Yönetim ve sahiplik yapıları

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Çalışan ortaklığı

Büyük bağımsız ticaret şirketleri, yöneticilerine ve çalışanlarına aittir. Trafigura'nın tamamı yaklaşık 1.400 çalışana aittir. Vitol, mevcut ve eski çalışanlardan oluşan birkaç yüz ortağa aittir. Gunvor ise Torbjörn Törnqvist'in payını satmasından sonra, 1 Aralık 2025'ten bu yana 90'dan fazla çalışandan oluşan bir ortaklığa aittir.[1] Ortaklık modeli kıdemli tüccarların kaderini şirketin kaderine bağlar. İyi yılların kârları ortaklara dağıtılır. Vitol 2024'te ortaklarına 10,6 milyar ABD doları ödedi. Bu tutar 2021'de 2,9 milyar ABD doları idi.[2]

Modelin yönetim açısından güçlü ve zayıf yanları vardır. Kendi servetini ortaya koymuş ortaklar, şirketi yok edebilecek risklere karşı temkinli olma eğilimindedir. Paylar işlem görmediği için yönetim, piyasaya üç aylık raporlar sunmadan uzun vadeli bir bakış açısı benimseyebilir. Zayıflık ise gücün kıdemli ortaklarda yoğunlaşmasında, sınırlı dış denetimde ve kurucular emekli olduğunda sahipliğin devrinin güçlüğündedir. Cenevre cildi Trafigura, Gunvor ve Vitol'ün haleflik süreçlerini nasıl yönettiğini anlatmıştı. Birçok ortak şehirde yaşadığı ve çalıştığı için Singapur ofisleri de bu değişikliklerde yer aldı.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Aile kontrolü

Asyalı şampiyonlar genellikle aile kontrolündedir. Wilmar'ın yönetim kurulu başkanı ve genel müdürü kurucu ortağı Kuok Khoon Hong'dur. Golden Agri-Resources'ı ise Widjaja ailesi yönetir.[3] Singapur'daki birçok orta ölçekli ticaret şirketi, çoğu zaman Çin, Hint ya da Endonezya kökenli bir kurucuya ve ailesine aittir. Aile kontrolü uzun vadeli ufuklar ve hızlı kararlar getirir. Ancak kurucunun değerlendirmesinin risk işlevine üstün gelmesi, ilişkili taraf işlemlerinin yetersiz belgelenmesi ve halefliğin çözümsüz kalması anlamına da gelebilir.

H. Kısım, II. Bölüm'de analiz edilen Hin Leong Trading'in 2020'deki çöküşü bu tehlikeleri en uç biçimiyle gösterdi. Asya'nın en büyükleri arasına yükselmiş, aile kontrolündeki bir petrol tüccarı, gizlenen zararlara ilişkin iddialar ortasında battı ve kredi veren bankalarını ağır risklerle baş başa bıraktı. B. Kısım, I. Bölüm'de anlatılan, kurucusuna karşı açılan ceza davası, Ceza Kanunu'nun (Penal Code) alacakların hileli olarak iskonto ettirilmesine nasıl uygulandığını gösterdi. Yönetim açısından ders daha basitti. Bir aile ticaret şirketini, onun gemi filosunu ve depolama tesislerini kontrol ettiğinde, dışarıdaki kredi verenler iç kontrollere güvenemez. Malları, karşı tarafları ve belgeleri kendileri doğrulamak zorundadır.

Borsaya kote ticaret şirketi

Üçüncü bir ticaret şirketleri grubu Singapur Borsası'nda işlem görür. Wilmar, Golden Agri-Resources ve China Aviation Oil borsaya kotedir. Olam da 2005'ten bu yana kotedir; 16 Mart 2022'den bu yana bunu Olam Group Limited holding şirketi aracılığıyla sürdürür.[4] Borsaya kote şirketler, kotasyon kurallarının sürekli kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine ve Kurumsal Yönetim Kodu'na (Code of Corporate Governance) tabidir. MAS gözden geçirilmiş Kodu 6 Ağustos 2018'de yayımladı. Kod, 1 Ocak 2019 veya sonrasında başlayan mali yılları kapsayan faaliyet raporlarına uygulanır.[5] "Uy ya da açıkla" rejimi uyarınca borsaya kote şirketler faaliyet raporlarında yönetim uygulamalarını açıklamak ve Kod'dan sapmaların gerekçesini belirtmek zorundadır.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Borsaya kote model emtia ticaretinde karışık bir sicile sahiptir. 1986'da Hong Kong'da Richard Elman tarafından kurulan Noble Group, 1997'den itibaren Singapur'da borsaya koteydi ve Asya'nın en büyük emtia tüccarlarından biri hâline geldi.[6] 2015'te Iceberg Research şirketi muhasebe usulsüzlükleriyle suçladı. Noble o yıl için 1,7 milyar ABD doları net zarar kaydetti, kredi notu yatırım yapılabilir seviyenin altına (junk) düştü ve hisse fiyatı sonunda yüzde 99 geriledi. Şirket, Noble Group Holdings'i ortaya çıkaran bir yeniden yapılandırmanın ardından 2018'de borsadan çıkarıldı. Singapur Borsası, mali durumuna ilişkin belirsizlik nedeniyle yeniden yapılandırılan grubun kotasyonunu engelledi.[7] Singapur makamları soruşturmalarını 24 Ağustos 2022'de tamamladı. MAS, 2016–2018 mali tablolarında yanıltıcı bilgi yayımladığı için Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Kanunu'nun (Securities and Futures Act, SFA) 199(b)(ii). maddesi uyarınca Noble Group Limited'e S$12,6 milyon idari para cezası (civil penalty) verdi. Şirketin Singapur bağlı ortaklığı, maden sahipleri ve kömür üreticileriyle yapılan uzun vadeli pazarlama sözleşmelerini finansal araç olarak sınıflandırmıştı. Bu, ücretlerin hizmetler verilmeden önce gelir olarak kaydedilmesine imkân vermiş ve kârı ve net varlıkları şişirmişti. Muhasebe ve Kurumsal Düzenleme Otoritesi (ACRA) bu bağlı ortaklığın iki eski yöneticisine (director) ciddi uyarı (stern warning) verdi.[8]

Noble davası, borsaya kote tüccarların özgül bir zayıflığını ortaya çıkardı. Kazançları uzun vadeli sözleşmelerin ve stokların değerlemesine bağlıdır. Bu da yönetime geniş bir takdir alanı bırakır. Emtia ticaretini anlamayan yatırımcılar ve denetçiler bu değerlemeleri sınamakta zorlanır. Borsa kotasyonu dış denetim getirdi, ancak bu denetim geç geldi. Noble'dan sonra Singapurlu yatırımcıların borsaya kote emtia tüccarlarına ilgisi azaldı. Büyük bağımsız şirketler de şehirde borsaya kote olmaya pek ilgi göstermedi.

Holding yapıları ve Singapur şirketi

Sahiplik modeli ne olursa olsun, Singapur'daki ticaret grupları Singapur'da kurulmuş şirketler aracılığıyla faaliyet gösterir. Bunların çoğu, 1967 tarihli Şirketler Kanunu (Companies Act 1967) kapsamında kurulan ve "Pte. Ltd." ekinden tanınabilen paylarla sınırlı özel şirketlerdir. Bir özel şirketin en fazla elli üyesi olabilir. Yirmiden fazla üyesi olmayan ve üyelerinden hiçbiri tüzel kişi olmayan bir şirket, muaf özel

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

şirket (exempt private company) niteliği kazanabilir. Bu statü, belirli koşullarda şirketi denetlenmiş hesaplarını sunma yükümlülüğünden kurtarır.[9] Küresel grupların ticaret bağlı ortaklıkları, pay sahipleri bir tüzel kişi olduğu için bu statüyü nadiren kazanır. Bu yüzden hesaplarını ACRA'ya sunarlar.

Singapur şirketinin üzerinde genellikle başka yargı alanlarında bir holding şirketleri zinciri bulunur. Gunvor'un kayıtlı merkezi Kıbrıs'ta, Glencore'unki Jersey'de, Mercuria'nınki Cayman Adaları'ndadır. Trafigura ise grup ana şirketini bizzat Singapur'a yerleştirmiştir. Ana şirketin yerleşim yeri seçimi vergiyi, ortakların bulunduğu yeri, kredi verenlerin tercihlerini ve şirketler hukukunun öngörülebilirliğini yansıtır. E. Kısım, IV. Bölüm Singapur'da mevcut holding ve trust yapılarını anlatır. Bir ticaret grubu için Singapur'un ana şirket yerleşim yeri olarak cazibesi, tanıdık bir common law şirketler hukukunda, 70'ten fazla anlaşmadan oluşan bir vergi anlaşmaları ağında ve ticari uyuşmazlıklarda deneyimli mahkemelerde yatar.[10]

Kontrol başarısızlıkları ve verilen yanıt

Bu bölümde kaydedilen başarısızlıklar ortak bir model paylaşır. 2004'te China Aviation Oil'de, 2015 sonrasında Noble'da, 2020'de Hin Leong'da ve 2024'te Petro-Diamond Singapore'da ticaret ya da raporlama işlevi, risk ve finans işlevlerinin kontrolünden çıktı. Birinci ve sonuncu durumda sorun, yetkili limitleri aşan türev işlemleriydi. İkincisinde değerleme ve muhasebeydi. Üçüncüsünde ise zararların hayali işlemlerle gizlenmesiydi. Sahiplik biçimleri farklıydı: Çinli bir devlet bağlı ortaklığı, Hong Kong'da kurulmuş borsaya kote bir şirket, Singapurlu bir aile şirketi ve Japon bir ticaret şirketinin bağlı ortaklığı. Kısacası hiçbir sahiplik yapısı zayıf kontrole karşı koruma sağlamaz.

Yanıt bankalardan ve devletten geldi. 2020'den sonra birçok kredi veren emtia finansmanından çekildi ya da riskini azalttı. H. Kısım, I. Bölüm bu gelişmeyi inceler. Aynı bölümde ele alınan ticaret belgelerinin dijitalleştirilmesi, mükerrer finansman riskini azaltmayı amaçlar. Ticaret şirketleri de kendi uyum ve risk işlevlerini güçlendirerek yanıt verdi. Bu çoğu zaman Singapur'da gerçekleşti. Şehir, Asya faaliyetlerine hizmet eden uyum personeli için bir merkez hâline geldi.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Karşı taraflar ve kredi verenler için kontrol listesi

- Singapur ticaret şirketinin nihai sahibini, varsa devlet pay sahibi, aile trust'ı ya da çalışan ortaklığı dahil olmak üzere belirleyin. Mümkünse kayıtlı kontrol eden kişiler sicilini edinin.
- Grup ana şirketinin Singapur'da mı yoksa yurt dışında mı olduğunu tespit edin ve ana şirketin uygulamada sağlayacağı desteği değerlendirin.
- Devletle bağlantılı tüccarlar için ana devletin yaptırım riskini ve ticari kararların siyasi olarak yönlendirilmesi olasılığını kontrol edin.
- Aile kontrolündeki tüccarlar için gemicilik, depolama ve bağlı ticaret kuruluşları dahil ilişkili tarafları haritalayın. Yükleri ve belgeleri bağımsız olarak doğrulayın.
- Borsaya kote tüccarlar için denetçi raporunu ve uzun vadeli sözleşmeler ile stoklara ilişkin değerleme dipnotlarını okuyun. Bunları piyasa verileriyle sınayın.
- Singapur'daki risk yönetimi, uyum ve finans birimlerinin alım satım masasından bağımsız yetkiye sahip olduğunu teyit edin. Limit aşımlarının nasıl tespit edildiğini ve üst kademeye nasıl iletildiğini sorun.
- Şirketin Küresel Tüccar Programı statüsüne sahip olup olmadığını kontrol edin. Bu statü Singapur'da ekonomik varlığa işaret eder ve karşı tarafın kredi analizini tamamlar.

Notlar

1. Wikipedia, "Vitol" (erişim tarihi: Kasım 2026): mevcut ve eski çalışanlardan oluşan "about 400 partners" tarafından özel olarak sahip olunuyor; aynı madde 2024 için yaklaşık 450 kıdemli ortak rakamını veriyor; Wikipedia, "Gunvor (company)" (erişim tarihi: Kasım 2026): 1 Aralık 2025'ten itibaren "Centalion is 100% owned by a partnership of more than 90 employees"; Törnqvist payının tamamını satmış. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. Wikipedia, “Vitol” (erişim tarihi: Kasım 2026): ortaklara yapılan ödemeler 2,9 milyar ABD doları (2021), 6,4 milyar ABD doları (2023) ve 10,6 milyar ABD doları (2024). ↩
3. Wikipedia, “Wilmar International” (erişim tarihi: Kasım 2026): Kuok Khoon Hong hem Chairperson hem CEO olarak gösteriliyor; Wikipedia, “Golden Agri-Resources” (erişim tarihi: Kasım 2026): Sinar Mas ailesinden Franky Widjaja. ↩
4. Olam Group, “Investors”, olamgroup.com (erişim tarihi: Kasım 2026): Olam Group, Olam International Limited’in yerini aldığı 16 Mart 2022’den bu yana Singapur Borsası’nın ana pazarında işlem görüyor. ↩
5. Monetary Authority of Singapore, “Code of Corporate Governance”, mas.gov.sg (erişim tarihi: Kasım 2026): gözden geçirilmiş Kod 6 Ağustos 2018’de yayımlandı; 1 Ocak 2019’dan itibaren başlayan mali yılları kapsayan faaliyet raporlarına uygulanır; borsaya kote şirketler “uy ya da açıkla” rejimi kapsamında sapmaları faaliyet raporlarında açıklar. ↩
6. Wikipedia, “Noble Group” (erişim tarihi: Kasım 2026): 1986’da Richard Samuel Elman tarafından kuruldu; genel merkezi Hong Kong’da; 1997’de Singapur borsasında kote oldu. ↩
7. Wikipedia, “Noble Group” (erişim tarihi: Kasım 2026): Noble Group Ltd 2018’de Singapur borsasından çıkarıldı; Noble Group Holdings Ltd kuruldu; SGX “blocked the listing of the restructured group”; Singapur’da ceza soruşturması sürüyor. Wikipedia, “Noble Group” (erişim tarihi: Kasım 2026): 2015’te Iceberg Research tarafından muhasebe hilesiyle suçlandı; 2015’te 1,7 milyar ABD doları net zarar; kredi notu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirildi; raporun ardından hisse fiyatı yüzde 99 düştü. ↩
8. Monetary Authority of Singapore, “Singapore Authorities Take Actions Against Noble Group Limited and Former Directors of Noble Resources International Pte Ltd”, basın duyurusu, 24 Ağustos 2022 (erişim tarihi: Kasım 2026): SFA s. 199(b)(ii) uyarınca 12,6 milyon Singapur doları idari para cezası; 2016–2018 mali tabloları; uzun vadeli pazarlama sözleşmeleri yanlışlıkla finansal araç olarak sınıflandırılmış, gelecekteki ücretler hizmetler verilmeden

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

önce gelir olarak kaydedilmiş, kâr ve net varlıklar şişirilmiş; ACRA tarafından iki eski NRI yöneticisine ciddi uyarı (Companies Act s. 201(2)); Kamu Muhasebecileri Gözetim Komitesi (Public Accountants Oversight Committee) tarafından denetçi hakkında kararlar. ↩

9. Companies Act 1967, s. 4(1) ("exempt private company" tanımı) ve s. 18 (özel şirketler, 50 üye sınırı). ↩
10. Enterprise Singapore, "Why Singapore: Trade", enterprisesg.gov.sg (erişim tarihi: Kasım 2026): "over 70 Avoidance of Double Taxation (DTA) agreements"; "income tax rate of 17% for companies". ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com