riayet edilmemiş olduğuna yönelik tespitleri ve yerel düzenleyici makamlar ile etkili iş ilişkilerinin geliştirilmemesi, sadece GSI'nın o pazardaki ticari faaliyetlerinin üzerinde değil, aynı zamanda GSI'nın itibarı üzerinde belirgin ve olumsuz bir etkiye sahip olabilecektir. Ayrıca, kanunlara ve düzenlemelere riayet edilmemesi veya riayet edilmediğine dair iddialar, bazı yargı yetki bölgelerinde GSI'yi ve GSI'nın personeli hukuk davalarının yanı sıra ceza davaları ve diğer yaptırımlara da maruz bırakmıştır ve gelecekte de bırakabilecektir. GSI aynı

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

33

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



zamanda, kendisi tarafından yapılandırılan işlemlerin her durumda hukuken uygulanabilir olmayabileceğine yönelik artan riske maruzdur.

Ticari faaliyet ve diğer uygulamalar dünya genelinde değişiklik göstermekle birlikte, GSI, dünya genelindeki faaliyetlerinde usulsüz ve kanunsuz ödemelere, işe alım uygulamalarına ve kara paranın aklanmasının önlenmesine ilişkin kanunların ve düzenlemelerin yanı sıra, ABD Yurtdışı Yolsuzluk Faaliyetleri Yasası, zaman içerisinde tadil edilmiş olan ABD Banka Gizlilik Yasası ve Birleşik Krallık Rüşvetle Mücadele Yasası gibi, belirli kişiler, gruplar ve ülkeler ile iş yapılmasına ilişkin kanunlara tabidir.

GSI tarafından eğitime ve mevzuata uyum gözetimine kayda değer düzeyde kaynak yatırımı yapılmış ve yapılmaya devam edilmekte iken, GSI'nın faaliyetlerinin, çalışanlarının ve müşterilerinin yanı sıra GSI tarafından işlem yapılan sağlayıcıların ve diğer üçüncü tarafların coğrafi çeşitliliği, GSI tarafından bu tür kuralların ve düzenlemelerin ihlal edildiğinin tespit edilebilmesine ilişkin riski büyük ölçüde arttırmaktadır ve bu tür ihlaller, kayda değer para cezalarına sebep olabilecek veya GSI'nın itibarına olumsuz yönde etki edebilecektir.

İlaveten, tüm dünyada, son yıllarda finansal hizmetler sektöründeki çalışanlar tarafından gerçekleştirilmiş gerçek veya iddia edilen dolandırıcılık veya diğer suistimalleri kapsayan, kamuoyuna yüksek düzeyde yansıtılmış bir dizi olay ortaya çıkmış olup, GSI, geçmişte çalışanların çeşitli suistimallerine konu olmuştur ve gelecekte de konu olabilecektir. Bu suistimler, geçerli politikaların, kuralların veya prosedürlerin göz ardı edilmesine veya atlatılmasına yönelik kasıtlı girişimleri veya fonların zimmete geçirilmesini ve özel mülkiyete konu yazılımlar da dahil olmak üzere, özel bilgilerin çalınmasını içermiştir ve gelecekte de içerebilecektir. Çalışanlar tarafından gerçekleştirilen suistimallerin caydırılması veya önlenmesi daima mümkün olmayabilmektedir ve bu faaliyetin önlenmesine ve tespit edilmesine yönelik olarak alınan tedbirler her durumda etkin olmamıştır ve olmayabilecektir, bu durum Malaysia Development Bank Berhad (IMDB) hususuna ilişkin uzlaşma tarafından da ortaya konulmuştur<sup>8</sup>.

#### 4.1.4.5. Büyük finansal kuruluşların yasal tasfiyesini kolaylaştıran yasal düzenleme stratejileri ve gereklilikler, GSI'nın menkul kıymet sahipleri için daha büyük bir kayıp riski yaratabilmektedir.

Finansal açıdan zorluğa düşen herhangi bir kuruluşun sermaye yapısını yeniden düzenlemek üzere, herhangi bir tasfiye otoritesi tarafından teminatsız borçlarının başka kuruluşlara devredilmesi, veya bu borçların özsermayeye dönüştürülmesi suretiyle "içsel tasfiye (bail-in)" yetkilerinin kullanılabilmesi durumları belirli değildir. GSI'ye ilişkin olarak bu yetkilerin kullanılması halinde (veya bu yetkilerin kullanılabilmesine yönelik teklif söz konusu olduğunda), söz konusu kullanımın, GSI bünyesindeki borçlanma araçlarına ilişkin

<sup>8</sup> Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com.tr/tr/hakkinda/financial-statements> adresinde yer alan 31 Aralık 2020 tarihli finansal raporların "Yasal İşlemler" bölümünü inceleyiniz.

Goldman Sachs International

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

  
Ay Arma Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

34





yatırımların değeri üzerinde maddi olumsuz etkiye sahip olması muhtemel olup, söz konusu yatırımların bir kısmının veya tamamının kaybı da gündeme gelebilir.

AB Banka Kurtarma ve Çözümleme Direktifi (“**BRRD**”) 2 Temmuz 2014 tarihinde yürürlüğe girmiş olup AB üye ülkelerinin BRRD'ye uyum sağlamak için gerekli mevzuat, yönetmelik ve idari hükümleri kanunlaştırmaları ve yayımlamaları gerekmiştir. Düzenlemenin amacı, finansal istikrarı korumak ve vergi mükelleflerinin zarara maruz kalmasını en aza indirmek için ulusal “çözümleme otoritelerine” bankacılık krizlerini önceden ele alma yetkisi ve araçları sağlamak olarak belirtilmiştir.

BRRD'nin gerekliliklerinin büyük bir kısmı Birleşik Krallık'ta, tadil edildiği şekliyle 2009 tarihli Birleşik Krallık Bankacılık Kanunu ve ilgili yasal düzenlemeler (birlikte “**Birleşik Krallık Bankacılık Yasası**”) aracılığıyla uygulanmıştır. Birleşik Krallık Bankacılık Yasası, çözümleme otoritesinin ilgili kurumun finansal olarak başarısız olduğu veya başarısız olma ihtimalinin bulunduğu, diğer önlemlerin kurumun finansal başarısızlığını önleyebileceğine dair makul bir ihtimalin bulunmadığı ve çözümleme eyleminin kamu yararı için gerekli olduğu kanaatine varması halinde; İngiltere Merkez Bankası'na (veya belirli durumlarda HM Hazinesi'ne), bir Birleşik Krallık finansal kurumuna (GSI gibi) ilişkin çözümleme tedbirlerini (diğer Birleşik Krallık makamlarına danışarak) uygulamak için önemli yetkiler veren bir “çözümleme rejimi” öngörmektedir.

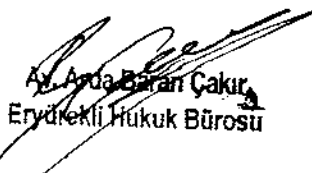
Çözümleme otoritesinin kullanabileceği çözümleme yetkileri arasında şunlar yer almaktadır: borç tutarının sıfıra indirilmesi veya ilgili menkul kıymetlerin ilgili kurumun (veya bir iştirakin) adi hisseleri de dahil olmak üzere diğer menkul kıymetlere dönüştürülmesi - “kefalet” aracı; ilgili kurumun işlerinin tamamının veya bir kısmının bir “köprü banka”ya (bridge bank) devredilmesi; değer düşüklüğüne uğramış veya sorunlu varlıkların bir varlık yönetim aracına devredilmesi; ve ilgili kurumun ticari bir alıcıya satılması.

Buna ek olarak, çözümleme otoritesi, Birleşik Krallık Bankacılık Yasası kapsamındaki kurtarma ve çözümleme yetkilerinin etkin bir şekilde kullanılmasını sağlamak için sözleşmeye dayalı düzenlemeleri değiştirme, devreye girebilecek icra veya çözümleme haklarını askıya alma ve Birleşik Krallık'taki yasaları (olası geriye dönük etkiyle) iptal etme veya değiştirme yetkisine sahiptir.

Bir çözümleme durumunda, ancak ilgili çözümleme otoritelerinin kefalet aracı da dahil olmak üzere çözümleme araçlarını değerlendirip mümkün olan azami ölçüde kullanmasının ardından, son çare olarak mali kamu desteğinin GSI (veya GSG'nin herhangi bir üyesi veya Grup iştirakleri) kullanılabileceği kabul edilmelidir.

GSI veya herhangi bir iştiraki hakkında Federal Mevduat Sigorta Kanunu veya Dodd-Frank Wall Street Reformu'nun 2'nci Başlığı ve Tüketici Koruma Kanunu (birlikte “**ABD Özel Çözümleme Rejimleri**”) kapsamında bir takibat olması ve menkul kıymetlerin Amerika

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

35

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687e-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Birleşik Devletleri'nin veya bir eyaletinin yasalarına tabi olması durumunda, ihraç edilen menkul kıymetlerle ilgili olarak GSI aleyhine veya (varsa) GSI tarafından (Garantör olarak) verilen Garantiye yönelik temerrüt hakları, söz konusu ABD Özel Çözümleme Rejimleri kapsamında kullanılabilir. Temerrüt haklarından daha büyük etki doğurmayacak şekilde kullanılabilir.

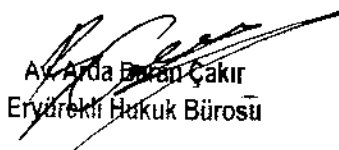
GSI (veya GSG'nin veya Grup iştiraklerinin herhangi bir üyesi) ile ilgili olarak bu tür bir çözümleme yetkisinin kullanılması veya bu tür bir potansiyel kullanımın önerilmesi bile menkul kıymet sahiplerinin hakları ve (varsa) GSI (Garantör olarak) tarafından verilen ilgili Garanti üzerinde önemli bir olumsuz etkiye sahip olabilir ve yatırımın bir kısmının veya tamamının kaybına yol açabilir. Çözümleme rejimi, ilgili kurumun iflasından önce devreye girecek şekilde düzenlenmiştir ve ilgili kurum tarafından ihraç edilen menkul kıymetleri elinde bulunduran kişilerin, çözümleme otoritesi tarafından herhangi bir çözümleme yetkisinin ("kefalet" aracının kullanılması dahil) kullanılmasını öngöremeyebilir. Ayrıca, çözümleme rejimine alınan bir kurum tarafından ihraç edilen menkul kıymetleri elinde bulunduran kişilerin, menkul kıymetlerin değerinin düşürülmesi veya menkul kıymetlerin özkaynağa dönüştürülmesini de içeren yetkilerin, çözümleme otoritesi tarafından kullanılmasına itiraz etme hakları çok sınırlı olacaktır.

**4.1.4.6. GSI'nın emtia faaliyetleri, özellikle de GSI'nın fiziksel emtia faaliyetleri, GSI'yi kapsamlı düzenlemelere tabi tutmakta ve GSI'yi önemli yükümlülüklerle ve maliyetlere maruz bırakabilecek çevresel, itibar ve diğer riskler de dahil olmak üzere belirli potansiyel riskler içermektedir.**

GSI'nın emtia işinin bir parçası olarak, GSI belirli fiziksel emtiaları satın alır ve satar, bunların depolanması ve taşınması için düzenlemeler yapar ve emtiaların piyasa yapıcılığını üstlenir. Bu faaliyetlere dahil olan emtialar ham petrol, rafine petrol ürünleri, doğal gaz, sıvılaştırılmış doğal gaz, elektrik enerjisi, tarım ürünleri, metaller (baz ve değerli), mineraller (zenginleştirilmemiş uranyum dahil), emisyon kredileri, kömür, navlun ve ilgili ürünler ve endeksleri içerebilir.

GSI, yukarıda atıfta bulunulan birçok emtia da dahil olmak üzere çok sayıda emtianın üretimi, depolanması ve nakliyesi ile uğraşan kuruluşlara yatırım yapmakta ve bunları finanse etmektedir. Bu faaliyetler GSI'yi ve/veya GSI'nin yatırım yaptığı kuruluşları, diğerlerinin yanı sıra hava kalitesi, su kalitesi, atık yönetimi, tehlikeli maddelerin taşınması, doğal kaynaklar, saha iyileştirme ve sağlık ve güvenlikle ilgili çevre yasaları ve düzenlemeleri dahil olmak üzere dünya çapında kapsamlı ve gelişen ulusal, bölgesel ve yerel enerji, çevre, antitröst ve diğer hükümet yasalarına ve düzenlemelerine tabi tutmakta olup; ayrıca, artan iklim değişikliği endişeleri, işletme maliyetlerini daha da artıran ve GSI'nin bazı yatırımlarının ve faaliyetlerinin karlılığını olumsuz etkileyebilecek ek düzenlemelere, düzenleyici incelemelere ve açıklama yükümlülüklerine yol açmıştır.

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Duran Çakır  
Ervürekli Hukuk Bürosu

36

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



GSI'nin emtialarla ilgili faaliyetleri ve yatırımlarıyla ilgili mevcut veya gelecekteki yasa ve yönetmeliklere uymanın önemli maliyetleri olabilir. Bu yasa ve yönetmeliklere uyum, çevresel izleme, depolama tesislerinin veya nakliye gemilerinin yenilenmesi, emisyon ücretlerinin ve karbon veya diğer vergilerin ödenmesi ve izin ve lisanslar için başvuru ve bunların elde tutulması için önemli sermaye taahhütlerini gerektirebilir.

GSI'nın aracılık faaliyetlerine ve yatırımlarına dahil olan emtialar, taşıma gemilerinin, depolama tesislerinin veya diğer ekipman veya süreçlerin bozulması veya arızalanması veya diğer mekanik arızalar, yangınlar, sızıntılar, dökülmeler veya tehlikeli maddelerin salınması, beklenen çıktı veya verimlilik seviyelerinin altında performans, terörist saldırılar, aşırı hava olayları veya diğer doğal afetler veya diğer düşmanca veya felaketle sonuçlanan olaylar da dahil olmak üzere, GSI'nın kontrolü dışında olması muhtemel öngörülemeyen veya felaketle sonuçlanan olay riskine de tabidir. Buna ek olarak, GSI sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getirmek için üçüncü taraf tedarikçilere veya hizmet sağlayıcılara güvenmektedir ve hammaddelerin makul fiyatlarla temin edilememesi veya malların güvenli bir şekilde taşınmaması veya depolanmaması da dahil olmak üzere bunların herhangi bir başarısızlığı GSI'ya maliyetlere veya kayıplara maruz bırakabilir. Ayrıca, GSI potansiyel risklere karşı sigorta yaptırmaya çalışsa da, GSI bu risklerin bazılarını karşılayacak sigortaya sahip değildir ve GSI'nın sahip olduğu sigorta, kayıplarını karşılamak için yetersiz kalabilir.

Bu tür olaylardan herhangi birinin meydana gelmesi, GSI'nın müşterilerle yaptığı sözleşmelerin gereğini yerine getirmesini engelleyebilir, GSI'nın faaliyetlerini veya mali sonuçlarını olumsuz etkileyebilir ve davalara, düzenleyici işlemlere, olumsuz tanıtımlara veya başka itibar zedelenmelerine neden olabilir.

GSI, düzenleyici veya yasal nedenlerle veya iklim değişikliğine yanıt olarak daha az karbon bağımlı bir ekonomiye geçiş nedeniyle bu faaliyetlerden bazılarını terk etmek veya durdurmak için değişiklikler yapmıştır ve yapması da gerekebilir.

#### 4.2. Diğer riskler:

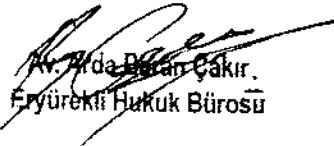
##### 4.2.1. Operasyonel riskler

“Operasyonel Riskler” kategorisinde yer alan riskler, önem derecelerine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.2.1.1. GSI'nın ticari faaliyetleri, GSI'nın operasyonel sistemlerindeki arızalardan, insan kaynaklı hatalardan, görevin kötüye kullanılmasından ve suistimallerden olumsuz etkilenebilir.

GSI'nın ticari faaliyetleri, birçoğu yüksek düzeyde karmaşık olan ve yüksek hacimlerde ve sıklıklarda gerçekleşen, birçok para birimi cinsinden sayısız ve çeşitli piyasalardaki çok

Goldman Sachs International

  
Ayda Bilal Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

37

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



sayıda işlemi günlük olarak işleme koyma ve izleme kabiliyetine yüksek oranda bağımlıdır. Bu işlemlerin yanı sıra müşterilere sunulan bilgi teknolojisi hizmetleri genellikle müşteriye özgü ana esaslar ile yasal ve düzenleyici standartlara bağlı kalmalıdır.

GSI'nın işlem gerçekleştirme ve bu işleri ve diğer bilgileri düzenleyici kurumlara, borsalara ve yatırımcılara rapor etme yükümlülükleri dünya genelinde birçok kurala ve düzenlemeye tabidir. Bu yasal gerekliliklere ve raporlama gerekliliklerine riayet zorlayıcı olabilir ve GSI, bu kurallara riayet edilmemesinden veya bilgilerin bu kurallara uygun olarak zamanında, doğru ve eksiksiz olarak rapor edilmemesinden dolayı geçmişte mevzuattan kaynaklanan cezalara ve para cezalarına tabi olmuştur ve gelecekte de olabilecektir.

İşlemlerin, özellikle de elektronik işlemlerin hacmi, hızı, sıklığı ve karmaşıklığı (ve bu tür işlemleri müşterilere, düzenleyicilere ve borsalara gerçek zamanlı olarak bildirme gereklilikleri) arttıkça, GSI'nın operasyonel sistemlerini ve altyapısını geliştirmek ve sürdürmek daha zor hale gelmiştir. Bu tür işlemlerle bağlantılı olarak sistem veya insan hatası riski, söz konusu işlemlerin hızı ve hacmi nedeniyle bu tür hataların potansiyel sonuçları olmasından ve ortaya çıkan sonuçları sınırlandırmak için hataların yeterince hızlı bir şekilde tespit edilmesiyle ilgili potansiyel zorluklardan dolayı artmıştır. Bu riskler, volatilitenin yüksek olduğu zamanlarda daha da artmaktadır.

GSI'nın finans, muhasebe, veri işleme veya diğer operasyonel sistemleri ve altyapılarının işleyişinde geçmişte belirli hususlarda sorunlarla karşılaşmış olup, işlem hacmindeki hızlı artışlar gibi tamamen veya kısmen GSI'nın kontrolü dışındaki olayların bir sonucu olarak gelecekte de sorunlarla karşılaşılabilir ve/veya bu sistem ve altyapıları iş göremez hale gelebilir. Bu durum, GSI'nın söz konusu işlemleri işleme ve/veya bu hizmetleri sunma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir. GSI, faaliyetlerini ve büyümesini desteklemek ve düzenlemelerdeki ve piyasalardaki değişikliklere yanıt vermek için söz konusu sistemleri devamlı olarak güncellemeli ve GSI'nın bu tür işlemlerin geçerli kuralları ve düzenlemeleri ihlal etmemesini veya bu tür işlemlerin işlenmesindeki hatalar nedeniyle piyasaları, GSI'nın müşterilerini ve sözleşmesel ilişkideki taraflarını veya GSI'ya olumsuz etkilememesini sağlamak için sistemik kontrollere ve eğitime büyük yatırımlar yapmalıdır. Yeni işletmelerin entegrasyonu ile bağlantılı olanlar da dahil olmak üzere, sistemlerdeki geliştirmeler ve güncellemelerin yanı sıra gerekli eğitimler, önemli maliyetler gerektirmekte ve yeni sistemlerin uygulanması ve mevcut sistemlerle entegre edilmesi ile ilgili riskler yaratmaktadır.

Hesaplama araçlarının ve telefonların kullanımı, GSI'nın çalışanları tarafından gerçekleştirilen çalışmalar, GSI'nın, müşterilerinin ve üçüncü taraf mal ve hizmet sağlayıcılarının sistemleri ile ticari faaliyetlerinin yürütülmesi bakımından kritik önem arz etmektedir. Bu önem, özellikle hibrit çalışma yöntemlerinin uygulamaya alınmasıyla birlikte artmaya devam etmiştir. Bilgisayarlar ve bilgisayar ağları, diğerlerinin yanı sıra siber saldırılar, içsel teknolojik kusurlar, sistem arızaları ve insanlar tarafından yapılan hatalar da dahil olmak üzere, çeşitli risklere maruz kalmaktadır. Örneğin, geçmişte, bu hesaplama araçlarının ve

Goldman Sachs International

  
Ayhan Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

38

Ünli Menkul Değerler A.Ş.

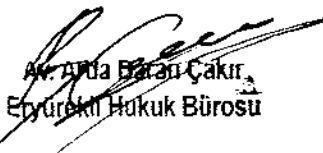


telefonların pek çok türlerinde bulunan bilgisayar çiplerinde önemli güvenlik açıkları rapor edilmiştir ve gelecekte de bu tür açıklar meydana gelebilecektir. Kişisel cihazların GSI çalışanları veya GSI'nin tedarikçileri tarafından işle ilgili faaliyetler için kullanılması da kayıt saklama ve diğer gerekliliklerin potansiyel ihlalleriyle ilgili riskler doğurabilir. GSI'nin sistemlerinin ve platformlarının çalışması bakımından bulut teknolojileri de kritik öneme sahiptir ve GSI'nin bulut teknolojilerine bağımlılığı artmaktadır. Hizmet kesintileri, GSI'nin ticari faaliyetleri bakımından önem arz eden verilere erişilmesinde gecikmelere veya bu verilerin kaybına yol açmıştır ve gelecekte de yol açabilir ve GSI'nin müşterilerinin GSI'nin platformlarına erişimini engelleyebilir. Kamuoyu tarafından büyük oranda duyulmuş olan, bulut bilişim hizmeti sağlayıcılarına erişimde bağlantı kopması durumları yaşanmıştır. Bu ve benzer hususların ele alınması maliyetli olabilir ve söz konusu ticari faaliyetlerin ve sistemlerin performansına etki edebilir. Düzeltmelerin uygulanmasında operasyonel risklere maruz kalınabilir ve artık güvenlik riskleri söz konusu olabilir.

Teknolojinin ve teknolojiye dayalı risk ve kontrol sistemlerinin yaygınlaşmasına rağmen, GSI'nin işleri nihayetinde en büyük dayanak olarak insanlara itimat etmektedir. İnsanlar geçmişte ve gelecekte zaman zaman, GSI'nin teknolojik işleyişi veya GSI'nin bu tür hataları veya ihlalleri önlemeye ve tespit etmeye yönelik kontrolleri ve diğer prosedürleri tarafından her zaman anında tespit edilemeyen hatalar yapmış veya geçerli politikaları, yasaları, kuralları veya prosedürleri ihlal etmiş olabilirler. Bunlar geçmişte olduğu gibi gelecekte de hesaplama hataları, e-postaların adreslenmesindeki hatalar, yazılım veya model geliştirme veya uygulamadaki hatalar veya basit muhakeme hatalarının yanı sıra geçerli politikaları, yasaları, kuralları veya prosedürleri görmezden gelmeye veya atlatmaya yönelik kasıtlı çabaları içerebilir. Müşteri bilgilerinin içeriden öğrenenlerin ticaretiyle bağlantılı olarak veya başka amaçlarla kasıtlı olarak kötüye kullanılması da dahil olmak üzere insan hataları, görevi kötüye kullanma ve diğer suistimaller, derhal tespit edilip düzeltilmiş olsa bile, geçmişte GSI için itibar zedelenmesine ve kayıplara ve yükümlülüklerle yol açmıştır ve gelecekte de açabilir.

GSI çalışanlarının çoğunluğu Londra'da yerleşik olup, birbirlerine yakın bölgelerde çalışmaktadırlar. GSI çalışanları, GSI'nin işlerini olumsuz etkileyebilecek terör saldırıları, olağanüstü hava koşulları veya diğer olumsuz olaylar dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere olası felaket olaylarına maruz kalmaktadırlar. GSI'nin iş sürekliliğini sağlama çabalarına rağmen, GSI'nin ofislerini ve çalışanlarını etkileyen iş kesintileri, GSI çalışanlarının ofislerde fiziki olarak bulunamamasına, diğer ofis konumlarıyla iletişim kuramamasına veya bu konumlara seyahat edememesine veya uzaktan çalışamamasına yol açabilir. Sonuç olarak, GSI'nin acil durum planlarını uygulamadaki eksikliği veya başarılı bir şekilde uygulayamaması nedeniyle, GSI'nin müşterilere hizmet verme ve müşterilerle etkileşim kurma yeteneği olumsuz etkilenebilir.

Goldman Sachs International

  
An. Ayta Baran Çakır,  
Etyürekli Hukuk Bürosü

39

Ünü Menkul Değerler



**4.2.1.2.GSI ile üçüncü tarafların altyapısında veya operasyonel sistemlerinde meydana gelen bir arıza veya kesinti, GSI'nın likiditesine zarar verebilir, GSI'nın işlerini aksatabilir, GSI'nın itibarına zarar verebilir ve kayıplara neden olabilir.**

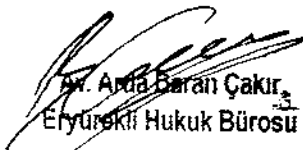
GSI, menkul kıymetlere ve türev işlemlere aracılık etmek için kullanmakta olduğu takas kuruluşlarından, borsalardan, takas merkezlerinden veya diğer finansal aracı kurumlardan herhangi birinin operasyonel arıza veya belirgin operasyonel gecikme, sonlandırma veya kapasite kısıtları riski ile karşı karşıyadır ve müşteriler ile GSI sistemleri arasındaki bağlantılar arttıkça, GSI, müşterilerin sistemlerine ilişkin operasyonel arıza veya önemli operasyonel gecikme riskiyle giderek artan bir şekilde karşı karşıya kalacaktır.

Takas kuruluşları, borsalar ve takas merkezleri arasında önemli bir konsolidasyon meydana gelmekte ve borsalarda artan sayıda türev işlemler takas edilmektedir; bu da GSI'nın operasyonel başarısızlığa veya önemli operasyonel gecikmelere, sonlandırmalara veya GSI'nın kullandığı belirli finansal araçların kapasite kısıtlamalarına maruz kalma riskini artırmaktadır; bu tür bir arıza, gecikme, sonlandırma veya kısıtlama durumunda GSI'nın yeterli ve uygun maliyetli alternatifler bulma yeteneğini etkileyebilmektedir. İster piyasa katılımcıları ister finansal araçlar arasında olsun, sektör konsolidasyonu, benzeşmeyen karmaşık sistemlerin genellikle hızlandırılmış bir şekilde entegre edilmesini gerektirdiğinden operasyonel başarısızlık veya önemli operasyonel gecikme riskini artırmaktadır.

Birden fazla finansal kurumun merkezi kuruluşlar, borsalar ve takas merkezleri ile birbirine bağlanması ve bu kuruluşların artan merkeziliği, bir kurum veya kuruluştaki operasyonel başarısızlığın, GSI'nın iş yapma kabiliyetini maddi olarak etkileyebilecek sektör çapında bir operasyonel başarısızlığa neden olması riskini artırmaktadır. Finansal kurumların diğer şirketlerle, diğer yöntemlerin yanı sıra uygulama programlama arayüzleri veya API'ler aracılığıyla bağlantı kurması da benzeri riskler doğurmaktadır. Bu tür herhangi bir başarısızlık, sonlandırma veya kısıtlama, GSI'nın; işlemleri etkileme, GSI müşterilerine hizmet verme, GSI'nın riske maruz kalma durumunu yönetme veya GSI işlerini genişletme yeteneğini olumsuz yönde etkileyebilir veya GSI müşterilerinin mali kaybı veya sorumluluğu, GSI'nin likiditesinin bozulması, GSI'nın işlerinin, düzenleyici müdahalesinin veya itibarının zarar görmesi sonucunu doğurabilir.

GSI'nın esneklik planlarına ve imkânlarına karşın, GSI'nın ticari faaliyette bulunma kabiliyeti, GSI'nın bulunduğu toplumları ve ticari faaliyetlerini destekleyen altyapıdaki herhangi bir kesintiden olumsuz yönde etkilenebilir. GSI, GSI'nın çalışanları veya bulut hizmeti sağlayıcıları da dahil olmak üzere GSI'nın iş yaptığı üçüncü taraflar tarafından kullanılan elektrik, uydu, denizaltı kablolarını veya diğer haberleşme, internet, ulaştırma veya diğer hizmet araçlarını içeren kesintiler buna dahil olabilir. Bu kesintiler, global veya bölgesel olarak daha geniş çaplı etkiye sahip olan veya söz konusu binaların veya sistemlerin bulunduğu şehirlerdeki olayların neticesinde ortaya çıkabilmekte olup; söz konusu kesintilere GSI'nın

Goldman Sachs International

  
Av. Arta Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosu

40

Ünli Menkul Değerler A.Ş.





veya söz konusu üçüncü tarafların binaları ile sistemlerini etkileyen olaylar, doğal afetler, savaş, sivil itaatsizlik, terör, ekonomik veya siyasi gelişmeler, salgınlar ve hava olayları dahildir.

İlaveten, esnekliğini arttırmak üzere GSI tarafından üçüncü taraf hizmet sağlayıcılarının çeşitlendirilmesine çalışılmasına karşın, GSI aynı zamanda, GSI'nın sağlayıcılarına hizmet veren herhangi bir ortak hizmet sağlayıcısında ortaya çıkan herhangi bir kesintinin veya diğer bilgi teknolojisi olayının bu sağlayıcıların, GSI'nın yeni ticari girişimlerine ilişkin olanlar da dahil olmak üzere, GSI'ye ürün veya hizmet sunma kabiliyetine engel olabilmesi riskine maruzdur. GSI, hizmet sağlayıcıları tarafından ortak hizmet sağlayıcılarının kullanımına ilişkin operasyonel riskleri etkin bir şekilde izleyebilecek veya hafifletebilecek bir durumda olmayabilir.

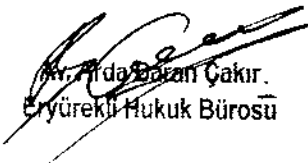
Ek olarak, dağıtılmış defter teknolojisi, kripto para birimi ve benzeri teknolojilerin yaygınlığı ve uygulamalarının kapsamı artıyor olsa da bu teknoloji olgunlaşmamıştır ve siber saldırılara karşı savunmasız olabilir veya diğer zayıf yönleri olabilir. GSI, dağıtılmış defter teknolojisi ile ilgili; GSI'nın, blok zinciri veya kripto para birimleri gibi dağıtılmış defter teknolojisini kullanan finansal ürünleri içeren müşterilerin faaliyetlerini kolaylaştırması, GSI'nın dağıtılmış defter teknolojisine dayalı platformlar geliştirmeyi amaçlayan firmalara yaptığı yatırımlar ve dağıtılmış defter teknolojisinin üçüncü taraf satıcılar, müşteriler, karşı taraflar, takas odaları ve diğer finansal araçlar tarafından kullanılması ve kripto para birimlerinin veya diğer dijital varlıkların teminat olarak alınması da dahil olmak üzere risklere maruzdur ve ek risklere maruz kalabilir. Dağıtılmış defter teknolojisini kullanan finansal ürünlerin piyasa dalgalanmaları bu riskleri artırabilir.

GSI'nın veya üçüncü tarafların operasyonel sistemleri veya altyapısındaki arızalar, insan kaynaklı hatalar, görevin kötüye kullanılması ve suistimaller, GSI'nın likiditesini zayıflatabilir, ticari faaliyetlerini bozabilir, gizli bilgilerin açığa çıkmasına sebep olabilir, itibarını zedeleyebilir ve kayıplara yol açabilir.

#### **4.2.1.3. Yapay zekanın geliştirilmesi ve kullanılması, GSI'nın işlerini olumsuz etkileyebilecek riskler ve zorluklar ortaya çıkarmaktadır.**

GSI veya GSI'nın üçüncü taraf satıcıları, müşterileri veya karşı tarafları, belirli iş süreçlerinde, hizmetlerde veya ürünlerde yapay zeka (AI) teknolojisini geliştirebilir veya söz konusu süreç, hizmet veya ürünlere dahil edebilir. Yapay zekanın geliştirilmesi ve kullanılması, GSI'nın işi için bir dizi risk ve zorluk teşkil etmektedir. AI ile ilgili yasal ve düzenleyici ortam belirsiz ve hızla gelişmekte olup buna özellikle AI'yı hedef alan düzenlemelerin yanı sıra fikri mülkiyet, gizlilik, tüketicinin korunması, istihdam ve AI kullanımına uygulanabilir diğer yasalardaki hükümler de dahildir. Bu gelişen yasa ve yönetmelikler, GSI'nın AI teknolojisini uygulamasında değişiklikler gerektirebilir ve GSI'nın uyum maliyetlerini ve uyumsuzluk riskini artırabilir. AI modelleri, özellikle de üretken AI modelleri, yanlış çıktılar üretebilir veya yanlış eylemlerde bulunabilir, özel, gizli veya tescilli bilgilerin yayınlanmasına neden olabilir.

Goldman Sachs International

  
Ayda Özcan Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

41

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



eğitimlerine dayanak olan verilerin içerdiği eğilimleri yansıtabilir, başkalarının fikri mülkiyet haklarını ihlal edebilir veya başka şekilde zararlı olabilir. Buna ek olarak, birçok AI modelinin karmaşıklığı, ürettikleri belirli çıktıları üretmelerinin sebebini anlamayı zorlaştırmaktadır. Bu sınırlı anlaşılabilirlik, AI modellerinin düzgün çalışmasını değerlendirmek, AI modellerinin yeteneklerini anlamak ve izlemek, hatalı çıktıları azaltmak, eğilimleri ortadan kaldırmak ve kararların alındığı temelin belgelenmesini veya açıklanmasını gerektiren düzenlemelere uymakla ilgili zorlukları artırmaktadır. Ayrıca GSI, üçüncü taraflarca geliştirilen yapay zeka modellerine güvenebilir. Bu kapsamda, GSI, üzerinde sınırlı gözlem imkanına sahip olabileceği, modellerinin eğitim verilerine yetkisiz materyallerin dahil edilmesi kaynaklı riskler ve bu üçüncü tarafların modellerinin çıktılarıyla ilişkili riskleri sınırlandırmak için yapılan çalışmaların etkinliği de dahil olmak üzere, bu üçüncü tarafların modellerini geliştirme ve eğitime biçimleri gibi konulara kısmen bağımlı olacaktır. Bu risklerden herhangi biri GSI'yi sorumluluğına veya olumsuz yasal veya düzenleyici sonuçlara maruz bırakabilir ve GSI'nin itibarına ve GSI'nin işine veya GSI'nin güvenlik önlemlerinin etkinliğine ilişkin kamuoyu algısına zarar verebilir.

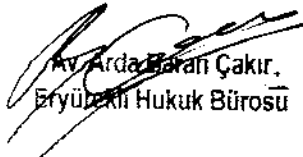
GSI'nin yapay zeka teknolojilerini kullanmasına ek olarak, GSI, yapay zeka teknolojilerinin kötü aktörler tarafından dolandırıcılık yapmak ve fonları kötüye kullanmak ve siber saldırıları kolaylaştırmak için kullanılmasından kaynaklanan risklere maruz kalmaktadır. Üretken AI, dolandırıcılık yapmak veya siber saldırılar başlatmak için kullanılırsa, belirli bir finans kurumunda veya borsada kayıplara, likidite çıkışlarına veya diğer olumsuz etkilere neden olabilir.

#### **4.2.1.4. GSI'nin bilgisayar sistemleri, ağları ve bilgileri ve müşterilerinin bilgileri, siber-saldırıları ve benzeri tehditler tarafından risk altında olabilir.**

GSI'nin operasyonları, GSI'nin ve GSI tedarikçilerinin bilgisayar sistemlerinde ve ağlarındaki gizli ve diğer bilgilerin güvenli bir şekilde işlenmesine, saklanmasına ve iletilmesine dayanmaktadır. Son yıllarda, finansal hizmet şirketleri, tüketici bazlı şirketler, yazılım ve bilgi teknolojisi hizmet sağlayıcıları, devlet kurumları ve diğer kuruluşlar tarafından, müvekkillere veya müşterilere ilişkin gizli bilgiler ile diğer gizli bilgilerine izinsiz erişim sağlanmasına veya bu bilgilerin ifşa edilmesine ilişkin kamuoyu tarafından da bilinen vakalar olmuştur; söz konusu vakalar yetersiz prosedürler, çalışanlar ile yüklenicilerin prosedürlere uymaması veya yabancı hükümetlerin eylemleri de dahil olmak üzere üçüncü tarafların eylemleri sebep olmakta olup, söz konusu vakalar kurumsal bilgilerin veya diğer varlıkların yayılması, çalınması ve yok edilmesini içeren siber saldırılar da dahildir. Ayrıca, bilgisayar korsanlarının müşteri bilgilerini açıklamamak, bilgi veya sistemlere erişimi yeniden sağlamak karşılığında "fidye" ödemesi talep ettiği, kamuoyuna ziyadesiyle duyurulan birkaç durumlar da yaşanmıştır.

GSI, hizmeti engelleme saldırıları da dahil olmak üzere devamlı olarak siber saldırı girişimlerine hedef olmaktadır ve teknoloji altyapısının bütünlüğünü, işlevselliğini, verilerini

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

42

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

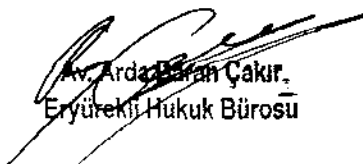


erişimi ve verilerinin güvenliğini korumak üzere sistemlerini sürekli olarak izlemesi ve geliştirmesi gerekmektedir. Ayrıca, yapay zekanın siber suçlular tarafından kullanılması, GSI'ya veya GSI'nın üçüncü taraf satıcılarına ve müşterilerine yönelik siber güvenlik saldırılarının sıklığını ve şiddetini artırabilir. GSI tarafından yürütülen haberleşmenin GSI tarafından temin edilen cihazlardan çalışanlara ait olan cihazlara geçişi, ve hibrit çalışma yöntemlerinde de olduğu gibi, ek siber saldırı riskleri ortaya çıkarmaktadır. Buna ek olarak, üçüncü taraf hizmet sağlayıcılar (ve bunların ilgili hizmet sağlayıcıları), merkezi kayıt kuruluşları, borsalar, takas merkezleri ve diğer finansal kuruluşlar ile olan ara bağlantısallığa bağlı olarak GSI, bunlardan herhangi birinin herhangi bir başarılı siber saldırıya veya diğer bilgi güvenliği olayına maruz kalması halinde olumsuz olarak etkilenebilir. Bu etkiler, siber saldırıya veya diğer bilgi güvenliği olayına maruz kalan üçüncü taraftan elde edilen bilgilere veya hizmetlere erişimin kaybını içerebilir veya müvekkile, müşteriye veya diğer gizli bilgilere yetkisiz erişime veya bunların ifşa edilmesine yol açabilir ki bu da GSI'nın belirli ticari faaliyetlerinin kesintiye uğramasına sebebiyet verebilir.

GSI tarafından sistemlerinin ve bilgilerinin bütünlüğünün sağlanmasına yönelik olarak çalışmaların yapılmasına karşın, kullanılan tekniklerin giderek sofistike hale gelmesi de dahil olmak üzere, sıkça değişmesi ve genellikle başlatılıncaya değin fark edilmemesi sebebiyle, tüm siber tehditlere karşı GSI tarafından etkili önleyici tedbirler öngörülemeyebilir, tespit edilemeyebilir veya uygulanamayabilir. Siber saldırılar, yabancı hükümetler ile bağlantılı olan veya yabancı hükümetler tarafından desteklenen üçüncü taraflar ile organize suç veya terör örgütlerine dahil olan üçüncü taraflar da dahil olmak üzere, çeşitli kaynaklardan kaynaklanabilir. Aynı zamanda üçüncü taraflarca, hassas bilgilerin ifşa edilmesi veya GSI'nın verilerine veya müşterilerinin verilerine erişim sağlanması için GSI'nın ofisine kişilerin yerleştirilmesine veya çalışanların, müşterilerin veya GSI'nın sistemlerini diğer kullanıcılarının bu amaçla teşvik edilmesine yönelik girişimlerde bulunulabilir ve bu tür risklerin tespit edilmesi veya önlenmesi zor olabilir.

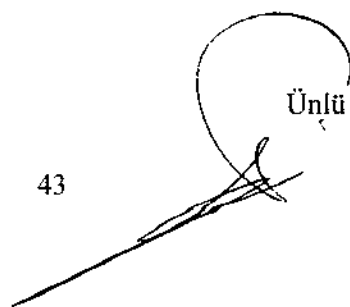
GSI tarafından koruyucu tedbirlerin ileriye etkili bir şekilde alınmasına ve koşullar gerektirdikçe bu tedbirlerde değişiklik yapılmasına yönelik çalışmalarda bulunulmasına karşın, GSI'nın bilgisayar sistemleri, yazılımları ve ağları, yetkisiz erişime, kötüye kullanıma, bilgisayar virüslerine veya diğer zararlı kodlara, GSI'nın sağlayıcılarına yönelik siber saldırılara ve güvenlik etkisine sahip olabilecek diğer olaylara karşı hassas olabilir. GSI'nın hizmet sağlayıcılarına yönelik siber-saldırı riskleri, hizmet sağlayıcıların yazılımlarını ve bilgi teknolojilerini etkileyen tedarik zinciri saldırılarının son yıllarda daha sık ve daha ciddi olması sebebiyle artmaktadır. GSI'nın sistemlerinin karmaşıklığına ve birbirine bağlantılı olmasına bağlı olarak koruyucu tedbirlerin iyileştirilmesi süreci başlı başına sistem kesintileri ve güvenlik sorunları riski oluşturmaktadır. İlaveten, verilerini bölümlere ayırmak için GSI tarafından uygulanan koruyucu tedbirler, GSI'nın siber tehditlere ve sistemleri dahilindeki sorunlara yönelik görünürlüğünü azaltabilir ve bu sorunlara tepki verme kabiliyetine olumsuz yönde etki edebilir.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

43

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





Bu olaylardan herhangi birinin veya daha fazlasının ortaya çıkması halinde, bu potansiyel olarak GSI'yi veya GSI'nin müşterilerinin, karşı taraflarının veya üçüncü tarafların GSI'nin bilgisayar sistemleri ve ağları vasıtasıyla işlenen, saklanan veya iletilen gizli ve diğer bilgilerini tehlikeye atabilir veya GSI'nin faaliyetlerinde veya GSI'nin müşterilerinin, karşı taraflarının veya üçüncü tarafların faaliyetlerinde, GSI ile işlem yapma kabiliyetlerine etki edebilecek türden kesintilere veya arızalara sebebiyet verebilir veya yasal veya mevzuat kaynaklı işlemlere, önemli kayıplara veya itibarın zarar görmesine yol açabilir. Buna ilaveten, böyle bir olay, gereği gibi tespit edilmesi veya yetkili makama havale edilmesi öncesinde uzunca bir süre devam edebilir ve tespit edilmesi veya yetkili makama havale edilmesi sonrasında, gizliliği ifşa edilen bilgi boyutu, miktarı ve türü hakkında tam ve güvenilir bilgi edinilmesi GSI için kayda değer zaman alabilir. Herhangi bir soruşturmanın seyri sırasında, söz konusu olayın tam etkisi ve nasıl giderilebileceği GSI tarafından bilinmeyebilir ve alınan tedbirler, kararlar veya yapılan hatalar söz konusu olayın GSI'nin ticari faaliyeti, faaliyet sonuçları ve itibarı üzerindeki olumsuz etkilerini daha da arttırabilir. Ayrıca, yeni yönetmelikler, önemli siber güvenlik olayları hakkında, kamuyu aydınlatma açıklaması esnasında çözümlenmemiş veya tam olarak soruşturulmamış olanlar da dahil olmak üzere, GSG tarafından kamuyu aydınlatma açıklaması yapılmasını gerektirmektedir.

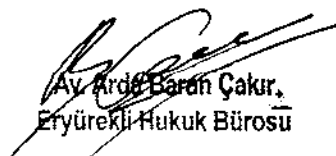
GSI tarafından koruyucu tedbirlerinde değişiklik yapılması ve zafiyetlerin veya diğer risklerin soruşturulması ve giderilmesi için süreklilik esasına dayalı olarak önemli ölçüde kaynak harcanmış ve harcanmaya devam edilmesi beklenmekte birlikte, bu tedbirler etkisiz olabilir ve GSI, yasal veya mevzuat kaynaklı işlemlerin yanı sıra, sigortalanmamış veya yaptırılan sigortalarda tümüyle teminat kapsamına alınmayan finansal kayıplara maruz kalabilir. Düzenleyici kurumlar siber güvenlik olaylarına giderek daha fazla odaklanmaktadır.

Müşterilerin kişisel elektronik cihazlarının gizliliğinin ifşa edilmesi sebebiyle veya herhangi bir ilgisiz şirketteki herhangi bir veri güvenliği ihlali sonucunda, GSI'nin gizli bilgileri de risk altında olabilir. Yetkisiz hesap hareketi sebebiyle oluşan kayıplar GSI'nin itibarına zarar verebilir ve işletmesi, finansal durumu ve faaliyet sonuçları üzerinde olumsuz etkilere sahip olabilir.

Mobil ve bulut teknolojilerin artan kullanımı ve ayrıca hibrit çalışma yöntemleri, bu ve diğer operasyonel riskleri artırır. Bu teknolojilerin birtakım yönleri öngörülemez, GSI'nin kontrolü dışındadır ve mobil teknoloji ve bulut hizmet sağlayıcıları tarafından kendi sistemlerinin yeterli düzeyde korunmaması ve siber saldırıların önlenememesi GSI'nin faaliyetlerini kesintiye uğratabilir, gizli bilgiler ile diğer bilgilerin kötüye kullanılmasına, suistimaline veya kaybına yol açabilir. Buna ilaveten, bilhassa yeni hesaplama teknolojilerinin hızı ve mevcut hesaplama gücünü yüksek oranda arttırdığı hallerde olmak üzere, şifreleme ve diğer koruyucu tedbirlerin, karmaşıklıklarına rağmen, bertaraf edilebilme riski söz konusudur.

GSI tarafından kişisel, gizli ve özel bilgiler e-posta ve diğer elektronik yollarla rutin olarak iletilmekte ve alınmaktadır. GSI tarafından güvenli iletim kabiliyetlerinin geliştirilmesi

Goldman Sachs International

  
Ay. Arif Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

44

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



ve siber saldırılara karşı koruma sağlanması için müşteriler, sağlayıcılar, hizmet sağlayıcıları, karşı taraflar ve diğer üçüncü taraflar ile görüşmeler ve çalışmalar yapılmıştır. Ancak GSI, tüm müşterileri, sağlayıcıları, hizmet sağlayıcıları, karşı taraflar ve diğer üçüncü taraflar nezdinde güvenli kabiliyetlere sahip değildir ve bunların tümü için güvenli kabiliyetleri uygulamaya alamayabilir ve söz konusu üçüncü tarafların bilgilerin gizliliğinin korunması için uygulanmakta olan uygun kontrollere sahip olmalarını sağlayamayabilir. Herhangi bir müşteriye, sağlayıcıya, hizmet sağlayıcısına, karşı tarafa veya diğer üçüncü tarafa gönderilen veya herhangi bir müşteriden, sağlayıcıdan, hizmet sağlayıcısından, karşı taraftan veya diğer üçüncü taraftan alınan kişisel, gizli veya özel bilgilerin ele geçirilmesi, suiistimali veya kötü kullanımı hukuki sorumluluğa, mevzuat kaynaklı işlem ve itibarın zarar görmesine yol açabilir.

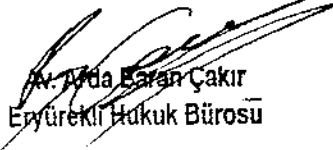
GSI'nın bilgisayar sistemleri, ağları ve bilgileri ile müşterilerinin bilgilerinin korunmasındaki bir aksaklık, GSI'nın ticari faaliyet yürütme kabiliyetini zayıflatabilir, gizli bilgilerin açığa çıkmasına, çalınmasına veya yok olmasına sebep olabilir, itibarını zedeleyebilir ve kayıplara yol açabilir.

#### **4.2.1.5.GSI, efektif olmayan risk yönetimi süreçleri ve stratejileri sebebiyle zararlara maruz kalabilir.**

GSI, risk tutarlarını, birbirinden ayrı ancak tamamlayıcı nitelikteki çeşitli finansal, krediye ilişkin, operasyonel, mevzuata uyum ve yasal raporlama sistemlerini, iç kontrolleri, yönetim gözden geçirme süreçlerini ve diğer mekanizmaları içeren bir risk ve kontrol çerçevesi vasıtasıyla izlemeyi amaçlamaktadır. GSI'nın risk yönetimi süreci, piyasa yapıcılığı pozisyonlarından ve aracılık yüklenimi faaliyetlerinden yararlanma kabiliyetini, olası zararlara maruz kalma riski ile dengelemeyi amaçlamaktadır. GSI tarafından geniş ve çeşitlendirilmiş bir risk izleme ve risk hafifletme teknikleri seti kullanılmakla birlikte, bu teknikler ve bu tekniklerin uygulanmasına ilişkin kanılar her bir ekonomik ve finansal sonucu veya söz konusu sonuçların inceliklerini ve zamanlamasını öngöremezler. Dolayısıyla, faaliyetlerinin seyri sırasında GSI kayıplara maruz kalmıştır ve gelecekte kayıplara maruz kalabilecektir. Geçtiğimiz yıllarda piyasa koşulları benzeri görülmemiş hareketler yaşamış olup; bu durum, risklerin yönetilmesi için geçmiş verilerin kullanılmasında yaşanan zorlukları vurgulamaktadır.

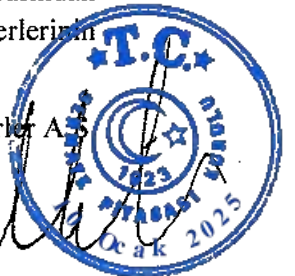
GSI tarafından risk tutarlarını değerlendirmek ve kontrol etmek için kullanılan modeller, çeşitli varlık sınıflarının fiyatları veya diğer piyasa göstergeleri arasındaki korelasyon seviyelerine veya bunların yokluğuna yönelik varsayımları yansıtmaktadır. Piyasa stresinin veya diğer öngörülme durumlarının söz konusu olduğu dönemlerde, daha önceden korelasyonsuz olan göstergeler kolerasyonlu hale gelebilecek veya tam tersine, korelasyonlu göstergeler farklı yönlerde hareket edebilecektir. Bu tür piyasa hareketleri, zaman zaman GSI'nın riskten korunma stratejilerinin etkinliğini sınırlandırmış ve belirgin kayıplar yaşamasına sebebiyet vermiştir ve gelecekte de bu sonuçları doğurabilecektir. GSI tarafından kullanılan varsayımlara veya algoritmalara sahip risk veya işlem modellerinin benzerlerinin

Goldman Sachs International

  
Ayda Eran Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

45

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



diğer piyasa katılımcıları tarafından kullanılması durumunda, korelasyondaki değışikliklerin etkisi daha belirgin olmuştur ve gelecekte de daha belirgin olabilecektir. Bu durumda ve diğer durumlarda, varlık değerlerinin belirgin ölçüde düştüğü veya belirli varlıklar için piyasanın mevcut olmadığı haller de dahil olmak üzere, diğer piyasa katılımcılarının faaliyetine veya yaygın piyasa ayrılmalarına bağı olarak GSI'nın risk pozisyonlarının azaltılması zor olabilecektir.

İlaveten, risk yönetimi ve diğer sayısız kritik faaliyetler ile bağlantılı olarak modellerin kullanılması, kötü tasarım, etkisiz testler, uygun olmayan veya hatalı girdiler sebebiyle veya bu modellerdeki veya bu modellerin girdilerinde izinsiz veya kötü niyetli değışiklikler meydana gelmesi sonucunu doğuran izinsiz erişimler sebebiyle, bu modellerin etkin olmaması riskini taşımaktadır.

Yürütmüş olduğu piyasa yapıcılığı veya oluşturma faaliyetleri kapsamında pozisyonlara sahip olduğu hallerde, yerleşik likit işlem piyasasına sahip olmayan, satışa veya riskten korunmaya yönelik olarak başka şekilde kısıtlamalara tabi olan, özel sermaye yatırımları da dahil, yatırım faaliyetleri vasıtasıyla doğrudan yatırımlar yaptığı hallerde, GSI, pozisyonlarını azaltamayabilecek ve dolayısıyla bu pozisyonlar ile ilişkili olan riskini azaltamayabilecektir.

İhtiyatlı risk yönetiminin yanı sıra mevzuat kaynaklı kısıtlamalar, GSI tarafından iş fırsatlarını sınırlandırabilecek ve fonlama maliyetini veya riskten korunma faaliyetlerini arttırabilecek olan karşı taraflara, coğrafi bölgelere veya piyasalara karşı olan risk tutarının sınırlandırılmasına sebebiyet verebilecektir.

Dolayısıyla, GSI'nın risk yönetimi çerçevesinin yetersizliği veya eksikliği sonucunda, GSI tarafından faaliyetlerinin seyri sırasında kayıplara maruz kalınabilecek ve GSI'nın mali durumu veya faaliyet sonuçları maddi bakımdan ve olumsuz olarak tesir görebilecektir.

#### **4.2.1.6.GSI, müşteri ticari faaliyetleri, çeşitli hizmetler ve sermaye ile ilgili olarak GSG veya diğer GSG bağı ortaklıklarına bağıdır.**

GSI, GSG'nin yüzde yüz bağı ortaklığıdır. Yüzde yüz bağı bir ortaklık olarak, GSI, GSG ve genel olarak diğer Grup iştiraklerinin ticari ilişkilerine bağı olup; bunlar çeşitli hizmetlerin temin edilmesini, GSI'nin nihai ana şirketi GSG'nin sermaye ve likiditesini, GSG'nin yüzde yüz bağı ortaklığı ve doğrudan bağı ortaklığı olan ve Grup iştiraklerinin tercih edilen karar stratejilerini yürüten Goldman Sachs Funding LLC'nin likiditesini içermektedir. GSI, diğer Grup iştiraklerine olan bağılılığı azaltmak adına adım atmıştır<sup>9</sup>, ancak GSI hala daha büyük bir kuruluşun faaliyet gösteren bir bağı ortaklığı konumunda olup, bu nedenle organizasyon/kuruluş içerisindeki bağılık ilişkisi devam etmektedir. GSI'nın ticari faaliyetleri,

<sup>9</sup> Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com/investor-relations/creditor-information/2023-global-resolution-plan.pdf> adresinde yer alan GSG için düzenlenmiş 2023 Tasfiye Planı'nı inceleyiniz.

Goldman Sachs International

Av. Ayda Baran Çakır,  
Ervörelil Hukuk Bürosu

46

Ünlü Menkul Değerler A.



önemli ölçüde GSG'ye ve diğer Grup iştiraklerine dayandığından, bu kuruluşları etkileyebilecek risklerin de GSI üzerinde önemli bir etkisi olabilir.

Öte yandan GSI, çeşitli destek hizmetleri dahil ve bunlarla sınırlı olmamak üzere ticari faaliyetlerin yürütülmesi, ilişki yönetimi, takas ve mutabakat, risk yönetimi ve diğer teknik, operasyonel ve idari hizmetlerde Grup iştiraklerine bağlıdır<sup>10</sup>. İşbu hizmetler GSI'ya şirket içi hizmet sözleşmesi uyarınca sunulmakta olup işbu sözleşme genellikle sözleşmenin esaslı ihlali dahil olmak üzere belirli istisnalara tabi olarak GSG ve bağlı ortaklıkların müşterek iradesi ile feshedilebilir.

Yukarıda belirtilenlerin bir sonucu olarak, GSI'nın diğer Grup iştirakleri ile ilişkisinin GSG'nin zaman zaman alabileceği olası stratejik kararlar veya GSG'nin performansında meydana gelecek esaslı bir olumsuz değişiklik dahil olmak üzere herhangi bir nedenle yönetilemediği halde, GSI'nın net karı düşebilir, ticari faaliyetlerini yönetme ve finansman sağlama maliyeti artabilir ve GSI'nın ticari faaliyetleri, finansal durumu ve karlılığı esaslı ve olumsuz olarak etkilenebilir.

Öte yandan GSI, sağlanan finansmanın belirli bir bölümünü dolaylı olarak teminatsız finansman şeklinde GSG'den ve Goldman Sachs Funding LLC'den ve teminata bağlanmış finansmanları ise diğer Grup iştiraklerinden elde etmektedir. İşbu tür bir finansmanın GSI için mevcut olmaması durumunda, büyümesi kısıtlanabilir ve/veya finansman sağlama maliyeti artabilir.

#### 4.2.2. Rekabet riskleri

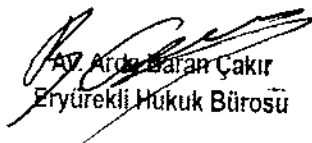
"Rekabet Riskleri" kategorisinde yer alan riskler, önem derecelerine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.2.2.1. GSI'nın faaliyet sonuçları, müşteri tabanının bileşiminden olumsuz etkilenmiştir ve gelecekte de olumsuz etkilenebilir.

GSI'nın müşteri tabanı, GSI'nın başlıca rakiplerinin müşteri tabanı ile aynı değildir. GSI'nın işletmeleri, belirli sektörlerde veya piyasalarda rakiplerinden bazılarının veya rakiplerinin tümünün sahip olduğundan daha yüksek veya düşük müşteri yüzdesine sahip olabilir. Bu sebeple, geçmişte belirli sektörlerde veya piyasalara etki eden olumsuz sektörel gelişmeler veya piyasa koşulları ortaya çıkmıştır ve GSI'nın işletmelerinin bu tür sektörlerde veya piyasalarda daha yüksek müşteri yoğunlaşmasına sahip olması halinde herhangi bir rakibin benzer işletmelerine göre beklenenden daha düşük performans gösteren GSI işletmelerinde gelecekte bu tür gelişmeler söz konusu olabilir. Örneğin, GSI'nın piyasa

<sup>10</sup> Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com/investor-relations/creditor-information/2023-global-resolution-plan.pdf> adresinde yer alan GSG için düzenlenmiş 2023 Tasfiye Planı'nı inceleyiniz.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

47

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



yapıcılığı faaliyeti, bazı rakiplerine göre aktif olarak yönetilen varlıklara sahip daha yüksek bir müşteri yüzdesine sahiptir ve bu tür müşteriler geçmişte düşük volatiliteden orantısız bir şekilde etkilenmiştir ve gelecekte de etkilenebilir.

Bu doğrultuda, geçmişte aynı zamanda, GSI'nin daha düşük müşteri yoğunlaşmasına sahip olduğu sektördeki veya piyasadaki herhangi bir işletmenin faaliyet gösterdiği sektörleri veya piyasaları kapsayan olumlu gelişmeler veya tamamen olumsuz olmayan gelişmeler ortaya çıkmıştır ve gelecekte, söz konusu sektörde veya piyasada daha yüksek müşteri yoğunlaşmasına sahip olan herhangi bir rakibin benzer işletmesine göre beklenenden daha düşük performans gösteren GSI işletmesinde bu tür gelişmeler söz konusu olabilir. Örneğin, GSI, piyasa yapıcılığı faaliyetlerinde emsallerinden bir kısmına göre daha küçük kurumsal müşteri tabanına sahiptir ve dolayısıyla, kurumsal müşterilerle artan faaliyetten GSI'nin rakipleri tarafından daha fazla avantaj sağlanabilir. Benzer şekilde, tarihsel olarak GSI, bireysel yatırımcıların hisse işlemlerine aracılık işlemlerine diğer finansal kuruluşlar kadar girmemiştir, bu durum geçmişte hisse işlemlerine ilişkin piyasa payını olumsuz etkilemiş ve gelecekte de etkileyebilecektir.

#### 4.2.2.2. Finansal hizmetler sektörü yüksek derecede rekabetçidir.

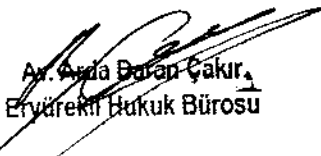
Finansal hizmetler sektörü ve GSI'nin tüm işleri yoğun bir rekabet içindedir ve GSI bu rekabetin devam etmesini beklemektedir. GSI, işlemlerin gerçekleştirilmesi, ürün ve hizmetleri, inovasyon, itibar, kredibilite ve fiyat dahil olmak üzere bir dizi faktöre dayanarak rekabet etmektedir. Finansal hizmetler sektöründeki şirketler arasında önemli ölçüde konsolidasyon ve yakınlaşma olmuştur. Bu durum, menkul kıymetler ve diğer finansal hizmetler piyasalarının küreselleşmesini hızlandırmıştır. Sonuç olarak GSI, uluslararası operasyonlarını desteklemek ve büyük küresel işlemleri gerçekleştirmek için sermaye taahhüt etmek zorunda kalmıştır. GSI yeni iş alanlarına ve yeni coğrafi bölgelere yayıldıkça, ilgili piyasadaki müşteriler, düzenleyici kurumlar ve sektör katılımcıları ile daha oturmuş ilişkilere ve daha fazla deneyime sahip olan rakipler ile karşılaşacaktır ve bu da GSI'nin genişleme kabiliyetine olumsuz yönde etki edebilecektir.

Hükümetler ve düzenleyici kurumlar tarafından, finansal kuruluşlar tarafından yürütülmesine izin verilen faaliyetlerin türüne yönelik kısıtlamalara ilişkin düzenleme teklifleri de dahil olmak üzere, GSI'nin ticari faaliyetlerinden bazılarını belirli veya tüm yargı yetki bölgelerinde maliyet açısından etkin bir şekilde yürütme veya buralarda faaliyette bulunabilme kabiliyetine etki etmiş olan veya etki edebilecek olan düzenlemeler kabul edilmiş, vergiler koyulmuş, ücretlendirme kısıtlamaları kabul edilmiş veya çeşitli düzenleme teklifleri getirilmiştir. Birçoğu GSI'nin tüm rakipleri için geçerli olmayan bu veya diğer benzer kurallar, GSI'nin etkin bir şekilde rekabet etme kabiliyetine etki edebilecektir.

GSI'nin ticari faaliyetlerindeki fiyatlama ve diğer rekabet baskıları, bilhassa birtakım rakipler tarafından fiyatlar düşürülerek pazar payının artırılmasının amaçlandığı hallerde olmak üzere, artmaya devam etmiştir. Örneğin, yatırım bankacılığı ve diğer faaliyetler için

Goldman Sachs International

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

  
Ay. Ayda Duran Çakır,  
Ervürekli Hukuk Bürosu

48





bağlantılı olarak, GSI tarafından yaşanan rekabet baskısına cevaben, GSI tarafından alınan risklerin bazı durumlarda tam karşılığını vermeyecek seviyelerde kredi kullanılmış ve fiyatlandırılmıştır.

Finansal hizmetler sektörü yüksek düzeyde iç ilişkiye sahip olup, bu durum işlem hacminin önemli bir bölümünün sektörün sınırlı sayıdaki katılımcısı arasında gerçekleşmesi sonucunu doğurmaktadır. Birçok işlem diğer finansal kuruluşlar ile sendikasyona<sup>11</sup> tabi tutulmuştur ve finansal kuruluşlar işlemlerde genellikle karşı taraflara sahiptir. Bu da diğer piyasa katılımcıları ve düzenleyici kurumlar tarafından, tekelcilik karşıtı kanunların ihlal edildiğine dair iddialar dahil olmak üzere, söz konusu kuruluşlarca piyasaların veya piyasa fiyatlarının manipüle edilmesi amacıyla gizli anlaşmaların yapılmış olduğunun iddia edilmesine yol açmıştır. GSI, bu tür faaliyetlerin saptanmasına ve önlenmesine yönelik olarak tasarlanan kapsamlı prosedürlere ve kontrollere sahip olmakla birlikte bunlar etkili olmayabilir. Bilhassa düzenleyici kurumlar tarafından olmak üzere bu tür faaliyetlere yönelik olarak öne sürülen iddialar, itibara yönelik olumsuz etkiye sahip olabilmekte ve GSI'yi büyük cezalara, ödemelere ve zararın üç katı tazminat ödeme yükümlülüğüne tabi tutma kararları da dahil olmak üzere, potansiyel olarak kayda değer para cezalarına tabi kılabilir.

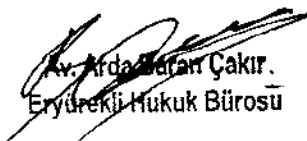
#### **4.2.2.3. Elektronik ticaretin büyümesi ve kripto para birimleri de dahil olmak üzere ticaret ve dağıtık defter teknolojileri de dahil olmak üzere yeni ürün ve teknolojilerin piyasaya sürülmesi rekabeti artırmıştır.**

Teknoloji, GSI'nin işi ve sektörü için temel bir unsurdur. Elektronik ticaretin büyümesi ve yeni teknolojilerin devreye girmesi GSI'nin iş ve işleyişini değiştirmekte ve GSI'yi yeni zorluklarla karşı karşıya bırakmaktadır. Menkul kıymetler, vadeli işlemler ve opsiyon işlemleri, hem GSI'nin kendi sistemlerinde hem de diğer alternatif ticaret sistemleri aracılığıyla giderek daha fazla elektronik olarak gerçekleşmektedir ve alternatif ticaret sistemlerine yönelik eğilimin devam edeceği görülmektedir. Söz konusu alternatif alım satım sistemlerinden bazıları özellikle GSI'nin borsaya dayalı piyasa yapıcılık faaliyetleri ile ilgili olarak GSI ile rekabet halindedir. GSI söz konusu faaliyet ve diğer alanlarda rekabet baskısı yaşamaya devam edebilir. Buna ek olarak, GSI müşterilerinin düşük maliyetli elektronik alım satım sistemlerini ve alım satım piyasalarına doğrudan elektronik erişimi giderek daha fazla kullanması, komisyonlarda ve makaslarda azalmaya neden olmuştur ve olmaya devam edebilir. GSI'nin müşterileri doğrudan piyasalarda işlem yapmak için GSI'nin sistemlerini giderek daha fazla kullandıkça, GSI'nin emir yönlendirme ve gerçekleştirme altyapısını kullanmalarının bir sonucu olarak GSI yükümlülük altına girebilir.

GSI, elektronik ticaret sistemlerinin geliştirilmesine önemli kaynaklar ayırmıştır ve ayırmaya devam etmeyi beklemektedir, ancak bu sistemler tarafından elde edilen gelirlerin,

<sup>11</sup> Sendikasyon, özellikle büyük ölçekli krediler ve borçlanma araçları gibi finansal işlemlerin, tek bir kurumun riskini azaltmak (risk paylaşımı) ve işlem kapasitesini artırmak amacıyla birden fazla finansal kuruluşu tarafından ortaklaşa gerçekleştirilmesini ifade eder.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

49

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



özellikle elektronik işlemlerden kaynaklanan genellikle daha düşük komisyonlar göz önüne alındığında, yeterli bir getiri sağlayacağına dair bir güvence yoktur.

Buna ek olarak, dijital varlıklar ve blok zinciri gibi dağıtık defterler ve yapay zeka dahil olmak üzere yeni teknolojilerin ortaya çıkması, benimsenmesi ve evrilmesi, GSI'nın mevcut ürün ve hizmetlerini uyarlamak için kaynak yatırımı yapmasını gerektirmiştir. GSI, önemli olabilecek bu tür yatırımlar yapmaya devam etmeyi beklemektedir. Bu tür yeni teknolojilerin benimsenmesi ve geliştirilmesi, GSI'nın uyum ve düzenleme maliyetlerini de artırabilir. Ayrıca, dağıtık defterlere dayalı olanlar gibi aracılık gerektirmeyen teknolojiler de ödeme işlemlerini ve diğer finansal hizmetleri önemli ölçüde sekteye uğratabilir. GSI'nın dijital varlıklar ve dağıtık defter teknolojileri içeren ürün ve platformlara katılımına ilişkin düzenleyici sınırlamalar, GSI'nın rakipleri için farklı şekillerde uygulanabilir veya hiç uygulanmayabilir. GSI, dağıtık defterler veya yapay zeka teknolojileri üzerine kurulu olanlar gibi yeni ürün ve teknolojileri geliştirmeyi veya entegre etmeyi, hatta bunları GSI'nın mevcut ürün ve hizmetlerine entegre etmeyi, müşteri tercihlerindeki değişikliklere uyum sağlamayı veya GSI'nın ürün ve hizmetlerinin pazarda kabul görmesini sağlamayı zamanında gerçekleştiremeyebilir veya bunları gerçekleştirmede başarılı olamayabilir; bunlardan herhangi biri GSI'nın müşterileri çekme veya elde tutma becerisini etkileyebilir, GSI'nın pazar payı kaybetmesine veya hizmet kesintilerine neden olabilir; ve bunun sonucunda GSI'nın gelirlerini azaltabilir veya bunlar GSI'yı başka bir şekilde olumsuz etkileyebilir.

#### 4.2.2.4. Kalifiye çalışanların istihdam edilememesi ve elde tutulamaması halinde GSI'nın ticari faaliyetleri olumsuz yönde etkilenecektir.

GSI'nın performansı büyük ölçüde, yüksek düzeyde kabiliyetli kişilerin yeteneklerine ve çalışmalarına bağlıdır; dolayısıyla, GSI'nın süreklilik çerçevesinde ticari faaliyetlerinde etkili bir şekilde rekabet edebilme, ticari faaliyetlerini etkin bir şekilde yönetebilme ve yeni ticari faaliyetlere ve coğrafi bölgelere yayılma kabiliyeti, yetenekli ve farklı yeni çalışanları cezbetme ve mevcut çalışanları elde tutma ve motive etme kabiliyetine bağlıdır. Ücretlendirme ve yan hakların seviyesi ve yapısı ile çalışanların adil bir şekilde işe alınmasına, eğitilmesine ve terfi ettirilmesine yönelik kültüre sahip olan başarılı bir işletme olarak itibar, GSI'nın bu tür çalışanları cezbetme ve elde tutma kabiliyetine etki eden faktörlerdir. GSI tarafından çalışanlara verilen ücretlerin önemli bir kısmının, özsermaye yatırımları ile ilgili vadeli teşvikler şeklinde olan yıl sonu ihtiyari ücretlendirme şeklinde ödenmekte olmasına bağlı olarak, Grup iştiraklerinin karlılığındaki veya gelecekteki karlılığına yönelik genel görünümdeki düşüşlerin yanı sıra, ücretlendirme seviyelerine ve şartlarına ilişkin mevzuat kaynaklı sınırlamalar, GSI'nın yüksek düzeyde kalifiye çalışanları işe alma ve elde tutma kabiliyetine olumsuz yönde etki edilmektedir.

Kalifiye çalışanlara yönelik finansal hizmetler sektöründen, ve teknoloji sektörü de dahil olmak üzere, finansal hizmetler sektörü dışındaki faaliyetlerden kaynaklanan rekabet genellikle yoğun olmuştur. GSI tarafından yeni mevzuat kaynaklı gerekliliklere ve GSI'nın

Goldman Sachs International

Av. Arda Öztürk Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosu

50

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



teknoloji inisiyatiflerine yönelik taleplerin ele alınması için çalışanların işe alınmasında ve elde tutulmasında artan rekabet yaşanmıştır. GSI'nın kalifiye çalışanlara yönelik olarak bölgede belirgin ölçüde daha fazla varlığa veya daha kapsamlı deneyime sahip olan kuruluşlarla rekabet ettiği gelişmekte olan ve büyüyen piyasalarda da durum böyledir.

GSI'nın faaliyetlerinin olduğu yargı yetki bölgelerindeki kanunlardaki veya mevzuattaki, GSI'nın çalışanlarının gelirin, ücret tutarına veya yapısına uygulanan vergiler ile şirketin rakiplerinin ücretlendirme uygulamalarını açıklamasını gerektiren durumlar GSI'nın bu yargı yetki bölgelerinde kalifiye çalışanları işe alma ve elde tutma kabiliyetine olumsuz yönde etki edebilir.

GSI'nın ücretlendirme uygulamaları, PRA ve FCA tarafından incelemeye ve PRA'nın ve FCA'nın standartlarına tabidir. Büyük ölçekli bir finansal kuruluş olarak, GSI, PRA ve FCA ile dünya genelindeki diğer düzenleyici kurumlar tarafından yürütülen, (yetenek için GSI ile rekabet halinde olan şirketleri etkileyebilecek veya etkilemeyecek olan) ücretlendirme uygulamalarına yönelik sınırlamalara tabidir. Bu sınırlamalar, GSI tarafından ücretlendirme uygulamalarını şekillendirmiş olup, bazı hallerde GSI'nın yetenekli çalışanları ikna etme ve elde tutma kabiliyetini olumsuz yönde etkilemiştir. Bu husus özellikle söz konusu sınırlamalara tabi olmayan şirketlerle ilgili olaylarda ortaya çıkmış olup, gelecekteki kanun veya yasal düzenleme değişiklikleri de benzeri olumsuz etkiler doğurabilir.

#### 4.2.3. Piyasa Gelişmeleri ve Genel Ticari Çevre Riskleri

"Piyasa Gelişmeleri ve Genel Ticari Çevre Riskleri" kategorisinde yer alan riskler, önem derecelerine göre sınıflandırılmaktadır. Öncelikli olarak en önemli risklerden söz edilmektedir.

##### 4.2.3.1. GSI'nın ticari faaliyetleri, finansal durumu, likiditesi ve operasyon sonuçları salgın hastalıklar, terörist saldırılar, olağanüstü hava olayları veya diğer doğal afetler de dahil olmak üzere öngörülemeyen veya felaket niteliğindeki olaylar sebebiyle olumsuz olarak etkilenmiştir veya gelecekte de olumsuz etkilenebilir.

Pandemiler veya diğer yaygın sağlık acil durumları (veya bu tür bir acil durum olasılığına ilişkin endişeler), terörist saldırılar, savaşlar, olağanüstü hava olayları, güneş kaynaklı olaylar veya diğer doğal afetler dahil olmak üzere öngörülemeyen veya felaket niteliğindeki olayların meydana gelmesi, GSI'nın işini, mali durumunu, likiditesini ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir. Bu olaylar, ekonomik veya finansal piyasa aksaklıkları veya daha genel olarak zorlu ekonomik veya piyasa koşulları, GSI'nın veya karşı taraflarının kredi itibarının bozulması, tüketici duyarlılığı ve tüketici borçlanma, harcama ve tasarruf kalıplarındaki değişiklikler, likidite stresi veya GSI'nın işlerini yönetme kabiliyetini bozan operasyonel zorluklar (seyahat sınırlamaları ve GSI'nın ofislerindeki doluluk sınırlamaları gibi) yoluyla bu tür etkilere sahip olabilir.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Eğilimli Hukuk Bürosu

51

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



**4.2.3.2. İklim değişikliği GSI'nin işlerini aksatabilir ve müşteri faaliyet düzeylerini ve GSI'nin müşterilerinin ve karşı taraflarının kredi itibarını olumsuz etkileyebilir ve GSI'nin iklim değişikliğiyle ilgili fiili veya algılanan eylem veya eylemsizlikleri GSI'nin itibarına zarar verebilir.**

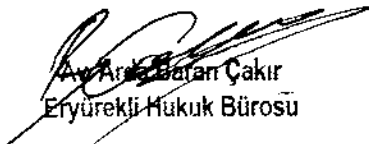
İklim değişikliği, GSI'nin veya GSG'nin bir veya daha fazla ana lokasyonunun faaliyetlerini aksatan aşırı hava olaylarına neden olabilir; bu da GSI'nin müşterilerine hizmet verme ve onlarla etkileşim kurma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir, GSI'nin yatırımlarının değerini olumsuz etkileyebilir ve sigorta kullanılabilirliğini azaltabilir veya maliyetini artırabilir. İklim değişikliği ve karbona daha az bağımlı bir ekonomiye geçiş, GSI'nin müşterilerinin ve karşı taraflarının faaliyetleri veya mali durumları üzerinde de olumsuz bir etkiye sahip olabilir; bu da söz konusu müşterilerden ve karşı taraflardan elde edilen gelirleri azaltabilir, bu müşterilerin ve karşı tarafların risklerini artırabilir. Buna ek olarak, iklim değişikliği ekonominin genelini de etkileyebilir.

GSI aynı zamanda karbona daha az bağımlı bir ekonomiye geçişle bağlantılı olarak kamu düzenindeki, yasa ve yönetmeliklerdeki veya piyasa ve kamuoyu algı ve tercihlerindeki değişikliklerden kaynaklanan risklere de maruz kalmaktadır. Bu değişiklikler GSI'nin faaliyetlerini, faaliyet sonuçlarını ve itibarını olumsuz etkileyebilir. Örneğin, GSI'nin itibarı ve müşteri ilişkileri, GSI'nin veya GSI müşterilerinin, iklim değişikliğine neden olan veya iklim değişikliğinin etkisini artıran belirli endüstri veya projelere dahil olması veya bunlara katılmama kararı vermesinin yanı sıra, iklim değişikliğiyle ilgili hususlara yanıt olarak algılanan GSI faaliyetlerini yürütmeye devam etmek veya değiştirmek için aldığımız her türlü karardan zarar görebilir. GSG'nin iklim değişikliğiyle ilgili hedeflerine ulaşamaması veya GS Grubunun iklim değişikliğine tepkisinin etkisiz, yetersiz veya başka bir şekilde uygunsuz olarak algılanması durumunda, GSI'nin faaliyetleri, itibarı ve çalışanları işe alma ve elde tutma çabaları zarar görebilir.

İklim değişikliğiyle ilgili yeni düzenlemeler veya kılavuzların yanı sıra hükümet yetkililerinin, düzenleyici kurumların, çalışanların ve diğer paydaşların iklim değişikliğine ilişkin bakış açıları, GSI'nin belirli faaliyetlerde bulunup bulunmayacağını veya hangi şartlar ve koşullarla faaliyet göstereceğini veya belirli ürünleri sunup sunamayacağını etkileyebilir. Bankacılık düzenleyici ve denetleyici otoriteleri, hissedarlar ve diğer paydaşlar, finans kurumlarının iklim değişikliğiyle ilgili, hem doğrudan hem de müşteriyle ilgili olarak, risklerin ele alınmasına yardımcı olmada önemli bir rol oynadığını giderek daha fazla görmektedirler, bu durum, finansal kuruluşların, iklim risklerinin açıklanması ve yönetimi ile ilgili kredi verme, yatırım ve danışmanlık faaliyetlerine ilişkin artan gereksinim ve beklentilerle sonuçlanabilir. AB'de Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi ("CSRD") 2024 yıl sonu raporlamasından itibaren yürürlüğe girecektir. CSRD, AB kuralları kapsamında gerekli olan ESG açıklamasının kapsamını genişletmektedir. Bu yönetmelikler, rehberlik ve beklentilerin yanı sıra ek veya yükseltilmiş gereksinimler, düzenleme, uyumluluk veya diğer maliyetlerin

Goldman Sachs International

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

  
Ayşe Arslan Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

52



veya daha yüksek sermaye gereksinimlerinin artmasına neden olabilir. İklim değişikliğiyle ilişkili riskler ve düzenleyici kurumların, çalışanların ve diğer paydaşların iklim değişikliğine ilişkin bakış açıları hızla gelişmeye devam ediyor; bu da iklim değişikliğiyle ilgili risklerin ve belirsizliklerin GSI üzerindeki nihai etkisini değerlendirmeyi zorlaştırabilmektedir ama GSI iklim değişikliğine bağlı risklerin zamanla artmasını beklemektedir.

#### 4.2.3.3.GSI'nın işleri, mali durumu, likiditesi ve operasyonlarının sonuçları, anlaşmazlık ve ilgili yaptırımlar ve diğer gelişmeler nedeniyle küresel ekonomide meydana gelen aksaklıklardan olumsuz etkilenebilir.

Rusya ve Ukrayna arasındaki anlaşmazlık global ekonomiyi olumsuz etkilemiştir. Dünyanın her bir yanındaki hükümetler, Rusya'nın işgalini, Rus petrolüne fiyat sınırlamaları da dahil olmak üzere belirli endüstri sektörlerine ve Rus faaliyetlerine ve kişilere ekonomik yaptırımlar ve ihracat kontrolleri uygulayarak yanıtlamıştır. Hükümetler tarafından uygulanan ekonomik yaptırımlara ve kısıtlamalara uymak GSI'nın maliyetlerini artırmış ve bunun dışında GSI'nın faaliyetlerini olumsuz etkilemiştir ve etkilemeye devam edebilir. Rusya, Rusya dışındaki yatırımcılara ve ülkelere karşı kendi kısıtlamalarıyla karşılık vermiş olup, Rus olmayan işletmeleri hedef alan ek önlemler önerdi. Savaşın global ekonomi üzerindeki bazı hususlardaki negatif etkileri nedeniyle global çapta işletmeler malzeme sıkıntısı çekmiş ve ulaşım, enerji ve hammadde maliyetleri artmıştır. Rusya ve Ukrayna arasındaki anlaşmazlığın veya diğer husumetlerin tırmanması veya devam etmesi, diğer şeylerin yanı sıra, siber saldırı riskinin daha da artmasına, menkul kıymet işlemlerinin başarısızlığının sıklığının ve hacminin artmasına, tedarik zinciri aksaklıklarına, daha yüksek enflasyona, daha düşük tüketici talebine ve emtia, döviz ve diğer finansal piyasalarda artan oynaklığa neden olabilir.

Anlaşmazlığın, yaptırımların ve bunların sonucunda ortaya çıkan piyasa aksaklıklarının kapsamını ve süresini tahmin etmek imkansızdır ve bunun GSI'nın işleri üzerinde sonuçları önemli olabilir.<sup>12</sup> GSI'nın iş yaptığı herhangi bir bölgede uluslararası siyasi istikrarsızlık ve jeopolitik gerilimler devam eder veya artarsa, GSI'nın işi ve faaliyet sonuçları zarar görebilir.

#### 4.2.3.4.GSI olumsuz tanınırlıktan negatif etkilenebilir.

Genel olarak finansal hizmetler sektörü ve bilhassa GSI'nın işleri olumsuz tanınırlığa maruz kalmıştır. GSI'nın itibarı ve faaliyetleri, sosyal medyada veya diğer internet forumlarında paylaşılacak veya haber kuruluşları tarafından yayınlanabilecek faaliyetleri ve personeliyle ilgili olumsuz tanıtım veya bilgilerden, bunlar hatalı veya gerçek dışı olsa dahi, olumsuz etkilenebilir. Bu tür platformlarda yapılan paylaşımlar, GSI'nin müşterilerinin ve GSI'ye para, menkul kıymet veya diğer varlıklarını borçlu olan diğer tarafların risk pozisyonlarını da olumsuz etkileyebilir ve firmaya karşı yükümlülüklerini yerine getirmeme veya GSI'nin hizmetlerini kullanmalarından elde edilen gelirleri azaltma olasılığını artırabilir. Bilginin bu

<sup>12</sup> Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com/tr/tr/hakkinda/financial-statements> adresinde yer alan finansal raporların "Rusya'nın Ukrayna'ya Saldırmasının Etkisi" bölümünü inceleyiniz.

Goldman Sachs International

Ünlü Menkul Değerler

  
Ay Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

53





kanallar vasıtasıyla, özellikle de sosyal medya aracılığıyla yayılma hızı ve yaygınlığı, olumsuz tanıtımla ilgili riskleri büyütebilir.

#### **4.2.3.5.GSI'nın belirli ticari faaliyetleri ve fonlama araçları GSI'nın sunduğu ürünlerin veya sağladığı fonların bağlı olduğu referans oranlar, döviz kurları, endeksler, sepetler veya borsa yatırım fonlarındaki değişikliklerden olumsuz etkilenebilir.**

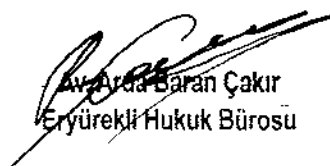
GSI'ye ait olan veya GSI tarafından sunulan, yapılandırılmış tahviller, varantlar, swaplar veya teminata dayalı swaplar gibi ürünlerin pek çoğu, vadesinde faiz ödemekte veya vadesinde ödenecek anapara tutarını belirlemekte veya temerrüt halinde oranlara referansla veya bir endeks, döviz kuru, sepet, borsa yatırım fonu ("ETF") veya başka finansal değerlere (dayanak) referansla vadesinde faiz ödemekte veya vadesinde ödenecek anapara tutarını belirlemektedir. Dayanak unsurun oluşumunun belirgin bir şekilde değişmesi, söz konusu dayanak unsurun tabii olduğu kurallara referansla veya başka bir şekilde söz konusu dayanak unsurun varlığının sona ermesi (örneğin, herhangi bir ülkenin Euro'dan çekilmesi veya para birimini başka bir para birimine veya göstergeye bağlaması veya para birimini başka bir para biriminden veya göstergeden ayırması veya herhangi bir endeksin veya ETF sponsorunun herhangi bir endeksin veya ETF'nin oluşumunu maddi bakımından değiştirmesi veya bir sepetteki payların kotasyondan çıkarılması veya bir endeks veya ETF'ye dahil edilmesinin mümkün olmaması), söz konusu dayanak unsurun artık kabul edilebilir piyasa göstergesi olarak tanınmaması veya finansal araçları bir dayanağa bağlamakla ilgili yasal ve ikincil düzenlemelerden kaynaklanan kısıtlamalar olması halinde, GSI olumsuz etkiler ile karşılaşabilir.

Herhangi bir dayanak unsurdaki veya dayanak unsurlardaki bu tür değişiklikler, GSI'nin riskten korunma işlemlerinin etkisiz olmasına, başka bir şekilde herhangi bir ürüne ilişkin kayıplara, GSI'nin sahip olduğu veya GSI tarafından ihraç edilmiş olan menkul kıymetler için daha fazla ödeme yapılmasına veya daha az getiri alınmasına yol açabilir. İlaveten, söz konusu belirsizlik, uzun süreli ve masraflı davalara neden olabilir.

#### **4.2.3.6.GSI'nin faaliyetleri, finansal durumu, likidite ve operasyon sonuçları, ABD ile Çin arasında artan gerilimin global ekonomide neden olduğu aksamalardan olumsuz etkilenebilir.**

ABD ile Çin arasında devam eden veya artan gerilimler, ABD'nin uluslararası ticaret ve yatırım politikalarında, uluslararası ticareti ve yatırımı aksatabilecek, piyasa faaliyet seviyeleri de dahil olmak üzere ekonomik piyasaları olumsuz yönde etkileyebilecek ve GSI'nin gelirlerini olumsuz tesir edebilecek ek değişikliklerle sonuçlanmıştır ve sonuçlanabilir. Devam eden veya artan gerilimler aynı zamanda ABD, Çin veya diğer ülkelerin başka eylemlerde bulunmasına da yol açabilir; bunlar arasında yaptırımların, gümrük vergilerinin veya döviz tedbirlerinin uygulanması, Amerikan Hazine tahvillerinin büyük ölçekli satışı veya sınır ötesi ticarete, yatırıma, bilgi veya teknoloji transferine ilişkin kısıtlamalar dahil edilebilir.

Goldman Sachs International

  
Ayşe Ayda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

54

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



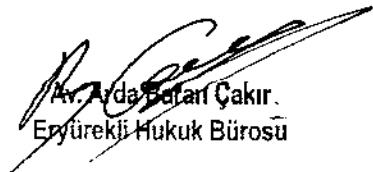
Çin ve Tayvan'ı, ABD'yi veya diğer ülkeleri ilgilendiren bir ihtilaf veya potansiyel bir ihtilafa ilişkin kaygılar, finansal piyasaları ve GSI'nin veya müşterilerinin işlerini olumsuz yönde etkileyebilir. Çin'i ilgilendiren bir ihtilafa veya olası bir ihtilafa yanıt olarak, ABD veya diğer ülkelerin ticari kısıtlamaları belirli kuruluşlara veya bireylere karşı mali ve ekonomik yaptırımlar ve ihracat kontrolleri dahil olmak üzere, Çin'in ticari kısıtlamalara yanıt olarak aldığı önlemler, GSI'nin veya müşterilerinin belirli ülkelerde veya belirli karşı taraflarla iş yapma becerisini olumsuz yönde etkileyebilir, bölgesel ve küresel finansal piyasaları ve ekonomik koşulları olumsuz yönde tesir edebilir.

#### **4.2.3.7.GSG'nin yeni bölgelerde faaliyet göstermesi ve şirketin daha geniş bir müşteri grubu ve karşı taraflarla işlem yapması sebebiyle GSI, daha fazla riske maruz kalmaktadır.**

Yeni faaliyet inisiyatiflerinin GSI tarafından daha geniş yelpazede müşteriler ve karşı taraflar ile işlem yapılmasına yol açmasına ve GSI'yi yeni varlık sınıflarına ve yeni piyasalara maruz kılmasına bağlı olarak GSI, artan riskler ile karşı karşıyadır. GSI'nin GSI'yi, GSI'nin geleneksel müşteri ve karşı taraf tabanına dahil olmayan kişilerle ve kuruluşlarla doğrudan veya dolaylı olarak temas haline geçmişte getirmiştir ve gelecekte de getirebilecektir ve GSI'yi yeni varlık sınıfları ile yeni piyasalara ve yeni entegrasyon zorluklarına maruz bırakabilecektir. Örneğin, GSI, geniş bir yelpazeye yayılan, gelişmekte olan ve büyüyen piyasalar da dahil olmak üzere, yeni bölgelerde iş ve yatırım yapmaya devam etmekte ve GSI bu trendin devam etmesini beklemektedir. Çeşitli gelişmekte olan ve büyüyen piyasa ülkeleri, para birimlerinde önemli devalüasyonlar, devlet borçlarında temerrütler veya temerrüt tehdidi, sermaye ve döviz kontrolleri ve ekonomilerinde düşük veya negatif büyüme oranları dahil olmak üzere ciddi ekonomik ve finansal aksaklıklar yaşamıştır. Bu koşullardan herhangi birinin olası etkileri arasında GSI'nin işleri üzerinde olumsuz bir etki ve genel olarak finansal piyasalarda artan volatilité yer almaktadır.

Yeni faaliyet inisiyatifleri, GSI'yi, resmi mercilerle işlem yapılması, farklı müşteri, iş ortakları, karşı taraf ve yatırımcı türleriyle işlem yapılmasından kaynaklanan itibar kaygıları, bu faaliyetlerin mevzuat bakımından daha ayrıntılı olarak incelenmesi ile ilişkili olan riskler, artan kredi ile ilgili riskler, piyasa riskleri, ülke riskleri ve operasyonel riskler, kazalardan veya terör eylemlerinden kaynaklanan riskler ve belirli varlıkların işletilme veya elde bulundurulma veya GSI tarafından bu müşteriler, iş ortakları, karşı taraflar ve yatırımcılarla etkileşimde bulunma şekline ilişkin itibar kaygıları da dahil olmak üzere yeni ve artan risklere maruz bırakmaktadır. Yeni ürünleri veya bilhassa bu tür ürünlerdeki işlemlerin birden fazla yargı yetki bölgesini içerebildiği hallerde olmak üzere mevzuat bakımından belirsizliğin veya ilgili düzenleyici kuruma veya yargı yetkisine bağlı olarak farklı veya çatışan düzenlemelerin söz konusu olduğu piyasaları içeren faaliyetler ve işlemler ile bağlantılı olarak da yasal, mevzuata ilişkin ve itibar riskleri mevcut olabilecektir.

Goldman Sachs International

  
Av. Ayda Baran Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

55

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



#### 4.3. İhracının risk yönetim politikası hakkında bilgi:

##### Risk Yönetimi

Riskler GSI'nın ticari faaliyetinin doğasında vardır ve likidite riskini, piyasa riskini, kredi riskini, operasyonel riski, siber güvenlik riskini, model riski, yasal riski, mevzuata uyum riskini, uygulama riskini, mevzuat kaynaklı riski ve itibar riskini içerir.

##### Genel Bakış ve Risk Yönetiminin Yapısı

###### A) Genel Bakış

GSI, etkin risk yönetiminin şirketin başarısı bakımından kritik olduğuna inanmaktadır. Bu doğrultuda, GSI GS Grup'un, risk yönetimine yönelik kapsamlı, entegre bir yaklaşım kullanan, işletme risk yönetimi çerçevesini kullanmaktadır ve söz konusu risk yönetimi çerçevesi, GSI'nın ticari faaliyeti ile ilişkili olan risklerin tanımlandığı, değerlendirildiği, izlendiği ve yönetildiği kapsamlı risk yönetimi süreçlerine imkan verecek şekilde tasarlanmıştır.

GSI'nın risk yönetimi yapısı ve ana risk yönetimi süreçleri, şirketin risk yönetiminden sorumlu yöneticisine bağlı olan ve GSI'nın işletme riski yönetimi çerçevesi tarafından şirketin yönetim kuruluna, GSI'nın risk komitelerine ve üst yönetimine, çeşitli risklerin GSI'nın risk iştahı ile tutarlı olarak yönetilmesine yönelik tutarlı ve entegre bir yaklaşımın sunulmasının sağlanmasından sorumlu olan İşletme Riski Departmanı tarafından denetlenmektedir.

GSI'nın yönetim kurulu ile birlikte, GSI genelindeki risk yönetimi kültürünün başarısı için GSI'nın üst yönetiminden temsilcilerin bulunduğu kapsamlı bir komite merkezi rol üstlenmektedir. GSI'nın risk yönetimi yapısı, GS Grup ile tutarlı olarak yönetim, süreçler ve kişiler şeklindeki üç ana bileşen etrafında oluşturulmuştur.

- i. **İdare.** Risk yönetiminin idaresi, GSI'nın yönetim kurulu ile başlamakta olup, yönetim kurulu doğrudan veya GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesi gibi komiteleri vasıtasıyla GSI'nın risk yönetimi politikalarını ve işletme riski yönetimi çerçevesinde yürütülen uygulamaları denetlemektedir.

GSI'nın gelir üreten birimlerinin yanı sıra Hazine, Mühendislik, İnsan Sermayesi Yönetimi, Operasyon ve Kurumsal Çözümler ve İşyeri Çözümleri birimleri birinci savunma hattı olarak değerlendirilmektedir. Bu birimler, GSI'nın risk üreten faaliyetlerinin sonuçlarının yanı sıra bu risklerin GSI'nın risk iştahı dahilinde değerlendirilmesinden ve yönetilmesinden sorumludurlar.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

56

Ünlü Menkul Değerler





GSI'nin bağımsız risk denetim ve kontrol fonksiyonları ikinci savunma hattı olarak değerlendirilmektedir ve birinci savunma hattı tarafından alınan risklerin bağımsız olarak değerlendirilmesinin, gözetilmesinin ve sorgulanmasının sağlanmasının yanı sıra risk komitelerine liderlik etmekte ve katılmaktadır. Bağımsız risk denetim ve kontrol fonksiyonları, Mevzuata Uyum, Çatışmaların Çözülmesi, Denetçiler, Hukuk Müşavirliği, Risk ve Vergi unsurlarını içermektedir.

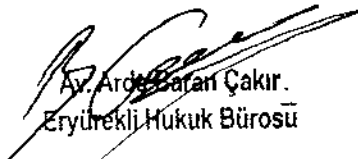
İç Denetim, üçüncü savunma hattı olarak değerlendirilmektedir ve GSI Yönetim Kurulu Denetim Komitesine ve idari olarak GS Grup'un genel müdürüne bağlıdır. İç Denetim, bünyesinde, risk yönetimi uzmanlığı da dahil olmak üzere, denetim alanında ve sektörde deneyime sahip olan profesyonelleri bulundurmaktadır. İç Denetim, risk yönetimi çerçevesi dahilinde olanlar da dahil olmak üzere, kilit öneme sahip olan kontrollerin etkinliğinin bağımsız olarak değerlendirilmesinden ve doğrulanmasından ve GSI Yönetim Kurulu Denetim Komitesine, üst yönetime ve düzenleyici kurumlara zamanında raporlanmasından sorumludur.

Söz konusu üçlü savunma hattı, birinci hatta risk alanların sorumluluğunu yükseltir ve ikinci hat tarafından etkili bir sorgulamaya yönelik bir çerçeve sunar ve üçüncü hat tarafından bağımsız inceleme yapılmasına yetki verir.

- ii. **Süreçler.** GSI tarafından (i) risk tanımlaması ve kontrol değerlendirmesi, (ii) risk iştahının, limit, sınır ve uyarılarının belirlenmesi, (iii) risk ölçümleri, raporlama ve izleme ve (iv) risk karar alma süreçlerini içeren, risk yönetim çerçevesinin kritik bileşenlerini teşkil eden çeşitli süreçler yürütülmektedir.

GSI, tüm çalışanlar tarafından risk olaylarının rapor edilmesini ve üst seviyeye intikal ettirilmesini gerektiren politikalar da dahil olmak üzere, kapsamlı bir veri toplama sürecine sahiptir. GSI risk tanımlamasına ve kontrol değerlendirmesine yönelik tüm risk türleri genelinde kapsamlı, dinamik ve GSI'nın değişen risk profilini ve iş ortamını yansıtan ve bunlara uyum sağlamak üzere ileri yönlü olan, konu uzmanlığını destekleyen ve GSI'nın en kritik risklere öncelik vermesine imkân veren bir yaklaşıma sahip olmaya çalışmaktadır. Bu yaklaşım aynı zamanda, GSI'nin stratejik iş planını desteklediğinin teminine katkı sağlamak amacıyla, kontrol ortamını gözden geçiren ve sorgulayan, ikinci savunma hattı tarafından yürütülen GSI kontrol değerlendirmesini de kapsar. GSI tarafından aynı zamanda iklim değişikliğinin de GSI'nın ticari faaliyeti için hem zorluklar hem fırsatlar sunan yükselen bir risk olduğu kabul edilmektedir. GSI'nın varlıklarına ve karşı taraflarına yönelik olan, iklim değişikliğinden kaynaklanan risklerin tanımlanmasına ve yönetilmesine yönelik yaklaşımı risk yönetimi fonksiyonları tarafından geliştirilmeye devam edilmektedir.

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Şafak Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

57

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





GSI'nin risklerini etkin bir şekilde değerlendirmek ve izlemek üzere, GSI tarafından tüm envanterinin güncel piyasa seviyelerinde büyük ölçüde işaretlenmesine yönelik günlük bir disiplin uygulanmaktadır.

Stres testi, GSI'nin risk yönetimi sürecinin önemli bir parçasını teşkil etmektedir. GSI tarafından kuyruk risklerine maruz kalma hallerinin ölçülmesine, potansiyel kayıp yoğunlaşmalarının vurgulanmasına, risk/ödül analizinin yapılmasına ve şirketin risk pozisyonlarının değerlendirilmesine ve hafifletilmesine imkan verir. Stres testleri düzenli olarak yapılmaktadır ve GSI'nin zafiyetlerini ve kredi riski, piyasa riski, likidite ve fonlama riski, operasyonel risk ve mevzuata uyum riski, iklim riski, stratejik risk, sistemik risk ve yükselen riskler de dahil olmak üzere, finansal ve finansal olmayan riskleri tek bir kombine senaryoda birleştiren, GSI'nin risklerinin kapsamlı bir şekilde analiz edilmesini sağlamak üzere tasarlanmıştır. Piyasa olaylarının veya koşullarının gerçekleşebileceği düşüncesiyle özel amaçlı stres testleri de yapılmaktadır. Stres testleri aynı zamanda, GSI'nin sermaye planlaması ve stres testi süreci kapsamında sermaye yeterliliğinin değerlendirilmesi için de kullanılmaktadır.

GSI'nin risk ölçümleri, raporlama ve izleme süreçleri, bu sayede GSI'nin risk komiteleri ve üst yönetimi tarafından sorumluluklarının risk tutarlarına yönelik uygun seviyede içgörü ile yerine getirilmesine imkan vererek mevcut ve yükselen riskler hakkındaki bilgiler göz önünde bulundurulacak şekilde tasarlanmıştır. Ayrıca, GSI'nin limit ve eşik ihlali süreçleri, üst seviyeye zamanında intikale imkân vermektedir. İşletme alanlarında ve GSI'nin faaliyet gösterdiği yargı yetki bölgelerindeki değişiklikler de dahil olmak üzere, risk profilindeki değişiklikler şirket tarafından risk faktörlerinin şirket geneli seviyesinde izlenmesi suretiyle değerlendirilmektedir.

- iii. **Kişiler.** GSI'nin profesyonellerinin sahip olduğu deneyim ve bu kişiler tarafından her bir risk tedbirinin nüanslarının ve sınırlamalarının anlaşılması, riske maruz kalma hallerinin değerlendirilmesinde ve bunların ihtiyatlı seviyeler dahilinde muhafaza edilmesinde GSI'ye rehberlik etmektedir.

## B) Yapı

GSI bünyesindeki risk denetiminden, riski gerek doğrudan gerek çeşitli komitelere yetki devri vasıtasıyla nihai olarak gözeten, GSI'nin yönetim kurulu sorumludur. Genellikle hem birinci hem de ikinci savunma hattından üst düzey yöneticilerden oluşan, GSI'nin ticari faaliyetlerinin önemli yönlerini kapsayan belirli risk yönetimi yetkilerine sahip olan bir dizi komite de risk yönetim aktiviteleri için denetim ve karar alma sorumluluklarına sahiptir.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Saran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

58

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



GSI'nın faaliyetlerine yönelik denetim yetkisine sahip olan başlıca komiteler İhraççı Bilgi Dokümanının 11.1 numaralı maddesinde tanımlanmaktadır.

### **C) GS Grup Risk Yönetimi**

GS Grup seviyesinde uygulanmakta olan kapsamlı global risk yönetimi çerçevesi, GSI bünyesindeki risk yönetimi süreçlerinin ayrılmaz bir parçasını teşkil etmektedir. GS Grup tarafından belirli risk yönetimi yetkilerine sahip olan bir dizi komite tesis edilmiştir. GSI'ye ilişkin hususların denetimiyle görevli olan komiteler, GSI'nın üst yönetiminden temsilciler içermektedir. Birincil GS Grup risk ve denetim komiteleri, İhraççı Bilgi Dokümanının 11.1 numaralı maddesinde tanımlanmaktadır.

#### **C.1) Çatışma Yönetimi**

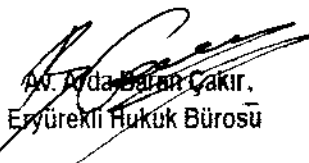
Çatışmaların çözüme kavuşturulması ile ilgili politikalar GS Grup'un üst yönetimi tarafından denetlenmektedir ve Çatışma Çözümleme Birimi ile birlikte Hukuk Müşavirliği ve Mevzuata Uyum Birimi ve kurum içi komiteler tarafından politikalar, standartlar ve ilkeler oluşturulmakta ve belirli çatışmaların uygun şekilde çözüme kavuşturulmasına ilişkin yargıda bulunulmasına yardım sunulmaktadır. Olası uyuşmazlıkların belirlenmesine ve GS Grup politikalarına ve prosedürlerine riayet edilmesine ilişkin sorumluluk tüm Grup çalışanları tarafından paylaşılmaktadır.

Genel olarak Yatırım Bankacılığındaki ve GS Grup'un belirli yatırım, kredi verme ve diğer faaliyetlerindeki finansman ve danışmanlık görevlendirmeleri Çatışma Çözümleme Birimi tarafından gözden geçirilmektedir. İlaveten, GS Grup, yeni aracılık yüklenimlerini, kredileri, yatırımları ve yapılandırılmış ürünleri inceleyen çeşitli işlem denetimi komitelerine sahiptir. Bu gruplar ve komiteler, gerçek veya potansiyel çatışmaları değerlendirmek ve ele almak üzere kurum içi ve kurum dışı hukuk müşavirleri ve Mevzuata Uyum Birimi ile birlikte çalışmaktadır. Çatışma Çözümleme başkanı, GS Grup'un baş hukuk müşavirine, GS Grup'un baş hukuk müşaviri de GS Grup'un genel müdürüne bağlıdır. Çıkar çatışmalarına yönelik olan politikalar ve prosedürler GS Grup tarafından ticari faaliyetinin en yüksek etik standartlara uygun olarak ve tüm geçerli kanunlara, kurallara ve düzenlemelere riayet edilerek yürütülmesini sağlayacak şekilde düzenli olarak değerlendirmelere tabi tutulmaktadır. GSI'nın çatışma çözümüne yönelik çerçevesi, GS Grup çerçevesi ile tutarlı ve GS Grup çerçevesi kapsamındadır.

#### **C.2) İklimle İlgili ve Çevresel Risk Yönetimi**

GS Grup, iklimle ilgili ve çevresel riskleri fiziksel risk ve geçiş riski olarak kategorize eder. Fiziksel risk, iklimdeki değişiklikler sebebiyle varlıkların değerinin düşmesi ihtimaline ilişkin riski, geçiş riski ise iklim politikası değişiklikleri veya karbonsuzlaştırmaya bağlı olarak

Goldman Sachs International

  
Ayda Balın Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

59

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



dayanak ekonomideki değişiklikler sebebiyle varlıkların değerinin düşmesi ihtimaline ilişkin riski ifade etmektedir. İklim değişikliğinin fiziksel etkisine bağlı riskler:

- Akut riskleri (varlıkların ekstrem hava olaylarında zarar görmesi, operasyonların/tedarik zincirinin bozulması da dahil olmak üzere olay kaynaklı riskler) ve
- Kronik riskleri (deniz seviyesi riski ve kronik sıcak hava dalgaları da dahil olmak üzere kaynak kullanılabilirliğini etkileye daha uzun dönemli değişiklikler) içermektedir.

GS Grup iklim risklerini kısa dönem riskler (0-5 yıl), orta dönem riskler (5-10 yıl) ve uzun dönem riskler (10+ yıl) olarak kategorize eder. Bu zaman dilimleri iklimle ilgili risklerin ve fırsatların değerlendirilmesi ile ilişkilidir ve geçiş riski ve fiziksel risklerin genel olarak senaryo analizi, risk yönetimi yatırım süreçleri ve ilişkili portföylerin konumlandırılmasıyla ilgili sürelerin bir kombinasyonunu yansıtacak şekilde seçilmiştir. GS Grup'un senaryo analizi yeterlilikleri, iklim riskinin çeşitli zaman dilimleri boyunca etkisini analiz eder. GS Grup'un metodolojisi kısa, orta ve uzun vade sürelerin yanı sıra iklim senaryosu boyunca çeşitli ani uygulamaları değerlendirmek için esneklik sağlar. GS Grup bilimsel topluluklar ve iklim politikası topluluklarının hem fiziksel hem de geçiş riski senaryo analizleri için kullandığı açık kaynak veri ve modellerden yararlanır. İklimle ilgili riskler de dahil olmak üzere sürdürülebilirlik risklerinin gözetim süreçlerinin disiplinler arası niteliği dikkate alındığında, GSG'nin Yönetim Kurulu ilgili konular üzerindeki gözetimini doğrudan ve tam kurul düzeyinde ve komiteleri, özellikle GSG'nin Risk ve Kamusal Sorumluluk Komiteleri, aracılığıyla gerçekleştirir. Yönetim Kurulu GS Grup'un iklim strateji ve çerçevesinin yaşama geçirilmesinden sorumlu olup GSI Yönetim Kurulu, bu çerçevede Risk Komitesi tarafından desteklenmektedir. Söz konusu gözetim sorumluluğu kapsamında, GSI Yönetim Kurulu'nun Risk Komitesi ve GSI'nın Risk Komitesi fiziksel risk ve geçiş riski için yapılan risk iştahı ölçümleri hakkında düzenli rapor alır ve senaryo analizleri ve mevcut risk yönetim süreçlerine entegrasyon yaklaşımı dahil olmak üzere iklim riskine ilişkin risk yönetimi yaklaşımını günceller. GSI Yönetim Kurulu'nun Risk Komitesi, iklim riski hakkında GSI'nın Yönetim Kuruluna uygun şekilde rapor verir. GS Grup'un iklimle ilgili riskler ve fırsatlar hakkındaki strateji ve yaklaşımına ilaveten iklimin iş ve risk uygulamalarına nasıl entegre edildiği hakkında detaylı bilgi almak için (<https://www.goldmansachs.com/our-commitments/sustainability/tcfd-report-2023/>) web adresinde yer alan 2023 İklimle Bağlantılı Finansal Beyan Görev Gücü Raporu'na (GS Grup 2023 TCFD Raporu) bakılabilir.

### C.3) Mevzuata Uyum Riski Yönetimi

Mevzuata uyum riski, GSI'nın geçerli yasa, kural ve yönetmeliklerin gereklilikleri ile iç politika ve prosedürlerine uymamasından kaynaklı olarak yasal veya düzenleyici yaptırımlara veya önemli mali kayıplara maruz kalma veya itibarının zedelenme riskidir. GS

Goldman Sachs International

  
Av. Ayşe Hanım Çakır,  
Ehliyetli Hukuk Bürosu

60

Unü Menkul Değerler A.Ş.



Grup'un Mevzuata Uyum Birimi tarafından yönetilmekte olan Mevzuata Uyum Riski Yönetimi Programı, GS Grup'un mevzuata uyumunu, mevzuat kaynaklı riskini ve itibar riskini değerlendirir; yeni veya tadil edilmiş kanunlara, kurallara ve düzenlemelere uyumu takip eder; kontroller, politikalar, prosedürler ve eğitimler tasarlar ve yürütür; bağımsız testler gerçekleştirir; mevzuata uyum risklerini ve ihlallerini soruşturur, denetler ve izler ve mevzuat kaynaklı incelemelere, denetimlere ve tahkikatlara verilen yanıtlara liderlik eder. Ticari faaliyette bulunduğu tüm piyasalardaki ve yargı yetki bölgelerindeki asgari mevzuat kaynaklı veya yasal standartları karşılayıp karşılamadıklarını veya aşmış aşmadıklarını değerlendirmek üzere iş uygulamaları GS Grup tarafından izlenir ve incelenir. GSI'nin mevzuata uyum riskinin yönetilmesine yönelik çerçevesi, GS Grup çerçevesi ile tutarlı ve GS Grup çerçevesi kapsamındadır.

#### C.4) Sermaye Riski Yönetimi

Sermaye riski, GSI'nin sermayesinin, normal ve stres altındaki piyasa koşullarında kendi ticari faaliyetlerini desteklemekte yetersiz kalmasına veya yeni veya değiştirilmiş kurallar veya mevcut kuralların yorumlanmasındaki değişikliklerden kaynaklı olanlar dahil sermaye azaltımlarına veya risk ağırlıklı kalemlerdeki artışlarla karşılaşmasına ve dolayısıyla içsel sermaye hedeflerini veya dışsal ve hukuki düzenlemelerden kaynaklanan sermaye gerekliliklerini karşılayamamasına ilişkin risktir. Sermaye yeterliliği GSI için kritik öneme sahiptir. Dolayısıyla GSI, sermayenin olağan ve stres altındaki ticari koşullarda sermayenin uygun seviye ve kompozisyonda tutulmasına ilişkin genel çerçeveyi belirleyen, amaçları tanımlayan ve ilkeleri belirleyen kapsamlı bir sermaye riski yönetimi politikasına sahiptir. GSI'nin sermaye yönetimi çerçevesi, riskin tespiti ve kapsamlı şekilde yönetilmesi ve büyük bir stres olayının yaşanması sonrasında dahi yeterli sermayenin sürdürülmesine imkan verecek yeterli miktarda sermayenin elde tutulması amacıyla yönelik kendine özgü hassasiyetleri yakalayacağı öngörülen stres senaryolarının geliştirilmesi ve uygulanması için gerekli olan bilgilerin sağlanmasına imkan verecek şekilde tasarlanmıştır.

GSI, günlük sermaye yönetimi faaliyetlerinin ve sermaye kuralları ve ilgili politikalara uyumu sağlamanın yönetimi ve gözetimi için kapsamlı bir yönetim yapısı kurmuştur. GSI'nin sermaye yönetimi faaliyetleri yönetim kurulu ve komitelerinin gözetimi altındadır. Yönetim kurulu, GSI'nin içsel sermaye yeterlilik değerlendirme süreçlerini ("ICAAP") onaylamakla sorumlu olup GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesi, GSI'nin sermaye yeterliliğinin sürekli izlenmesinden, mevcut ve gelecekteki düzenleyici sermaye gerekliliklerinin değerlendirilmesinden ve sermaye planlaması ve stres testi süreçlerinin sonuçlarının gözden geçirilmesinden sorumlu olan risk komitelerini detaylı olarak açıklayan sermaye yönetimi politikasını onaylar. Ayrıca, risk komiteleri ve üst düzey yönetimi; sermaye planının, yasal düzenlemelerden kaynaklanan sermaye oranları dahil olmak üzere temel sermaye yeterliliği ölçütlerinin ve sermaye dağıtımları gibi sermaye planı ölçütlerinin gözden geçirilmesinin yanı sıra sermaye hedeflerinin ve sermaye gereksinimlerinin olası ihlallerinin izlenmesinden de

Goldman Sachs International

  
Ay Arzu Baran Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

61

Ünli Menkul Değerler A.Ş.



sorumludur. GSI'nın sermaye riskinin yönetilmesine yönelik çerçevesi, GS Grup çerçevesi ile tutarlı ve GS Grup çerçevesi kapsamındadır.

### C.5) Likidite Riski Yönetimi

Likidite riski, şirkete özgü, daha geniş kapsamlı sektörel veya piyasa likidite stresi olayı halinde GSI'nın kendi kendini fonlayamayacak veya likidite ihtiyaçlarını karşılayamayacak olması riskidir. GSI, halihazırda uygulanmakta olan kapsamlı ve muhafazakar bir likidite ve fonlama politikaları setine sahiptir. GSI'nın birincil amacı, olumsuz koşullar altında dahi kendi kendini fonlayabilecek ve ana iş kollarının müşterilere hizmet vermeye ve gelir üretmeye devam etmelerini sağlayacak durumda olabilmektir.

GS Grup'un likidite ve fonlama stratejisinin GS Grup'un risk iştahı dahilinde oluşturulmasına, yönetilmesine ve yürütülmesine ilişkin birincil sorumluluk, GS Grup'un mali işlerden sorumlu yöneticisine bağlı olan Hazineye aittir.

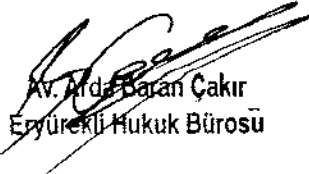
GS Grup'un global iş kolları genelinde yürütülen denetim ve stres testi ve limitler çerçevelerinin tesis edilmesi vasıtasıyla GS Grup'un likidite riskinin tespit edilmesine, izlenmesine ve yönetilmesine ilişkin birincil sorumluluk, gelir üreten birimlerden ve Hazineden bağımsız olan ve GS Grup'un mali işlerden sorumlu olan yöneticisine bağlı olan Likidite Riski Birimi'ne aittir. GSI'nın likidite riskinin yönetilmesine yönelik çerçevesi, GS Grup çerçevesi ile tutarlı ve GS Grup çerçevesi kapsamındadır.

### C.6) Piyasa Riski Yönetimi

Piyasa riski, piyasa koşullarındaki değişiklikler sebebiyle ortaya çıkan, GSI'nın kazançları üzerinde olumsuz etki riskidir. GSI tarafından piyasa riskinin izlenmesi için, her biri aşağıda yer alan bölümlerde tanımlanan çeşitli risk tedbirleri uygulanmaktadır. Piyasa riski kategorileri faiz oranı riskini, hisse fiyatı riskini, döviz kuru riskini ve emtia fiyatı riskini kapsamaktadır.

- Faiz oranı riski; getiri eğrilerinin seviyesindeki, eğimindeki ve eğrilik derecesindeki değişimlere, faiz oranlarının, ön ödeme hızlarının ve kredi marjlarının değişkenliklerine maruz kalınmasından kaynaklanır;
- Hisse fiyatı riski: münferit pay senetlerinin, pay senetleri sepetlerinin ve pay senedi endekslerinin fiyatlarındaki değişimlere ve değişkenliklere maruz kalınmasından kaynaklanır;
- Döviz kuru riski: döviz kurlarının spot fiyatlarındaki, forward fiyatlarındaki değişimlere ve değişkenliklere maruz kalınmasından kaynaklanır ve
- Emtia fiyatı riski: ham petrol ve madenler gibi emtiaların spot fiyatlarındaki, forward fiyatlarındaki değişimlere ve değişkenliklere maruz kalınmasından kaynaklanır.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

62

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



GS Grup'un global iş kolları genelinde yürütülen denetim vasıtasıyla GS Grup'un piyasa riskinin değerlendirilmesine, izlenmesine ve yönetilmesine ilişkin birincil sorumluluk, gelir üreten birimlerden bağımsız olan ve GS Grup'un risk yönetiminden sorumlu yöneticisine bağlı olan Piyasa Riski Birimi'ne aittir.

Piyasa bilgileri, pozisyonlar ve tahmini zarar senaryoları, gelir üreten birimlerdeki yöneticiler ve Piyasa Riski tarafından süreklilik esasına dayalı olarak görüşülmektedir. Gerek GS Grup gerek GSI seviyesinde olmak üzere, riskin öngörülen limitler dahilinde yönetilmesinden gelir üreten birimlerdeki yöneticiler sorumludur.

### C.7) Kredi Riski Yönetimi

Kredi riski, herhangi bir karşı tarafın (örneğin, herhangi bir tezgahüstü türev araç işleminin karşı tarafı veya herhangi bir kredi alan) veya GSI'nın elinde bulundurduğu menkul kıymetlerin veya diğer enstrümanların herhangi bir ihraççısının temerrüdü veya kredi kalitesindeki bozulma sebebiyle ortaya çıkabilecek zarar potansiyeli anlamına gelmektedir. GSI'nın kredi riskine maruz kalması genellikle tezgahüstü türev araçlardaki müşteri işlemlerinden ortaya çıkar. Kredi riski aynı zamanda, bankalara, menkul kıymet finansman işlemlerine (başka bir deyişle, yeniden satış ve repo sözleşmeleri ve menkul kıymet borçlanma ve ödünç faaliyetleri), müşterilere diğer alacak ve borçlara tahsis edilmiş nakitten kaynaklanır. İlaveten, GSI tarafından kredi riskine sebebiyet veren başka pozisyonlar (örneğin, tahviller) elde bulundurulmaktadır. Bu kredi riskleri, Piyasa Riski Birimi tarafından izlenen ve yönetilen, piyasa riski tedbirlerinin bir bileşeni olarak tutulur.

GS Grup'un global iş kolları genelinde yürütülen denetim vasıtasıyla GS Grup'un kredi riskinin değerlendirilmesine, izlenmesine ve yönetilmesine ilişkin birincil sorumluluk, gelir üreten birimlerden bağımsız olan ve GS Grup'un risk yönetiminden sorumlu yöneticisine bağlı olan Kredi Riski Birimi'ne aittir. GSI'nın kredi riskinin yönetilmesine yönelik çerçevesi, GS Grup Risk Yönetimi Komitesi tarafından tesis edilen GS Grup çerçevesi ile tutarlıdır.

### C.8) Operasyonel Risk Yönetimi

Operasyonel risk, yetersiz veya başarısız iç süreçlerden, kişilerden, sistemlerden veya kurum dışı olaylardan kaynaklanan herhangi bir olumsuz sonuç riskidir. GSI'nın operasyonel riske maruz kalması, rutin işleme hatalarının yanı sıra büyük çaplı sistem arızaları veya hukuki ve mevzuat kaynaklı hususlar gibi olağandışı olaylardan kaynaklanır.

Kurum içi ve kurum dışı operasyonel riske ilişkin potansiyel zarar olayı türleri aşağıdakileri içerir:

- Gerçekleştirme, teslimat ve süreç yönetimi;

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

63

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



- İş kesintisi ve sistem arızaları;
- İstihdam uygulamaları ve işyeri güvenliği;
- Müşteriler, ürünler ve iş uygulamaları;
- Fiziki varlıkların hasar görmesi;
- Kurum içi dolandırıcılık ve
- Kurum dışı dolandırıcılık.

GS Grup'un operasyonel riske Grup'un risk iştahı dahilinde olan seviyelerde maruz kalmasının sürdürülmesi amacıyla operasyonel riskin değerlendirilmesine, izlenmesine ve yönetilmesine yönelik biçimlendirilmiş bir çerçevenin oluşturulmasına ve uygulanmasına ilişkin birincil sorumluluk, gelir üreten birimlerden bağımsız olan ve GS Grup'un risk yönetiminden sorumlu yöneticisine bağlı olan Operasyonel Risk Birimi'ne aittir. GSI'nın operasyonel riskin yönetilmesine yönelik çerçevesi, GS Grup çerçevesi ile tutarlı ve GS Grup çerçevesi kapsamındadır.

### C.9) Model Riski Yönetimi

Model riski, yanlış olabilecek veya uygun bir şekilde kullanılmamış olabilecek model çıktılarına dayalı olarak alınan kararlardan kaynaklanan olumsuz sonuçlar potansiyelidir. Esasen belirli finansal varlıkları ve borçları değerlemek, GSI'nın riskini izlemek ve yönetmek ve yasal özkaynağını ölçmek ve izlemek üzere, iş kolları genelinde GSI tarafından kantitatif modellere dayanılmaktadır.

GS Grup'un global iş kolları genelinde yürütülen denetim vasıtasıyla GS Grup'un model riskinin değerlendirilmesine, izlenmesine ve yönetilmesine ilişkin birincil sorumluluk, gelir üreten birimlerden, model geliştiricilerden, model sahiplerinden ve model kullanıcılarından bağımsız olan ve GS Grup'un risk yönetiminden sorumlu yöneticisine bağlı olan Model Riski Birimi'ne aittir ve bu departman tarafından üst yönetime, risk komitelerine ve GSG yönetim kurulunun Risk Komitesine periyodik olarak güncel bilgiler aktarılmaktadır. GSI'nın model riskinin yönetilmesine yönelik çerçevesi, GS Grup çerçevesi ile tutarlı ve GS Grup çerçevesi kapsamındadır.

GS Grup'un model riski yönetimi çerçevesi, risk değerlendirme ve sınıflandırma, sağlam model oluşturma uygulamaları, bağımsız inceleme ve modele özgü kullanım kontrolleri de dahil olmak üzere, kapsamlı bir model envanterinin sürdürülmesinin sağlanmasına yönelik olarak tasarlanan standartları kapsayan bir yönetim yapısı ve risk yönetimi kontrolleri vasıtasıyla yönetilmektedir. Model riski yönetimi çerçevesi, GS Grup'un Şirket Genel Model Riski Kontrol Komitesi tarafından denetlenmektedir.

Goldman Sachs International

  
Ayda Bülent Çakır,  
Erişirlik Hukuk Bürosü

64

Unü Menkul Değerler A.Ş.





#### 4.4. Risk bildirim formuna ilişkin açıklama:

Varantların/Sertifikaaların alım satımına aracılık alım satım aracılığı yetki belgesine sahip aracı kurumlarca yapılır. Aracı Kurumların müşterileriyle varantlara ilişkin herhangi bir işlem gerçekleştirilmeden ve sözleşme imzalamadan önce varantların işleyiş esaslarını ve getirdiği hak ve yükümlülükler ile söz konusu işlemlerin risklerini açıklayan ve içeriği Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nce belirlenen "Varant ve Varant Benzeri Sermaye Piyasası Araçları Risk Bildirim Formu"nu kullanmaları ve söz konusu formu müşterilerine vermeleri zorunludur. Varant yatırımcılarının söz konusu formu okuyup anlamış olmaları ve ilgili formda belirtilen hususları göz önüne alarak işlem yapmaları gerekmektedir.

**YATIRIMCILARA UYARI: Yatırımcılar, duruma göre yatırım kuruluşu varantı yatırımlarının tamamını veya bir bölümünü kaybedebilirler.**

### **VARANT VE VARANT BENZERİ SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI RİSK BİLDİRİM FORMU**

#### **Önemli Açıklama**

Sermaye piyasasında gerçekleştireceğimiz Varant ve/veya Varantlara benzer sermaye piyasası araçları alım satım işlemleri sonucunda kar edebileceğiniz gibi zarar riskiniz de bulunmaktadır. Bu nedenle, işlem yapmaya karar vermeden önce, piyasada karşılaşılabileceğiniz riskleri anlamanız, mali durumunuzu ve kısıtlarınızı dikkate alarak karar vermeniz gerekmektedir.

Bu amaçla, VII-128.3 sayılı Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği'nin (Tebliğ) 9 uncu maddesinde öngörüldüğü üzere "Varantlara İlişkin Risk Bildirim Formu"nda yer alan aşağıdaki hususları anlamanız gerekmektedir.

#### **Uyarı**

İşlem yapmaya başlamadan önce çalışmayı düşündüğünüz kuruluşun "alım satım aracılığı yetki belgesi"ne sahip olup olmadığını kontrol ediniz. Bu yetki belgesine sahip banka ve aracı kurumların unvanları [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) veya [www.tspb.org.tr](http://www.tspb.org.tr) web sitelerinde yer almaktadır.

#### **Varantlara İlişkin Genel Bilgi**

Yatırım Kuruluşu Varantı (Varant), elinde bulunduran kişiye, dayanak varlığı ya da göstergeyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakit uzlaşısı ile kullanıldığı varant niteliğindeki sermaye piyasası aracıdır.

Goldman Sachs International

  
M. Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosu

65

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Varantın dayanak varlığını, BİST 30 endeksinde yer alan pay ve/veya BİST 30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepet oluşturur. Dayanak göstergesi ise Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa İstanbul) tarafından oluşturulmuş pay endeksleridir.

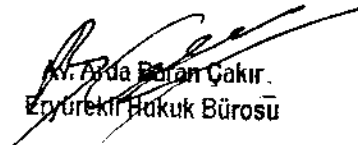
Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından uygun görülmesi halinde, yukarıda belirtilen Dayanak Varlık ve göstergeler dışında kalan konvertibl döviz, kıymetli maden, emtia, geçerliliği uluslararası alanda genel kabul görmüş endeksler gibi diğer varlık ve göstergeler de varanta dayanak teşkil edebilir.

Bu formda yer alan açıklamalar Kurul düzenlemeleri uyarınca Kurul'un uygun göreceği varantlara benzer nitelikli sermaye piyasası araçları (varant benzeri) için de geçerlidir. Varant benzeri sermaye piyasası aracı alım satım işlemi gerçekleştiren yatırım kuruluşu, söz konusu sermaye piyasası aracının özellikleri hakkında müşterilerini bilgilendirmek zorundadır. İşleme başlamadan önce bu bilgileri edinmeniz önemlidir. Yatırım kuruluşunuzdan mutlaka talep ediniz.

### İşleyiş Esasları, Hak ve Yükümlülükler

1. Varantların alım satımı, Kurulun onayı üzerine Borsa İstanbul mevzuatı çerçevesinde belirlenecek işlem esasları kapsamında Borsa İstanbul'un uygun göreceği pazarda, piyasa yapıcılık esasına dayalı olarak yapılır. Piyasa yapıcılığı kapsamında, piyasa yapıcısı yatırım kuruluşu likidite sağlamak üzere, ilgili piyasa düzenlemeleri çerçevesinde sürekli alım-satım kotasyonu vermek zorundadır. Piyasa yapıcılığına ilişkin esaslar, Kurulun uygun görüşü üzerine Borsa İstanbul tarafından belirlenir.
2. Varantların satışının yatırım kuruluşları vasıtasıyla yapılması ve Borsa İstanbul'da işlem görmesi zorunludur. Borsa İstanbul'da işlem gören varantların işlem sırasının kapatılmasına ilişkin esaslar Borsa İstanbul tarafından belirlenir.
3. Varantların vadeleri iki aydan az, beş yıldan fazla olamaz.
4. Dayanak varlığı veya göstergesi BİST 30 endeksinde yer alan pay veya BİST 30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepetin olduğu varantlarda uzlaşma biçimi kaydı teslimat veya nakit uzlaşma olarak belirlenebilir. Dayanak varlığı bunların dışında varlık ya da gösterge olan varantlarda ise nakit uzlaşma esaslarının uygulanması zorunludur.
5. Varant ihracından doğan uzlaşma yükümlülüğünün yerine getirilmesinden ihraççı sorumludur. Garantör bulunması halinde, ihraççı ile garantör müteselsilen sorumlu olur.
6. Varant ihraçları kaydı olarak yapılır ve ihraççının MKK üyesi olması zorunludur.

Goldman Sachs International

  
Ayşe Erol Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

66

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



## Risk Bildirimi

İşlem yapacağınız yatırım kuruluşu ile imzalanacak çerçeve sözleşmede belirtilen hususlara ek olarak, aşağıdaki hususları anlamamız çok önemlidir:

1. Yatırım kuruluşu nezdinde açtıracağınız hesap ve bu hesap üzerinden gerçekleştirilecek tüm işlemler için Sermaye Piyasası Kurulu, borsalar, takas ve saklama merkezleri tarafından çıkartılan ilgili her türlü mevzuat ve benzeri tüm idari düzenleme hükümleri uygulanacaktır.
2. Varant işlemleri çeşitli oranlarda riske tabidir. Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucunda yatırım kuruluşuna yatırdığınız paranın tümünü kaybedebileceğiniz gibi, kayıplarınız yapacağınız işlemin türüne göre yatırdığınız para tutarını dahi aşabilecektir.
3. Kaldıraç etkisi nedeniyle varant alım işlemi yapmanın piyasada lehe çalışabileceği gibi aleyhe de çalışabileceği ve bu anlamda kaldıraç etkisinin tarafınıza yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi zararlara da yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
4. Bir varant satın alırsanız ve varantın sağladığı dayanak varlığı ya da göstergiyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkını kullanmamaya karar verirsiniz, riskinizi varanta ödediğiniz bedel ve buna ek olarak ödeyeceğiniz komisyon ve diğer muamele ücreti ile sınırlamanız mümkündür.
5. Yatırım kuruluşunun piyasada işlem yapacağımız varantlara ilişkin olarak tarafınıza aktaracağı bilgiler ve yapacağı tavsiyelerin eksik ve doğrulamaya muhtaç olabileceği tarafınızca dikkate alınmalıdır.
6. Varant alım satımına ilişkin olarak yatırım kuruluşunun yetkili personelince yapılacak teknik ve temel analizin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği ve bu analizlerde yapılan öngörülerin kesin olarak gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır.
7. Varant ihracı nedeniyle ihraççının maruz kaldığı risklere ilişkin risk yönetim politikasının izahnamede yer alması zorunludur. İzahname, Tebliğ uyarınca ihraççı ile piyasa yapıcının internet sitesinde yayınlanır. İhraççının risk yönetim politikası, yatırım kararınızı vermeden önce dikkatle okunmalıdır.
8. Yabancı para cinsinden düzenlenen varantlar ve/veya varantların dayanak varlığında, yukarıda sayılan risklere ek olarak kur riskinin olduğunu, kur dalgalanmaları nedeniyle Türk Lirası bazında değer kaybı olabileceği, devletlerin yabancı sermaye ve döviz hareketlerini kısıtlayabileceği, ek ve/veya yeni vergiler getirebileceği, alım satım işlemlerinin zamanında gerçekleşmeyebileceği bilinmelidir.

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosu

67

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



9. İşlemlerinize başlamadan önce, yatırım kuruluşunuzdan yükümlü olacağınız bütün komisyon ve diğer muamele ücretleri konusunda teyit almalısınız. Eğer ücretler parasal olarak ifade edilmemişse, ücretlerin parasal olarak size nasıl yansıtacağı ile ilgili anlaşılır örnekler içeren yazılı bir açıklama talep etmelisiniz.

İşbu varantlara ilişkin risk bildirim formu yatırımcıyı genel olarak mevcut riskler hakkında bilgilendirmeyi amaçlamakta olup, varantların alım satımından ve uygulamadan kaynaklanabilecek tüm riskleri kapsamayabilir. Dolayısıyla tasarruflarınızı bu tip yatırımlara yönlendirmeden önce dikkatli bir şekilde araştırma yapmalısınız.

## 5. TEMEL BİLGİLER

### 5.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

#### 5.1.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

İhraççının ticaret unvanı Goldman Sachs International'dır.

#### 5.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası:

GSI, İngiltere ve Galler Ticaret Sicil Memurluğuna 02263951 sicil numarası ile kayıtlıdır. GSI'nın ticari merkezi Plumtree Court, 25 Shoe Lane, Londra, Birleşik Krallık, EC4A 4AU adresindedir. GSI'nın tüzel kişi kimlik numarası (LEI) W22LROWP2IHZNBB6K528'dir.

#### 5.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen süresi:

GSI, 02 Haziran 1988 tarihinde kurulmuş ve 25 Şubat 1994 tarihinde özel kolektif şirket şeklinde süresiz olarak yeniden tescil edilmiştir.

#### 5.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezinin ve fiili yönetim merkezinin adresi, internet adresi ile telefon ve faks numaraları:

**Hukuki Statüsü** : Özel Kolektif Şirket

**Tabi Olduğu Mevzuat** : Birleşik Krallık Kanunları

**Kuruluş Ülkesi** : Birleşik Krallık

**Kayıtlı Merkez Adresi** : Plumtree Court, 25 Shoe Lane, Londra, Birleşik Krallık  
EC4A 4AU

Goldman Sachs International

  
An Ayda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

68

Ünli Menkul Değerler A.Ş.



**İnternet Sitesi** : [www.goldmansachs.com.tr](http://www.goldmansachs.com.tr)

**Telefon Numarası** : +44 20 7774 1000

**Faks Numarası** : +44 207 552 0925

Birleşik Krallık'ta kurulu olarak yabancı yasal mevzuata tabi olan GSI; Kurulun yatırım kuruluşu varantlarına ve sertifikalarına ilişkin düzenlemeleri kapsamında, satışı yapılacak yatırım kuruluşu varantlarının/sertifikalarının hukuki niteliğinden, halka arzından, satışından ve garantörlük, piyasa yapıcılık ve ihraç ile ilgili diğer sözleşmelerden doğan her türlü ihtilafın esas ve usulünde Türk hukukunun uygulanacağı ve uyuşmazlıkların çözümünde Türk Mahkeme ve yargı organlarının yetkili olduğunu 18/10/2024 tarihli yazısı ile beyan etmiştir.

**5.1.5. İhraççının ödeme gücünün değerlendirilmesi için önemli olan, ihraççıya ilişkin son zamanlarda meydana gelmiş olaylar hakkında bilgi:**


GSI'ye ilişkin olarak, GSI'nın Varantlar'a ilişkin ödeme yükümlülüklerinin tamamını zamanında yerine getirmesi ile maddi ölçüde ilgili olan yakın zamanlı herhangi bir olay olmamıştır. Varantlar dışında, İhraççı tarafından Türkiye'de ihraç edilmiş herhangi bir sermaye piyasası aracı bulunmamaktadır. İşbu İhraççı Bilgi Dokümanı'nın imza tarihi itibarıyla İhraç bilgileri aşağıdaki gibidir:

İzahname	SPK Onay Tarihi	SPK Tarafından Onaylanan İhraç Tavanı	Toplam İhraç Edilen Değer	Tedavülde Olan Varantlar
1. İzahname	29.11.2021	50.000.000,00	49.906.000,00	-
2. İzahname	29.12.2022	250.000.000,00	250.000.000,00	-
3. İzahname	21.12.2023	500.000.000,00	499.750.000,00	192.800.000,00

İlgili kuruluşlar tarafından GSI'ye işbu İhraççı Bilgi Dokümanı'nın imza tarihi itibarıyla verilen derecelendirme notları aşağıdaki gibidir:

Derecelendirme Kuruluşu	Derecelendirme Notunun Tarihi	Uzun Vadeli Derecelendirme Notu	Kısa Vadeli Derecelendirme Notu	Görünüm
Moody's	23.09.2024	A1	P-1	Durağan
S&P	23.04.2024	A+	A-1	Durağan
Fitch	26.06.2024	A+	F1	Durağan

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

69

Ünli Menkul Değerler A.Ş.


Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



İhraççı'nın diğer yükümlülüklerine ilişkin tablolar aşağıda yer almaktadır:

### **Bağımsız Denetimden Geçmiş Diğer Yükümlülükler**

<i>Milyon A.B.D. Doları</i>	<b>31 Aralık 2023</b>	<b>31 Aralık 2022</b>
Ücretlendirme ve sosyal haklar	1.981	2.000
Gelir vergisi ile ilgili yükümlülükler	294	240
Kiralama yükümlülükleri	7	9
Gider tahakkukları ve diğer	1.952	1.949
Finansal yükümlülükler toplamı	4.234	4.198
Gelir vergisi ile ilgili yükümlülükler	197	3
Diğer vergiler ve sosyal güvenlik giderleri	371	395
Karşılıklar	80	-
Finansal olmayan yükümlülükler toplamı	648	398
Toplam	4.882	4.596

### **Bağımsız Denetimden Geçmemiş Diğer Yükümlülükler**

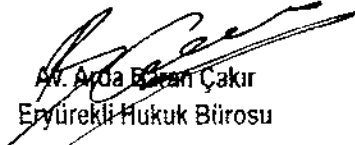
<i>Milyon A.B.D. Doları</i>	<b>30 Haziran 2024</b>	<b>30 Haziran 2023</b>
Ücretlendirme ve sosyal haklar	1.898	1.564
Gelir vergisi ile ilgili yükümlülükler	331	279
Kiralama yükümlülükleri	7	8
Gider tahakkukları ve diğer	1.565	2.344
Finansal yükümlülükler toplamı	3.801	4.195
Gelir vergisi ile ilgili yükümlülükler	251	215
Diğer vergiler ve sosyal güvenlik giderleri	395	311
Karşılıklar	76	23
Finansal olmayan yükümlülükler toplamı	722	549
Toplam	4.523	4.744

## **5.2. Yatırımlar:**

### **5.2.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken son finansal tablo tarihinden itibaren yapılmış olan başlıca yatırımlara ilişkin açıklama:**

Son finansal tablo tarihinden itibaren, işbu ihraççı bilgi dokümanı tarihi itibarıyla, ihraççı tarafından olağan ticari faaliyetlerin dışında yapılmış önemli bir yatırım bulunmamaktadır.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosu

70

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



**5.2.2. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:**

Tüm mevcut bilgiler ışığında, İhraççının yönetim organları tarafından, olağan ticari faaliyetlerin dışında geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınmış karar, sözleşme ve diğer bir girişim bulunmamaktadır.

**5.2.3. Madde 5.2.2'de belirtilen bağlayıcı taahhütleri yerine getirmek için gereken finansmanın planlanan kaynaklarına ilişkin bilgi:**

İşbu ihraççı bilgi dokümanı tarihi itibarıyla, tüm mevcut bilgiler ışığında, İhraççının yönetim organları tarafından, olağan ticari faaliyetlerin dışında geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ortaklığı bağlayıcı taahhütleri bulunmadığından finansman kaynakları hakkında konuyla ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.

**5.2.4. İhraççının yatırım kuruluşu varantı/sertifikası sahiplerine karşı yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için önemli olan ve grubun herhangi bir üyesini yükümlülük altına sokan veya ona haklar tanıyan, olağan ticari faaliyetler dışında imzalanmış olan tüm önemli sözleşmelerin kısa özeti:**

İşin olağan akışı içerisinde, İhraççı, diğer şirketlerle çok sayıda sözleşme yapmakta olup, tüm mevcut bilgiler ışığında olağan ticari faaliyetlerin dışında ve İhraççı için önem taşıyan akdedilmiş bir sözleşme bulunmamaktadır.

Yatırımlara ilişkin daha fazla bilgi için lütfen, İhraççı'nın KAP'ta ve [www.goldmansachs.com.tr](http://www.goldmansachs.com.tr) adresinde yer alan finansal tablolarına ve özellikle finansal tabloların 14 numaralı dipnotuna bakınız.

**6. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER**

**6.1. Ana faaliyet alanları:**

**6.1.1. İhraççı bilgi dokümanında ver alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:**

GSI aşağıda sayılan ticari faaliyetlerinden gelir elde etmektedir:

- Yatırım Bankacılığı; Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC);
- Hisse Senetleri; ve
- Yatırım Yönetimi.

GSI, 1 Nisan 2023 tarihinde Birleşik Krallık'taki varlık yönetimi işini Goldman Sachs Asset Management International'a (GSAMI) devretmiştir. Sonuç olarak, GSI artık önemli bir

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Çarın Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

71

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



varlık yönetimi faaliyeti gerçekleştirmemektedir. Yatırım Yönetimi, GSI'nin servet yönetimi faaliyetlerini içermeye devam etmektedir.

Önceki ve cari mali yıllarda, GSI mevcudiyetini kesintisiz olarak süreklilik esasında sürdürmüştür.

GSI dünya genelinde müşterilerine geniş bir yelpazede finansal hizmetler sunmaktadır. GSI ayrıca EMEA bölgesinde müşterilerine finansal hizmetler sağlayan birkaç şube ve temsilcilik ofisi yönetmektedir.

GSI'nin faaliyet konuları ve amaçları, GSI'nin Ana Sözleşmesinin 2. Maddesinde (Faaliyet Konuları) yer almakta ve şüpheye mahal vermemek adına, dünyanın her yerinde tüm yönleriyle olmak üzere finansal hizmetlerin sunumunu gerçekleştirme yetkisini ve bu hususta arızı nitelikte olan veya Ana Sözleşmenin tarihi sonrasında herhangi bir zaman bu tür ticari faaliyet veya benzer veya ilgili faaliyetler ile bağlantılı olarak mutaf olabilecek biçimde işlemlerin gerçekleştirilmesini ve biçimde fiil ve eylemlerde bulunulmasını kapsamaktadır.

GSI'nin ana fonlama kaynakları teminatlî finansmanlar, teminatsız borçlanmalar (şirket içi teminatsız borçlanmalar ve şirket dışı teminatsız borçlanmalar) ve hissedarlar özkaynağıdır. GSI aşağıdakileri de içeren bir dizi farklı ürün vasıtasıyla bu fonlamayı sağlamaktadır.

- Geri satın alma sözleşmeleri (geri alım sözleşmeleri) kapsamında satılan menkul kıymetler ve ödünç verilen menkul kıymetler;
- GS Grubu bağılı kuruluşlarından şirketler arası krediler;
- Tahviller, senetler, ticari evrak ve varantlar da dahil olmak üzere ihraç edilen borç senetleri; ve
- Fonlanan türevler; ve satış yerine finansman olarak kaydedilen varlık devirleri de dahil olmak üzere diğer borçlanmalar.

Aralık 2023 itibariyle 6.92 milyar \$, Aralık 2022 itibariyle 5.41 milyar \$ olan ikinci dereceden teminatlî krediler, GSG UK'den alınan Aralık 2023 itibariyle 6.88 milyar \$'lık ve Aralık 2022 itibariyle 5.38 milyar \$'lık uzun vadeli kredilerden ve ilişkili tahakkuk eden faizden oluşmaktadır. Bu krediler teminatsızdır ve ABD Merkez Bankası'nın Federal Fon oranının üzerinde bir marjda faiz içermektedir. Söz konusu marj, GS Grubu'nun ağırlıklı ortalama borç maliyetindeki değişimleri yansıtmak üzere periyodik esasta sıfırlanmaktadır. Bu krediler, PRA tarafından onaylanan Tier 2 sermayeyi teşkil etmekte ve PRA onayına tabi olarak geri ödenebilir niteliktedir. Bu krediler, 26 Aralık 2029 ile 9 Eylül 2030 tarihleri arasında geri ödenebilir niteliktedir.

Son mali yıldan itibaren GSI'nin borçlanma ve fonlama yapısında herhangi bir maddi değişiklik olmamıştır (31 Aralık 2023).

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

72

Ünlü Menkul Değerler



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>





GSI, Grup bağılı ortaklıklarına sağlanan öz kaynaklara ve birinci derece yükümlülüklerle ilişkin olarak sağlaması gereken asgari gerekliliklere ("MREL")<sup>13</sup> tabi olup, bu asgari gereklilikler 01 Ocak 2022'den başlayarak tümüyle yürürlüğe girmiştir.

2023 yılının Aralık ayı itibariyle, GSI'nın 61,47 milyar ABD\$ tutarındaki MREL'i asgari gerekliliğin üzerinde olup, GSI'nın 44,78 milyar ABD \$'lık toplam yasal özkaynaklardan ve tahakkuk eden faizler hariç, 16,69 milyar ABD \$'lık şirketler arası birinci derece öncelikli borçlanmalarından oluşmaktadır.

### Bağımsız Denetimden Geçmiş Yıllık Gelir Tablosu

Milyon A.B.D. Doları	31 Aralık 2023	31 Aralık 2022
Kar ve zarar yoluyla gerçeğe uygun değerdeki finansal araçlardan kaynaklanan kar veya zarar	10.304	10.372
Ücretler ve komisyonlar	1.886	2.058
Diğer gelirler	1.443	—
Faiz dışı gelir	13.633	12.430
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri	10.362	4.013
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri	12.304	3.968
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(11.324)	(4.834)
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(13.773)	(4.775)
Net faiz gideri	(2.431)	(1.628)
<b>Net gelirler</b>	<b>11.202</b>	<b>10.802</b>
Net yönetim giderleri	(6.136)	(5.828)
<b>Vergi öncesi kar</b>	<b>5.066</b>	<b>4.974</b>
Gelir vergisi gideri	(915)	(946)
<b>Finansal dönem karı</b>	<b>4.151</b>	<b>4.028</b>

<sup>13</sup> MREL, firmaların ödeme gücüne düşmesi durumunda "kefalet olarak kullanılabilir" (*bail-in*) veya başka şekilde bir tasfiyeyi destekleyebilecek öz sermaye ve birinci derece borca sahip olmalarına ilişkin asgari gerekliliklerdir. MREL, 2009 tarihli Bankacılık Yasası (Bankacılık Yasası), 2 Nolu Karar ve MREL UKTS dahil ilgili bağlayıcı teknik standartların hükümlerine uygun olarak belirlenmektedir. MREL'in amacı, bir firmanın ödeme gücüne düşmesi durumunda, tasfiye kurumunun bu mali kaynakları, kayıpları karşılamak ve devam eden işleri yeniden sermaye sağlamak ve firmanın yeniden yapılandırılmasını desteklemek için kullanabilmesini sağlamaktır.

Goldman Sachs International

Av. Arda Baran Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

73

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



### Bağımsız Denetimden Geçmemiş Ara Dönem Gelir Tablosu

Milyon A.B.D. Doları	30 Haziran 2024	30 Haziran 2023
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerdeki finansal araçlardan kaynaklanan kar veya zarar	4.621	5.760
Ücretler ve komisyonlar	1.006	1.055
Diğer gelirler	—	1.573
Faiz dışı gelir	5.627	8.388
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri	6.681	4.640
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz geliri	6.887	5.720
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(5.636)	(5.746)
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri	(8.213)	(5.922)
Net faiz gideri	(281)	(1.308)
<b>Net gelirler</b>	<b>5.346</b>	<b>7.080</b>
Net yönetim giderleri	(3.335)	(3.215)
<b>Vergi öncesi kar</b>	<b>2.011</b>	<b>3.865</b>
Gelir vergisi gideri	(542)	(699)
<b>Finansal dönem karı</b>	<b>1.469</b>	<b>3.166</b>

Yukarıdaki gelir tablolarına ilişkin olarak:

- (a) Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerdeki finansal araçlardan kaynaklanan kar veya zarar: Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değer üzerinden zorunlu olarak ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz dışı gelirler ile kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değer üzerinden belirlenen finansal araçlardan elde edilen faiz dışı gelirlerden oluşmaktadır. Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde zorunlu olarak ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz dışı gelirler esasen alım-satım konu varlıklara, yatırımlara, kredilere, alım-satım konu yükümlülüklerle ve bir takım teminata bağlanmış sözleşmelere ilişkin faiz dışı karlara ve zararlar ile ilgilidir. Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen finansal araçlardan elde edilen faiz dışı gelir esasen, bir takım teminatsız borçlanmalara ve teminata dayalı finansmanlara ilişkin faiz dışı kar ve zararlar ile ilgilidir.

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır  
Erişirli Hukuk Bürosu

74

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



- (b) Ücretler ve komisyonlar: Esasen, belirli finansal danışmanlık ve aracılık yüklenimi görevlendirmelerinden, müşteri işlemlerinin gerçekleştirilmesinden ve takasından ve belirli yatırım yönetimi hizmetlerinden kaynaklanan net gelirler ile ilgili olan ücret ve komisyonları ifade eder.
- (c) Net yönetim giderleri: GS Grubu bağlı ortaklıklarından alınan ve GS Grubu bağlı ortaklıklarına sunulan operasyonel ve idari destek ve yönetim hizmetlerine ilişkin bedeller dışındaki yönetim giderlerini ifade eder.

#### **Bağımsız Denetimden Geçmiş Müşteriler ile olan Sözleşmelerden Yıllık Gelirler**

<i>Milyon A.B.D. Doları</i>	<b>31 Aralık 2023</b>	<b>31 Aralık 2022</b>
Finansal danışmanlık ve yüklenim anlaşmaları	806	1.111
İşlem gerçekleştirme ve müşteri takas işlemleri	573	521
Yatırım yönetimi hizmetleri	507	426
<b>Toplam</b>	<b>1.886</b>	<b>2.058</b>

**6.1.2. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:**

YOKTUR.

**6.2. Başlıca sektörler/pazarlar:**

**6.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihracının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:**

GSI dünya genelinde müşterilerine geniş bir yelpazede finansal hizmetler sunmaktadır. GSI ayrıca EMEA bölgesinde müşterilerine finansal hizmetler sağlayan birkaç şube ve temsilcilik ofisi yönetmektedir.

GSI'nın nihai ana şirketi ve hakim kuruluşu GSG'dir. GSG, Amerikan Merkez Bankaları Sistemi Başkanlar Kurulu ("FRB") tarafından düzenlemeye tabi olan bir banka holding şirketi ve finansal holding şirkettir. GS Grup, şirketleri, finansal kuruluşları, hükümetleri ve bireyleri içeren büyük ve çeşitli bir müşteri tabanına geniş yelpazede finansal hizmetler sunan, önde gelen bir global finansal kuruluştur.

GS Grup, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi ve finansal fırsatı ilerletmeyi amaçlamaktadır. GS Grup'un amacı, iş kolları ve ürün alanları genelinde müşterilerine daha erişilebilir, kapsamlı ve etkili bir şekilde desteklemek üzere çok çeşitli hizmetler sunmaktır. GS

Goldman Sachs International

  
Ay Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

75

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Grup, GSI de dahil olmak üzere bir dizi iştirak vasıtasıyla EMEA'da varlığa sahiptir. GSI müşterileri için tercih edilen danışman ve küresel finansal piyasalarda önde gelen bir katılımcı olmayı hedeflemektedir. GS Grup'un bir parçası olarak GSI, piyasa yapıcılık faaliyetleri ile genel operasyonlarının bir parçası olarak, ticari işlemlerin olağan seyri içerisinde iştirakler ile de işlemler gerçekleştirmektedir.

GSI sayılan ticari faaliyetlerden gelirler elde etmektedir: Yatırım Bankacılığı; Sabit Getirili Ürün, Döviz ve Emtia İşlemleri (FICC); Hisse Senedi İşlemleri; ve esasen varlık yönetiminden oluşan Yatırım Yönetimi. Uluslararası finansal piyasaların yüksek oranda bütünleşik yapısı gereği, GSI ticari faaliyetlerini, işletmenin bir bütün olarak karlılığını esas alarak yönetmektedir. Karlılığın bölgelere tahsisine ilişkin metodoloji tahminlere ve yönetim kararlarına bağlıdır. Coğrafi sonuçlar aşağıdaki şekilde tahsis edilmiştir:

- Yatırım Bankacılığı: müşterinin, yatırım bankacılığı ekibinin ve dayanak riskin bulunduğu yer.
- FICC ve Hisse Senedi İşlemleri: piyasa yapıcılık ekibinin veya dayanak menkul kıymetin bulunduğu ana piyasanın bulunduğu yer.
- Yatırım Yönetimi: yatırım yönetimi ekibinin bulunduğu yer.

Yukarıda açıklanan metodoloji uyarınca coğrafi bölgelere göre net gelirler aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Milyon A.B.D. Doları	31 Aralık 2023	31 Aralık 2022
EMEA	7.675	7.451
Kuzey ve Güney Amerika	1.763	1.712
Asya	1.764	1.639
<b>Toplam</b>	<b>11.202</b>	<b>10.802</b>

İhraççının işletme faaliyetlerine göre senelik gelirleri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Milyon A.B.D. Doları	31 Aralık 2023	31 Aralık 2022
Yatırım Bankacılığı	878	1.268
Sabit Getirili Ürün, Döviz ve Emtia İşlemleri	3.264	4.584
Hisse Senetleri	4.921	3.957
Yatırım Yönetimi	2.139	993
<b>Toplam</b>	<b>11.202</b>	<b>10.802</b>

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

76

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



İhracının işletme faaliyetlerine göre 6 aylık ara dönem gelirleri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Milyon A.B.D. Doları	30 Haziran 2024	30 Haziran 2023
Yatırım Bankacılığı	608	496
Sabit Getirili Ürün, Döviz ve Emtia İşlemleri	1.790	1.922
Hisse Senetleri	2.622	2.692
Yatırım Yönetimi	326	1.970
<b>Toplam</b>	<b>5.346</b>	<b>7.080</b>

Konuya ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com.tr/tr/hakkinda/financial-statements> adresinde yer alan finansal raporları inceleyiniz.

**6.3. İhracının rekabet konumuna ilişkin olarak yaptığı açıklamaların dayanağı:**

Yoktur.

**7. GRUP HAKKINDA BİLGİLER**

**7.1. İhracının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihracıyla olan ilişkileri ve ihracının grup içindeki yeri:**

GSI'nın nihai ana şirketi ve hakim kuruluşu GSG'dir. GSG, Amerikan Merkez Bankaları Sistemi Başkanlar Kurulu (FRB) tarafından düzenlemeye tabi olan bir banka holding şirketi ve finansal holding şirkettir. GS Grup, şirketleri, finansal kuruluşları, hükümetleri ve bireyleri içeren büyük ve çeşitli bir müşteri tabanına geniş yelpazede finansal hizmetler sunan, önde gelen bir global finansal kuruluştur<sup>14</sup>.

GSI, Aralık 2022 itibarıyla Goldman Sachs (Cayman) Limited ve Griffing Trust üzerinde kontrole sahiptir. GSI, bir dizi özel amaçlı işletmede ve anapara garantili fonda menfaat sahibi statüsündedir. Söz konusu işletme ve fonlar, resmi olarak "kanuni iştirak" olarak değerlendirilmemekle birlikte, taşıdıkları risk ve kazanımlar, kanuni iştiraklerin taşıdığı risk ve kazanımlarından temel olarak farklılık göstermemektedir. Söz konusu özel amaçlı işletmelerin ve ana para garantili fonların faaliyetleri, yapılandırılmış finansal ürün ihraç programının şartları çerçevesinde ikraz senetlerinin ihracından ibarettir.

**Yapı.** Goldman Sachs Group UK Limited, GSI'de yüzde 100 ortaklık payına sahip olan, İngiltere ve Galler'de kurulmuş ve yerleşik olan bir şirkettir. Goldman Sachs (UK) L.L.C., Delaware Eyaleti kanunları çerçevesinde kurulmuştur ve Goldman Sachs Group UK Limited'in

<sup>14</sup> Grup şirketlerine ilişkin detaylı bilgi için <https://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/10k/> adresinde yer alan Form 10-K belgesini ve <https://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/10q/> adresinde yer alan Form 10-Q belgesini inceleyiniz.

Goldman Sachs International

  
Arda Boran Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosu

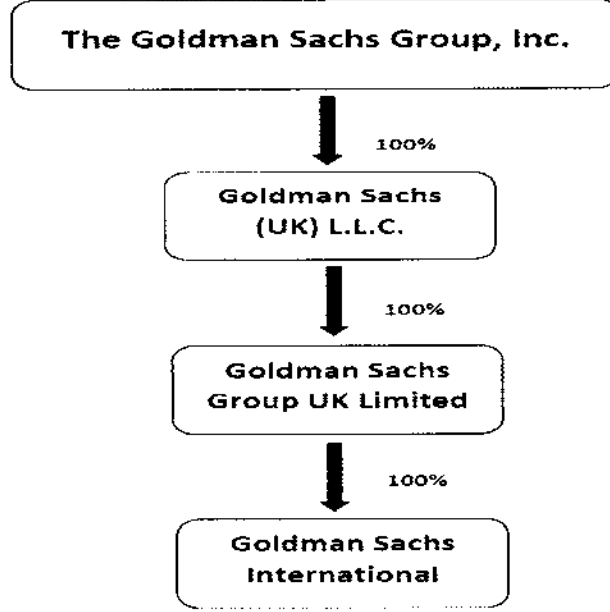
77

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



adi hisse senetlerinin yüzde 100'ünü elinde bulundurmaktadır. GSG Delaware'de kurulmuştur ve Goldman Sachs (UK) L.L.C.'nin yüzde 100 ortaklık payına sahiptir.

### GSI Ortaklık Yapısı



Not: Belirtilen yüzdeler, adi hisse senetlerinin veya muadillerinin doğrudan sahipliğine ilişkindir.

#### 7.2. İhracçının grup içerisindeki diğer bir şirketin ya da şirketlerin faaliyetlerinden önemli ölçüde etkilenmesi durumunda bu husus hakkında bilgi:

GSI'nın Varantlar'a ilişkin ödeme yükümlülüklerinin tamamını zamanında yerine getirebilme gücü ile önemli ölçüde bağlantılı olan GS Grup içerisindeki diğer şirket veya şirketlerin faaliyetlerinin, GSI üzerinde önemli etkisi bulunmamaktadır.<sup>15</sup>

#### 8. EĞİLİM BİLGİLERİ

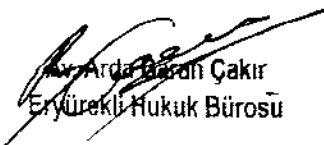
##### 8.1. Bağımsız denetimden geçmiş son finansal tablo döneminden itibaren ihracçının finansal durumu ile faaliyetlerinde olumsuz bir değişiklik olmadığına ilişkin bevan:

31 Aralık 2023 tarihinden bu yana GSI'nın beklentilerinde önemli bir olumsuz değişiklik olmamıştır.

<sup>15</sup> GSI'nin GSG'ye bağlılığına ilişkin olarak lütfen 4.1.1.2 numaralı bölümü inceleyiniz.

Goldman Sachs International

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

  
Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

78



30 Haziran 2024 tarihinden bu yana GSI'nin finansal pozisyonunda veya finansal performansında önemli bir olumsuz değişiklik olmamıştır.

Yukarıdaki beyanlarda İhraççı'nın "beklentilerine", "finansal pozisyonuna" ve "finansal performansına" yapılan referanslar, bilhassa İhraççı'nın Varantlar'a ilişkin ayrı ayrı ödeme yükümlülüklerini makul bir süre içerisinde tam olarak yerine getirme kabiliyetine ilişkindir. GSI'nin koşullara bağlı finansal performansı, finansal pozisyonu ve beklentilerine ilişkin önemli bilgiler, İhraççı'nın 2023 ve 2022 yıllarına ait bağımsız denetimden geçmiş yıllık finansal raporları ile 2024 yılına ait bağımsız denetimden geçmemiş ara dönem (3,6 ve 9 aylık) finansal raporlarında yer almaktadır.

## **8.2. İhraççının beklentilerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:**

İhraççının finansal durumu veya faaliyetleri üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecek tüm eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkındaki bilgiler ile riskler için 5.1.5 numaralı (İhraççının ödeme gücünün değerlendirilmesi için önemli olan, ihraççıya ilişkin son zamanlarda meydana gelmiş olaylar hakkında bilgi) ve 13.3 numaralı (Son 12 ayda ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri) bölümlere bakınız.

## **9. KÂR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ**

YOKTUR.

## **10. İDARİ YAPı, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER**

### **10.1. İhraççının genel organizasyon şeması:**

#### **Yönetim Organı**

GSI'nin Yönetim Kurulu, İhraççı'nın ticari faaliyetlerinin idaresi ve yönetimi ile ilgili genel sorumluluğa sahip yönetim organıdır. Yönetim Kurulu, İhraççı'nın stratejik amaçlarını, risk stratejisini ve yönetim düzenlemelerini kontrol etmektedir. Yönetim Kurulu söz konusu yükümlülüklerin yürütülmesinde kendisine yardım etmek üzere aşağıda gösterilen Yönetim Kurulu Komiteleri'ni kurmuş ve sürdürmektedir.

Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Genel Müdürlük görevleri İhraççı nezdinde farklı kişiler tarafından yerine getirilmektedir.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arzu Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

79

Ünlü Menkul Değerler A.



## Grup Yönetimi dahil GSG ve bağlı şirketleri ile ilişki

Yönetim Kurulu GSI içerisinde ticari faaliyetlerin gözetiminden sorumludur. İhraççı aynı zamanda küresel GS Grup'un bir parçası olup, yönetimi GS Grup'un küresel yönetim ve birimsel altyapılara ilişkin iç düzenlemeleri çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. GSG Yönetim Kurulu'nda (Grup Yönetim Kurulu) zaman zaman görev yapan üyeler aynı zamanda GSI Yönetim Kurulu'nda da görev yapabilmekte olup, bu kesişim yönetim koordinasyonu ve istikrar imkanı sağlamaktadır. GS Grup'un genel kurumsal yönetimi, yönetim ekiplerinin yanı sıra GS Grup Yönetim Kurulu'na bağlıdır. GS Grup Yönetim Kurulu, üst yönetimin yaklaşımını belirleyen, yönelimlere karar veren ve küresel gözetim sağlayan, GS Grup'un ticari faaliyetleri ve yönetiminin gözetimini yapan, GS Grup'un stratejik planlarının yönetim ekipleri tarafından formülasyonu ve uygulaması konusunda görüş ve yönlendirme sağlayan organdır. GSI'nın Yönetim Kurulu dahil, GS Grup'un bağlı şirketlerinin yönetim kurullarının kurumsal yönetim yapıları, ilgili yargı bölgelerindeki yerel yasal ve ikincil düzenlemelerden kaynaklanan gereklilikleri yansıtmaktadır.



Goldman Sachs International

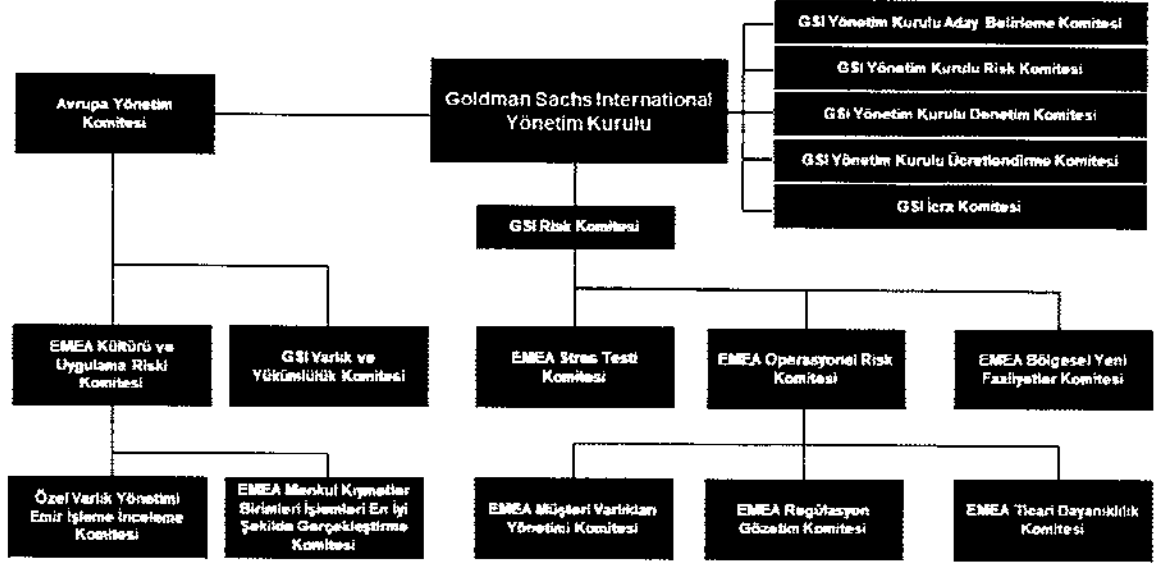
  
Ay. Ayda Bıran Çakır,  
Erişirli Hukuk Bürosü

80

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.







## Yönetim Kurulunun İşleyişi

Yönetim Kurulu, önceden belirli şekilde düzenli olarak ve gerektiği hallerde özel olarak toplanmaktadır.

Yönetim Kurulu Üyeleri, yükümlülüklerini (diğer hususların yanı sıra) aşağıdaki şekillerde yerine getirmektedir:

- Yönetim Kurulu ve Yönetim Kurulu Komitesi toplantılarına ve görüşmelerine iştirak etmek ve katılım göstermek;
- Tavsiye ve itiraz sunmak da dahil olmak üzere toplu Yönetim Kurulu ve Yönetim Kurulu Komitesi kararlarında yer almak;
- İhraççı'nın stratejik hedeflerinin yönetim ekipleri tarafından uygulanmasını denetlemek;
- Performans raporlamasını takip etmek;
- Finansal bilgilerin, muhasebe işlemlerinin, finansal kontrollerin ve risk yönetim sistemlerinin bütünlüğünü denetlemek;
- Ücret politikasının düzenlenmesini ve uygulanmasını denetlemek;
- Yönetim Kurulu'nun devamlılık planlamasında yer almak;
- GS Grup kültürünün İhraççı bünyesindeki yönetimini denetlemek;

## Yönetim Organına Destek ve Göreve Başlama ile Eğitim

Yönetim Kurulu ile Yönetim Kurulu Komiteleri'nin başkanları ile İhraççı'nın İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri görevlerini yerine getirirken, gerektiği ölçüde iç ve dış görüşler ve kaynaklara erişim sağlayan ve toplantı yönetimine ilişkin idari destek sağlayan Başkanlık Ofisi'nden destek almaktadır. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin görevine

Goldman Sachs International

*[Signature]*  
Av. Arda Davut Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

81

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



başlaması ve eğitimine ilişkin destekler de Başkanlık Ofisi tarafından koordine edilmektedir.

Başkanlık Ofisi, İcra Ofisi üyeleri ve Şirket Sekreteri Goldman Sachs Secretarial Services Limited'den oluşmaktadır. Ofis ayrıca, Şirket Sekretarya Grubu, Düzenleyici İşlemler, Hukuk, Mevzuata Uyum ve İnsan Sermayesi Yönetimi'nden üyeler de dahil olmak üzere, GS Grup içerisindeki önemli paydaşların birimler arası çalışma grupları tarafından destek almaktadır.

### **GSI Yönetim Kurulu Seviyesinde Komiteler**

Belirli birtakım konular yalnızca GSI Yönetim Kurulu'nun değerlendirmesine bırakılmış iken, Yönetim Kurulu çeşitli fonksiyonları ve sorumlulukları, kendisi tarafından kurulan ve yetkilendirilen, aşağıda sayılan Yönetim Kurulu Komiteleri'ne vermiştir.

#### ***İcra Komitesi***

İcra Komitesi, GSI'nın icracı yönetim kurulu üyelerinden oluşmaktadır. İcra Komitesi'nin görevi, Yönetim Kurulu tarafından verilen yetkiler dahilinde idari nitelikte olup, GSI'nın ticari faaliyetleriyle ilgili her türlü idari kararı almaktır; örneğin, yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihraç etme kararı almak, şube yöneticilerini atamak, yasal sermaye gerekliliklerine uyumu sağlamak da dahil olmak üzere GSI'nın şubelerini kurmak, devam eden idari işlemlerini yürütmek veya bunları kapatmak, GSI'nın kanuni ve ikincil yasal düzenlemelerden kaynaklanan yükümlülüklerine uyumu sağlamak, ve GSI'nın Yönetim Kurulu tarafından halihazırda onaylanmış olan konuların hayata geçmesi veya yürürlüğe konması için gerekli işlemleri yapmak. İcra Komitesi, stratejik nitelikte veya yalnızca Yönetim Kurulu'nun yetkisinde olan konularda karar alamaz.

#### ***Yönetim Kurulu Risk Komitesi***

İhraççı, İhraççı'nın mevcut ve gelecekteki risk iştahına ilişkin Yönetim Kurulu'na görüş vermek ve söz konusu risk iştahı ile stratejisinin üst yönetim ekipleri tarafından uygulanmasının denetlenmesinde Yönetim Kurulu'na destek olmak ile sorumlu bir Yönetim Kurulu Risk Komitesi'ne sahiptir. Komite, İhraççı'nın risk stratejisini ve iştahını gözden geçirmek, İhraççı'nın risk kültürünü gözden geçirmek ve raporlamak, İhraççı'nın risk fonksiyonlarının bütünlüğünü sağlamak ve performansını denetlemek ve Baş Risk Yönetim Müdürü'nün performansını denetlemekten sorumludur.

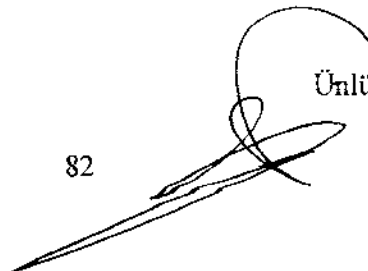
#### ***Yönetim Kurulu Denetim Komitesi***

Goldman Sachs International

  
Ali Arda Baran Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

82

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





İhraççı, özellikle İhraççı'nın muhasebesi, finansal ve operasyonel kontroller dahil finansal tabloları ve finansal raporlama süreçlerinin bütünlüğünü, İhraççı'nın Mevzuata Uyum ve İç Denetim fonksiyonlarının performansını ve İhraççı'nın dış denetçisinin atanması, yeniden atanması veya değiştirilmesine ilişkin süreçleri denetlemek suretiyle Yönetim Kurulu'na görüş vermek ve destek olmak ile sorumlu bir Yönetim Kurulu Denetim Komitesi'ne sahiptir.

#### ***Yönetim Kurulu Ücretlendirme Komitesi***

İhraççı, PRA Kural Kitabı ve FCA El Kitabı'nın ilgili hükümlerine uygun olarak, Grup genelinde uygulanan ücretlendirme politikaları ve prosedürlerinin tamamlayıcı ekleri olması gereken ücretlendirme politikaları ve uygulamalarının geliştirilmesini ve uygulanmasını denetlemek ile sorumlu bir Yönetim Kurulu Ücretlendirme Komitesi'ne sahiptir.

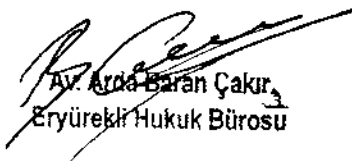
#### ***Yönetim Kurulu Aday Belirleme Komitesi***

İhraççı, Yönetim Kurulu'na yapılacak yeni atamalar ile ilgili olarak Yönetim Kurulu ve İhraççı'nın pay sahiplerine yönlendirme ve tavsiyelerde bulunmak ve Yönetim Kurulu ve Yönetim Kurulu Komiteleri'nin performansını değerlendirmek ile sorumlu bir Yönetim Kurulu Aday Belirleme Komitesi'ne sahiptir. Yönetim Kurulu Aday Belirleme Komitesi Tüzüğü, Komite'nin görevlerini ve sorumluluklarını belirlemektedir. Söz konusu görev ve yükümlülükler, Komite'nin PRA ve FCA gerekliliklerini karşılamasını sağlayacak şekilde belirlenmiştir.

#### **Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Bilgi, Beceri ve Deneyimleri**

Yönetim Kurulu Üyeleri'nin, üst yönetime ilişkin kararları etkin bir şekilde değerlendirmek, sorgulamak, yönetim ekiplerinin aldıkları kararları etkin bir şekilde denetlemek ve izlemek için adil, dürüst ve bağımsız bir şekilde hareket etmeleri beklenmektedir. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin, İhraççı içerisindeki görevlerini yerine getirmek için yeterli vakti tahsis etmeleri beklenmektedir. Yönetim Kurulu Üyeleri'nin buldukları müdürlüklerin niteliği ve sayısı, devam eden mevzuata uyum süreçlerini temin etmek amacıyla izlenmektedir.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

83

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



## 10.2. İdari yapı:

### 10.2.1. İhraççının yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgi:

Adı ve Soyadı	Görevi	Son 5 yıl içerisinde ihraççı bünyesindeki görevleri	Görev Süresi/Geri Kalan Görev Süresi
Richard J. Gnodde	Genel Müdür & İcra Üye	Yatırım Bankacısı	Uygulanmamaktadır*
Nigel Harman	İcra Olmayan Üye	Yönetim Kurulu Üyesi	Uygulanmamaktadır*
Therese L. Miller	İcra Olmayan Üye	Yönetim Kurulu Üyesi	Uygulanmamaktadır*
Catherine G. Cripps	İcra Olmayan Üye	Yönetim Kurulu Üyesi	Uygulanmamaktadır*
Sam P. Gyimah	İcra Olmayan Üye	Yönetim Kurulu Üyesi	Uygulanmamaktadır*
Nirubhan Pathmanabhan	İcra Üye	Bankacı	Uygulanmamaktadır*
Lisa A. Donnelly	İcra Üye, Operasyon Müdürü	Yönetici	Uygulanmamaktadır*
M. Michele Burns	İcra Olmayan Üye	Yönetim Kurulu Üyesi	Uygulanmamaktadır*
Lord Paul Clive Deighton	İcra Olmayan Başkan ve İcra Olmayan Üye	Yönetim Kurulu Üyesi	Uygulanmamaktadır*

\*Yönetim Kurulu Üyeleri belirli bir dönem için atanmamış olup; görevlerinin devamı, her yıl gerçekleştirilen elverişlilik ve uygunluk değerlendirmelerinin başarıyla tamamlanmasına bağlıdır.

GSI Yönetim Kurulu Üyeleri'nin GSI nezdinde pay sahiplikleri bulunmamaktadır.

GSI Yönetim Kurulu, Plumtree Court, 25 Shoe Lane, Londra, EC4A 4AU adresinde görev yapmaktadır.

GSI Yönetim Kurulu Üyeleri'nin, GSI dışındaki önemli faaliyetleri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Adı ve Soyadı	GSI Dışındaki Önemli Faaliyetleri
Richard J. Gnodde	• Goldman Sachs Group, Inc. Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

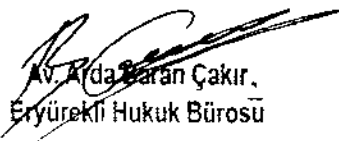
84

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Morse Partnership LLP Sınırlı Sorumlu Ortağı</li> <li>• Cambridge Üniversitesi Kampanya Kurulu Danışma Kurulu Üyesi</li> <li>• The Sutton Trust Danışma Kurulu Üyesi</li> <li>• Cape Town Üniversitesi Vakfı Mütevelli Heyeti Üyesi</li> </ul>
Nigel Harman	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Goldman Sachs International Bank Yönetim Kurulu Üyesi</li> </ul>
Therese L. Miller	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Goldman Sachs International Bank Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• EventingLive Limited Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Britanya Binicilik Federasyonu Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Rothesay Limited Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Rothesay Vakfı Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Rothesay Life PLC Yönetim Kurulu Üyesi</li> </ul>
Catherine G. Cripps	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Goldman Sachs International Bank Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Polar Capital Technology Trust plc Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Pool Reinsurance Company Limited Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Marie Curie Yatırım Komitesi Üyesi</li> </ul>
Sam P. Gyimah	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Goldman Sachs International Bank Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Oxford University Innovation Limited Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• Renaissance Technologies Inc. Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• SG&amp; Capital Partners Limited Yönetim Kurulu Üyesi</li> <li>• British Academy Geliştirme Kurulu Üyesi</li> <li>• Cambridge Üniversitesi Bağış Mütevelli Heyeti Üyesi</li> </ul>
Nirubhan Pathmanabhan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Goldman Sachs International Bank İcraçısı Yönetim Kurulu Üyesi</li> </ul>

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

85

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





Lisa A. Donnelly	<ul style="list-style-type: none"><li>• Goldman Sachs International Bank Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• Goldman Sachs Bank Europe SE Denetim Kurulu Üyesi</li></ul>
M. Michele Burns	<ul style="list-style-type: none"><li>• Goldman Sachs Group, Inc. Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• Anheuser-Busch InBev Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• Etsy, Inc. Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• Circle Internet Financial LLC, Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>•</li></ul>
Lord Paul Clive Deighton	<ul style="list-style-type: none"><li>• The Economist Group, İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Başkanı</li><li>• Heathrow Airport Holdings Limited, İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Başkanı</li><li>• Hakluyt &amp; Company Limited, İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Başkanı</li><li>• Block, Inc. İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• Tomorrow 32 Limited, Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• 34 Cadogan Square Limited, Yönetim Kurulu Üyesi</li><li>• Lordlar Kamarası Üyesi</li></ul>

#### **10.2.2. Yönetimde söz sahibi olan personel hakkında bilgi:**

Yönetimde söz sahibi olan çalışanlara ilişkin bilgiler için Lütfen 10.2.1 numaralı bölüme (İhraççının yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgi) bakınız.

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

86

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



10.3. Son 5 yılda, ihracının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında sermaye piyasası mevzuatı, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve/veya Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyumsuzluk ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair bilgi:

Son 5 yılda, İhraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından dolayı alınmış cezai kovuşturma ve hükümlülük bulunmamakta olup, ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyumsuzluk ve kesinleşmiş hüküm bulunmamaktadır.

10.4. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personelin ihracçıya karşı görevleri ile şahsi çıkarları veya diğer görevleri arasında bulunan olası çıkar çatışmaları hakkında bilgi:

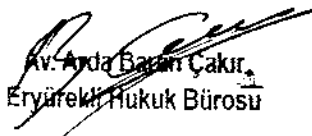
GSI Yönetim Kurulu Üyelerinin mükellef olduğu görevler ile kendilerinin kişisel menfaatleri ve/veya diğer görevleri arasında herhangi bir fiili yahut potansiyel çıkar çatışması yoktur.

## 11. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI

Yönetim Kurulu tarafından yönetim kurulu adına her türlü belgeyi onaylamak üzere GSI'nın münferit İdari Müdürlerine yetki verilmiştir.

GSI'nın yönetim kontrolü İngiliz hukuku tahtında ve GSI'nın esas sözleşmesinde belirtildiği üzere Yönetim Kurulu'na aittir. 9 Mayıs 1989 tarihinde Yönetim Kurulu, Yönetim Kurulu'nun icracı üyelerinden oluşan ve Yönetim Kurulu'nun yapabileceği her türlü işlemi yapmaya tam yetkili olan İcra Komitesi'ni kuran bir karar almıştır. GSI'nın günlük yönetimi, Yönetim Kurulu'nun gözetimine tabi olarak, GSI'nın icracı Yönetim Kurulu üyeleri ile diğer üst yönetim ekipleri tarafından yürütülmektedir. GSI'nın icracı Yönetim Kurulu üyeleri Genel Müdür Richard Gnodde, Lisa Donnelly ve Niru Pathmanabhan'dır. 2006 tarihli Birleşik Krallık Şirketler Yasası, şirket yönetim kurulu üyelerinin, yönetici olarak sahip oldukları yetkileri

Goldman Sachs International

  
Av. Ayda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosu

87

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



suistimal etmemeleri için çeşitli görevlere uyum sağlamasını gerektirmektedir. Ayrıca, GSI Birleşik Krallık'ta FCA ve PRA tarafından düzenlemeye tabi olup, söz konusu Yönetim Kurulu Üyeleri ve üst yönetim ekiplerinin, bireysel davranış yükümlülüklerine uyması gerekmektedir. Son olarak, GSI üst yönetim ekiplerinin davranışlarını izleyen iç sistemlere ve kontrollere sahip olup, Yönetim Kurulu Üyeleri ve üst yönetim ekipleri senelik olarak, görevlerini yerine getirmeye yetkinlikleri ve uygunlukları açısından değerlendirilmektedir.

**11.1. İhraççının denetimden sorumlu komite üyeleri ile diğer komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitelerin görev tanımları:**

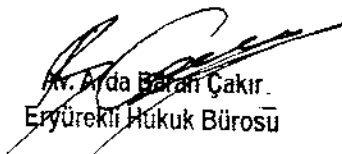
**İcra Komitesi.** İcra Komitesi'nin görevi, Yönetim Kurulu tarafından verilen yetkiler dahilinde idari nitelikte olup, GSI'nın ticari faaliyetleriyle ilgili her türlü idari kararı almaktır; örneğin, yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihraç etme kararı almak, şube yöneticilerini atamak, yasal sermaye gerekliliklerine uyumu sağlamak da dahil olmak üzere GSI'nın şubelerini kurmak, devam eden idari işlemlerini yürütmek veya bunları kapatmak, GSI'nın kanuni ve ikincil yasal düzenlemelerden kaynaklanan yükümlülüklerine uyumu sağlamak, ve GSI'nın Yönetim Kurulu tarafından halihazırda onaylanmış olan konuların hayata geçmesi veya yürürlüğe konması için gerekli işlemleri yapmak. İcra Komitesi, stratejik nitelikte veya yalnızca Yönetim Kurulu'nun yetkisinde olan konularda karar alamaz. İcra Komitesi üyeleri Richard Gnodde, Lisa Donnelly ve Niru Pathmanabhan'dır.

**GSI Yönetim Kurulu Denetim Komitesi.** GSI Yönetim Kurulu Denetim Komitesi, GSI'nın bölgedeki sistemlerinin ve kontrollerinin uygunluğunun ve etkinliğinin sağlanmasına yönelik süreçlerin gözden geçirilmesinde GSI'nın yönetim kuruluna yardım ve destek sağlar. Bu komite aynı zamanda, kurum dışı denetim düzenlemelerinin denetlenmesinden ve kurum içi denetim faaliyetlerinin gözden geçirilmesinden sorumludur. Bu komitenin üyeleri, GSI'nın icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşur. GSI Yönetim Kurulu Denetim Komitesi, GSI'nın yönetim kuruluna bağlıdır. GSI Yönetim Kurulu Denetim Komitesi üyeleri Nigel Harman (Başkan), Catherine Cripps ve Sam Gyimah'dır.

**GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesi.** GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesi, GSI'nın güncel ve gelecekteki genel risk iştahına ilişkin olarak GSI'nın yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunulmasından ve söz konusu risk iştahının ve stratejinin üst yönetim tarafından uygulandığının denetlenmesinde yönetim kuruluna yardım ve destek sağlanmasından sorumludur. GSI'nın risk stratejisinin gözden geçirilmesi ve GSI'nın risk stratejisine ve sermaye, likidite ve fonlama pozisyonunun denetlenmesine yönelik tavsiyelerde bulunulması buna dahildir. Bu komitenin üyeleri, GSI'nın icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşur. GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesi, GSI'nın yönetim kuruluna bağlıdır. GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesi üyeleri Catherine Cripps (Başkan), Nigel Harman ve Terry Miller'dır.

**Avrupa Yönetim Komitesi.** Avrupa Yönetim Komitesi, GS Grup'un EMEA'daki tüm faaliyetlerini denetler. Bu komiteye GSI'nın genel müdürü başkanlık eder ve bu komitenin

Goldman Sachs International

  
Av. Ayda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosü

88

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





üyeleri, gelir üreten birimlerden ve bağımsız kontrol ve destek fonksiyonlarından üst düzey yöneticilerden oluşur.

**GSI Risk Komitesi.** GSI Risk Komitesi, GSI'nın faaliyetleri ile ilişkili olan tüm finansal ve finansal olmayan risklerin sürekli olarak izlenmesinden ve kontrolünden sorumludur. Kar ve zarar, sermaye (ICAAP dahil), fonlama, likidite, kredi riski, piyasa riski, operasyonel risk, fiyat doğrulama ve stres testleri de dahil olmak, ancak bunlarla sınırlı kalmamak üzere, önemli finansal metriklerin ve risk metriklerinin gözden geçirilmesi buna dahildir. Piyasa riski, kredi riski, likidite ve yasal sermaye limitleri GSI Risk Komitesi tarafından onaylanır. Bu komitenin üyeleri, gelir üreten birimlerden ve bağımsız risk denetimi ve kontrolü fonksiyonlarından üst düzey yöneticilerden oluşur. GSI Risk Komitesi, GSI Yönetim Kurulu Risk Komitesine ve GSI'nın yönetim kuruluna bağlıdır.

**GSI Varlık Yükümlülük Komitesi.** GSI Varlık Yükümlülük Komitesi, sermaye, likidite, fonlama ve bilanço da dahil olmak üzere, GSI'nın finansal kaynaklarının stratejik yönünü gözden geçirir ve onaylar. Bu komite, faiz oranı ve kur riski, kaynak transferi fiyatlaması, sermaye dağılımı ve teşvikleri ve kredi notları da dahil olmak üzere, aktif ve pasif yönetimine yönelik denetim sorumluluğuna sahiptir. Bu komite tarafından güncel olayların, risklerin, maruz kalmaların ve mevzuata dayalı gerekliliklerin ışığında aktif ve pasif yönetiminde ve finansal kaynak tahsisinde yapılacak düzeltmelere ilişkin olarak tavsiyelerde bulunur ve ilgili politikalar onaylanır. Bu komitenin üyeleri, gelir üreten birimlerden ve bağımsız risk denetimi ve kontrolü fonksiyonlarından üst düzey yöneticilerden oluşur. GSI Varlık Yükümlülük Komitesi, GS Grup'un Şirket Genel Varlık Yükümlülük Komitesine ve Avrupa Yönetim Komitesi'ne bağlıdır.

**EMEA Uygulama Komitesi.** EMEA Uygulama Komitesi, bölgedeki uygulama riskine ve iş standartlarına ve uygulamalarına yönelik denetim sorumluluğuna sahiptir. Bu komitenin üyeleri, gelir üreten birimlerden ve bağımsız risk denetimi ve kontrolü fonksiyonlarından üst düzey yöneticilerden oluşur. EMEA Uygulama Komitesi, Avrupa Yönetim Komitesi'ne, GS Grup'un Şirket Uygulama Komitesine ve GSI'nın yönetim kuruluna veya uygun görüldüğü şekilde yönetim kurulunun komitelerine bağlı olarak çalışır.

**Yönetim Komitesi.** Yönetim Komitesi, GS Grup'un global faaliyetlerini denetler. Söz konusu komite, GS Grup'un en kıdemli yöneticilerinden oluşur ve bu komiteye GS Grup'un genel müdürü başkanlık eder. GSI'nın genel müdürü Richard J. Gnodde bu komitenin bir üyesidir.

**Şirket Genel İşletme Riski Komitesi.** Şirket Genel İşletme Riski Komitesi, GS Grup'un tüm finansal ve finansal olmayan risklerinin denetlenmesinden sorumludur. Bu denetim kapsamında, söz konusu komite, Şirket Genel Risk İhtahı Komitesi'ne yetki devri yoluyla GS Grup'un işletme riski yönetimi çerçevesinin yanı sıra risk limitleri ve sınırları ile uyarı politikalarının süreklilik esasına dayalı olarak gözden geçirilmesinden, onaylanmasından

Goldman Sachs International

  
Ayşe Arda Boran Çakır  
Ergürekli Hukuk Bürosu

89

Ünlü Menkul Değerler



ve izlenmesinden sorumludur. Bu komite ayrıca, GS Grup'un risk iştahı ve risk yönetimi kabiliyetleriyle tutarlı olup olmadıklarını belirlemek için yeni ve kayda değer stratejik iş girişimlerini de gözden geçirir. Ayrıca, Şirket Geneli İşletme Riski Komitesi, iyileştirmeler önermek, tüm iş birimlerinde ortak olan unsurları belirlemek ve GS Grup'un karşı karşıya olduğu konsolide artık riski analiz etmek için GS Grup'un her bir iş birimindeki önemli risk olayları, en önemli artık riskler ve yeni ortaya çıkan riskler ile genel risk ve kontrol ortamı hakkında geliştirilmiş incelemeler gerçekleştirir. GS Grup'un Yönetim Komitesi'ne rapor veren bu komiteye, GS Grup'un genel müdürü tarafından başkan olarak atanan GS Grup'un işletmeden sorumlu yöneticisi ile risk yönetiminden sorumlu yöneticisi tarafından eş başkanlık edilir. Başkan yardımcısı ise Şirket Geneli İşletme Riski Komitelerinin başkanları tarafından başkan yardımcısı olarak atanan GS Grup'un mali işlerden sorumlu yöneticisidir. Şirket Geneli İşletme Riski Komitesi, ayrıca periyodik olarak GSG Yönetim Kurulu'nun Risk Komitesine güncellemeler sunar ve ondan rehberlik alır. Komite üyeliği, GSI'nın üst yönetiminin temsiliini de içermektedir.

**Şirket Geneli Varlık ve Yükümlülük Komitesi.** Şirket Geneli Varlık ve Yükümlülük Komitesi, sermaye, likidite, fonlama ve bilanço da dahil olmak üzere, GS Grup'un finansal kaynaklarının stratejik yönünü gözden geçirir ve onaylar. Bu komite, faiz oranı ve kur riski, kaynak transferi fiyatlaması, sermaye dağılımı ve teşvikleri ve kredi notları da dahil olmak üzere, aktif ve pasif yönetimine yönelik denetim sorumluluğuna sahiptir. Bu komite tarafından güncel olayların, risklerin, maruz kalmaların ve mevzuata dayalı gerekliliklerin ışığında aktif ve pasif yönetiminde ve finansal kaynak tahsisinde yapılacak düzeltmelere ilişkin olarak tavsiyelerde bulunur ve ilgili politikalar onaylanır. Bu komiteye, GS Grup'un genel müdürü tarafından komite başkanları olarak atanan GS Grup'un mali işlerden sorumlu yöneticisi ve global hazine yöneticisi tarafından birlikte başkanlık edilir ve söz konusu komite, GS Grup'un Yönetim Komitesine bağlı olarak çalışır. Bu komitenin üyeleri, GSI'nın üst yönetiminden temsilcilerden oluşur.

#### **11.2. İhraççının kurulduğu ülkedeki kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumunun değerlendirilmesi hakkında açıklama:**

Goldman Sachs Yönetim Kurulu ve yönetimi, etkin gözetim ve kuvvetli hesap verilebilirlik ortamı sağlanmasına yardımcı olan kurumsal yönetim ilkelerine önem vermektedir. Goldman Sachs International Kurumsal Yönetim konusunda daha fazla bilgi için lütfen işbu İhraççı Bilgi Dokümanı'nın 10.1 numaralı bölümünü ve ilgili açıklamaları inceleyiniz.<sup>16</sup>

Küresel Uyum birimi, yasalara, kurallara ve diğer düzenlemelere uyumu sağlayarak, firmanın mevzuata uyum, yasal düzenleme ve itibar riskini yönetmektedir. Firmanın faaliyet gösterdiği bütün yetki bölgelerindeki mevzuata ilişkin yönelim ve değişiklikler takip edilmekte olup, firma geneli veya birimlere özel olarak politikalar ve prosedürler geliştirilmekte ve uygulanmaktadır. Firmanın iş birimlerine görüş vermenin yanında Küresel Uyum birimi,

<sup>16</sup> <https://www.goldmansachs.com/disclosures/pdfs/gsi-gsib-corporate-governance-disclosures.pdf>

Goldman Sachs International

  
Ayda Beron Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosü

90

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



denetim ve sorgulama yapmaktan, kişilerin firma politika ve prosedürlerine ilişkin eğitim almasından, firmanın risk yönetim altyapısının gözetiminden ve test edilmesinden sorumludur.


Genel anlamda Küresel Uyum biriminin yapısı, destekledikleri alanlar ile yakın olarak faaliyet gösteren özel uyum grupları ve küresel ölçekte firmanın bütün iş birimlerine ve çalışanlarına ilişkin risklerin gözetimini ve hukuki meselelerin, hizmetlerin ve kaynakların yönetimini gerçekleştiren merkezi uyum gruplarından oluşmaktadır. Merkezi uyum grupları aşağıda sunulmaktadır:

- Kontrol Odası
- Temel Uyum
- Finansal Suçlara İlişkin Uyum: diğer grupların yanında, Para Aklamanın Önlenmesi/Şüpheli Faaliyetler Grubu, Hükümet Yaptırımları Grubu ve Rüşvetin Önlenmesi Grubu'ndan oluşmaktadır
- Küresel Uyum Personel Hizmetleri
- Küresel Uyum Test Grubu
- Bölgesel Yasal Düzenleme Konuları
- Yasal Düzenleme Uygulama Grubu
- Yasal Düzenleme Raporlama

GSI yönetimi, finansal raporlama konusunda yeterli düzeyde iç kontrolün tesis ve muhafaza edilmesinden sorumludur. GSI'nın finansal raporlama konusundaki iç kontrolü, Birleşik Krallık tarafından benimsenen uluslararası muhasebe standartları ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak kurum dışı raporlama amaçları doğrultusunda GSI'nın mali tablolarının hazırlanmasına ve finansal raporlamanın güvenilirliğine ilişkin makul düzeyde güvence sağlamak üzere tasarlanmıştır.

GSI'nın finansal raporlama konusundaki iç kontrolü; işlemleri ve varlıkların elden çıkarılmasını makul seviyede detayla doğru ve gerçeğe uygun bir şekilde yansıtan kayıtların muhafaza edilmesine ilişkin olan, işlemlerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak mali tabloların hazırlanmasına imkan vermek üzere gerektiği şekilde kayıt altına alındığına ve gelirlerin ve harcamaların sadece GSI'nın yönetimi ve yönetim kurulu tarafından verilen yetkilendirmelere uygun olarak gerçekleştirildiğine dair makul güvence sunan ve GSI'nın mali tabloları üzerinde herhangi bir maddi etkiye sahip olabilecek olan, GSI'nın varlıklarının yetkisiz bir şekilde iktisabının, kullanımının veya elden çıkarılmasının önlenmesine veya zamanında tespit edilmesine yönelik makul güvence ortaya koyan politikalar ve prosedürler içermektedir.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Ebrar Çakır,  
Erişilebilirlik Hukuk Bürosü

91

Ünlü Menkul Değerler



Doğrulama Kodu: 06f1687c-48b9-40eb-9c79-34b9b5a9d9b9  
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



## 12. ANA PAY SAHIPLERİ

### 12.1. Son genel kurul toplantısı ve son durum itibarıyla sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı:

#### Doğrudan Pay Sahipliği Hakkında Bilgiler

Pay Sahibi Ticaret Unvanı/ Adı ve Soyadı	Sermaye/Oy Hakları			
	Son Genel Kurul Toplantısı Tarihi İtibarıyla*		31 Aralık 2023	
	(ABD DOLARI)	(%)	(ABD DOLARI)	(%)
Goldman Sachs Group UK Limited	-	-	598.182.053	100
<b>TOPLAM</b>	-	-	598.182.053	100

\* İngiltere kanunları uyarınca, bir özel kolektif şirket olan GSI'nin senelik genel kurul toplantısı yapma yükümlülüğü bulunmamaktadır.

#### Dolaylı Pay Sahipliği Hakkında Bilgiler

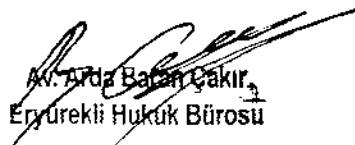
Pay Sahibi Ticaret Unvanı/ Adı ve Soyadı	Sermaye/Oy Hakları			
	Son Genel Kurul Toplantısı Tarihi İtibarıyla*		30 Eylül 2024	
	(ABD DOLARI)	(%)	(ABD DOLARI)	(%)
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	598.182.053	100
<b>TOPLAM</b>	-	-	598.182.053	100

\* İngiltere kanunları uyarınca, bir özel kolektif şirket olan GSI'nin senelik genel kurul toplantısı yapma yükümlülüğü bulunmamaktadır.

#### The Goldman Sachs Group, Inc. Pay Sahipliği Hakkında Bilgiler

Pay Sahibi Ticaret Unvanı/ Adı ve Soyadı	Sermaye/Oy Hakları	
	15 Mart 2024	
	Pay Adedi	(%)
BlackRock, Inc.	23.301.183	6,98
State Street Corporation	20.766.479	6,22
The Vanguard Group	29.524.710	8,85

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Eryürekli Hukuk Bürosu

92

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



**12.2. Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri:**

YOKTUR.

**12.3. Sermayeyi temsil eden paylar hakkında bilgi**

Grup	Nama/Hamiline Yazılı Paylar	İmtiyaz Türü (Hamiller)	Her Bir Hissenin İtibari Değeri (ABD DOLARI)	Toplam (ABD DOLARI)	Sermayeye Oranı (%)
Adi Hisse Senetleri	Nama Yazılı	YOKTUR	1,00	598.182.053	100
			<b>TOPLAM</b>	598.182.053	100

**12.4. İhracçının yönetim hakimiyetine sahip olanların adı, soyadı, ticaret unvanı, yönetim hakimiyetinin kaynağı ve bu gücün kötüye kullanılmasını engellemek için alınan tedbirler:**

Goldman Sachs Group UK Limited doğrudan pay sahipliği yoluyla ve GSG, dolaylı pay sahipliği yoluyla GSI'nın yönetim kontrolünü elinde bulundurmaktadır.

GSI, Amerika Birleşik Devletleri'nde borsaya kote edilmiş ve halka açık olarak işlem gören GSG'nin yüzde yüz pay sahibi olduğu bir bağlı şirkettir. GSG dünya genelinde kapsamlı düzenlemelere ve denetime tabi olup, ticari faaliyetleri, stratejisi ve yönetimine ilişkin olarak kamuya detaylı açıklamalar yapmaktadır, bu açıklamalara firmanın [www.gs.com](http://www.gs.com) adresinden erişilebilir. Bir bağlı şirket olarak GSI, kapsayıcı kurumsal çerçeve kurgusu içerisinde faaliyet göstermektedir. Bir pay sahibi olarak GSG, uygulanacak kurallar ve düzenlemeler çerçevesinde GSI'ya uygun kaynakları sağlamaktadır.

GSI, uygun ticari örgütlenme ve yönetim gereklilikleri hakkında Birleşik Krallık'taki kanun ve mevzuata tabidir.

**12.5. İhracçının yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar/düzenlemeler hakkında bilgi:**

YOKTUR.

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Baran Çakır,  
Ergürekli Hukuk Bürosu

93

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



### 13. İHRACININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER


#### 13.1. İhraççının uluslararası muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan ve ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları:

İhraççının son durum itibariyle yayınlanmış en son finansal tablolarına ihraççının <https://www.goldmansachs.com.tr/tr/hakkinda/financial-statements> adresindeki internet sitesinden, Piyasa Yapıcı'nın <https://www.unlumenkul.com/varantlar/gsi-finansal-tablolari/> adresindeki internet sitesinden ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun [www.kap.org.tr](http://www.kap.org.tr) adresinden, "Bildirim Sorguları" bölümünden İhraççı Goldman Sachs International ve/veya piyasa yapıcı kurum "Ünlü Menkul Değerler A.Ş." şirket bilgileri ile Özel Durum Açıklama / Tarih aralığı seçenekleri seçilerek sorgulandığında ulaşılabilir.

İhraççının 2023 ve 2022 yılına ilişkin yıllık, 30 Haziran 2024 ve 30 Haziran 2023 tarihli ara dönem finansal tabloları, İhraççının internet sitesi (<https://www.goldmansachs.com.tr/tr/hakkinda/financial-statements>), Piyasa Yapıcı'nın internet sitesi (<https://www.unlumenkul.com/varantlar/gsi-finansal-tablolari/>) ile Kamuyu Aydınlatma Platformunda ([www.kap.org.tr](http://www.kap.org.tr))'da aşağıda belirtilen tarihlerde yayınlanmıştır.

- 1) 01/01/2023 - 31/12/2023 tarihli Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Raporları 24/04/2024 tarihinde,
- 2) 01/01/2022 - 31/12/2022 tarihli Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Raporları 25/04/2023 tarihinde,
- 3) 01/01/2024 - 30/06/2024 tarihli Denetimden Geçmemiş Finansal Raporları 02/09/2022 tarihinde,
- 4) 01/01/2023 - 30/06/2023 tarihli Denetimden Geçmemiş Finansal Raporları 13/09/2023 tarihinde.

Goldman Sachs International

  
Av. Ayda Baran Çakır  
Ticari Hukuk Bürosu

94

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



13.2. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemlerinde bağımsız denetimi gerçekleştiren kuruluşların unvanları, bağımsız denetim görüşü ve denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin değişmiş olması halinde nedenleri hakkında bilgi:

Bağımsız Denetim Kuruluşu	Hesap Dönemi	Sorumlu Ortak Baş Denetçinin Adı ve Soyadı	Görüş
PricewaterhouseCoopers LLP, Mali Müşavirler ve Kanuni Denetçiler	01/01/2023 – 31/12/2023	Nick Morrison	Olumlu
	01/01/2022 – 31/12/2022	Nick Morrison	Olumlu

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır,  
Etyürekli Hukuk Bürosu

95

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



**13.3. Son 12 ayda ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri:**

GSI, ticari faaliyetlerinin yürütülmesinden kaynaklanan hususlara ilişkin olarak (aşağıda açıklananlar dâhil) çeşitli yargısal, idari ve tahkim işlemlerine tarafır. Aşağıda ilk konuda yer verilenler haricinde söz konusu işlemlerin GSI üzerindeki, eğer var ise karşılıkları aşan, olası finansal etkisini makul olarak tahmin etmek imkânı bulunmamaktadır.

İhraççının Taraf Olduğu Davalar ve Takipler					
Davacı Taraf	Davalı Taraf	Mahkeme Dosya No Yıl	Konusu	Risk Tutarı	Gelinen Aşama
Goldman Sachs International	Novo Banco S.A., Portekiz Merkez Bankası	-	Oak Finance Luxembourg S.A. ile Banco Espirito S.A. ile arasında GSI tarafından yapılan 835 milyon \$ değerindeki kredi sözleşmesinin Novo Banco'ya devrinin geri alınması	-	Banco Espirito S.A. (BES)'in ödeme aczine düşmesi öncesinde, ilgili kredi ile bağlantılı olarak kurulan bir özel amaçlı kurum olan Oak Finance Luxembourg S.A. (Oak Finance) ile BES arasında GSI tarafından yapılan 835 milyon \$ değerindeki kredi sözleşmesinin (Kredi) Novo Banco S.A.'ya (Novo Banco) devrinin geri alınmasına ilişkin Portekiz Merkez Bankası (BoP) Aralık 2014 tarihli, Eylül 2015 tarihli ve Aralık 2015 tarihli kararlar verdi. Cevaben, GSI ve BoP'un Aralık 2015 kararı ile ilgili olarak Goldman Sachs International Bank tarafından, Şubat 2015'de başlamak üzere İngiliz Ticaret



Goldman Sachs International

Av. Ayşe Esran Çakır  
Erdreki Hukuk Bürosu

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

96





Mahkemesi nezdinde Novo Banco'ya karşı ve Portekiz İdare Mahkemesi nezdinde BoP'a karşı davalar açılmıştır. GSI tarafından açılan dava konusunda Temmuz 2018'de İngiliz Yüksek Mahkemesi, Portekiz İdare Mahkemesi tarafından GSI'nin paralel davasında BoP aleyhine karar almadığı takdirde veya böyle bir karar alınana kadar, İngiliz mahkemelerinin yargı yetkisine sahip olmayacağına hükmetmiştir. Temmuz 2018'de BES Tasfiye Kurulu, BES'in muhtemel iflas riskine konu olduğunun GSI tarafından bilinmekte olduğunu ve söz konusu Kredinin kullanılmasında GSI tarafından kötü niyet ile hareket edildiğini iddia ederek, söz konusu Kredi ile bağlantılı olarak GSI'ye ödenen 54 milyon \$'ın ve iddiaya göre Oak Finance'a ödenen 50 milyon \$'ın GSI'den geri alınmasına karar vermiştir. Ekim 2018'de GSI Lizbon Ticaret Mahkemesi nezdinde Tasfiye Kurulu'nun kararına karşı dava açmıştır. GSI ayrıca, Tasfiye Kurulu tarafından talep edilen 104 milyon \$'a yönelik bir şartlı talep ile BES'in iflasına ilişkin zararlara yönelik olarak yaklaşık Portekiz Devleti'nden 222

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

97

Goldman Sachs International

Ayşe Ayda Eryılmaz Çakır  
Egyörekli Hukuk Bürosu



				milyon\$ tazminat talebinde bulunmuştur. 11 Nisan 2023 tarihinde GSI, BoP'un Eylül 2015 ve Aralık 2015 kararlarının yeni gerekçelerle iptali talebiyle BOP aleyhine idari dava açmıştır.
-	Goldman Sachs International ve diğer birtakım davalılar	-	Faiz Swapı İşlemleri Antitröst Davaları	Faiz swapı işlemlerine ilişkin olarak Kasım 2015'te açılan ve A.B.D. New York Güney Bölgesi Mahkemesi nezdinde birleştirilen bir toplu antitröst davasında GSI davalılar arasında yer almaktadır. GSI aynı zamanda faiz swapı işlemlerine ilişkin olarak, üç adet swap gerçekleştirme merkezi işletmecisi ve bunların iştirakleri tarafından Nisan 2016 ve Haziran 2018'de A.B.D. New York Güney Bölgesi Mahkemesi açılan iki antitröst davasında davalılar arasında yer almaktadır. Söz konusu davalar ön inceleme amacıyla birleştirilmiştir. Şikayetler genel anlamda, faiz swapı işlemlerinin borsalarda yapılmasını durdurma yönünde davalılar arasında bir anlaşma yapıldığı öne sürülmekte ve federal antitröst yasaları ile eyalet hukukuna dayanan iddialar içermektedir. Bireysel davalardaki şikayetler de eyalet antitröst yasalarına ilişkin iddialar

Goldman Sachs International

98

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



				<p>çermektedir. Şikayetler, tespit, ihtiyati tedbir ve belirsiz miktarda zarara ilişkin üç kat tazminat talebi içermektedir. Davacılar toplu dava ve ilk bireysel davaya ilişkin itirazlarını sunmuş olup, bölge mahkemesi ilk bireysel davada davacılar tarafından öne sürülmüş olan eyalet hukuku iddialarını reddetmiştir. Bölge mahkemesi ayrıca toplu davada öne sürülen eyalet hukuku iddialarını ve iki davada da öne sürülen antitröst iddialarını 2013 ile 2016 yılları arasında dikkate alacak şekilde sınırlanmıştır. Bölge mahkemesi, 20 Kasım 2018 tarihinde davalıların ikinci bireysel davada sundukları itirazlarını kısmen kabul ve kısmen reddetmiş olup, davacıların haksız zenginleşmeye ve sözleşmenin kasti olarak ihlaline ilişkin eyalet hukuku iddiaları ile davalıların federal ve eyalet hukukundan kaynaklı antitröst iddialara yönelik itirazlarını reddetmiştir. 13 Mart 2019 tarihinde mahkeme, davacıların toplu davadaki, 2008-2012 yıllarındaki işlemlere yönelik olarak ıslah taleplerini reddetmiş ancak davacıların 22 Mart 2019 tarihinde sunduğu dördüncü değiştirilmiş şikayette ekledikleri</p>
--	--	--	--	--

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

99

Goldman Sachs International

Arda Baran Çakır  
Eriyürekli Hukuk Bürosu



				<p>2013-2016 yıllarındaki işlemlere ilişkin sınırlı iddia ekleme taleplerini kabul etmiştir. 15 Aralık 2023 tarihinde, mahkeme davacıların toplu dava niteliğinin kabulü taleplerini reddetmiş ve 28 Aralık 2023 tarihinde, davacılar A.B.D. Temyiz Mahkemesi İkinci Dairesi'ne, bölge mahkemesinin toplu dava niteliğinin reddi kararının geçici incelemeye konulmasını talep ettikleri bir dilekçe sunmuşlardır. 11 Temmuz 2024 tarihinde, söz konusu mahkeme tarafından söz konusu toplu davanın karara bağlanması için davacılar ile GSI ve GSI'nin belirli bağlı ortaklıkları da dahil olmak üzere, belirli davacılar arasındaki uzlaşma öncül olarak onaylanmıştır. GS Grubu tarafından, söz konusu sulh işlemine yönelik olarak teklif olunan katkı payının tamamı bir emanet hesabına yatırılmıştır. GSI'nin anlaşma için herhangi bir katkı sunması gerekmemektedir. Bireysel davalar halen derdesttir.</p>
				<p>Platin ve paladyum işlemlerine ilişkin olarak 25 Kasım 2014 tarihinde A.B.D. New York Güney Bölgesi Mahkemesi</p>
				<p>Ünlü Menkul Değerler A.Ş.</p>
				<p>100</p>
				<p>Goldman Sachs International ve International ve</p>
				<p>Goldman Sachs International</p>
				<p>Avukatı Erhan Çakır, Ervatek Hukuk Bürosu</p>



diğer birtakım davalar	nezdinde açılan ve son olarak 15 Mayıs 2017 tarihinde ıslah edilen bir toplu davada GSI, davalılar arasında yer almaktadır. İslah edilmiş şikayet genel anlamda davalıların, fiziki platin ve paladyum fiyatlarına ilişkin eşikleri manipüle etmek için anlaşma yapmak suretiyle federal antitröst yasalarını ve Ürün İhtisas Borsası Kanunu'nu ihlal ettiğini iddia etmekte olup, tespit, ihtiyati tedbir ve belirsiz miktarda zarara ilişkin üç kat tazminat talebi içermektedir. 29 Mart 2020 tarihinde davalıların itiraz ve yeniden inceleme talepleri mahkeme tarafından kabul edilmiş, bu çerçevede davalıların iddiaları reddedilmiştir. 27 Şubat 2023 tarihinde ABD Temyiz Mahkemesi İkinci Dairesi, bölge mahkemesinin belirli davalıların antitröst iddialarını reddetme yönündeki kararını ve bölge mahkemesinin davalıların Emtia Borsası Yasası'na dayanan iddialarını reddetmiştir. 12 Nisan 2023 tarihinde davalıların, ABD Temyiz Mahkemesi İkinci Dairesi nezdinde olağan veya tüm mahkeme heyeti önünde duruşma talebi reddedildi. 21 Temmuz 2023 tarihinde davalılar, duruşmasız olarak ve
------------------------	--

Goldman Sachs International

Avukatlar Barış Çakır,  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

101



				<p>iddialara dayanılarak karar verilmesi taleplerini sunmuştur. 24 Ağustos 2024 tarihinde, söz konusu mahkeme tarafından bu davanın karara bağlanması için davacılar ile tüm davalılar arasındaki uzlaşma öncül olarak onaylanmıştır. GSI tarafından söz konusu sulh işlemine yönelik olarak teklif olunan katkı payının miktarının tamamı bir emanet hesabına yatırılmıştır.</p>
				<p>GSI, New Mexico için Yetkili Olan ABD Bölge Mahkemesi nezdinde 30 Haziran 2021 tarihinde açılan, kredi temerrüt swaplarının uzlaşmasına ilişkin toplu antitröst davasında davalılar arasında yer almaktadır. Söz konusu dava dilekçesinde genel olarak, uzlaşmada kredi temerrüt swaplarının değerlendirilmesi için kullanılan gösterge fiyatın manipüle edilmesi için davalılar arasında bir anlaşma yapıldığı iddia edilmiş, federal antitröst yasaları ile Emtia Borsası Kanunu kapsamında çeşitli iddialarda bulunulmuştur. Dava dilekçesinde aynı zamanda, eyalet hukuku kapsamında haksız zenginleşmeye yönelik bir iddia da ileri sürülmektedir. Dava dilekçesinde tespit ve ihtiyati tedbir</p>
				<p>Kredi Temerrüt Swapı İşlemleri Antitröst Davaları</p>
				<p>Goldman Sachs International, Goldman Sachs &amp; Co LLC ve diğer birtakım davalılar</p>
				<p>-</p>

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

102

Goldman Sachs International

*[Signature]*  
Aydoğan ÇAMLI,  
Yürürlük Hukuk Bürosü



				<p>talebinin yanı sıra, belirsiz parasal zarara ilişkin üç kat tazminat ve çeşitli diğer tazminatlar talep edilmiştir. 15 Kasım 2021 tarihinde davalılar, dava dilekçesinin reddine ilişkin taleplerini sunmuşlardır. 4 Şubat 2022 tarihinde, davacılar tadil edilmiş dava dilekçelerini sunmuşlar ve GSG'yi gönüllü olarak dava dışına çıkarmışlardır. 5 Haziran 2023 tarihinde mahkeme birtakım yabancı davalılara yönelik iddiaları şahsa bağlı yetki eksikliğinden reddetmiş; Goldman Sachs &amp; Co LLC, GSI ve diğer davalıların itiraz dilekçelerini kabul etmemiştir.</p> <p>24 Ocak 2024 tarihinde mahkeme davalıların davayı durdurma talebini, davalıların 3 Kasım 2023 tarihinde A.B.D. New York Güney Bölgesi Mahkemesi'nde 2015 uzlaşmasının ve ibranamenin uygulanması amacıyla açtıkları davanın sonuçlanmasını beklemek için kabul etmiştir. 26 Ocak 2024 tarihinde, A.B.D. New York Güney Bölgesi Mahkemesi davalıların uzlaşmanın ve ibranamenin uygulanması taleplerini kabul etmiş ve davacıların davalılara karşı New Mexico</p>
--	--	--	--	--

Goldman Sachs International

*[Signature]*  
Ayşe Bülent Çakır,  
Ezyürekli Hukuk Bürosü

Onlu Menkul Değerler A.Ş.

*[Signature]*

103



					davasında 30 Haziran 2014 tarihinden önceki hareketlere dayalı olarak iddia edilen herhangi bir yasa ihlali için talepte bulunmalarını yasaklamıştır. Davacılar 23 Şubat 2024 tarihinde A.B.D. Temyiz Mahkemesi İkinci Dairesi'ne temyiz talebinde bulunmuşlardır.
--	--	--	--	--	--

### Karşılıklar

GSI'nin taraf olduğu hukuki ve idari işlemlere ilişkin olarak ayrılan karşılıklar aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Milyon A.B.D. Doları	
Aralık 2021 itibarıyla	\$ 1
Yıl içi değişiklik	8
Yıl içinde kullanılan	(9)
Aralık 2022 itibarıyla	\$ -
Yıl içi değişiklik	-
Yıl içinde kullanılan	-
Aralık 2023 itibarıyla	\$ -



Goldman Sachs International

Av. Arda Çakır  
Eylül Hukuk Bürosu

104

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.





**13.4. Son finansal tablo tarihinden sonra meydana gelen, ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya ticari konumu üzerinde etkili olabilecek önemli değişiklikler (üretim, satış, stoklar, siparişler, maliyet ve satış fiyatları hakkındaki gelişmeleri de içermelidir):**

İhraççı Bilgi Dokümanının tarihi itibarıyla, İhraççı'nın finansal pozisyonunda veya finansal performansında önemli bir değişiklik olmamıştır.

Yukarıdaki beyanda İhraççı'nın "finansal pozisyonuna" ve "finansal performansına" yapılan referanslar, bilhassa İhraççı'nın Varantlar'a ilişkin ayrı ayrı ödeme yükümlülüklerini makul bir süre içerisinde tam olarak yerine getirme kabiliyetine ilişkindir. İhraççının finansal performansına ve finansal pozisyonuna ilişkin önemli bilgiler, İhraççının internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan finansal raporlarında yer almaktadır.

**14. DİĞER BİLGİLER**

**14.1. Sermaye hakkında bilgiler:**

30 Haziran 2024 itibarıyla, ihraççının esas sermayesi 598.182.053 ABD Dolarıdır. İşbu İhraççı Bilgi Dokümanı'nın imza tarihi itibarıyla söz konusu esas sermayede değişiklik olmamıştır.

**14.2. Kayıtlı sermaye tavanı:**

İhraççı kayıtlı sermaye sistemine tabi değildir.

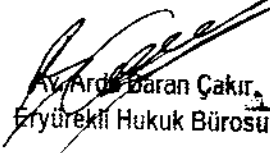
**14.3. Esas sözleşme ve iç yönergeye ilişkin önemli bilgiler:**

İhraççının yetkili kişilerce imzalanmış esas sözleşmesi için lütfen Ek-1'e bakınız. Yurt dışında yerleşik İhraççı'nın iç yönergesi bulunmamaktadır.

**14.4. Esas sözleşmenin ilgili maddesinin referans verilmesi suretiyle ihraççının amaç ve faaliyetleri:**

GSI'nın hedefleri ve amaçları, Ek-1'deyen alan Ana Sözleşmesinin 2. Maddesinde (Faaliyet Konuları) belirtilmiştir ve şüpheye mahal vermemek adına, dünyanın her yerinde tüm yönleriyle olmak üzere finansal hizmetlerin sunumunu gerçekleştirme yetkisini ve bu hususta arzi nitelikte olan veya Ana Sözleşmenin tarihi sonrasında herhangi bir zaman bu tür ticari faaliyet veya benzer veya ilgili faaliyetler ile bağlantılı olarak mutad olabilecek biçimde işlemlerin gerçekleştirilmesini ve biçimle fiil ve eylemlerde bulunulmasını kapsamaktadır.

Goldman Sachs International

  
Ayar Arslan Çakır  
Erişilebilir Hukuk Bürosü

105

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.



**14.5. Sermayeyi temsil eden payların herhangi bir borsada işlem görüp görmediği hakkında bilgi:**

İhraççının payları herhangi bir menkul kıymetler borsasına kote değildir ve herhangi bir menkul kıymetler borsasında işlem görmemektedir.

**15. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER**

İhraççının veya grup şirketlerinden herhangi birinin taraf olduğu, olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi dışındaki bir nedenle imzalanan herhangi bir önemli sözleşme bulunmamaktadır.

**16. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ TARAFLARDAN ALINAN BİLGİLER**

İşbu ihraççı bilgi dokümanında, üçüncü şahıslardan sağlanan bilgiler aynen alınmış olup İhraççının bildiği veya ilgili üçüncü şahsın yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiği kadarıyla, açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hale getirecek herhangi bir eksiklik bulunmamaktadır.

İhraççının 31/12/2023 ve 31/12/2022 tarihinde sona eren döneme ilişkin denetimden geçmiş mali tabloları İhraççının [www.goldmansachs.com.tr](http://www.goldmansachs.com.tr) adresi piyasa yapıcı kurumun [www.unlumenkul.com](http://www.unlumenkul.com) adresi ve [www.kap.org.tr](http://www.kap.org.tr) adresi üzerinden Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiştir.

İlgili kuruluşlar tarafından GSI'ye işbu İhraççı Bilgi Dokümanı'nın imza tarihi itibarıyla verilen derecelendirme notları aşağıdaki gibidir:

Derecelendirme Kuruluşu	Derecelendirme Notunun Tarihi	Uzun Vadeli Derecelendirme Notu	Kısa Vadeli Derecelendirme Notu	Görünüm
Moody's	23.09.2024	A1	P-1	Durağan
S&P	23.04.2024	A+	A-1	Durağan
Fitch	26.06.2024	A+	F1	Durağan

**17. İNCELEMeye AÇIK BELGELER**

Aşağıdaki belgeler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yapılacak ilanı takiben, ihraççının Plumtree Court, 25 Shoe Lane, Londra, Birleşik Krallık, EC4A 4AU adresindeki yönetim merkezinde veya piyasa yapıcı olan Ünlü Menkul Değerler A.Ş.'nin Ahi Evran Cad. Polaris Plaza B Blok No:21/II K:1 Maslak 34485 Sarıyer, İstanbul, Türkiye adresindeki yönetim merkezinde ve başvuru yerlerinde, ihraççının web sitesinde

Goldman Sachs International

  
Av. Arda Baran Çakır  
Eryürekli Hukuk Bürosu

106

Ünlü Menkul Değerler A.



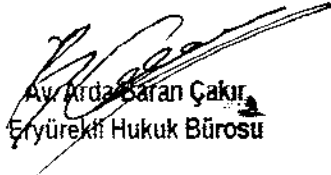
(www.goldmansachs.com.tr) ve Kamuyu Aydınlatma Platformunda yatırımcılar tarafından incelenmeye açık hale getirilecektir:

- 1) İhraççı bilgi dokümanında ve değerlendirme raporlarında ve görüşlerde sunulan bilgilere dayanak teşkil eden bilcümle raporlar ve belgeler (faaliyet ve bağımsız denetim raporları ile esas sözleşme vb.)
- 2) İhraççının 2022 ve 2023 yıllarına ait Bağımsız Denetimden Geçmiş yıllık Finansal Tabloları ile 2023 ve 2024 yıllarına ait Bağımsız Denetimden Geçmemiş ara dönem (3, 6 ve 9 aylık) Finansal Tabloları.

## 18. EKLER

**Ek-1: Esas Sözleşme**

Goldman Sachs International

  
Ay. Arda Saran Çakar  
Eryürekli Hukuk Bürosu

107

Ünlü Menkul Değerler A.Ş.

